

Document de référence 2007



**LES NOUVEAUX
CONSTRUCTEURS**

1	Personnes responsables du Document de référence	5	
1.1	Responsable des informations contenues dans le document	5	
1.2	Attestation du responsable	5	
2	Contrôleurs légaux des comptes	6	
2.1	Commissaires aux comptes titulaires	6	
2.2	Commissaires aux comptes suppléants	6	
2.3	Informations sur les contrôleurs légaux ayant démissionné, ayant été écartés ou n'ayant pas été renouvelés	6	
3	Informations financières sélectionnées	7	
3.1	Informations financières sélectionnées	7	
3.2	États financiers 2007 synthétiques	7	
3.3	Tableaux de flux de trésorerie aux 31 décembre 2007 et 31 décembre 2006	8	
4	Facteurs de risque	10	
4.1	Risques liés aux activités du Groupe	10	
4.2	Risques liés à la Société	11	
4.3	Risques de marché	13	
4.4	Risques juridiques	15	
4.5	Risques liés aux engagements hors bilan	16	
4.6	Gestion des risques	17	
5	Informations concernant l'émetteur	20	
5.1	Histoire et évolution de la Société	20	
5.2	Investissements	21	
6	Aperçu des activités	23	
6.1	Présentation générale de l'activité et de la stratégie du Groupe	23	
6.2	Présentation générale des marchés immobiliers	23	
6.3	Description des activités du Groupe	39	
6.4	Démarche qualité	50	
6.5	Concurrence	51	
6.6	Environnement réglementaire des activités du Groupe	51	
7	Organigramme et principales filiales	58	
7.1	Organigramme des principales filiales de la Société au 31 décembre 2007	58	
7.2	Tableau des principales filiales et participations	60	
8	Propriétés immobilières	65	
8.1	Principaux établissements et propriétés foncières existants ou planifiés	65	
8.2	Contraintes environnementales pouvant influencer l'utilisation faite par LNC de ses immobilisations	66	
9	Examen de la performance commerciale et de la situation financière	68	
9.1	Principaux agrégats liés à l'activité de la Société	68	
9.2	Comparaison des exercices clos aux 31 décembre 2007 et 31 décembre 2006 (référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne)	71	
10	Trésorerie et capitaux	78	
10.1	Informations sur les capitaux du Groupe	78	
10.2	Flux de trésorerie	78	
10.3	Information sur les conditions d'emprunt et structure de financement	80	
10.4	Restrictions à l'utilisation de capitaux ayant influé ou pouvant influencer sensiblement, directement ou indirectement, les opérations de LNC	80	
10.5	Sources de financement attendues nécessaires pour honorer les engagements	81	
11	Recherche et développement, propriété intellectuelle	82	
11.1	Recherche et développement	82	
11.2	Propriété intellectuelle	82	
12	Informations sur les tendances	83	
12.1	Informations générales	83	
12.2	Informations sur les principaux marchés	83	
12.3	Événements récents	84	
13	Prévisions ou estimations du bénéfice	85	
14	Organes de direction et de surveillance	86	
14.1	Conseil de Surveillance, Directoire et principaux dirigeants	86	
14.2	Conflits d'intérêt au niveau des organes de surveillance et de direction	92	
15	Rémunération et avantages des dirigeants	93	
15.1	Rémunération et avantages versés aux dirigeants de LNC SA	93	
15.2	Retraites et autres avantages	95	
15.3	Divers	95	
16	Fonctionnement des organes d'administration, de direction et de surveillance	96	
16.1	Mandats des membres des organes d'administration et de direction	96	
16.2	Informations sur les contrats de service liant les membres du Directoire, du Conseil de Surveillance ou de la Direction Générale au Groupe	96	
16.3	Comités et règlements intérieurs du Conseil de Surveillance et du Directoire	98	
16.4	Déclaration relative au gouvernement d'entreprise	99	
16.5	Limitations apportées aux pouvoirs de la Direction	99	
16.6	Contrôle interne	100	
17	Salariés	101	
17.1	Ressources humaines	101	
17.2	Participations des mandataires sociaux et stocks options	103	
17.3	Intéressement et participation	104	
18	Principaux actionnaires	107	
18.1	Actionnariat de la Société	107	
18.2	Déclaration relative aux droits de vote des principaux actionnaires	109	
18.3	Contrôle de la Société	109	
18.4	Accord pouvant entraîner un changement de contrôle de la Société	109	
19	Opérations avec des apparentés	110	
19.1	Conventions réglementées	110	
19.2	Autres conventions	110	
19.3	Fondation d'entreprise	110	
20	Informations financières concernant le patrimoine, la situation financière et les résultats de LNC	112	
20.1	Bilan, compte de Résultat, Tableau des flux de trésorerie, tableau de Variation des Capitaux Propres, annexes, rapport des Commissaires aux comptes sur les Comptes Sociaux et Consolidés au 31 déc 2007	113	
A.	Comptes consolidés au 31 décembre 2007 établis en normes comptables IFRS	113	
B.	Comptes sociaux SA Les Nouveaux Constructeurs	157	
20.2	Politique de distribution des dividendes	176	
20.3	Procédures judiciaires et d'arbitrage	177	
20.4	Changement significatif de la situation financière ou commerciale	178	
20.5	Tableau des honoraires des Commissaires aux comptes	178	
21	Informations complémentaires concernant le capital social et dispositions statutaires	179	
21.1	Informations concernant le capital social	179	
21.2	Dispositions statutaires	183	
21.3	Engagement de conservation des actions LNC	190	
22	Contrats importants conclus depuis le 1^{er} janvier 2006	191	
22.1	Pacte d'associés concernant la société ZAPP GmbH	191	
22.2	Acquisitions récentes	192	
23	Informations provenant de tiers, déclarations d'experts et déclarations d'intérêts	193	
23.1	Déclaration ou Rapport attribué(e) à une personne intervenant en qualité d'expert et inclus(e) dans le Document de référence	193	
23.2	Attestation relative à des informations provenant d'une tierce partie	193	
24	Documents accessibles au public	194	
25	Informations sur les participations	195	
L	Liste des informations publiées ou rendues publiques au cours des douze derniers mois	196	
A	Annexes	197	
	Annexe 1 : Rapport de gestion du Directoire à l'Assemblée Générale Annuelle	197	
	Annexe 2 : Rapport du Président du Conseil de Surveillance en application de l'article L. 225-68 alinéa 7 du Code de commerce	217	
	Rapport des Commissaires aux comptes sur le Rapport du Président du Conseil de Surveillance de la société Les Nouveaux Constructeurs SA, pour ce qui concerne les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière	224	
	Annexe 3 : Récapitulatif des conventions relevant de l'article L.225-86 du Code de commerce	225	
	Rapport spécial des Commissaires aux comptes sur les conventions et engagements réglementés	228	
	Annexe 4 : Glossaire	234	



LES NOUVEAUX CONSTRUCTEURS SA

Société anonyme à Directoire et Conseil de Surveillance

au capital de 14 802 169 euros

Siège social : Tour Maine Montparnasse

33 avenue du Maine

75755 Paris Cedex 15

R.C.S Paris B 722 032 778

Document de référence

2007



En application de son Règlement général notamment de l'article 212-13, l'Autorité des Marchés Financiers a enregistré le présent Document de référence le 24 avril 2008 sous le numéro R-08-031. Ce document ne peut être utilisé à l'appui d'une opération financière que s'il est complété par une note d'opération visée par l'Autorité des Marchés Financiers.

Il a été établi par l'émetteur et engage la responsabilité de ses signataires. L'enregistrement conformément aux dispositions de l'article L621-8-1-l du Code monétaire et financier, a été effectué après que l'AMF a vérifié "si le document est complet et compréhensible, et si les informations qu'il contient sont cohérentes". Il n'implique pas l'authentification par l'AMF des éléments comptables et financiers présentés.

Des exemplaires du présent Document de référence sont disponibles sans frais au siège social de la société Les Nouveaux constructeurs SA ainsi qu'en version électronique sur les sites Internet de la Société www.les-nouveaux-constructeurs.fr et de l'Autorité des Marchés Financiers (www.amf-france.org).

Informations incluses par référence

En application de l'article 28 du règlement européen n° 809/2004 du 29 avril 2004, le présent Document de référence incorpore par référence les informations suivantes auxquelles le lecteur est invité à se reporter :

Les comptes consolidés de l'exercice 2005 établis en normes comptables IFRS, ainsi que le Rapport des Commissaires aux comptes y afférents, figurent respectivement aux sections 20.1.1, 20.1.2 du Document de Base enregistré par l'AMF le 3 octobre 2006 sous le numéro I.06-155.

Les comptes consolidés de l'exercice 2006 établis en normes comptables IFRS, ainsi que le Rapport des Commissaires aux comptes y afférents, figurent respectivement aux sections 20.1.1, 20.1.2 du Document de référence enregistré par l'AMF le 27 avril 2007 sous le numéro R-07-051.

Les parties non incluses de ces documents sont soit sans objet pour l'investisseur, soit couvertes par un autre endroit du Document de référence.



1 Personnes responsables du Document de référence

1.1 Responsable des informations contenues dans le document

Monsieur Olivier Mitterrand, Président du Directoire de LNC.

1.2 Attestation du responsable

J'atteste, après avoir pris toute mesure raisonnable à cet effet, que les informations contenues dans le présent Document de référence sont, à ma connaissance, conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée.

J'atteste, à ma connaissance que les comptes sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de la Société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation. Le Rapport de gestion (figurant en page 197) présente un tableau fidèle de l'évolution des affaires, des résultats et de la situation financière de la Société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation ainsi qu'une description des principaux risques et incertitudes auxquels elles sont confrontées.

J'ai obtenu des contrôleurs légaux des comptes une lettre de fin de travaux, dans laquelle ils indiquent avoir procédé à la vérification des informations portant sur la situation financière et les comptes données dans le présent Document de référence ainsi qu'à la lecture d'ensemble du Document de référence.

Paris, le 24 avril 2008.

Olivier Mitterrand
Président du Directoire



2 Contrôleurs légaux des comptes

2.1 Commissaires aux comptes titulaires

► AGM Audit Legal SARL

Le Quirinal – 15, quai du Général-De-Gaulle

BP 205 – 71305 Montceau-les-Mines Cedex

Société représentée par Madame Geneviève Martin.

Membre de la Compagnie régionale des Commissaires aux comptes de Dijon.

Nommé par l'Assemblée Générale Mixte du 11 juin 1985.
Renouvelé par l'Assemblée Générale Mixte du 25 juin 2002, pour une durée expirant à l'issue de l'Assemblée Générale Ordinaire statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2007.

► Ernst & Young et Autres

41, rue Ybry

92200 Neuilly-sur-Seine

Société représentée par Monsieur Patrick Atzel.

Membre de la Compagnie régionale des Commissaires aux comptes de Versailles.

Nommé par l'Assemblée Générale Ordinaire du 19 juin 1990.
Renouvelé par l'Assemblée Générale Mixte du 25 juin 2002, pour une durée expirant à l'issue de l'Assemblée Générale Ordinaire statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2007.

2.2 Commissaires aux comptes suppléants

► Monsieur André Martin

Le Quirinal – 15, quai du Général-De-Gaulle

BP 205 – 71305 Montceau-les-Mines Cedex

Membre de la Compagnie régionale des Commissaires aux comptes de Dijon.

Nommé par l'Assemblée Générale Mixte du 25 juin 2002 (première nomination), pour une durée expirant à l'issue de l'Assemblée Générale Ordinaire statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2007.

► AUDITEX

11, allée de l'Arche, Faubourg de l'Arche, 92400 Courbevoie

Membre de la Compagnie régionale des Commissaires aux comptes de Nanterre.

Nommé par l'Assemblée Générale Mixte du 22 mai 2007 (première nomination), pour le temps restant à courir du mandat de son prédécesseur, Monsieur Jacques Denis, soit jusqu'à l'Assemblée Générale Ordinaire statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2007.

Il sera proposé à la prochaine Assemblée Générale, le renouvellement des mandats des Commissaires aux comptes titulaires et suppléants pour une nouvelle durée de six exercices, soit jusqu'à l'Assemblée Générale d'approbation des comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2013.

2.3 Informations sur les contrôleurs légaux ayant démissionné, ayant été écartés ou n'ayant pas été renouvelés

L'Assemblée Générale Mixte du 22 mai 2007 a pris acte de la démission de Monsieur Jacques Denis.



3

Informations financières sélectionnées

3.1 Informations financières sélectionnées

Les tableaux ci-dessous présentent les comptes de résultat et bilans consolidés résumés de LNC et ses filiales pour les exercices clos les 31 décembre 2007 et 31 décembre 2006. En application du règlement européen 1606/2002 du 19 juillet 2002 sur les normes internationales, les comptes consolidés de la Société au titre des exercices clos le 31 décembre 2007 et le 31 décembre 2006, sont

établis conformément au référentiel IFRS (*International Financial Reporting Standards*) tel qu'adopté dans l'Union européenne.

Pour les exercices clos au 31 décembre 2007 et au 31 décembre 2006, les principales données comptables doivent être lues en relation avec le chapitre 9 du présent document « Examen de la situation financière et du résultat ».

3.2 États financiers 2007 synthétiques

► Compte de résultat

(en millions d'euros)	31.12.2007	31.12.2006
Chiffre d'affaires	535,62	457,93
Excédent brut opérationnel	63,18	54,01
Résultat opérationnel *	62,59	52,12
Résultat net (part du Groupe)	26,44	34,75

(*) Hors éléments non récurrents correspondant en 2006 à la reprise directe en compte de résultat du badwill de 8,3 M€ dégagé à l'occasion de la première consolidation de ZAPF dans les comptes consolidés de LNC SA.

Des explications détaillées sont fournies dans le Rapport de gestion qui figure en Annexe A du Document de Référence sur l'activité et les performances de LNC au cours de l'exercice écoulé.

Les chapitres 9 et 20 explicitent plus en détail les différents postes du compte de résultat.

► Bilan

(en millions d'euros)	31.12.2007	31.12.2006
Actif		
Actifs non courants	43,6	30,9
BFR exploitation	410,3	263,0
Autres actifs courants	1,9	34,2
Trésorerie et équivalent de trésorerie **	113,9	91,5
Actifs destinés à être cédés *	0,0	11,8 *
TOTAL DE L'ACTIF ***	569,8	431,4

(*) Actifs destinés à être cédés : En 2006, ZAPF était en négociation avancée avec des investisseurs afin de céder les actifs situés à Bayreuth ouest ainsi que les terrains afférents. La vente a été réalisée au troisième trimestre 2007. Le solde non vendu a été reclasé en actif immobilisé.

(**) La trésorerie de clôture comprend, au 31 décembre 2007, 46 M€ détenus par des SCI en cours de production et maintenus dans ces sociétés jusqu'à l'issue de la construction.

(***) Le bilan simplifié fait apparaître à l'actif le besoin en fonds de roulement. Son mode de calcul conduit à déduire des postes de stocks et clients le poste fournisseur qui représentait au 31 décembre 2007 un montant de 259 M€.



3 Informations financières sélectionnées

Tableaux de flux de trésorerie aux 31 décembre 2007 et 31 décembre 2006

(en millions d'euros)	31.12.2007	31.12.2006
Passif		
Capitaux propres de l'ensemble	227,9	208,2
Dettes financières non courantes	144,0	130,9
Autres passifs non courants	9,3	6,4
Dettes financières courantes	161,7	60,3
Autres passifs courants	26,9	25,6
TOTAL DU PASSIF *	569,8	431,4

(*) Le bilan simplifié fait apparaître à l'actif le besoin en fonds de roulement. Son mode de calcul conduit à déduire des postes de stocks et clients le poste fournisseur qui représentait au 31 décembre 2007 un montant de 259 M€.

La structure financière du bilan consolidé de LNC permet au Groupe d'assurer son développement dans le cadre de sa stratégie de croissance. Le Rapport d'activité ainsi que les chapitres 9 et 20 explicitent les différentes rubriques du bilan.

3.3 Tableaux de flux de trésorerie aux 31 décembre 2007 et 31 décembre 2006

► Flux liés aux activités opérationnelles

(en millions d'euros)	31.12.2007	31.12.2006
Capacité d'autofinancement après coût du financement et impôts	30,3	34,2
Autres	- 2,0	- 2,6
Incidence de la variation du BFR liée à l'activité	- 79,7	- 126,8
FLUX DE TRÉSORERIE LIÉS AUX ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES	- 51,4	- 95,2

La capacité d'autofinancement reste relativement stable d'un exercice à l'autre à environ 30 M€ en 2007. Les flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles passent de 95,2 millions d'euros à 51,4 millions d'euros. La hausse du besoin en fonds de roulement

qui trouve son origine dans le développement de LNC a été mieux maîtrisée en 2007. Le ralentissement de l'activité à partir de l'été a conduit le Groupe à être plus sélectif dans l'acquisition de maîtrises foncières.

► Flux liés aux opérations d'investissement

(en millions d'euros)	31.12.2007	31.12.2006
Acquisition de sociétés intégrées, trésorerie acquise déduite	- 17,3	2,1
Acquisition d'actifs financiers	- 0,5	- 4,4
Cession d'immobilisations incorporelles et corporelles	8,0	0,7
Cession et remboursement d'actifs financiers	4,2	0,8
Autres	- 1,5	- 1
FLUX DE TRÉSORERIE LIÉS AUX OPÉRATIONS D'INVESTISSEMENT	- 7,2	- 2,6

LNC a procédé en 2007 à l'acquisition de CFH et des programmes du promoteur Lyonnais, SOLIM. Par ailleurs, sa filiale ZAPF a vendu, au cours du même exercice, des terrains et des constructions situés à Bayreuth ouest.

► Flux liés aux opérations de financement

(en millions d'euros)	31.12.2007	31.12.2006
Augmentation de capital souscrite par les actionnaires de la société mère		81,3
Dividendes payés aux actionnaires de la société mère	- 8,4	- 5,9
Dividendes payés aux minoritaires des sociétés intégrées	- 3,5	- 2,2
Augmentation nette des créances et des dettes financières	90,9	32,7
FLUX DE TRÉSORERIE LIÉS AUX OPÉRATIONS DE FINANCEMENT (Y COMPRIS INCIDENCE DES VARIATIONS DES COURS DE DEVISES)	79,0	105,9

► Variations de trésorerie

Variation de trésorerie	20,4	8,1
Trésorerie d'ouverture	91,5	83,3
Trésorerie de clôture **	111,9 *	91,5

(*) La différence entre la trésorerie de clôture qui figure au bilan (113,9 M€) et la trésorerie qui figure dans le tableau de trésorerie ci-dessus (111,9 M€) correspond aux comptes bancaires créditeurs qui figurent au passif du bilan pour un montant de 2 M€.

(**) La trésorerie de clôture comprend, au 31 décembre 2007, 46 M€ détenus par des SCI en cours de production et maintenus dans ces sociétés jusqu'à l'issue de la construction.



4 Facteurs de risque

Les risques présentés ci-dessous sont, à la date du présent document, ceux dont la réalisation est susceptible d'avoir un effet défavorable significatif sur la Société, son activité, sa situation financière, ses résultats ou son développement. L'attention des investisseurs est toutefois attirée sur le fait que la liste des risques présentée au présent chapitre n'est pas exhaustive et que d'autres risques, inconnus ou dont la réalisation n'est pas considérée, à la date du présent Document de référence, comme susceptible d'avoir un effet significativement défavorable sur la Société, son activité, sa situation financière, ses résultats ou son développement, peuvent exister.

4.1 Risques liés aux activités du Groupe

4.1.1 Risques liés aux conditions économiques

L'activité du Groupe peut être influencée par les conditions économiques tant locales que nationales et internationales. Ainsi, son activité peut notamment être sensible à la croissance économique, au taux de chômage et à la confiance des ménages.

Par ailleurs, le Groupe exerce ses activités dans un environnement cyclique qui connaît une évolution rapide et fait naître à son encontre un certain nombre de risques susceptibles d'échapper à son contrôle.

Bien que le Groupe ait mis en œuvre une stratégie destinée à minimiser l'exposition aux effets de variation de conditions économiques et de cycle de son activité en se concentrant sur le marché des immeubles de logement et en diversifiant son implantation géographique, les ventes des programmes immobiliers pourraient être affectées en raison de la baisse de la confiance des consommateurs, de l'augmentation des taux d'intérêts ou de la mauvaise conjoncture économique, ce qui pourrait avoir un impact négatif sur l'activité et les résultats du Groupe.

4.1.2 Risques liés à la détérioration de la solvabilité des ménages

L'activité du Groupe dépend en grande partie de l'attractivité des prix du logement, ainsi que des taux d'intérêts et de la capacité des ménages à obtenir des prêts en vue de l'acquisition de biens immobiliers puis ensuite à honorer lesdits prêts. Si l'augmentation des prix constatée actuellement perdure, si la solvabilité des ménages se détériore en raison notamment d'une hausse des taux d'intérêts à long terme, d'un moindre engagement ou d'une plus grande sélectivité du secteur bancaire dans le domaine des crédits immobiliers, la demande de logements pourrait en être affectée, ce qui aurait un impact négatif sur l'activité et les résultats du Groupe.

4.1.3 Risques liés à la concurrence

Le Groupe opère sur le marché très concurrentiel de la promotion, la construction et la vente d'immeubles de logement. La concurrence s'exerce notamment au niveau de la recherche du foncier et, outre le marché de la construction neuve, le marché de la revente d'immeubles anciens fait concurrence aux activités du Groupe. La concurrence se manifeste également quant à l'accès aux entreprises de travaux sous-traitantes de qualité.

Les concurrents du Groupe sont des sociétés nationales, mais aussi régionales. Si le Groupe n'était pas en mesure de faire face de manière efficace à cette concurrence, il pourrait perdre des parts de marché et sa rentabilité pourrait en être affectée.

4.1.4 Risques liés à la recherche foncière

L'activité future du Groupe dépend de la maîtrise de terrains répondant aux critères adoptés par le Groupe, notamment en termes de qualité d'emplacement et de prix. Le Groupe doit faire face à la raréfaction des terrains de qualité et à la hausse de leur prix, du fait notamment de la concurrence particulièrement active régnant sur le marché de la construction neuve, ce qui pourrait avoir une incidence significative sur l'activité du Groupe et sa rentabilité.

4.1.5 Risques fournisseurs

Pour les besoins de son activité de construction-vente, le Groupe sous-traite la réalisation de travaux à des entreprises tierces appartenant à différents corps d'état, entreprises en général de taille moyenne.

La Société estime qu'il existe quatre principaux risques fournisseurs :

- les risques liés à l'augmentation des coûts de construction et des matières premières : l'augmentation du coût de la construction constatée depuis plusieurs années est principalement liée à la raréfaction des entreprises compétentes et au renchérissement de leurs coûts du fait de l'évolution du coût des matériaux et de contraintes réglementaires de plus en plus exigeantes,

notamment en matière de sécurité et d'environnement. Le Groupe pourrait être dans l'incapacité de répercuter cette inflation des coûts de construction sur le prix de vente des logements de ses programmes immobiliers ;

- les risques liés à la solvabilité des fournisseurs : les difficultés financières des fournisseurs, principalement les entreprises de travaux de construction de tous les corps d'état, sont susceptibles de les conduire à l'ouverture de procédures collectives pour insolvabilité, ce qui pourrait avoir des conséquences sur le bon déroulement d'un programme immobilier conduit par le Groupe du fait du ralentissement du chantier et de l'accroissement des coûts induits par la mise en place d'un nouvel intervenant ;
- les risques liés à la succession de fournisseurs sur un même chantier : la succession de fournisseurs sur un même chantier est susceptible de compliquer la mise en place des recours en garantie ainsi que la mise en cause par voie d'action directe des assureurs des intervenants successifs dans l'acte de construire ;
- le risque lié à la concentration des fournisseurs et sous-traitants : le Groupe choisissant ses sous-traitants et fournisseurs par voie d'appel d'offres, la concentration de ces derniers pourrait avoir pour conséquence d'entraîner une élévation des tarifs appliqués et une diminution de la maîtrise du Groupe des aspects qualitatifs de ses cocontractants. La Société estime ne pas subir actuellement des risques de concentration d'entreprises et donc de dépendance à l'égard de fournisseurs et sous-traitants.

En conséquence, toute inflation des prix, tout retard dans la livraison, toute succession de fournisseurs sur un même chantier pourraient nuire à la rentabilité économique d'un programme et avoir un effet défavorable significatif sur l'activité, la situation financière ou les résultats du Groupe.

4.1.6 Risques liés aux contrats conclus avec les personnes publiques

Dans le cadre des contrats conclus ou envisagés avec des personnes publiques, le Groupe est soumis à une réglementation

complexe, notamment en cas d'appels d'offres publics, exigeant la mise en place de procédures spéciales, la présentation d'un dossier administratif complet et un suivi respectant le cahier des charges défini par la collectivité cocontractante. Aucune garantie ne peut être donnée par la Société sur le fait que l'application de cette réglementation n'entraînera pas de coûts supplémentaires pour le Groupe.

Par ailleurs, les délais de règlement des sommes dues par les collectivités et personnes morales de droit public, peuvent avoir un effet défavorable significatif sur la trésorerie et donc sur la situation financière ou les résultats du Groupe.

La rétrocession à des personnes de droit public d'équipements réalisés dans le cadre d'un programme de construction, tels que voiries, locaux techniques et autres équipements, exige l'accomplissement de formalités, notamment la signature d'actes notariés et des démarches de publicité foncière, susceptibles de retarder la clôture de la liquidation d'un programme immobilier, ce qui pourrait nuire à la rentabilité économique d'un programme de construction et avoir un effet défavorable significatif sur l'activité, la situation financière ou les résultats du Groupe.

4.1.7 Risques liés aux assurances

Compte tenu du nombre limité de compagnies d'assurance susceptibles de fournir une couverture adéquate, la Société pourrait ne pas en obtenir à des coûts acceptables, ce qui pourrait affecter significativement son activité, ses résultats, sa situation financière ou ses perspectives de développement.

Le Groupe est également exposé au risque de limitation et de moindre couverture des risques garantis, dans le cadre des polices d'assurance à souscrire dans le futur, les polices étant renégociées périodiquement avec les assureurs. Le Groupe pourrait ne pas obtenir de couverture d'assurance similaire ou ne pas l'obtenir à des coûts acceptables, ce qui pourrait conduire le Groupe à assumer un niveau de risques plus élevé et/ou serait susceptible d'affecter significativement son activité, ses résultats, sa situation financière ou ses perspectives de développement.

4.2 Risques liés à la Société

4.2.1 Risques liés au développement à l'étranger

Outre la France qui représente environ la moitié de son activité, le Groupe est notamment présent, en Allemagne, en Espagne, au Portugal, en Pologne et en Indonésie. Les résultats financiers du Groupe pourraient être sensibles aux difficultés liées au

développement de ses activités internationales en raison notamment :

- des difficultés de recrutement de personnel qualifié, tant en matière de techniques de construction que de gestion d'entreprises de promotion ;
- des risques inhérents à toutes délégations de pouvoirs à des collaborateurs locaux, en général limitées et faisant l'objet de procédures strictes à l'intérieur du Groupe ;



4 Facteurs de risque

Risques liés à la Société

- des risques inhérents, notamment en Asie, à l'absence ou à l'instabilité des législations locales, aux incertitudes liées au fonctionnement des institutions judiciaires, à la complexité des réglementations fiscales et aux dysfonctionnements des services administratifs ;
- des risques liés à la concurrence d'opérateurs locaux disposant d'un savoir faire reconnu sur leurs marchés ;
- des risques liés aux variations de taux de change, hors zone euro, notamment en Indonésie et en Pologne ;
- des risques liés aux conditions économiques sur les marchés et notamment du marché espagnol dont la dégradation pourrait avoir des conséquences sur les résultats du Groupe. Il est précisé que : la part du chiffre d'affaires espagnol représente 14,7 % (78,8 millions d'euros) du chiffre d'affaires global du Groupe au 31 décembre 2007 et la part du résultat opérationnel espagnol sur la part du résultat opérationnel global s'élève à 22,5 millions d'euros soit 36 %. Le Groupe dispose d'une visibilité importante sur le carnet de commandes espagnol au 31 décembre 2007 qui s'élève à 121 millions d'euros.

Ce carnet de commande est composé :

- pour 92 % de signatures non livrées pour lesquelles historiquement les désistements ont été rares ;
- pour 8 % de réservations non signées pour lesquelles le taux de désistement historique est proche de 10 %.

LNC démarre généralement la construction de ses programmes immobiliers après avoir atteint le niveau de 30 % de pré-commercialisation d'une tranche donnée.

Par ailleurs, LNC veille de manière générale à diviser en tranches (en construction et en commercialisation) les opérations représentant un nombre important de logements afin de minimiser les engagements de travaux.

4.2.2 Risques liés à l'acquisition récente de la société ZAPF

Le Groupe, via ZAPF, dispose de deux usines de production de maisons et de garages préfabriqués. Bien que ces usines de production ne constituent pas une installation classée nécessitant une autorisation particulière, leur activité est soumise à un certain nombre de règles relatives notamment aux limitations sonores, au traitement des déchets, à l'utilisation de l'eau, etc. Cette activité de production, nouvelle pour le Groupe, peut être soumise à l'évolution de la réglementation relative aux installations industrielles, ce qui pourrait entraîner des contraintes et des coûts supplémentaires pour le Groupe.

Par ailleurs, aucune garantie ne peut être donnée sur le fait que le Groupe parviendra à intégrer ZAPF avec succès, à dégager des synergies, à maintenir des normes, contrôles, procédures et politiques uniformes, à maintenir de bonnes relations avec les associés et le personnel, ni sur le fait que les revenus supplémentaires générés par l'acquisition de ZAPF pourront justifier les investissements engagés pour cette acquisition.

Un échec de cette intégration pourrait avoir un effet défavorable significatif sur l'activité, la situation financière, les résultats du Groupe ou sur sa capacité à réaliser ses objectifs.

Dans le cadre de l'exécution du contrat Netzaberg conclu par ZAPF en 2006 avec la société allemande Nordica, le Groupe supporte un risque de promoteur immobilier en faisant l'avance des coûts de réalisation sur les tranches non livrées du programme de construction de 830 maisons avec garages préfabriqués (au 31 décembre 2007, 553 maisons ont été livrées), destinés à être loués par l'État allemand aux troupes de l'OTAN. ZAPF est exposé au risque que le contrat ne soit pas exécuté intégralement par son cocontractant Nordica, notamment au cas où l'État allemand viendrait à dénoncer, pour des raisons étrangères à ZAPF, ses engagements de prise à bail auprès de Nordica des terrains et des bâtiments que ZAPF doit livrer à Nordica.

4.2.3 Risques liés à la restructuration financière de 1994

Un des établissements financiers parties à des accords de restructuration financière conclus en juillet 1994 par LNC a été liquidé, après avoir cédé ses droits et obligations à l'égard du Groupe à raison du financement de quelques programmes immobiliers achevés mais non clôturés comptablement. Bien que les risques d'inexécution y afférents soient intégralement provisionnés dans les comptes du Groupe, celui-ci peut se voir contraint, à brève échéance, d'engager toute action en exécution des engagements bancaires non encore intégralement exécutés, afin de permettre la reprise des provisions comptables constituées de ce chef, pour un montant d'environ 579 605 euros au 31 décembre 2007.

4.2.4 Risques de dépendance à l'égard des dirigeants du Groupe

Les succès futurs du Groupe reposent en partie sur l'implication et l'expertise de ses dirigeants. Le Groupe s'est notamment largement appuyé sur Olivier Mitterrand, Président du Directoire et actionnaire de la Société, mais également sur les autres membres du Directoire, pour son développement, ainsi que pour la définition et la mise en œuvre de sa stratégie.

Si le Groupe venait à perdre les services d'un ou plusieurs de ses dirigeants ou si l'un ou plusieurs d'entre eux décidaient de réduire ou mettre fin à leur implication, le Groupe pourrait rencontrer des difficultés pour les remplacer et ses activités pourraient s'en trouver ralenties. Sa situation financière, ses résultats ou sa capacité à réaliser ses objectifs pourraient en être affectés.

Les succès futurs du Groupe dépendent également de sa capacité à retenir et à motiver ses collaborateurs clés, le Groupe pouvant ne pas être en mesure d'y parvenir pour maintenir sa compétitivité et sa rentabilité. Cette incapacité pourrait avoir un effet défavorable significatif sur l'activité, la situation financière ou les résultats de la Société ou sur sa capacité à réaliser ses objectifs.

4.2.5 Risques liés à la présence d'associés minoritaires dans les sociétés d'opérations

Certains programmes immobiliers du Groupe sont lancés et réalisés moyennant la mise en place d'un tour de table associant des associés minoritaires extérieurs au Groupe, choisis en raison de leur notoriété, de leur intérêt pour le Groupe et de leur solvabilité.

Si, pour la majorité de ces programmes, l'association à des tiers se révèle source d'économie pour le Groupe, en terme d'apport de fonds propres dans un programme immobilier, il demeure que le Groupe est exposé au risque d'avoir à suppléer la carence de certains associés, soit parce qu'ils connaissent, en cours d'opération, des difficultés de trésorerie les empêchant de satisfaire au versement des appels de fonds propres exigés statutairement ou conventionnellement, soit parce qu'ils sont en désaccord avec la gestion et/ou les résultats de chaque société de programme.

De telles défaillances peuvent contraindre le Groupe, parfois même au-delà de ses seules obligations juridiques, à devoir dans un premier temps se substituer aux minoritaires défaillants, en satisfaisant en leurs lieu et place aux appels de fonds propres nécessaires à l'achèvement d'un programme immobilier, sous réserve des recours juridiques du Groupe contre ces minoritaires pour obtenir le remboursement des contributions qui leur incombent.

La qualité « d'associé de référence », qui plus est majoritaire, du Groupe dans chaque société d'opération conduisant un programme immobilier avec des associés minoritaires est donc susceptible de le conduire, hors toute obligation statutaire ou légale et afin de permettre la bonne fin de chaque opération, à faire l'avance des capitaux nécessaires en faveur de la société commune que des associés minoritaires n'auraient pu ou voulu verser. Ces avances de capitaux peuvent avoir un effet défavorable significatif sur la trésorerie et donc sur la situation financière ou les résultats du Groupe dans la mesure notamment où le Groupe

aurait à supporter des frais financiers plus importants et des frais associés à des recours engagés contre les minoritaires défaillants.

Les tribunaux établissent de façon régulière le bien fondé des actions contre des minoritaires défaillants dans ces circonstances. Les rares procès engagés en France par le Groupe contre des associés minoritaires défaillants se sont conclus par des condamnations judiciaires définitives, de versement d'appels de fonds ou de contribution à des pertes comptables sur certains programmes lancés au début des années 1990.

L'insolvabilité éventuelle d'un associé minoritaire pourrait retarder ou réduire significativement les chances de réussite de recours engagés à son encontre. Il convient cependant d'observer que les risques inhérents aux « tours de table », ne font pas courir au Groupe, associé majoritaire de chaque programme immobilier, des risques supérieurs à ceux qu'il encourrait, s'il réalisait en direct et à 100 % une opération immobilière, au-delà des honoraires et frais de procédure.

4.2.6 Risques inhérents à l'activité de développement et de promotion immobilière

L'activité de développement et de promotion immobilière induit un certain nombre de risques liés notamment à la complexité des projets, à la réglementation applicable, au nombre d'intervenants et aux autorisations nécessaires.

Chaque projet implique la mobilisation de la Direction et du personnel du Groupe notamment pour effectuer des études préliminaires. L'abandon d'un projet entraîne la perte des coûts ainsi engagés.

Par ailleurs, malgré les modalités de contrôle de gestion rigoureuses mises en place par le Groupe, un projet de promotion immobilière peut connaître des dépassements de budgets ou des surcoûts résultant notamment de retards de livraison.

4.3 Risques de marché

4.3.1 Risque de liquidité

Le Groupe finance l'acquisition de terrains en partie par le recours à l'endettement.

La crise des « subprimes » intervenue de manière aiguë fin juillet 2007 s'est étendue rapidement à l'ensemble des marchés financiers dans le monde et a affecté au fur et à mesure des semaines, le marché de la titrisation, les financements complexes et maintenant les financements « corporate » classiques. La liquidité s'est fortement contractée. Le secteur bancaire est particulièrement affecté par cette crise ce qui le conduit à

resserrer le crédit immobilier aux particuliers et à augmenter les marges demandées aux entreprises. Ce phénomène a été particulièrement sensible en Espagne à partir de l'été 2007 et a eu un effet radical sur l'activité immobilière dans son ensemble. En Europe, la BCE maintient des taux élevés même si les anticipations du marché prévoient un Euribor 3 mois à 3,44 % pour juin 2009. Une détente sur les taux de cette ampleur aurait nécessairement un effet favorable sur l'activité de LNC.

Le Groupe ne peut garantir qu'elle sera en mesure de disposer des financements suffisants ou que les conditions de marché seront favorables pour lever les financements de quelque nature qu'ils



soient (bancaires, levée de fonds sur les marchés de capitaux) indispensables au développement du Groupe. L'absence de financement entraînerait l'impossibilité pour le Groupe d'acquérir ou développer de nouveaux projets, ce qui pourrait avoir un effet défavorable significatif sur son activité, sa situation financière, ses résultats ou sa capacité à réaliser ses objectifs.

L'encours des emprunts du Groupe s'élève à 305,7 millions d'euros au 31 décembre 2007.

Le Groupe finance la réalisation de ses programmes immobiliers ainsi que ses besoins généraux de trésorerie au moyen de prêts bancaires ou d'ouvertures de crédit. Les conventions de prêts ou

d'ouverture de crédit imposent diverses obligations au Groupe en sa qualité d'emprunteur, relatives en particulier aux conditions de déroulement des opérations.

Elles prévoient des clauses d'exigibilité anticipée en cas d'une part de non-respect par la société du Groupe concernée des engagements souscrits dans ces conventions et d'autre part, le cas échéant, en cas de cessions d'actifs ou de changement de contrôle.

Les cas d'exigibilité anticipée concernant les emprunts du Groupe sont détaillés au point 6.3.1-10 ci-après.

4.3.2 Risque de taux

► Emprunts

(en millions d'euros)	31.12.2007	31.12.2006
Emprunt supérieur à cinq ans	0,8	3,9
Emprunt de un à cinq ans *	143,2	129,6
Emprunt à moins d'un an y compris apports promoteurs	161,7	60,3
TOTAL DES DETTES FINANCIÈRES	305,7	191,1

(*) Y compris apports promoteurs non rémunérés représentant 9,4 millions d'euros en 2007 et 8,2 millions d'euros en 2006.

La totalité de l'endettement est à taux variable. Par ailleurs, il est précisé que le Groupe n'a pas mis en place d'instruments de couverture de taux.

Une hausse de 1 % des taux d'intérêt sur une année pleine et sur la base de l'endettement moyen net au 31 décembre 2007 aurait pour effet de réduire le résultat courant avant impôts de 1,54 million d'euros.

4.3.3 Risque de change

L'activité du Groupe en dehors de la zone euro est limitée à l'Indonésie et à la Pologne et n'est pas encore significative.

Le Groupe n'est pas exposé de manière significative au risque de taux de change. Il est précisé que le risque potentiel concerne principalement les créances détenues par le Groupe sur ses filiales indonésienne et polonaise. Les écarts de conversion reconnus dans les comptes consolidés au 31 décembre 2007 s'élèvent à 118 K€ dont 117 K€ pour l'Indonésie.

4.3.4 Risque sur actions

La Société détient, au 26 mars 2008, 281 885 actions propres dont 270 000 pour couvrir les plans de stock-options dont le détail figure aux paragraphes 17.2.2 et 17.3.4 ci-après et 533 250 actions d'autocontrôle.

Les 270 000 actions propres figurent au bilan de la Société pour une valeur comptable de 1 467 440 euros au 31 décembre 2007.

Elles ont été acquises de la manière suivante (avant division par 7,5 du montant nominal des actions décidée par l'Assemblée Générale du 29 septembre 2006) :

- 1 000 actions en juin 1999 moyennant 9,80 euros par action (soit 7 500 actions moyennant 1,30 euro par action après division du nominal) ;
- 3 000 actions en janvier 2003 moyennant 31,59 euros par action (soit 22 500 actions moyennant 4,21 euros par action après division du nominal) ;
- 32 000 actions en juillet 2004 moyennant 39,07 euros par action (soit 240 000 actions moyennant 5,21 euros par action après division du nominal) ;
- 4 000 actions en juillet 2005 moyennant 54,30 euros par action (soit 30 000 actions moyennant 7,23 euros par action après division du nominal).

30 000 actions ont été attribuées le 12 juin 2007 suite à une levée d'options au titre du plan n° 3 (cf. 17.3.4).

Ces prix d'acquisition ont été fixés d'un commun accord avec les vendeurs sur la base de la situation nette consolidée en part du Groupe au 31 décembre de l'année ayant précédé celle de la cession à LNC.

Les 533 250 actions (71 100 actions avant division par 7,5 du montant nominal des actions décidée par l'Assemblée Générale du 29 septembre 2006) détenues par PREMIER SARL ont été acquises dans le cadre de l'exécution du protocole interbancaire de restructuration de l'endettement du Groupe, conclu en juillet 1994, notamment par conversion d'obligations convertibles



en actions émises par LNC, qui ont été vendues par certaines banques à PREMIER SARL, sous condition de conversion immédiate en actions LNC, afin de renforcer ses capitaux propres.

En ce qui concerne les actions détenues au titre du contrat de liquidité il conviendra de se référer au point 21.2.8 ci-après.

4.4 Risques juridiques

4.4.1 Faits exceptionnels et litiges

Le Groupe peut être exposé à des actions judiciaires résultant notamment des vices structurels ou des désordres affectant les immeubles, ainsi que des actions administratives pour non-respect de certaines réglementations.

Une description des principaux litiges susceptibles d'avoir une influence significative sur les résultats du Groupe et faisant l'objet de procédures judiciaires et d'arbitrage figure au paragraphe 20.3 du présent document.

4.4.2 Responsabilité pénale des personnes morales

Comme toute personne morale, les différentes sociétés du Groupe, dont LNC qui intervient en qualité de « maître d'œuvre d'exécution » dans la plupart des programmes immobiliers de construction du Groupe, sont exposées au risque de mise en cause de leur responsabilité pénale en tant que personnes morales, notamment en cas d'accident affectant les personnes physiques sur les chantiers ou sur les ouvrages construits.

S'agissant de la France, si cette responsabilité était limitée, jusqu'au 31 décembre 2005, aux seules infractions qui la prévoient expressément, la responsabilité pénale des personnes morales a été étendue à toutes les infractions réprimées par le Code pénal depuis le 1^{er} janvier 2006.

Les peines applicables aux personnes morales revêtent la forme d'amendes. Toutefois, chaque personne morale déclarée pénalement responsable encourt des sanctions complémentaires telles que l'interdiction de faire appel public à l'épargne, la dissolution, l'interdiction d'exercer directement ou indirectement une ou plusieurs activités professionnelles ou sociales, le placement sous surveillance judiciaire, la fermeture des établissements ayant servi à commettre des infractions, l'exclusion des marchés publics à temps ou à titre définitif, etc.

LNC encourt, d'une manière générale, les responsabilités légales attachées à ses qualités de gérant et à celles de liquidateur amiable, de chaque société d'opération française support d'un programme immobilier.

4.4.3 Contraintes légales et réglementaires

► Contraintes légales et réglementaires relatives à l'activité de promotion immobilière

En qualité de maître d'ouvrage de ses programmes immobiliers, le Groupe doit respecter la réglementation nationale de l'urbanisme, ainsi que les plans d'urbanisme élaborés par les collectivités territoriales (Zone d'Aménagement Concerté, Plan d'Occupation des Sols et Plan Local d'Urbanisme). S'agissant de la Pologne, l'absence de plans locaux d'aménagement des sols dans certaines localités peut entraîner un allongement des délais dans la réalisation des programmes immobiliers et une incertitude.

D'une façon générale, le Groupe doit respecter les règles relatives aux normes de construction, aux normes relatives à la qualité des matériaux, notamment quant aux isolations thermiques et phoniques des logements, à la hauteur des bâtiments, les distances entre les immeubles, les éventuelles dérogations à ces règles et l'aspect extérieur des constructions.

Le Groupe est tenu de respecter la réglementation relevant du droit de l'environnement et, notamment en France, la loi sur l'eau et la réglementation relative aux installations classées (densité urbaine, préservation de la nature).

Le Groupe doit respecter, particulièrement en France et en Allemagne, les règles d'ordre public du droit de la vente immobilière protégeant le consommateur achetant un logement.

L'évolution rapide et l'accumulation des règles d'urbanisme, des normes de construction, des normes d'environnement, des interdictions et restrictions de construction sur des sites classés, des règles de délivrance des autorisations de construire, des règles de protection des consommateurs peuvent avoir une influence défavorable sur l'évolution des activités et la rentabilité du Groupe.

Cet ensemble de règles induit une complexité croissante du traitement des opérations, ce qui peut entraîner un allongement des délais dans la réalisation des programmes immobiliers et une augmentation du nombre de recours, ceci affectant la rentabilité de ces programmes.



4 Facteurs de risque

Risques liés aux engagements hors bilan

► Contraintes légales et réglementaires relatives à la pollution et la qualité des sols

Dans l'exercice de son activité de promoteur immobilier, le Groupe peut rencontrer des difficultés résultant du passé foncier des sites en ce qui concerne la pollution et la qualité des sols. Bien que la responsabilité du vendeur du site puisse être engagée, la découverte de pollution peut entraîner des délais et des coûts supplémentaires susceptibles d'avoir un impact défavorable sur la situation financière du Groupe.

► Contraintes légales et réglementaires relatives aux vestiges archéologiques

Le Groupe est tenu de respecter, notamment en France, en Allemagne et en Pologne, une réglementation relative au patrimoine archéologique. La découverte de vestiges archéologiques peut nécessiter une suspension des travaux, ce qui pourrait entraîner des retards de livraison ainsi que d'éventuels coûts supplémentaires.

4.4.4 Les réglementations fiscales applicables

Les réglementations fiscales applicables aux activités de promoteur immobilier et/ou de constructeur d'immeubles neufs, qu'il s'agisse :

- des règles applicables en matière d'assiette des impôts directs pour le calcul et la détermination de l'exercice fiscal de dégagement des profits ou pertes de construction-vente (avancement des travaux ou à leur livraison) ;
- de la récupération de la TVA, ou de ses équivalents étrangers, grevant les coûts d'une opération, ou de celle due au Trésor public sur les ventes d'immeubles ;

- d'impôts directs dus par le Groupe, notamment sous le régime dit de l'intégration fiscale en France, pour la détermination de l'impôt sur les sociétés dû par le Groupe au titre des résultats des sociétés françaises comprises dans le périmètre d'intégration fiscale ; et
- des règles fiscales susceptibles de découler de l'entrée en vigueur des nouvelles normes comptables, notamment européennes dites « IFRS », en ce qui concerne l'établissement des comptes consolidés de LNC ;

sont complexes et facteurs de risques financiers, notamment en termes de coûts administratifs et honoraires de conseils, pour tenter de prévenir les contentieux avec les administrations, ainsi qu'en cas de litige avec les administrations fiscales réclamant des compléments d'impôts en principal, des intérêts de retard voire des pénalités.

4.4.5 Risques liés à la pérennité des incitations fiscales

Comme l'ensemble des opérateurs du marché, notamment français, de logements neufs, l'activité du Groupe bénéficie des dispositifs d'incitation fiscale à l'investissement pour usage locatif des particuliers.

Ainsi, au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2007, 38 % des contrats de réservation conclus par le Groupe en France l'ont été avec des investisseurs privés, en vue d'une mise en location à titre de résidence principale du locataire, soit un pourcentage de ventes à des investisseurs en deçà de la moyenne nationale, qui s'établit, pour 2007, à 53 % dans la profession.

La modification des réglementations fiscales, par suppression ou limitation de certains avantages en faveur de l'investissement locatif, pourrait donc avoir des conséquences importantes sur les marchés immobiliers et influer sur la situation financière du Groupe.

4.5 Risques liés aux engagements hors bilan

Une description des engagements hors bilan significatifs, susceptibles de représenter à terme une charge financière importante pour les sociétés du Groupe, figure au chapitre 20

ci-après en annexe aux comptes consolidés au point 8.3 du Document de référence.

4.6 Gestion des risques

4.6.1 Politique de gestion des risques

Afin de prévenir et de gérer efficacement les risques liés à son activité, le Groupe a instauré des procédures de contrôle interne qui font l'objet d'un Rapport par le Président du Conseil de Surveillance de LNC.

► Objectifs du contrôle interne

Les mesures de contrôle interne du Groupe impliquent la participation active du Directoire, du Comité de direction, des Directeurs de programmes et de filiales ainsi que des Directeurs des services fonctionnels.

Le contrôle interne en vigueur dans le Groupe a pour objet de veiller à :

- la réalisation effective des mesures de contrôle définies par le Directoire ;
- la conformité des actes de gestion et de production des programmes immobiliers avec les lois, règlements et règles internes applicables au sein du Groupe ;
- la protection des actifs matériels et intellectuels du Groupe ;
- la prévention et la détection des fraudes et des erreurs ;
- la qualité et la production, en temps utile, d'informations financières et comptables rendant compte fidèlement de l'activité et des perspectives du Groupe.

Il constitue en outre un outil particulièrement utile, et compris en tant que tel, en matière de recherche de performances.

► Méthodologie du contrôle interne

Ce système a été conçu en tout premier lieu au moyen du recensement historique et exhaustif des risques survenus au sein du Groupe depuis sa création, cet historique étant par ailleurs complété régulièrement.

Cet historique a permis l'identification de zones de risques dits « récurrents » en face desquels ont été mises en place des procédures adéquates de nature à en assurer la prévention.

Outre les procédures faisant l'objet de notes écrites permettant de guider l'ensemble des collaborateurs dans l'exécution de leurs missions, dans le respect des règles externes et internes à la Société, des actions de contrôle ont été instituées, réalisées par le Directeur de la Qualité et de l'Innovation, le Services Clients, la Direction Juridique, le service contrôle de gestion ainsi que des auditeurs externes.

Pour compléter ce dispositif, LNC a recruté un Directeur de l'Audit interne, rattaché au Directoire, en fin d'année 2007. L'objectif d'un service d'audit interne est de tester les procédures et méthodes de contrôle en vigueur dans le Groupe, identifier et mesurer les risques résiduels existants afin de mettre à jour la cartographie

des risques inhérents à l'activité du Groupe et d'assurer un suivi de ces risques pour en maîtriser les effets.

► Certification ISO 9001

Le contrôle interne, qui a toujours fait l'objet d'une attention particulière du Directoire depuis la création de la Société, a été un élément important qui a permis la certification obtenue pour les sociétés françaises du Groupe à la norme ISO 9001, laquelle est basée sur un socle de procédures relatives aux méthodes de travail et de contrôle tout au long du déroulement d'une opération de construction-vente.

► Risques opérationnels

Le Conseil de Surveillance de LNC est appelé à autoriser diverses décisions, notamment celles relatives à :

- la cession d'immeubles par nature ;
- la cession partielle ou totale de participations (autre que celle du nombre d'actions nécessaire à l'exercice de mandats sociaux) ;
- la constitution de sûretés.

Le Conseil de Surveillance doit également autoriser toutes cautions, avals ou garanties délivrées par LNC et notamment celles délivrées dans le cadre des financements des programmes immobiliers tant en France qu'à l'étranger.

Par ailleurs, le Groupe a mis en place un processus d'autorisation des engagements, à l'occasion de tout nouveau programme immobilier de logements ou de bureaux. Ainsi, avant toute signature de promesse de vente ou d'acquisition de terrain, une visite systématique du site est organisée en présence d'un membre du Directoire de LNC et l'autorisation expresse et préalable du Directoire pour la France, ou du Président du Directoire de LNC ou du Directeur Général de LNC et du Directeur de Filiale concernée pour l'étranger, sont requises.

Il en va de même pour la signature des marchés de travaux de gros œuvre de construction pour chaque programme immobilier, l'accord d'un membre du Comité de direction de LNC ou de chaque Directeur de Filiale concernée étant requis.

► Risques juridiques

Dans le cadre de sa politique de gestion des risques, le Groupe a mis en place un processus de vigilance particulier en matière de gestion des risques juridiques.

La Direction Juridique, ainsi que les Directeurs Financiers ou Directeurs des filiales étrangères, assistés de conseils spécialisés dans chaque domaine concerné, participent activement à ce processus.



Ce processus prévoit notamment un examen par un juriste spécialisé avant toute acquisition foncière, la centralisation au siège en France du *reporting* (compte rendu périodique hebdomadaire, mensuel, semestriel et annuel) et du suivi des procédures contentieuses, des engagements hors bilan donnés et reçus, ainsi que des manquements qui pourraient être relevés dans le cadre de l'activité du Groupe par les autorités compétentes.

Par ailleurs, une procédure de référent préventif est systématiquement engagée pour les programmes immobiliers en milieu urbain en France, de manière à éliminer les risques de demandes de dédommagement des voisins à raison de désordres préexistants auxdits travaux.

► Limitation des risques sur délégations de pouvoir

En complément des mesures décrites ci-dessus et de la souscription de polices d'assurance adéquates, le Groupe a mis en place, tant pour la France que pour les filiales étrangères, un système de délégations de pouvoirs, établies par la Direction des Ressources Humaines et validées par la Direction Générale, dans le but de limiter le risque que les responsabilités civile ou pénale des sociétés du Groupe et/ou de leurs dirigeants de droit ou de fait puissent être engagées.

La description du processus de délégation, remise à chaque collaborateur lors de son arrivée au sein de la Société, est disponible sur l'intranet du Groupe.

4.6.2 Politique en matière d'assurance

► Centralisation des risques assurés

La souscription des garanties, ainsi que le suivi de la sinistralité, font l'objet d'une centralisation sous la responsabilité de la Direction de la Qualité et de l'Innovation et de la Direction Juridique pour la France et des Directeurs de filiales pour l'étranger.

Le Groupe fait appel à des courtiers qui ont une connaissance approfondie du marché des assurances de la construction/promotion et la compétence requise pour satisfaire aux besoins en la matière au regard des activités du Groupe.

La politique de couverture des risques du Groupe est adaptée aux principaux risques identifiés relatifs à son secteur d'activité ainsi qu'à chaque spécificité nationale.

► Prévention des risques

Le Groupe a porté ses efforts aux cours des trois dernières années sur la limitation des augmentations des primes d'assurance, notamment en France.

Le Groupe s'est ainsi engagé dans un processus d'amélioration de la qualité afin, d'une part, de satisfaire pleinement ses clients et d'autre part, de réduire notablement sa sinistralité ayant un impact direct sur le coût de l'assurance.

Cette démarche, définie par la Direction de la Qualité et de l'Innovation conjointement, en France, avec la SMABTP, assureur de LNC, implique la fixation d'objectifs de qualité aux équipes opérationnelles, ainsi que le renforcement du Service Clients. La durée du « Services après-vente » a été portée à deux ans après la réception des travaux, avec un plafond de prise en charge directement par le Groupe. Le coût du « SAV » est intégré dans les budgets des programmes immobiliers.

4.6.3 Principaux contrats d'assurance

Le Groupe bénéficie de couverture d'assurances pour les risques de construction dont certaines obligatoires ainsi que de différentes assurances de responsabilité.

► Assurances imposées par les dispositions législatives et réglementaires

Dans le cadre de la réglementation liée à leur activité de promotion de logements et de bureaux, les sociétés du Groupe souscrivent les assurances obligatoires instituées par la loi du 4 janvier 1978 pour les opérations réalisées en France et celles instituées par la loi du 5 novembre 1999 pour les opérations réalisées en Espagne. A contrario, dans les autres pays où intervient le Groupe (Allemagne, Portugal, Indonésie et Pologne), aucune réglementation n'impose la souscription d'assurances particulières.

Assurance dommage-ouvrages

En France, l'assurance dommage-ouvrages est souscrite dès l'ouverture du chantier et a pour objet le préfinancement de la réparation des désordres apparus relevant des garanties décennales, de bon fonctionnement et des dommages immatériels consécutifs. Le bénéfice de cette couverture est transféré aux clients dès la réception, et se transmet pendant dix (10) années à leurs successeurs, en cas de vente du bien immobilier. Cette assurance porte sur les frais de réparations et les dommages, même résultant d'un vice de sol, qui compromettent la solidité des ouvrages constitutifs de l'opération de construction, qui affectent lesdits ouvrages dans l'un de leurs éléments constitutifs ou de l'un de leurs éléments d'équipement indissociables, de viabilité, de fondation, d'ossature, de clos et de couvert au sens de l'article 1792-2 du Code civil.

L'assurance dommage-ouvrages couvre les frais de réparation, y compris les travaux de démolition, de déblaïement, dépose ou démontage éventuellement nécessaires, une fois une expertise amiable réalisée selon les règles et délais prescrits par la loi, en fonction de la nature des désordres et des garanties applicables pendant une durée de dix ans à compter de la date de réception des travaux par les entreprises. Le plafond de la garantie dommage-ouvrages est le coût de construction définitif de l'opération.

En ce qui concerne l'Espagne, bien que l'obligation d'assurance de la responsabilité décennale établie par le Code civil espagnol n'existe que depuis 1999, la filiale du Groupe a néanmoins

toujours souscrit des polices à ce titre. L'assurance dommages-ouvrages espagnole est une assurance de dommage relative à la solidité de la structure sans préfinancement avec application d'une franchise. La police est souscrite au démarrage des travaux et après émission du Rapport de l'organisme de contrôle.

Assurance CNR

Les sociétés du Groupe qui réalisent des programmes immobiliers en France sont couvertes par l'assurance de responsabilité décennale des constructeurs non réalisateurs dite « CNR ». Cette assurance couvre le paiement des travaux de réparation de la construction à laquelle le Groupe a contribué en sa qualité de promoteur, lorsque sa responsabilité est engagée sur le fondement de la présomption établie par les articles 1792 et suivants du Code civil. Cette garantie s'exerce sans limitation de montant pour la garantie obligatoire.

Assurance décennale « maîtrise d'œuvre »

LNC qui assure en France les missions de maîtrise d'œuvre d'exécution, est couverte par une police décennale « BTP Ingénierie ». Cette assurance couvre le paiement des travaux de réparation de la construction à laquelle LNC a contribué en sa qualité de maître d'œuvre lorsque sa responsabilité est engagée sur le fondement de la présomption établie par les articles 1792 et suivants du Code civil.

► Assurances non obligatoires

Le Groupe bénéficie de garanties couvrant divers risques liés aux programmes immobiliers, dont la souscription varie selon les pays.

Il s'agit de garanties couvrant :

- la responsabilité civile des sociétés du Groupe en leur qualité de constructeur et/ou de promoteur ;
- les risques de destruction ou détérioration des biens en cours de construction ;
- le paiement des travaux rendus nécessaires par un vice imprévisible du sol ;
- les conséquences financières suite à l'annulation d'autorisations de construire ;
- les risques liés à la garantie de bon fonctionnement ainsi qu'à la garantie due au titre de l'isolation phonique.

Le Groupe dispose de la couverture responsabilité civile de diverses garanties dont l'étendue varie également en fonction des pays, telles que :

- l'assurance de responsabilité civile professionnelle ;
- l'assurance de responsabilité exploitation garantissant les dommages causés aux tiers du fait des locaux, des terrains ou des préposés ;
- l'assurance multirisque immeuble couvrant la responsabilité civile de propriétaires ou de locataires doublée d'une couverture des dommages concernant les sièges, établissements secondaires, bureaux de vente, appartements témoins, etc. ;
- l'assurance garantissant le remboursement aux acquéreurs des fonds versés avant l'achèvement ;
- l'assurance défense recours ;
- l'assurance du parc automobile ;
- l'assurance informatique ;
- l'assurance couvrant les activités de transactions immobilières.

Compte tenu de ses activités spécifiques, la société ZAPF a souscrit des assurances garantissant les risques suivants :

- les dommages matériels assurant les bâtiments d'exploitation, l'équipement et le stock ;
- les conséquences des arrêts et pertes d'exploitation couvrant les frais supplémentaires suite à des incendies ;
- la responsabilité de la société au regard des vices des produits et de sa responsabilité environnementale ;
- les bris de glaces ;
- les accidents du personnel ;
- le non recouvrement des créances de tiers.

Enfin, les risques du fait de la responsabilité civile des dirigeants de droit ou de fait, des préposés et des Comités d'entreprise du Groupe sont couverts par une police souscrite auprès d'AXA depuis le 26 avril 2007. Cette police a pour objet la prise en charge des conséquences pécuniaires de la mise en cause de la responsabilité civile que les assurés peuvent encourir individuellement ou solidairement du fait de tout manquement aux obligations légales, réglementaires et statutaires et de toute faute de gestion commise par imprudence, négligence, omission ou par erreur. Cette police n'a pas fait, à ce jour, l'objet de déclaration de sinistre. Le montant annuel des garanties s'élève à 8 000 000 euros.



5

Informations concernant l'émetteur

5.1 Histoire et évolution de la Société

5.1.1 Dénomination sociale

La Société a pour dénomination sociale « Les Nouveaux Constructeurs SA ».

5.1.2 Registre du commerce et des sociétés

La Société est immatriculée au Registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 722 032 778.

5.1.3 Date de constitution et durée

La Société a été constituée le 20 avril 1972 sous la forme de société anonyme et immatriculée au Registre du commerce et des sociétés de Paris le 8 juin 1972.

La Société a une durée de quatre-vingt-dix-neuf ans à compter de la date de son immatriculation, sauf dissolution anticipée ou prorogation, soit jusqu'au 8 juin 2071.

5.1.4 Siège social, forme juridique et législation applicable

Le siège social est situé Tour Montparnasse – BP 18 – 33, avenue du Maine, 75755 Paris cedex 15.

La Société est une société anonyme de droit français à Directoire et Conseil de Surveillance, soumise notamment aux dispositions du livre II du Code de commerce et au décret n° 67-236 du 23 mars 1967 sur les sociétés commerciales.

5.1.5 Historique de la Société

Créé en 1972 par Monsieur Olivier Mitterrand, Les Nouveaux Constructeurs est un promoteur immobilier français qui construit, en vue de leur vente, des logements collectifs et des ensembles de maisons individuelles.

En 1989, le Groupe devient européen en développant ses activités en Espagne, à Barcelone puis Madrid, et aujourd'hui à Valence.

Confronté à la crise immobilière du début des années 1990, laquelle s'est traduite par une forte baisse des valeurs foncières et immobilières, le Groupe, considéré comme un acteur industriel important de l'immobilier, bénéficie en juillet 1994 d'un réaménagement de son endettement bancaire, et de la confiance de ses principaux partenaires financiers.

Fort de l'expérience acquise après l'effondrement du marché de l'immobilier au début des années 1990 et après la mise en place de mesures de redéploiement de ses moyens et de réduction de ses coûts d'exploitation, le Groupe concentre ses activités françaises sur les grandes agglomérations de l'axe « Paris, Lyon, Marseille-Méditerranée » et intensifie son développement européen.

Présent en Espagne depuis 1989, le Groupe développe des activités de promotion, de construction et de vente de logements dans les agglomérations de Barcelone et Madrid. Le Groupe a également entrepris, ces dernières années, d'étendre ses activités à l'agglomération de Valence.

En 1999, le Groupe crée une filiale à Berlin, Premier Deutschland, puis rachète en 2003 la société Concept Bau située à Munich, intervenant désormais dans deux grandes agglomérations allemandes.

En 2000, le Groupe établit une filiale en Indonésie et conclut des partenariats dans le grand Jakarta.

En 2002, le Groupe s'implante à Lisbonne.

Les Nouveaux Constructeurs, animé d'une volonté de développement raisonnable, concentré sur le marché européen souhaite :

- renforcer ses activités de construction-vente de logements dans les principales villes françaises de l'axe « Paris – Lyon – Méditerranée » et dans les principales villes européennes, où le Groupe est déjà présent ;
- s'implanter progressivement dans d'autres grandes agglomérations européennes, dont celles de nouveaux pays ayant récemment rejoint l'Union européenne ;

au moyen d'acquisitions de terrains ou de rachat de structures existantes.

Fin 2006, le Groupe a décidé d'étendre ses activités de promotion immobilière résidentielle en Pologne et a créé une filiale à Varsovie à cet effet.

La Société souhaite, en outre, développer l'activité de l'immobilier d'entreprise.

La progression de 17 % du chiffre d'affaires entre 2006 et 2007 provient principalement du pôle allemand qui représente 76.8 % de la croissance totale du Groupe. L'amélioration du carnet de commandes, en hausse de 17 % en 2007, et du portefeuille foncier, en progression de 27 %, continue de refléter la visibilité importante de LNC sur son activité à moyen terme.

5.2 *Investissements*

5.2.1 Principaux investissements au cours des trois derniers exercices

De façon générale, l'ensemble des investissements est financé par les fonds propres du Groupe. Les investissements les plus importants du Groupe ont consisté en des acquisitions de terrains et la construction de logements, voire plus marginalement de bureaux, qu'il commercialise auprès de ses clients.

Les autres investissements significatifs du Groupe ont été les suivants :

► 5.2.1.1 ZAPF GmbH

Le 7 avril 2006, la Société a pris une participation de 50 % dans le capital de la société de droit allemand dénommée « ZAPF », établie à Bayreuth, société industrielle employant environ 798 personnes, active dans la promotion et la construction, spécialisée dans la fabrication et la livraison de maisons et garages préfabriqués et dans les systèmes de traitement de l'eau. Dans le cadre de cette acquisition, LNC est associé à un groupe d'investisseurs financiers détenant le solde du capital.

Cette acquisition réalisée pour un prix symbolique a ensuite représenté pour le Groupe un investissement en fonds propres de 10 millions d'euros.

La Société a apporté fin 2006 à ZAPF, une avance en compte d'associé de 7,5 millions d'euros, destinée à financer une partie de la réalisation d'un important marché remporté par ZAPF, dit « Netzaberg », pour la construction et la livraison de 830 maisons préfabriquées avec garages, commandées par la société Nordica et destinées aux armées de l'OTAN stationnées en Allemagne.

Cette acquisition a permis au Groupe de multiplier par quatre le chiffre d'affaires du pôle allemand à fin 2006 par rapport à 2005.

En 2007, ZAPF a réalisé un chiffre d'affaires de 140,6 millions d'euros (quote-part LNC).

5.2.2 Principaux investissements en cours

Le lecteur est invité à se reporter au point 6 du Rapport de gestion au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2007 figurant en annexe au présent Document de référence.

► 5.2.2.1 Portefeuille foncier

Au 31 décembre 2007, le portefeuille foncier maîtrisé est de 1 733 millions d'euros HT.

L'évolution du portefeuille foncier au 31 décembre 2007 par rapport au 31 décembre 2006 est précisée au paragraphe 9.1.2.1 ci-après.

► 5.2.2.2 Solim

Dans le cadre de sa démarche de croissance externe, le Groupe a acquis via une structure *ad hoc* le 26 février 2007 un promoteur lyonnais Solim

Cette acquisition a contribué au chiffre d'affaires 2007 à hauteur de 5 682 K€.

Le paragraphe 12.2 ci-après présente les avantages attendus de l'acquisition de Solim que la Direction de LNC souhaite porter à l'attention des investisseurs.

Ces programmes immobiliers situés en majorité dans la grande région lyonnaise, sont essentiellement des immeubles collectifs de gamme moyenne, en cohérence avec le positionnement de la Société.

Cette acquisition s'inscrit dans le cadre de la stratégie de LNC de renforcement ciblé dans les grandes agglomérations européennes, y compris françaises.

► 5.2.2.3 Kesting

Dans le cadre du développement de son pôle garages, ZAPF a acquis à la fin du mois de mars 2007, 94,5 % de la société Kesting.

Kesting réalise un volume annuel d'environ 2 500 garages, soit environ 8,5 millions d'euros de chiffre d'affaires et permet à ZAPF une extension de sa couverture géographique dans le Nord de l'Allemagne.

► 5.2.2.4 Premier Qualitas Indonesia

LNC a conclu le 25 septembre 2007 un accord d'association avec le fonds d'investissements Quvat Capital Partners Ltd, basé à Singapour, afin de développer ses nouveaux programmes immobiliers réalisés à Jakarta.

Quvat Capital Partners Ltd. est un fonds d'investissement qui collecte des capitaux nord américains et singapouriens.

Le capital de Premier Qualitas est réparti à hauteur de 51 % pour Premier LNC Singapore et 49 % pour Quvat Capital Partners Ltd.

Les nouveaux programmes immobiliers seront désormais développés à travers cette société commune.

Premier Qualitas maintient son positionnement de programmes de maisons individuelles destinées à la résidence principale de moyen et haut de gamme dans l'agglomération de Jakarta, programmes qui sont, la plupart du temps, réalisés en association avec leurs propriétaires fonciers.

Cette décision d'association est en ligne avec la stratégie du Groupe visant à se développer en Indonésie sans pénaliser son activité en Europe, qui reste sa priorité.



5

Informations concernant l'émetteur Investissements

► 5.2.2.5 CFH

Le 18 octobre 2007, la société Les Nouveaux Constructeurs a acquis la société Dôme Industries, société mère du groupe CFH. Cette acquisition illustre la stratégie présentée par LNC au moment de son introduction en bourse en novembre 2006 et qui vise, notamment, à renforcer son activité en France.

Créée en 1977, la société CFH emploie 30 collaborateurs et a réalisé un chiffre d'affaires de 68 millions d'euros hors taxes pour l'exercice clos le 31 décembre 2006, avec un niveau de marge opérationnelle courante comparable à celui de LNC. Cette acquisition, qui est consolidée dans les comptes LNC à compter du 1^{er} octobre 2007, devrait avoir un impact positif sur le résultat net dès 2008.

La société CFH a développé une expertise reconnue en produits immobiliers de qualité, en particulier dans la maison haut de gamme en village, mais également en appartements, et sa marque jouit d'une excellente notoriété. Ainsi, ses programmes se caractérisent par une sélection rigoureuse des sites ainsi que par la qualité de la conception architecturale et la réalisation de ses produits.

La société CFH est exclusivement présente en Ile-de-France, où la demande de maisons individuelles est soutenue par le développement de nouvelles zones d'emploi, et par l'amélioration régulière des transports et des infrastructures. LNC accroît sa présence en seconde couronne, où la société CFH est présente de longue date. C'est notamment le cas de l'Est parisien, qui reste l'une des zones les plus actives de la région parisienne en terme d'offre immobilière et dont l'attractivité ne cesse de croître.

Grâce à cette acquisition, LNC se renforce dans le segment de la maison individuelle, qui a représenté 15 % de ses réservations françaises l'an dernier. Disposant d'un portefeuille foncier de 70 millions d'euros HT environ à la fin septembre 2007, la société CFH apporte à LNC une capacité d'environ 150 à 200 appartements et maisons par an, avec un prix unitaire moyen de l'ordre de 350 000 euros TTC.

L'intégration de ce promoteur, acquis au 4e trimestre 2007, a par ailleurs contribué pour 12,8 millions d'euros.



6 Aperçu des activités

6.1 Présentation générale de l'activité et de la stratégie du Groupe

6.1.1 Description générale de l'activité du Groupe

Le Groupe est un acteur français important de la promotion de logements neufs de gamme moyenne. Fort de ses 36 ans d'expérience le Groupe s'est placé en 2007, parmi les acteurs européens actifs sur son marché.

Depuis 1972, le Groupe a livré plus de 50 000 appartements et maisons individuelles dans environ 200 communes en France et à l'étranger. Sa présence dans les quatre principales agglomérations françaises et ses programmes de qualité ont permis à LNC de devenir l'un des noms reconnus de la profession. En 2007, la Société a célébré le lancement de son 1 000^e programme immobilier à Villaverde, arrondissement de la ville de Madrid.

Basé sur une solide présence en France, LNC met en œuvre une stratégie originale de développement européen, intervenant déjà dans treize des quarante plus grandes métropoles de l'Union européenne. LNC est également présent à Jakarta- la cinquième agglomération mondiale en nombre d'habitants - en Indonésie.

LNC bénéficie d'une base de marché saine, grâce à une clientèle diversifiée, composée d'une majorité d'acquéreurs-utilisateurs. Sur le marché français, 62 % des réservations LNC concernaient ainsi en 2007 une clientèle d'utilisateurs contre environ 53 % pour l'ensemble de la profession et du pays (source : FPC). En Espagne et en Allemagne, la part des utilisateurs parmi les réservataires de LNC est plus grande encore, supérieure à 90 % en 2007.

Par ailleurs, si le Groupe est presque exclusivement un promoteur de logements neufs, il possède également une activité d'immobilier d'entreprise qu'il souhaite développer de manière prudente.

6.1.2 Stratégie du Groupe

Fort de son expérience, de ses implantations internationales et d'une équipe dirigeante stable et compétente, le Groupe souhaite poursuivre son développement dans les grandes villes de l'Union européenne, en confortant d'abord sa présence dans les agglomérations où il est installé, et en s'implantant dans de nouvelles métropoles.

Le développement européen du Groupe repose sur les principes suivants :

- se concentrer en Europe, en s'appuyant sur la forte base actuelle France – Espagne – Allemagne, trois pays dans lesquels le Groupe a réalisé plus de 98 % de son chiffre d'affaires en 2007 ;
- compenser l'impact des cycles immobiliers pour l'activité du Groupe, en étant présent dans des marchés et des villes différents ;
- éviter une dépendance significative au marché des villes secondaires françaises, dont la taille est moindre et pour lesquelles le Groupe estime que la concurrence renforcée des promoteurs nationaux peut affaiblir les marges ;
- viser les plus grandes métropoles de l'Union européenne (actuellement le Groupe est présent dans 13 des 40 plus grandes agglomérations), représentant naturellement les marchés les plus profonds ;
- développer une présence dans les grandes agglomérations d'Europe de l'Est où le Groupe estime que le marché immobilier résidentiel présente des potentiels de croissance durables (phénomène de rattrapage et facteurs structurels de besoin de logements).

Pour cela, le Groupe souhaite procéder, en priorité, au développement de ses implantations existantes mais considère également dans certains cas l'acquisition de promoteurs locaux de qualité (selon les exemples de CONCEPT BAU en 2003, de ZAPF en 2006 et de CFH en 2007) pour favoriser l'accélération de son développement, y compris en France.

6.2 Présentation générale des marchés immobiliers

6.2.1 Présentation générale du marché immobilier en France

L'activité logement du Groupe en France bénéficie d'un marché structurellement demandeur.

Le nombre de logements neufs réservés auprès de promoteurs privés devrait dépasser les 126 000 unités en 2007 (source : FPC,

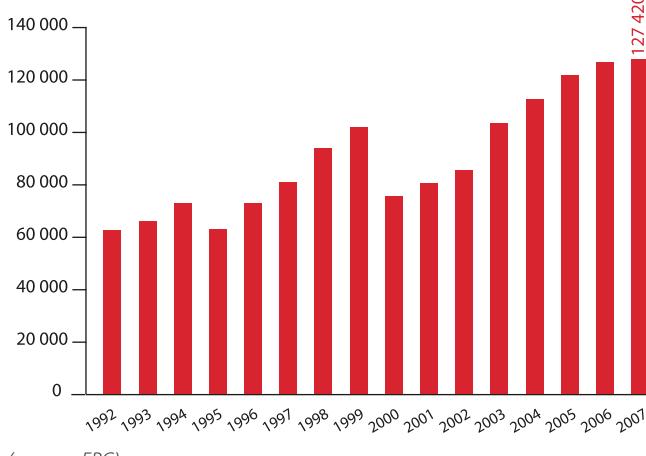
décembre 2007), représentant ainsi une croissance moyenne supérieure à 8 % l'an depuis 2000. Toutefois, le volume des ventes s'inscrit dans une dynamique moins favorable depuis le 2^e trimestre 2007.

Avec 29 100 logements vendus au 3e trimestre 2007, le repli est ainsi de 7,8 % par rapport au 3e trimestre 2006.



Ainsi, la baisse constatée au 2e trimestre 2007, aussi bien des appartements que des maisons individuelles, se confirme au 3e trimestre. Les 126 000 logements qui devraient avoir été vendus en 2007 devraient se répartir entre 108 000 appartements et 18 000 maisons (source : FPC, décembre 2007).

► Ventes nettes de logements neufs en France



Pour 2008, le marché devrait s'inscrire dans une dynamique moins favorable, pour les raisons suivantes :

- conséquence de la crise des « subprimes », le resserrement des crédits aux ménages nié par les banques, mais qui est cependant à l'origine d'un plus grand nombre de désistements, pourrait affecter la demande de logements, compte tenu des niveaux actuels de solvabilité ;
- les prix de vente devraient continuer à augmenter en raison des réglementations techniques, des hausses des matières premières et des coûts propres aux entreprises du bâtiment ;
- conjuguée à cette hausse des prix de vente, la remontée des taux d'intérêt dans la dernière période, hausse limitée mais néanmoins réelle, a dégradé la solvabilité des acquéreurs de résidence principale et a réduit la rentabilité des investisseurs.

De ce qui précède, l'infléchissement du marché amène à prévoir pour 2008 un volume de ventes de 110 000 à 115 000 logements (source : FPC, décembre 2007).

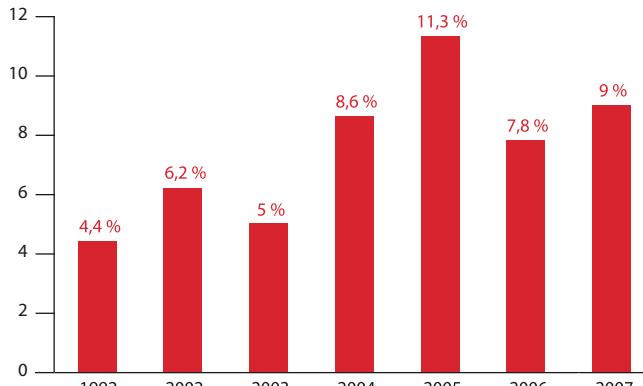
► Province

Marché du neuf dans l'agglomération	Prix de vente Ville / centre	
	évolution depuis le 1 ^{er} janvier 2007	perspectives
Lyon	=	stabilité
Marseille	2 %	hausse
Nice	ns	ns

► Ile-de-France

De nombreux éléments (déplacements en grande couronne, prix « administrés », pression de la demande moins forte) ont

► Variation annuelle des prix des logements collectifs neufs depuis 2001



(source : Ministère de l'Équipement/DAEI)

Depuis le début 2007, le marché de l'accession neuve présente plusieurs caractéristiques principales : un relatif équilibre numérique est relevé entre les grandes agglomérations qui ont bénéficié d'une progression du volume de commercialisations (Grand Sud-Est notamment), seul territoire de province dans lequel LNC est présent et celles pour lesquelles l'activité a eu tendance à stagner (Nord-Est ou Sud-Ouest). Des baisses d'activité ont pu s'opérer mais elles restent marginales. Les stocks ont globalement progressé, tout en demeurant dans les limites raisonnables. Cette progression a suscité une plus grande prudence dans les mises en chantier. Ces évolutions ont conduit à l'érosion de l'inflation des prix au sein de la majorité des agglomérations et à la stabilité des valeurs chez les autres. Dans l'ancien, la croissance de l'activité a ralenti. Cette croissance demeure toutefois pour de nombreuses agglomérations, certaines d'entre elles continuant de bénéficier d'un marché clairement porteur (notamment Marseille et Nice). Le ralentissement de l'activité a sensiblement limité la hausse des prix dans la grande majorité des cas. Un tiers des marchés urbains a connu une stabilité des valeurs. Le marché locatif a suivi une évolution assez similaire à celle du marché de l'accession avec notamment une stabilisation des loyers dans la majorité des sites. Quelques inflexions baissières ont pu être enregistrées.

concouru à limiter la hausse du prix moyen au m² en Ile-de-France. Ce dernier ressort à 4 120 euros pour les appartements (hors parking) à la fin septembre 2007, contre 3 990 euros un an

plus tôt, soit une hausse limitée à 3 %. Cependant, le déplacement de l'offre vers la grande couronne joue un rôle important dans la modération, et l'augmentation des valeurs s'avère plus élevée dans la plupart des départements.

La croissance du marché immobilier résidentiel, toujours supérieure en 2007 à la croissance économique du pays, peut s'expliquer notamment par le déséquilibre structurel entre l'offre et la demande de logements en France.

En effet, le niveau de la demande de logements est élevé, soutenu notamment par les éléments suivants :

- un besoin structurel de logements provenant notamment de facteurs démographiques et de flux migratoires favorables ; le nombre de ménages devrait, selon l'INSEE, connaître une croissance importante de plus de 270 000 ménages par an jusqu'en 2010, à partir d'une base de 26,3 millions de ménages en 2005. Plusieurs facteurs sous-tendent cette évolution, parmi lesquels :
 - l'augmentation rapide du nombre de divorces depuis 1985, plus de 4 mariages sur 10 se terminant aujourd'hui par une séparation juridique (*sources : INSEE*),
 - le développement très marqué de la famille monoparentale, la proportion des ménages d'une personne passant de 31 % en 1999 à 33 % en 2004 (*sources : INSEE*),
 - une décohabitation juvénile encore significative, seulement 21,2 % des 25-29 ans vivant encore chez leurs parents (*sources : INSEE*),
 - le dynamisme des naissances reste important au regard des autres nations de l'Union européenne, avec un taux de fécondité de 2,0 en 2006, désormais le plus élevé devant l'Irlande (*sources : INSEE*),
 - l'allongement de la durée de vie, qui devrait se traduire par un doublement des plus de 60 ans d'ici 2050, l'espérance de vie ayant progressé de plus de 6 ans au cours des 25 dernières années (*sources : INSEE*),
 - le solde migratoire, représentant 28 % de l'augmentation totale de la population en 2005 (95 000 personnes) (*sources : INSEE*).

Selon l'INSEE, cette croissance du nombre de foyers devrait se poursuivre au cours des 25 années à venir en même temps que la diminution de la taille des ménages (2,3 personnes par ménage environ en 2005) ;

- un environnement de crédit souple, avec des taux d'intérêt bas et un allongement de la durée moyenne des crédits :

Malgré la forte progression des prix des logements au cours de ces dernières années, la demande des ménages n'a pas faibli, notamment en raison de conditions d'emprunt favorables :

- les taux d'intérêt restent à un niveau bas malgré les hausses intervenues depuis 2006. Néanmoins, il semble que les emprunts à taux fixes devraient se maintenir en 2008 au même niveau que 2007. Ainsi après avoir connu un taux plancher de 3,05 % en octobre 2005, les taux de crédit sur 15 ans ont atteint 4,65 % en janvier 2008,

- la durée des emprunts s'est allongée de façon notable : la durée moyenne des prêts immobiliers s'établit désormais à 22,2 années, début 2008, contre 16,3 années en 2003. Si la part des emprunts à long terme (30 ans) a progressé sensiblement (0,2 % en 2002, 1,6 % en 2005, 8,4 % en 2006 et 16,1 % en 2007), elle semble aujourd'hui se stabiliser, voire régresser, puisque, en janvier 2008, les crédits à 30 ans n'ont représenté que 16 % de l'ensemble des crédits. Néanmoins, sont apparus en 2007, des crédits à 35 ans (0,7 %) et à 40 ans (0,7 %) (source Meilleurtaux.com),

- le recours aux prêts à taux révisables s'est développé pour atteindre 20 % des crédits accordés en 2004. Toutefois, il pèse aujourd'hui moins de 8 % du total des prêts (source La Tribune),

- le taux d'apport moyen (part de l'apport personnel dans le financement de l'acquisition) diminue régulièrement depuis 5 ans et s'établit maintenant à moins de 20 % (26,3 % en 2000, 21,4 % en 2004), alors que plus d'un tiers des transactions intervient avec moins de 5 % d'apport personnel (*sources : Banque de France*). Cette situation conduit un nombre de plus en plus important d'emprunteurs à frôler le ratio prudentiel de 33 % d'endettement.

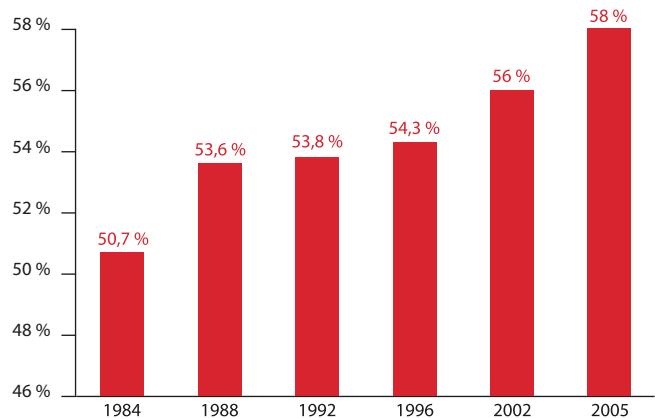
De ce qui précède, si entre 2002 et 2005, la combinaison de la baisse des taux et de l'allongement de la durée d'emprunt a permis une augmentation de la capacité d'emprunt de près de 35 % (*source : CB Richard Ellis*), celle-ci s'est stabilisée en 2007 ;

- une augmentation continue du taux d'accès à la propriété chez les Français :

La demande structurelle est favorisée par le souhait de la plupart des Français d'être propriétaires de leur résidence principale, ce qui se traduit par un accroissement régulier et durable du taux d'accès à la propriété en la matière.

Le graphique suivant présente l'évolution du taux d'accès en France depuis 1984 :

► Évolution du taux de propriétaires en France depuis 1984



(*source : INSEE*)



- un cadre fiscal français incitatif, qui favorise l'investissement locatif, transformant l'investissement dans le logement neuf en produit d'épargne :

Différents dispositifs fiscaux se sont relayés avec succès au cours de ces dernières années : le dispositif PERISSOL jusqu'en septembre 1999, le dispositif BESSON jusqu'en avril 2003, et le dispositif ROBIEN « ancien » jusqu'en septembre 2006. Le dispositif BORLOO est entré en vigueur le 1^{er} septembre 2006. Leur popularité a permis le développement de l'investissement locatif, qui représente désormais environ la moitié des achats immobiliers en France (53 % en 2006). Voir paragraphe 6.6.5.4 « Dispositifs spécifiques d'incitations fiscales en France » pour une description détaillée des dispositifs fiscaux favorisant l'investissement locatif en France.

La tonicité du marché de l'investissement locatif s'inscrit dans un contexte de faible rendement des produits d'épargne financière sans risque. Dès lors, l'investissement locatif se présente comme un produit d'épargne offrant des taux de rendement attractifs. En outre, l'investissement locatif est l'un des seuls placements à long terme qui puisse être aisément réalisé par les particuliers souhaitant bénéficier de l'effet de levier procuré par le recours au crédit bancaire.

Toutefois, un développement non totalement maîtrisé de produits de défiscalisation dans des secteurs où la demande locative n'était pas au niveau d'une offre surabondante de logements, a conduit à la constitution de stocks de logements terminés non loués dans certaines zones géographiques. Il faut noter que Les Nouveaux Constructeurs dont le développement se situe exclusivement dans les 4 principales agglomérations n'a pas à faire face à une telle situation.

Dans le même temps, l'offre reste contrainte par de nombreux facteurs, en particulier la rareté des terrains, les politiques d'urbanisme municipales, les contraintes administratives, le nombre des recours contre les autorisations de construire, etc.

On trouvera, ci-dessous, l'évolution nationale des ventes nettes trimestrielles et de l'offre disponible ainsi que les délais d'écoulement de cette offre.

Année/trimestre	02.3	02.4	03.1	03.2	03.3	03.4	04.1	04.2	04.3	04.4
ventes nettes trimestrielles	19496	23190	25484	25555	25822	26200	28690	29545	26553	27435
offre disponible	48625	48109	43254	41557	37690	37510	35672	35071	38097	39919
délais d'écoulement de l'offre disponible	7,5	6	5	5	4	4	4	4	4	4

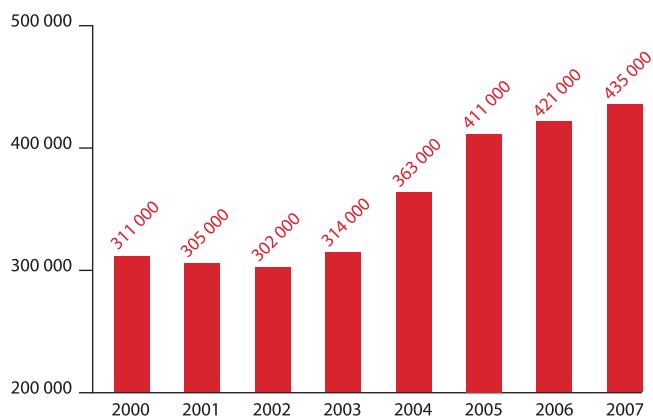
Délai d'écoulement de l'offre disponible : $\frac{\text{Offre disponible}}{\text{Ventes nettes}/3}$

Année/trimestre	05.1	05.2	05.3	05.4	06.1	06.2	06.3	06.4	07.1	07.2	07.3
ventes nettes trimestrielles	30101	31814	20746	30831	32841	29281	31569	32646	37049	32529	29101
offre disponible	42000	44383	47600	52886	56160	61064	70068	78870	82564	88577	94631
délais d'écoulement de l'offre disponible	4	4	5	5	5	6	7	7	7	8	9,8

Délai d'écoulement de l'offre disponible : $\frac{\text{Offre disponible}}{\text{Ventes nettes}/3}$

Les mises en chantier totales s'annoncent en 2007 à un niveau supérieur à 2006 (+ 0,3 % avec 435 000 logements). Ce niveau de production est toutefois jugé insuffisant pour combler le déficit de logements estimé à plus de 800 000 logements (source : Crédit Foncier, novembre 2006).

► Mise en chantier de logements en France depuis 2000

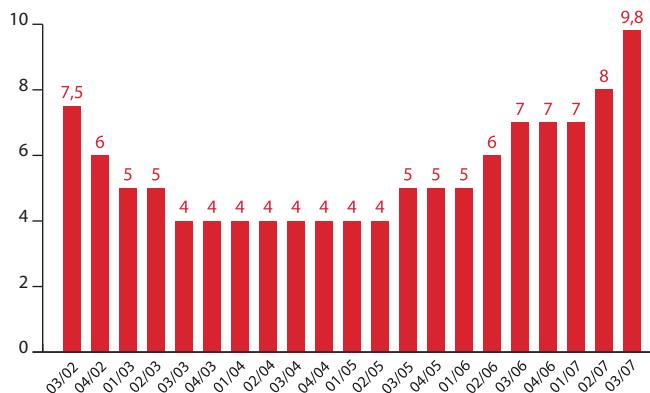


(source : Medadd - janvier 2008)

Conséquence du déséquilibre entre l'offre et la demande de logements neufs, les délais d'écoulement de l'offre sont à un niveau bas : 7,5 mois à fin 2006 contre 20 mois au 1^{er} trimestre 1993 (sources : ECLN, DAEI/SES).

Les délais d'écoulement de l'offre sont restés en 2007 à un niveau bas mais se sont néanmoins rallongés, le nombre moyen de mois nécessaires à la vente d'un programme, est passé en un an de 6,3 mois à 9,1 mois pour les appartements et de 7,2 à 9,5 mois pour les maisons individuelles groupées.

► Délais d'écoulement de l'offre disponible (en mois)



Délais d'écoulement = Offre disponible / Ventes nettes mensuelles, exprimé en nombre de mois.

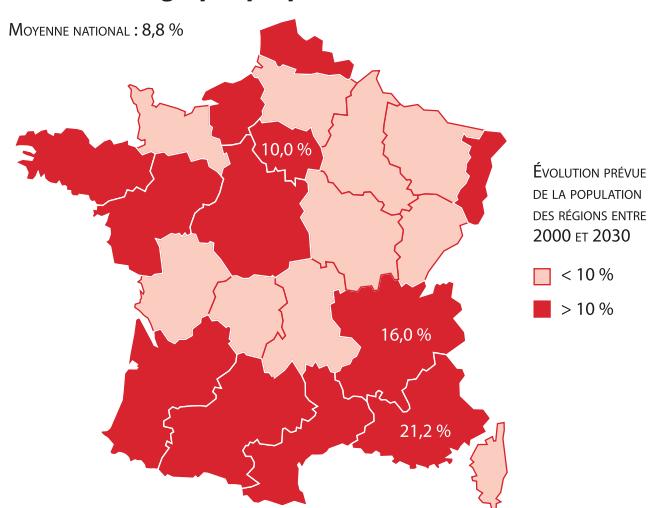
(source : FPC décembre 2007)

Bien que le niveau de l'offre disponible sur le marché ait augmenté significativement en 2007, en passant de 78 870, fin 2006 à 94 631 au 3^e trimestre 2007, LNC estime que cela ne remet pas en cause les fondamentaux solides du marché. Ainsi, l'offre physiquement achevée est quasiment inexiste dans les zones géographiques où intervient Les Nouveaux Constructeurs.

LNC est actuellement présent en France autour de quatre agglomérations et bassins d'emplois majeurs : **Paris, Lyon, Marseille et Cannes - Nice**.

Selon le BIPE, ces agglomérations figurent parmi les zones géographiques qui devraient bénéficier le plus en France de la demande de logements neufs au cours de la période 2000-2010. La carte ci-dessous montre que toutes les régions où LNC est implantée devraient connaître des flux démographiques nettement supérieurs à la moyenne nationale.

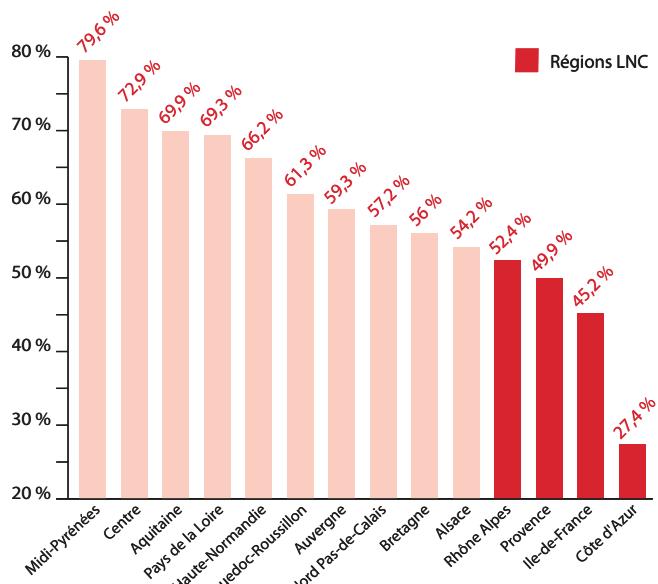
► Flux démographique prévisionnel 2000 – 2030



(source : INSEE)

Par ailleurs, la présence de LNC sur les grands bassins d'emplois lui permet de toucher une clientèle plus importante d'acheteurs de logements neufs accédants par rapport aux acheteurs investisseurs et de limiter de fait sa dépendance aux dispositifs incitatifs fiscaux.

► Ventes Robien en pourcentage en 2005





► Paris et l'Ile-de-France

TERRITOIRE

Surface	12 011 km ² (2,2 % du territoire métropolitain)
Densité	949 hab/km ²
Départements	Paris, Hauts-de-Seine, Seine-Saint-Denis, Val-de-Marne, Seine-et-Marne, Yvelines, Essonne, Val-d'Oise.

POPULATION

Nombre (2005)	11 399 000 habitants (18,74 % de la population métropolitaine)
---------------	--

ÉCONOMIE

PIB (2004) :	469,046 Md€ (28,75 % du PIB métropolitain)
--------------	--

Branches dominantes *	Tertiaire marchand : 68,1 %
	Industrie : 11,5 %

Revenu fiscal (2004)	18 901 € par unité de consommation (médiane Métropole : 15 849 €)
----------------------	---

Taux de chômage (3 ^e trimestre 2006)	8,2 % (taux de chômage Métropole : 8,8 %)
---	---

LOGEMENT

Parc existant (2004)	5 247 949 logements, dont 4 775 633 résidences principales
----------------------	--

Construction neuve (au 31.12.2007) :	Mises en vente : 20 200
	Réservations : 18 000
	Stocks : 14 000

(source : Capem)

L'Ile-de-France est de loin le premier bassin d'emplois français, et le premier marché de logements neufs. Paris est également depuis de nombreuses années l'une des métropoles d'affaires les plus attractives d'Europe pour l'investissement immobilier (n° 1 d'après le Rapport ULI et Price Waterhouse Coopers de 2007). L'Ile-de-France bénéficie d'une situation économique en constante amélioration et d'un taux de chômage inférieur à celui des régions (9,0 % contre 9,6 % à la fin du 1^{er} trimestre 2006 d'après l'INSEE).

L'évolution démographique de l'agglomération est également positive (excédent naturel : 100 000 par an) avec une forte croissance de la population dans les communes limitrophes de Paris (source : INSEE).

Sur le marché résidentiel, les ventes sont restées à un niveau élevé en 2007 avec 19 200 ventes contre 21 000 en 2006 (- 9 %). Le délai d'écoulement de l'offre de logements neufs demeure faible avec 14 000 logements disponibles fin 2007, soit moins de 9 mois de réservations, à comparer néanmoins aux six mois de réservations à la fin d'année 2006. Une légère baisse des prix de vente intervenue en 2007 (- 1 %), ceux-ci ayant ainsi atteint 4 120 € /m² (hors parking) dans l'agglomération parisienne à fin 2007 (source : FPC). Le Groupe estime que cette stabilisation des prix devrait se maintenir en 2007.

Le CAPEM estime le nombre de réservations entre 18 300 et 18 700, ce nombre étant porté entre 18 800 et 19 200 en retenant des hypothèses plus optimistes en matière de croissance et de taux d'intérêt.

► Lyon et la région Rhône-Alpes

Communauté urbaine du grand Lyon	Ville centre	Communauté	France
POPULATION			
Population totale	453 187	1 217 583	
% population des 20-39 ans	37 %	32 %	27 %
LOGEMENTS EXISTANTS (INSEE 1999)			
Parc de logements	263 356	567 455	
Nombre de résidences principales	235 731	505 014	
% de propriétaires	33 %	42 %	56,70 %
% de locataires	64 %	55 %	43,30 %
% de logements sociaux	18,10 %	21,70 %	18,60 %
NOUVEAUX LOGEMENTS EN 2006			
Logements neufs commencés en 2006	1 496	6 950	
dont logements sociaux	132	737	

(sources : Crédit Foncier – Direction Études et Observatoire Immobilier)

La situation économique et les perspectives générales de la métropole lyonnaise sont saines, le nombre de demandeurs d'emploi continuant de reculer. Ainsi, fin décembre 2007, la région Rhône-Alpes compte, en données brutes, 160 000 demandeurs d'emploi. En données corrigées des variations saisonnières, le nombre de demandeurs d'emploi diminue de - 1,6 % par rapport à fin novembre 2007. Sur un an, de décembre 2006 et décembre 2007, la demande d'emploi régionale diminue de 9,2 % (source : INSEE).

Le taux de chômage reste ainsi inférieur à la moyenne nationale se situant à 7,2 % contre 8,3 % au 1^{er} trimestre 2007 (source : INSEE).

Le marché de l'immobilier résidentiel est resté très tonique en 2007, les réservations ayant augmenté de 6 % par rapport à 2006 pour dépasser les 5 000.

Ces 5 000 ventes se sont réparties à quasi-égalité entre les utilisateurs et les investisseurs privés, la part de ces derniers étant néanmoins passée sous la barre des 50 % contrairement aux deux années précédentes.

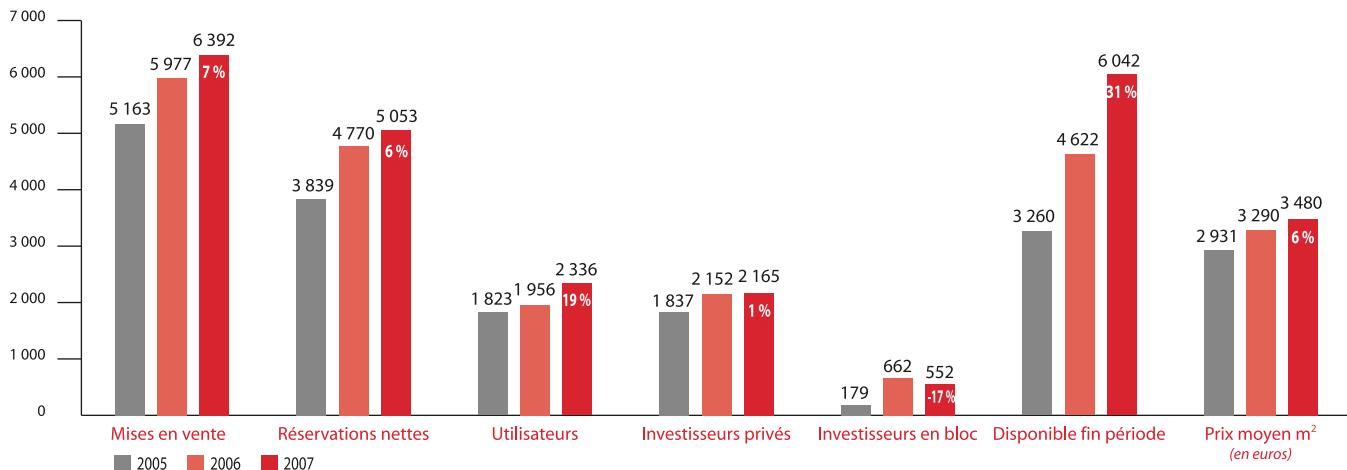
Parallèlement, les mises en vente ont augmenté de 7 %, atteignant fin 2007 6 392 logements.

Le disponible au 31 décembre 2007 s'élevait à 6 042 logements en hausse de 31 % par rapport à 2006.

S'agissant du prix de vente moyen, celui-ci s'est encore accru de 6 % pour atteindre 3 480 euros.

Cette hausse des prix, constatée depuis plusieurs années, a conduit au développement de programmes dans la plus grande périphérie lyonnaise.

On trouvera, ci-dessous la photographie du marché (source : CECIM).



► Marseille et les Bouches du Rhône

La région PACA est la troisième région démographique française après l'Ile-de-France et Rhône-Alpes, avec plus de 4,7 millions d'habitants en 2005 (*source : INSEE*).

Le maintien d'une bonne conjoncture a fait place, mi-2007, dans l'ensemble de la région PACA, à une certaine morosité, 3 346 logements ont trouvé acquéreurs au cours du second trimestre, contre 4 111 en début d'année.

On retrouve ainsi le niveau de réservations enregistré au cours du printemps 2006, avec cependant un taux de ventes relativement plus bas : 25 % contre 33 %, compte tenu d'un très net accroissement de l'offre.

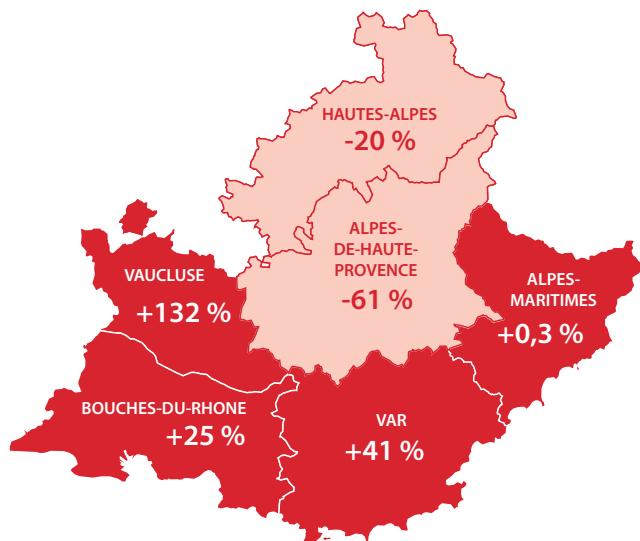
L'offre nouvelle, systématiquement supérieure aux réservations, a inévitablement provoqué une progression régulière du stock de logements collectifs disponibles qui a dépassé, pour la première fois, 10 000 appartements fin juin 2007.

En programmes individuels, la régression des ventes et de l'offre nouvelle a également succédé, au cours du printemps, à une conjoncture très satisfaisante du début d'année. À l'exception des Bouches-du-Rhône qui représentent 44 % de l'offre, la part du marché de la maison individuelle régresse régulièrement.

Les résultats observés au cours des 12 derniers mois, par rapport aux 12 mois précédents, démontrent une évolution divergente selon le type de construction.

- En secteur individuel, la baisse de l'offre nouvelle, identique à celle des réservations, atteint 10 %.
- En secteur collectif, la progression de l'offre nouvelle + 12%, a accéléré celle des réservations qui atteint 19 %.

La situation est néanmoins différente selon les départements.



Communauté urbaine de Marseille Provence métropole	Ville centre	Communauté	France
POPULATION			
Population totale	807 071	991 953	
% population des 20-39 ans	28 %	28 %	27 %
LOGEMENTS EXISTANTS (INSEE 1999)			
Parc de logements	396 745	469 447	
Nombre de résidences principales	361 532	417 858	
% de propriétaires	44 %	47 %	56,70 %
% de locataires	53 %	49 %	43,30 %
% de logements sociaux	18,70 %	16,10 %	18,60 %
NOUVEAUX LOGEMENTS EN 2006			
Logements neufs commencés en 2006	5 519	6 515	
dont logements sociaux	431	708	

(sources : Crédit Foncier – Direction Études et Observatoire Immobilier)

À Marseille, les prix ont augmenté en moyenne de plus de 10 % par an (11,5 % en PACA) du 4^e trimestre 2000 au 4^e trimestre 2005 (source : Direction Régionale de l'Équipement). En conséquence de l'augmentation des prix et des mises en vente, on assiste à une baisse des rythmes de vente et à une reconstitution progressive de l'offre de logements neufs disponibles à Marseille (2 432 à fin 2006 contre 985 à fin 2005).

Les 5 807 logements nouveaux commencés en 2006 à Marseille ont été majoritairement collectifs (67 %).

Après une longue période déclin, la Ville de Marseille jouit d'un nouveau dynamisme que traduit son marché immobilier par un doublement des prix et des loyers sur les 5 dernières années, Marseille Provence Métropole poursuivant par ailleurs, une politique très volontariste en faveur des logements dits « à prix maîtrisés ».

L'augmentation des prix et celle de l'offre a conduit, à partir de mi-2007, à assister à un ralentissement des réservations et des rythmes de vente, conduisant ainsi à une augmentation du stock disponible.

► Cannes – Nice et les Alpes Maritimes

Communauté agglomération de Nice - Côte d'azur	Ville centre	Communauté	France
POPULATION			
Population totale	345 892	500 254	
% population des 20-39 ans	29 %	26 %	27 %
LOGEMENTS EXISTANTS (INSEE 1999)			
Parc de logements	212 243	296 880	
Nombre de résidences principales	164 442	229 375	
% de propriétaires	46 %	48 %	56,70 %
% de locataires	50 %	45 %	43,30 %
% de logements sociaux	10,00 %	7,10 %	18,60 %
NOUVEAUX LOGEMENTS EN 2006			
Logements neufs commencés en 2006	808	1 781	
dont logements sociaux	52	52	

(sources : Crédit Foncier – Direction Études et Observatoire Immobilier)

Le marché immobilier des Alpes-Maritimes possède ses propres particularités. Alors que le foncier est rare pour des raisons multiples (volonté politique, difficultés topographiques naturelles, nombreux recours, problèmes de transport, etc.), la demande est soutenue par une clientèle étrangère, d'Europe du

Nord en particulier. De ce fait, les prix de l'immobilier ne cessent d'augmenter. Cette hausse s'est poursuivie en 2007 comme l'indiquent les chiffres ci-dessous (source : Tableau de Bord, FPC, décembre 2007) :

Côte d'azur *			
Nice	5 500 €	+17 %	
Nice agglomération	5 000 €	stable	
Cannes	5 800 €	+15 %	
Secteur Cannois	6 300 €	+15 %	
Communauté d'agglomération Sophia-Antipolis	5 770 €	+15 %	
Antibes	5 920 €	+15 %	

(*) 3^e trimestre 2007 - OIPACA

Le marché du logement dans les Alpes-Maritimes a vu durant l'année 2007 ses ventes dans le neuf s'accroître légèrement (2 936 contre 2 881 en 2006), le taux d'écoulement se contractant légèrement à 6,6 % contre 7,1 % en 2006.



On trouvera, ci-après, le détail de ces statistiques sur la période 2003-2007 (source : Adéquation).

Evolution des stocks	2003	2004	2005	2006	2007
Programme en cours de commercialisation	171	174	196	229	240
Nombre de logements disponible	1 859	1 658	2 209	2 853	2 576
Nombre de logements vendus	3 237	2 859	2 639	2 881	2 936
Nombre de logements mise en vente	3 105	2 658	3 190	3 525	2 659

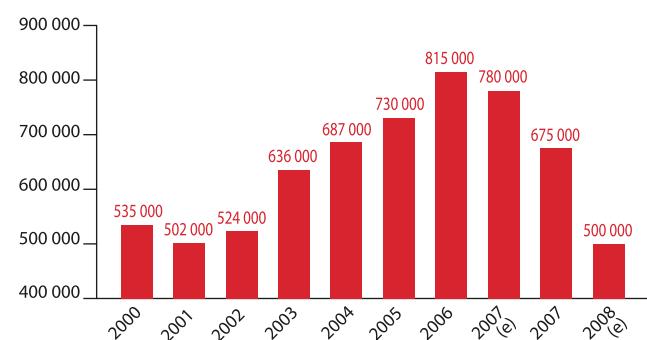
Evolution des prix	2003	2004	2005	2006	2007
Prix au m ² des logements disponible	4 142 €	5 028 €	5 894 €	5 774 €	5 919 %
évolution		21,4 %	17,2 %	-2,0 %	2,5 %
Prix au m ² des ventes	3 363 €	3 899 €	4 587 %	5 133 €	5 567 €
évolution		15,9 %	17,6 %	11,9 %	8,5 %

Evolution des rythmes de vente	2003	2004	2005	2006	2007
Taux d'écoulement	8,0 %	7,8 %	7,5 %	7,1 %	6,6 %

6.2.2 Présentation générale du marché immobilier en Espagne

Le secteur de la construction, qui a été l'un des secteurs phare de l'économie espagnole ces dernières années, est entré dans une période d'ajustement suite à la baisse de la demande de logements qui s'est accentuée à partir du second semestre 2007. Après dix années de dynamisme remarquable, caractérisées par un nombre croissant de logements en construction, une demande importante et des prix en progression rapide, l'offre doit désormais revenir à un point d'équilibre avec la demande de logements.

► Mises en chantier de logements en Espagne depuis 2000



(e) estimation

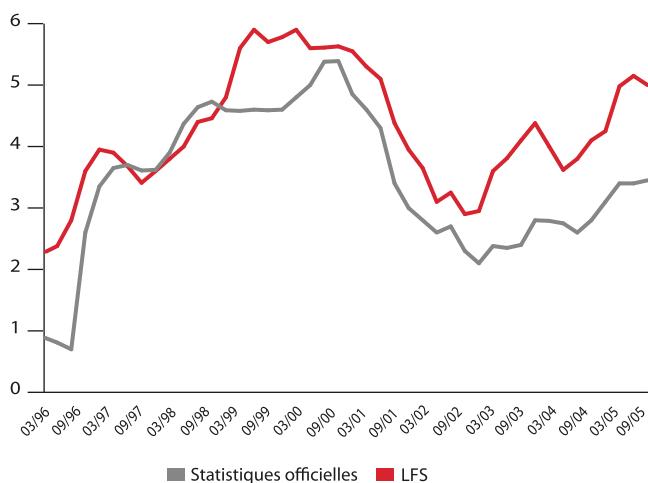
(sources : EuroConstruct et BBVA déc. 2007)

L'étude BBVA de décembre 2007 évaluait le nombre de démarrage de chantiers en 2007 à 675 000, soit un retour au niveau de 2004, conséquence de la baisse des rythmes de vente observée au cours de l'année. L'ajustement de l'offre devrait se poursuivre en 2008, au niveau de 500 000 mises en chantier d'après BBVA, un niveau malgré tout important, comparable à celui du début des années 2000.

Selon le Groupe, malgré le ralentissement significatif du marché apparu depuis l'été 2007, plusieurs facteurs fondamentaux devraient continuer à soutenir la demande de logements, parmi lesquels :

- le dynamisme de l'économie espagnole, avec un taux de croissance estimé à 3,7 % du PIB en 2006, et une moyenne supérieure à 3 % l'an sur les dix dernières années (source : Eurostat et BBVA) ; cette croissance est réalisée par ailleurs en l'absence de déficit public, résultat de mesures budgétaires drastiques (source : Eurostat). La croissance du PIB devrait être sensiblement autour de 3 % en 2008, un niveau supérieur à celui des pays voisins (source : gouvernement espagnol) ;
- l'augmentation du pouvoir d'achat des ménages, notamment liée à la hausse du nombre de ménages bénéficiant d'un deuxième salaire. Grâce à un marché de l'emploi vigoureux, le taux de chômage a régulièrement diminué ces dernières années pour atteindre 8,6 % en décembre 2007 (source : INE). Une tendance négative devrait toutefois apparaître en lien avec le ralentissement du secteur de la construction ;

► Croissance de l'emploi en Espagne

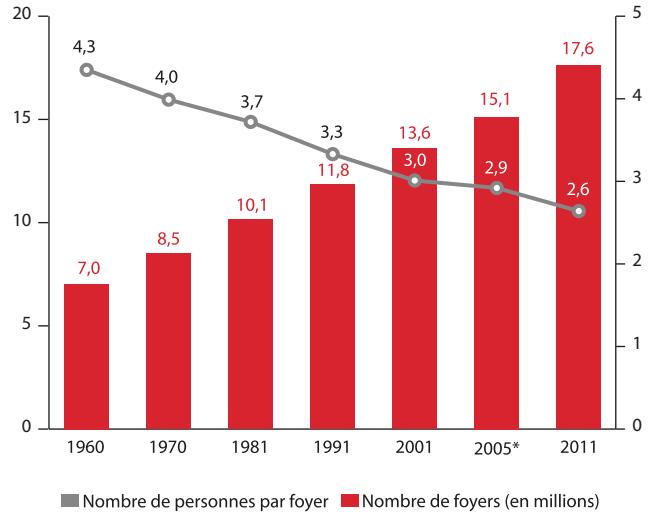


(source : BBVA, février 2006)

- la volonté forte de devenir propriétaire : 85 % des Espagnols possèdent leur logement en 2003 contre une moyenne de 62 % en Europe selon une enquête ERA – Observatoire de la franchise ;
- l'augmentation rapide du nombre de foyers du fait de la réduction de leur taille moyenne et de la croissance démographique.

L'augmentation de la population couplée à la diminution continue du nombre de personnes par foyer, phénomène largement observé en Europe, expliquent la progression rapide du nombre de foyers, qui devraient encore augmenter de 15,1 millions en 2005 à 17,6 millions en 2011, soit une progression de plus de 16 % en 6 ans (étude BBVA) ;

► Évolution du nombre de foyers et du nombre de personnes par foyer en Espagne depuis 1960



(sources : INE et BBVA)

- le poids grandissant de l'immigration, essentiellement issue d'Amérique du Sud.

La population étrangère résidant sur le territoire espagnol a ainsi été multipliée par trois en proportion en dix ans pour atteindre 10 %, ou 4,4 millions d'habitants, en 2005. L'ampleur du processus migratoire annonce une forte évolution de la société espagnole et de ses besoins en logements (source : BBVA) ;

- une demande étrangère importante, principalement issue de l'Europe du Nord, qui investit massivement dans une résidence secondaire en Espagne.

Il y aurait ainsi environ 2 millions d'habitations possédées par des touristes étrangers en Espagne et ce nombre devrait augmenter de plus de 110 000 par an en moyenne dans les cinq années à venir, sur la base d'un million et demi de nouveaux visiteurs par an (source : BBVA).



Dans un contexte favorable au marché résidentiel et de rattrapage par rapport aux autres pays Européens, les prix de vente de logements neufs ont augmenté sans interruption d'au moins 10 % par an depuis 1998, soit une augmentation de plus de 150 % en 8 ans. Cette augmentation des prix, liée à la hausse des taux d'intérêt apparue depuis 2006, alors que la grande majorité

des ménages espagnols emprunte à taux variable, a provoqué une augmentation importante de la part mensuelle revenant au remboursement de l'emprunt dans le cadre de l'acquisition d'un logement et réduit la solvabilité des ménages comme l'illustre le tableau ci-dessous.

► Les conditions de financement du crédit-logement en Espagne

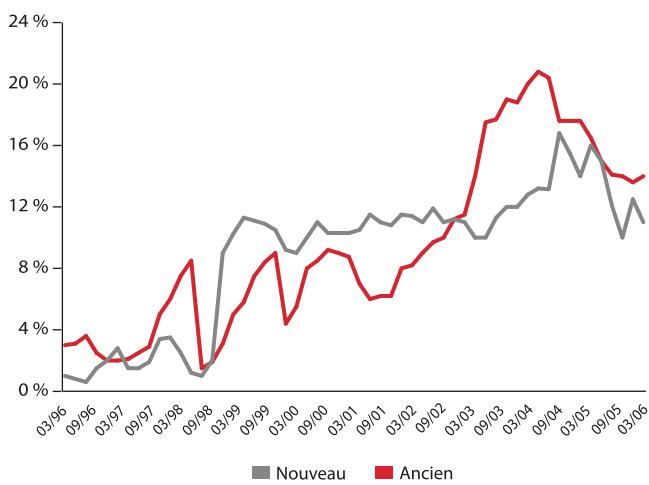
Année	Taux d'intérêt	Durée du crédit (années)	Part mensuelle (euros)	Prix moyen d'un logement de 100 m ² (euros)
1990	14,0 %	10	877	56 500
2000	5,8 %	22	590	88 023
2005	3,4 %	25	872	176 100
2007	5,2 %	28	1,159	205,084

(sources : BBVA, déc 2007 et étude Xerfi.)

Simulation réalisée avec un taux d'apport de 0 %.

En conséquence, on constate une tendance marquée au ralentissement de la hausse des prix, signe d'un ajustement du marché. Ainsi, suite à une augmentation des prix de 12,8 % en 2005 et de 9,6 % en 2006, la hausse devrait être plus modérée pour 2007, autour de 5,5 %, et quasi nulle, à 1,4 %, en 2008 (source : étude BBVA de décembre 2007).

► Prix du logement en Espagne



(source : BBVA, février 2006)

En conclusion, du fait de l'augmentation importante des mises en chantier et des hausses de prix observées ces dernières années, le Groupe estime que le marché doit traverser une période d'ajustement de l'offre et des prix, suite au ralentissement apparu depuis le second semestre 2007.

Soutenue par des facteurs démographiques et économiques, la demande de logements devrait rester néanmoins significative et se stabiliser autour de 400 à 500 000 logements dans les années à venir.

Le Groupe est actuellement présent en Espagne autour des trois agglomérations les plus peuplées : Madrid et Barcelone, les deux premiers bassins d'emplois espagnols, ainsi que Valence, la troisième ville d'Espagne qui fait preuve d'un fort dynamisme économique.

► Madrid et son agglomération

Population agglomération *	PIB par habitant (en K€) **	Taux de chômage ***
4,9 millions	25	5,9 %

Sources :

(*) INSEE (2005).

(**) Eurostat (2003).

(***) INE (2005).

La région de Madrid est la plus riche d'Espagne, avec un PIB par habitant supérieur de 30 % à la moyenne nationale. C'est aussi la région qui connaît un des plus forts taux de croissance du PIB en Europe, autour de 3,9 % en 2006 (source : INE).

Madrid bénéficie d'une politique volontariste de développement des infrastructures, avec des travaux en cours de grande envergure, parmi lesquels le doublement de la capacité de l'aéroport de Madrid-Barajas, qui a été inauguré en février 2006 et peut désormais accueillir 70 millions de passagers par an, l'amélioration du réseau routier. Par ailleurs Madrid possède l'un des réseaux de métro les plus étendus d'Europe avec 227 kilomètres de lignes et 190 stations.

Les prix des logements ont augmenté de manière modérée en 2007 dans l'agglomération de Madrid, à un rythme annuel de 3 %. Ce niveau représente une décélération suite à l'augmentation des prix de 8 % en 2006, 12 % en 2005 et 17 % en 2004 (source : BBVA et Sociedad de tasacion).

Le développement de ces infrastructures et l'augmentation continue des coûts du foncier ont conduit certains promoteurs,

comme le Groupe, à diversifier leur offre de programmes de logements neufs vers des communes de seconde et troisième couronnes, où les terrains restent à des niveaux de prix raisonnables. Madrid bénéficie d'un espace disponible propice à son expansion géographique : en effet, ni mer ni montagne ne créent de barrière physique à la progression de la ville.

► Barcelone et son agglomération

Population agglomération *	PIB par habitant (en K€) **	Taux de chômage ***
4,1 millions	22	6,6 %

sources :

(*) INSEE (2005).

(**) Eurostat (2003).

(***) INE (2005).

La Catalogne est une des régions les plus dynamiques d'Europe, avec une population de 7 millions d'habitants et un taux de croissance de 3,8 % en 2006 (source : INE). Barcelone et sa périphérie exercent une grande attractivité, sur le plan européen, de nombreuses sociétés y ayant leur siège. La Catalogne est aussi la première destination touristique d'Espagne, avec 14 millions de visiteurs en 2005.

Les pouvoirs publics s'emploient à poursuivre le développement économique de la région catalane, notamment dans le cadre du projet de l'Eurorégion Pyrénées-Méditerranée (17 millions d'habitants) et en favorisant les activités à forte valeur ajoutée (*Biocluster Catalan* en 2005, développement du secteur aéronautique, etc.). Depuis sa transformation profonde pour les Jeux Olympiques de 1992, Barcelone poursuit la consolidation de sa position de métropole économique européenne majeure.

Comme à Madrid, et malgré les barrières naturelles de la mer et de la montagne, l'offre de programmes de logements neufs est élargie vers des régions plus éloignées de Barcelone et des quatre grandes villes satellites (Badalona, Hospitalet, Sabadell et Terrassa), les terrains étant disponibles à des prix raisonnables. Le Groupe est en particulier actif dans les régions de Gérone et de Tarragone.

Les prix du logement ont augmenté de 8 % en 2007, hausse toujours élevée mais toutefois plus modérée que la hausse de 13 % observée en 2006 (sources : BBVA et *Sociedad de tasacion*).

► Valence et son agglomération

Population agglomération *	PIB par habitant (en K€) **	Taux de chômage ***
1,4 million	18	7,0 %

sources :

(*) INSEE (2005).

(**) Eurostat (2003).

(***) INE (2005).

Valence est la troisième ville d'Espagne et constitue la « porte maritime » de Madrid. Son dynamisme économique se traduit par une croissance de 4 % en 2006 supérieure au niveau du pays (source : INE). La ville et la région mènent une politique de grands travaux qui verront notamment l'ouverture d'une ligne de train

à grande vitesse entre Madrid et Valence, réduisant la durée de transport à seulement une heure et demie. La ville devrait par ailleurs bénéficier du programme d'investissements significatifs induit par la Coupe de l'America en 2007. Dans ce contexte, le secteur du BTP est un élément majeur de la croissance économique de Valence et connaît une forte croissance : + 5,1 % en 2005 et + 4,4 % en 2004 (source : *Missions Économiques*).

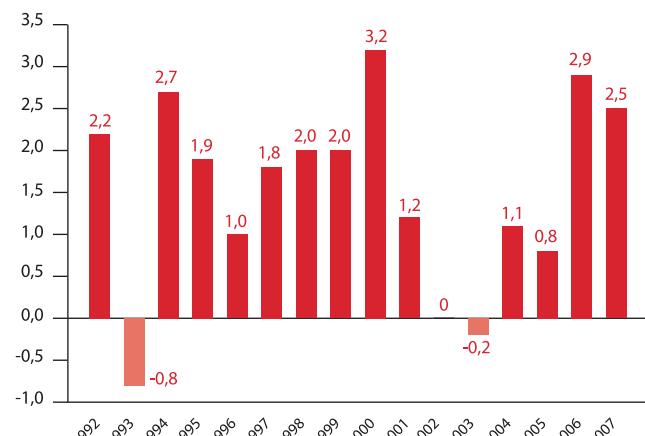
La hausse des prix du marché résidentiel est restée élevée en 2007 à 8 %, toutefois plus modérée que l'augmentation de 13 % en 2006 et de 18 % en 2005 (source : BBVA et *Sociedad de transacion*).

6.2.3 Présentation générale du marché immobilier en Allemagne

Un environnement de marché difficile, mais des besoins structurels en logements stables à long terme.

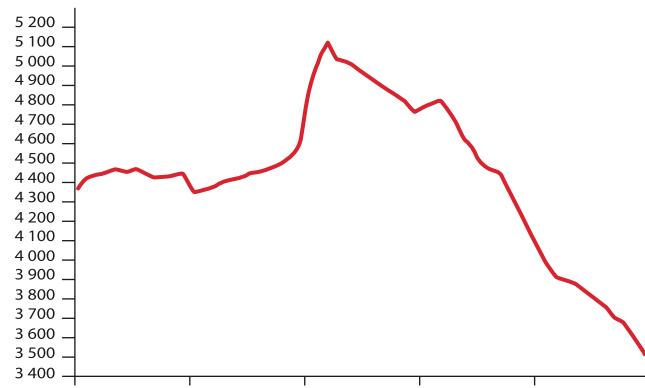
L'économie allemande connaît actuellement une période positive avec une croissance du PIB de 2,5 % en 2007 et une prévision de 1,6 % en 2008 et 2,0 % en 2009. Cette croissance s'accompagne d'une réduction du chômage, qui a atteint en décembre 2007 son niveau le plus bas depuis 1992 (8,4 %).

► Variation du PIB (en %)



source : *statisches Bundesamt Deutschland* 2008

► Évolution du nombre de chômeurs (en milliers)



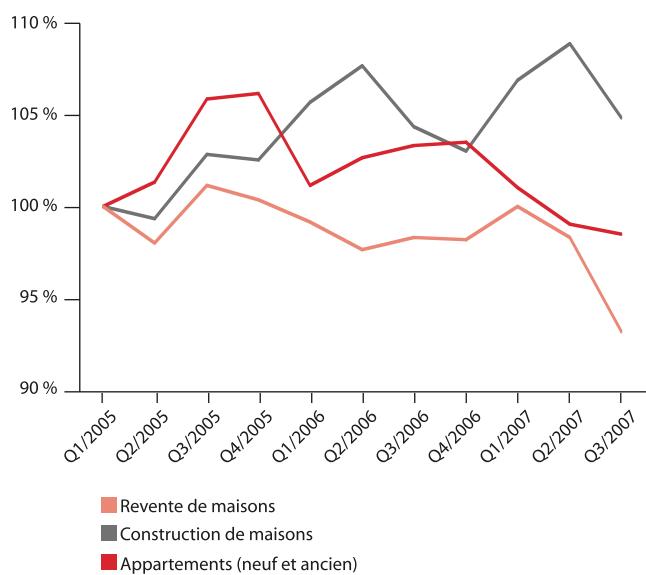
source : *Deutsche Bundesbank*



Structurlement, les prévisions de besoins en logements à l'horizon 2020 continuent à indiquer une tendance positive due, en particulier, à la réduction de la taille des ménages (de 2,15 à 2,04 personnes dans les Länder de l'ouest entre 2007 et 2020 – source : BBR), à l'augmentation des surfaces moyennes des logements et à une faible croissance démographique. Le BBR estime à 230 000 logements neufs le besoin annuel entre 2007 et 2020.

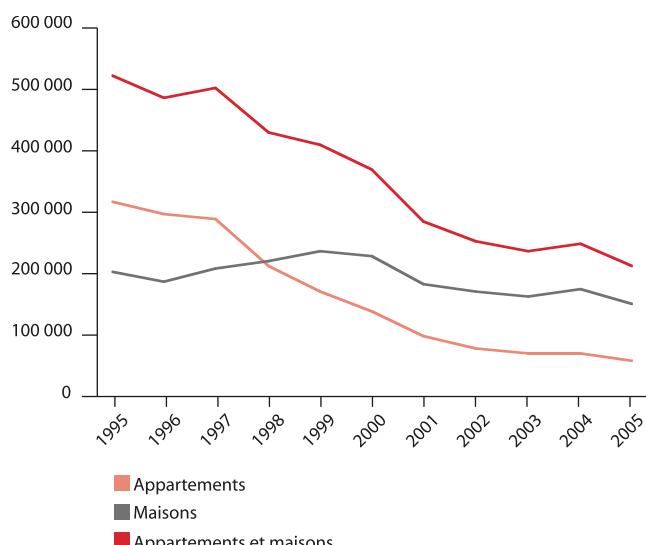
L'amélioration de la conjoncture allemande et le maintien d'un besoin structurel de logements n'a cependant pas entraîné le rebond attendu dans le secteur de l'immobilier au niveau national. Ainsi, de janvier à septembre 2007, le nombre de permis de construire a chuté de 31,4 % (à 136 000 unités), par rapport à la même période en 2006.

► Contexte global de baisse des prix



(source : Federal Statistical Office)

► Baisse continue du nombre de logements achevés

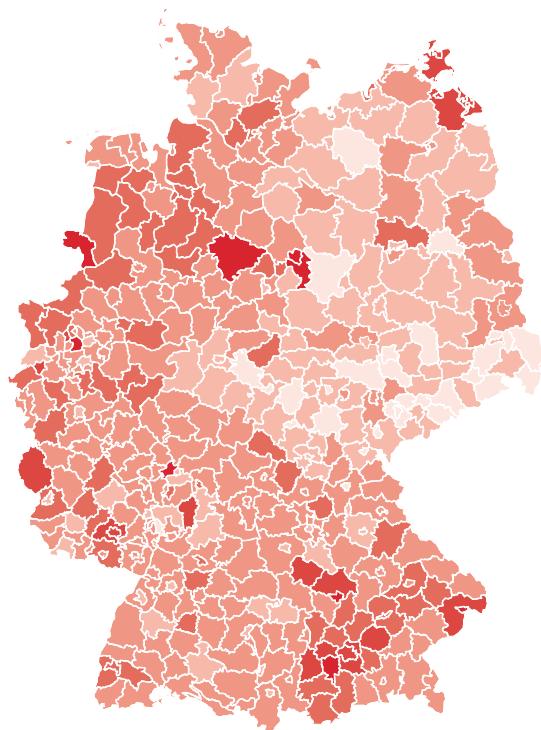


(source : Hypoport)

Cependant, la situation de l'immobilier en Allemagne présente de fortes disparités régionales, les principaux centres économiques de l'ouest et la ville de Berlin présentant le plus fort potentiel de développement.

Ainsi, la carte ci-après illustre les différences d'évolution du marché de l'immobilier entre les périodes 1995-1997 et 2003-2005 en Allemagne : alors que le pays a connu une baisse du nombre de logements achevés de plus de 52 %, seuls certains marchés ont réussi à maintenir leur activité.

► Appartements et maisons : constructions réalisées



Taux de variation (%) entre 1995/97 et 2003/05*

Moins de -80 %	-39,9 % à -20 %
-79,9 % à -60 %	-19,9 % à 0 %
-59,9 % à -40 %	Plus de 0 %

Allemagne = -52,5 %

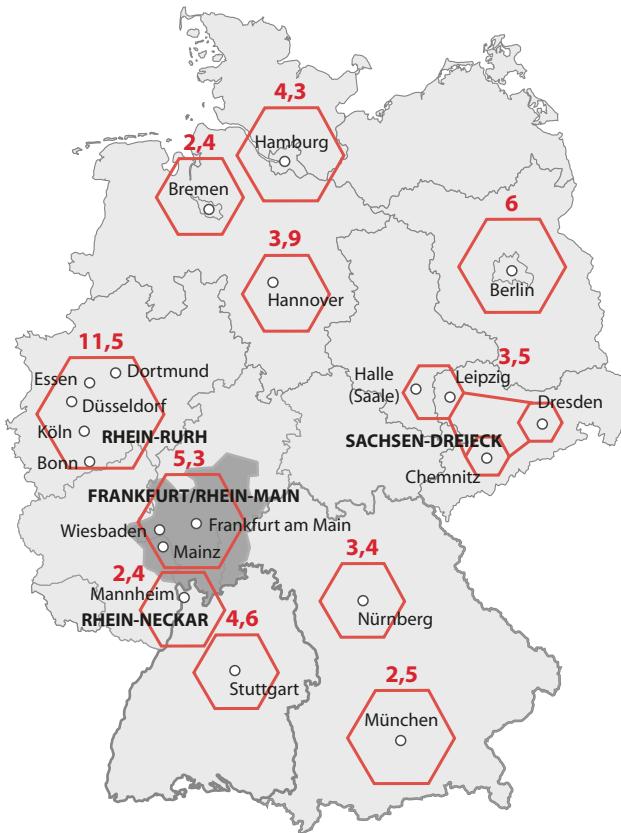
*Moyenne des logements achevés

Les agglomérations de Munich et Berlin, dans lesquelles LNC est présent, subissent actuellement une conjoncture du marché immobilier défavorable.

Il faut aussi tenir compte de l'évolution des caractéristiques de la demande dans les différents marchés. Ainsi, après une phase d'émigration hors des villes, le BBR constate une inversion structurelle de la tendance avec des flux migratoires positifs vers les villes (population âgée, demande de services,...). Cette situation est nuancée par les caractéristiques des marchés locaux (manque de produits de qualité à Berlin, dynamisme des villes limitrophes à Francfort,...).

Enfin, le marché allemand connaît une évolution dynamique du secteur de la rénovation.

► Les principales métropoles allemandes et leur population (en millions d'habitants)



Enfin, on constate un taux de propriétaires faible en Allemagne à 43 %, comparé à des taux de 56 % en France et de 85 % en Espagne. Les analystes considèrent que ce taux devrait s'améliorer dans le futur, mais des changements significatifs à court terme semblent peu probables. Les facteurs qui semblent causer cette situation sont d'ordre économique, mais aussi culturels. Les principaux points retenus pour illustrer cette situation sont les suivants :

- le niveau de loyer moyen constaté dans les grandes villes, bien qu'en légère augmentation, reste bas (5 €/m²/mois à Berlin, 10 euros à Francfort, 12 euros à Munich). Ainsi, le budget « loyer » d'un foyer allemand est relativement bas par rapport à ses revenus, et en tout cas, bien inférieur à la situation en France ou en Espagne ;
- le prix d'achat d'un logement est resté relativement stable durant les dernières années, voire a diminué. Les candidats à l'achat ne voient donc pas d'intérêt spéculatif dans l'acquisition immobilière, à la différence de la France jusqu'à présent ;
- l'Allemagne étant composée de grandes villes présentant des opportunités économiques comparables et concurrentes (à l'inverse de la France, où Paris a un rôle prépondérant), la population active devient de plus en plus mobile géographiquement entre ces principales villes. Ainsi, cette population dynamique préfère la location pour ne pas subir les difficultés d'une revente en cas de déménagement ;

- l'acquisition de son propre logement n'est pas synonyme, d'après différents sondages, de meilleure qualité de vie. Les consommateurs préfèrent ainsi dépenser leurs économies dans les loisirs, voyages, voitures ou tout simplement épargner. Les foyers allemands sont ainsi les premiers en Europe en matière d'épargne.

Même si des changements significatifs à court terme semblent peu probables, les analystes s'accordent toutefois à dire que ce taux devrait s'améliorer dans le futur, en lien avec les préoccupations croissantes de constitution d'épargne pour la retraite.

LNC est présent directement dans les marchés de Berlin, Munich et, nouvellement, Francfort, avec le démarrage de Premier Deutschland – Francfort au second semestre 2007. Le choix de l'agglomération de Francfort s'explique par le fort dynamisme économique et le potentiel de développement important de cette ville à dimension européenne. LNC y étudie la possibilité de développer des programmes de logements à usage locatif dans le but d'en assurer la vente en bloc à des investisseurs institutionnels ou à des fonds d'investissement. En effet, les conditions de marché sont actuellement favorables à ce type de développement.

► Berlin et son agglomération

Population : 6 millions d'habitants

Taux de chômage : 14,9 % (09/2007) en baisse (17,2 % en 2006)

À la suite de la réunification, Berlin a bénéficié de très importants investissements publics qui en font aujourd'hui une métropole moderne aux infrastructures récentes et située dans le cœur géographique de l'Union Européenne. Cependant, l'activité économique reste insuffisante et la faiblesse des prix de l'immobilier, en location et en vente, place Berlin sous les principales villes allemandes et en fait une des capitales européennes les moins chères.

Cette situation continue d'attiser les convoitises d'investisseurs étrangers (institutionnels et acheteurs individuels) souhaitant se positionner dans le marché berlinois.

Dès à présent, l'amélioration de la situation économique et des flux migratoires positifs tendent à indiquer une reprise de la demande immobilière, en particulier dans les marchés de niche (quartiers centraux, haut-de-gamme,...).

► Munich et son agglomération

Population : 2,5 millions d'habitants

Taux de chômage : 6,0 % (09/2007) en baisse (6,3 % en 2006)

Munich n'est pas seulement le centre économique le plus important d'Allemagne, mais la ville a une dimension européenne. Le Land de Bavière, dont Munich est la capitale, est l'une des régions économiques les plus riches et les plus dynamiques d'Allemagne.

Malgré une baisse de la demande (ventes en baisse de 18 % entre les 9 premiers mois de 2007 en comparaison avec la même période en 2006), Munich reste le premier marché immobilier



en Allemagne avec un niveau de prix élevé, cohérent avec les métropoles européennes comparables.

► Francfort et son agglomération

Population : 5,3 millions d'habitants

Taux de chômage : 6,7 % (Land Hesse – 12/2007) pour 8,1 % en 2006

Francfort est un centre européen majeur d'affaires et de services au cœur de la région Rhein-Main. C'est une ville très internationale et la plus grande place financière du continent. Sa situation centrale, ses excellentes infrastructures avec notamment le plus grand aéroport du continent, sa concentration d'entreprises, axées sur le futur et son caractère international placent Francfort parmi les villes européennes les plus attrayantes pour les entreprises.

La ville de Francfort ne compte que 650 000 habitants (2,5 millions d'habitants avec sa périphérie immédiate), mais le marché immobilier couvre une agglomération de plus de 5 millions d'habitants et inclut les villes de Mayence (200 000 habitants), de Wiesbaden (280 000 habitants) et de Darmstadt (140 000 habitants).

La population a augmenté de 3 % en 10 ans, soit en moyenne 15 000 habitants par an.

La région est un pôle économique majeur dont la population dispose d'un pouvoir d'achat élevé. À 6,7 %, le taux de chômage a baissé de 2 % en 2 ans (source : *Bundesagentur für Arbeit du 03.01.2008 pour le Land de Hesse*).

Dans ce contexte économique favorable, Francfort est une des rares villes allemandes pour lesquelles le marché de l'immobilier résidentiel neuf s'est maintenu entre 2000 et 2005 (augmentation des livraisons).

Cependant, la tendance générale de baisse du nombre de logements construits et vendus constatée sur le marché allemand s'est également vérifiée sur la région de Francfort en 2006 et 2007.

À Francfort, une clientèle exigeante cherche des logements neufs dans les meilleures zones (en concurrence avec les produits de rénovation), mais aussi des produits bien définis (faible consommation énergétique, lofts,...).

Le marché de Francfort est composé de nombreux « micro-marchés », la ville elle-même n'étant pas très grande, mais l'agglomération étant composée de villes et de communes, très bien reliées entre elles et au centre de Francfort, ayant des caractéristiques, des personnalités, spécifiques.

6.2.4 Présentation générale des autres marchés immobiliers

En dehors de sa base sur les agglomérations françaises, espagnoles et allemandes, LNC est également présente à Lisbonne, au Portugal, à Varsovie et à Lodz, en Pologne, et à Jakarta, en Indonésie.

► Lisbonne et son agglomération

Population agglomération *	PIB par habitant (en K€) **	Taux de chômage
2,4 millions	19	8 %

sources :

(*) INSEE (2005).

(**) Eurostat (2003).

L'économie portugaise bénéficie de fondamentaux économiques sains et profite du dynamisme économique de l'Espagne. Le marché de l'immobilier résidentiel est toutefois pour le moment en bas de cycle, comme l'indique le nombre de logements autorisés, depuis 1999 (source : BBVA) :

2003	85 000
2004	78 000
2005	75 000
2006	70 000

Avec 2,4 millions d'habitants, Lisbonne est la troisième agglomération de la péninsule ibérique.

Sa croissance démographique est la plus forte des régions du Portugal. Cette tendance devrait se poursuivre : les prévisions de population de l'agglomération dans le futur sont de plus de 4 millions d'habitants en 2015-2020.

Lisbonne est par ailleurs située au cœur de la région la plus riche du Portugal. Le marché immobilier y bénéficie, comme en Espagne, d'une tradition d'accès à la propriété avec un taux de propriétaires de 76 % et du développement de l'immobilier touristique.

► Varsovie et son agglomération

Population agglomération *	PIB par habitant (en K€) **	Taux de chômage ***
2,1 millions	10	3,1 %

sources :

(*) INSEE (2005).

(**) Eurostat (2003).

(***) REAS Consulting (2007).

La Pologne est le plus grand marché immobilier résidentiel d'Europe Centrale avec environ 130 000 livraisons en 2007, le niveau le plus élevé de ces douze dernières années. Près de 60 % de l'activité se concentre dans les cinq premières agglomérations polonaises, où les taux de chômage sont à des niveaux très bas.

Le marché immobilier résidentiel se distingue par une forte demande en gamme moyenne, avec un déficit de logements à Varsovie qui se situerait entre 100 000 et 200 000 logements. Cette demande est favorisée par un niveau de chômage quasi nul, poussant les revenus des ménages vers le haut, ainsi que par des conditions favorables d'accès au crédit. Conséquence de ce contexte porteur, le niveau des mises en chantier devrait être proche de 20 000 en 2007 contre 16 000 environ en 2006.

Il est toutefois notable que le marché s'est ralenti depuis le second semestre 2007, qui a été marqué par une augmentation

des mises en vente dans un contexte de réduction des rythmes de vente. Le Groupe estime que ce ralentissement ne remet pas en cause les fondamentaux du marché.

► Jakarta et son agglomération

Population agglomération *	PIB par habitant (en K€) **	Taux de chômage **
20,1 millions	4	14,7 %

sources :

(*) INSEE (2005).

(**) BPS (2004).

L'Indonésie est un pays de plus de 200 millions d'habitants, très accessible aux capitaux étrangers, où la croissance économique

connaît un rythme annuel de l'ordre de 5 %. Jakarta, la capitale et pôle économique du pays, est une métropole très étendue comptant plus de 20 millions d'habitants et où la demande de maisons individuelles est forte, la main-d'œuvre peu chère et abondante.

Les perspectives de ce marché résidentiel sont pourtant prometteuses à moyen terme grâce au développement d'une classe moyenne soucieuse de posséder sa propre maison avec son terrain. La richesse du pays, le dynamisme de la région asiatique et le potentiel démographique de Jakarta annoncent donc des besoins en logement de qualité sans cesse plus importants.

6.3 Description des activités du Groupe

6.3.1 Logement

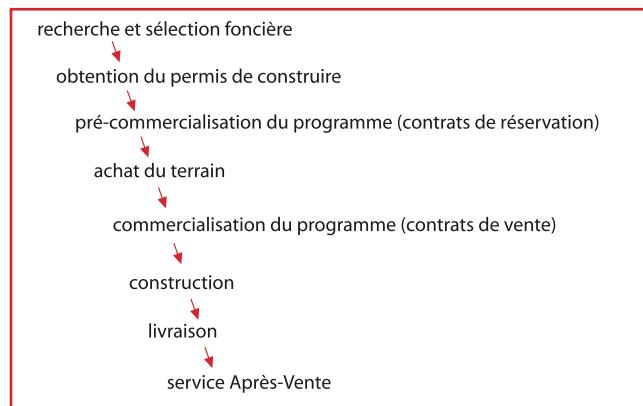
► 6.3.1.1 Résumé des activités de logement

Le Groupe est spécialisé dans l'activité de promotion de logements neufs, principalement sous la forme de logements collectifs (appartements) mais également de logements semi-collectifs et de maisons individuelles groupées.

Il se positionne principalement dans le marché de milieu de gamme dans les grandes agglomérations de l'Union européenne, avec des prix par m² allant majoritairement de 2 500 à 5 000 euros.

Fidèle à son slogan « **Nous concevons votre espace de vie** », la politique du Groupe est de réaliser des logements conçus pour exploiter au mieux la surface habitable par la fonctionnalité des plans intérieurs, offrir des pièces de vie souvent prolongées d'un balcon, d'une terrasse ou d'un jardin privatif et profiter d'un espace vert paysager.

Étapes clés d'un programme classique de promotion résidentiel :



Les principaux indicateurs de suivi de l'activité utilisés par le Groupe sont :

- **les réservations** : elles représentent les promesses d'achat signées sous seing privé pour lesquelles un dépôt de garantie a été encaissé et le délai de rétractation est expiré ;
- **le carnet de commandes** : en France, le carnet de commandes correspond à la somme a) de la part non encore reconnue en comptabilité du chiffre d'affaires sur les ventes de logements signées et b) du chiffre d'affaires attendu sur les logements réservés et non encore signés. À l'étranger, le carnet de commande représente le chiffre d'affaires attendu sur les logements réservés non encore livrés. Il inclut le montant revenant aux associés extérieurs dans les programmes en co-promotion. Il est exprimé en euros hors taxes ;
- **le portefeuille foncier** : il représente les terrains maîtrisés, principalement sous la forme de promesse de vente sous conditions suspensives, permettant au Groupe de disposer d'une visibilité sur son activité future. Ce portefeuille est mesuré en potentiel de chiffre d'affaires, en multipliant le nombre de logements non encore réservés par le prix unitaire moyen hors taxes par logement du programme correspondant.



6

Aperçu des activités

Description des activités du Groupe

► Montant des réservations (résidentiel)

(en millions d'euros TTC)	2007	2006	Variation
France	293	307	- 5%
Espagne	76	114 *	- 33%
Allemagne **	98	86	+ 14%
Autres implantations	23	13	+ 82%
TOTAL	490	520	- 6%

(*) Y compris la dation du programme Sentmenat (Barcelone) pour 8 millions d'euros.

(**) Y compris la quote-part de 50 % de Zapf consolidée depuis le 1^{er} avril 2006, représentant 46 millions d'euros en 2007 et 56 millions d'euros en 2006 hors programme de Netzaberg pour 96 millions d'euros.

► Prix unitaires moyens des réservations (logement)

(en millions d'euros TTC)	2007	2006	Variation
France ⁽¹⁾	235	235	0 %
Espagne ⁽²⁾	308	280	+ 10% *
Allemagne ** ⁽³⁾	291	240	+ 21%
Lisbonne ⁽³⁾	175	176	+ 0%
Jakarta ⁽⁴⁾	92	74	+ 24%

(*) Hors dation du programme Sentmenat (Barcelone) en 2006, la variation est de + 2%.

(**) Y compris Zapf dont le prix unitaire moyen des réservations est de 280 en 2007 et 235 en 2006.

(1) Y compris TVA de 19,60 %.

(2) Y compris TVA de 7 %.

(3) Pas de TVA.

(4) Y compris TVA de 10 % en Indonésie.

En France, dans un environnement bancaire pourtant moins favorable au second semestre, le marché de l'accession à la propriété est resté dynamique, comme le montre la hausse de 11 % des réservations aux particuliers en 2007 avec 263 millions d'euros contre 236 millions un an plus tôt. Les réservations LNC aux particuliers ont continué à progresser au dernier trimestre 2007 avec une hausse de 10 % par rapport au 4^e trimestre 2006. La baisse globale de 5 % des réservations au cours de l'année est donc due à une moindre contribution des ventes institutionnelles, qui n'ont représenté que 11 % des réservations en valeur en 2007 contre 23 % en 2006.

En Espagne, les réservations, retraitées, en 2006, de la dation exceptionnelle du programme Sentmenat, reculent de 29 % au cours de l'année. Alors que le niveau de réservation était resté élevé au 1^{er} semestre, un fort ralentissement est intervenu depuis l'été et s'est amplifié au 4^e trimestre. Premier España a pourtant

bénéficié d'une hausse de la fréquentation en 2007, avec 14,4 contacts par programme par semaine, contre 12,6 contacts en 2006, traduisant d'importants besoins en logement. L'attentisme des clients dans la prise de décision d'achat s'explique notamment par la fin de la hausse des prix immobiliers et le resserrement de l'octroi de crédits par les banques.

En Allemagne, l'augmentation de 15 % s'explique par la progression significative des réservations LNC, dont Berlin et à Munich, avec 52 millions d'euros en 2007, contre 29 millions d'euros en 2006.

L'augmentation des réservations dans les autres implantations est due à la contribution de la filiale indonésienne, qui, à 19 millions d'euros de réservations en 2007, a pratiquement doublé ses réservations par rapport au niveau de 2006 (10 millions d'euros). C'est le résultat, en particulier, de lancements commerciaux 2007 réussis dans un environnement économique porteur.

► Carnet de commandes

(en millions d'euros HT)	2007	2006	Variation
France	433	276	+ 57%
Espagne	121	129	- 6%
Allemagne *	101	156	- 35%
Autres implantations	13	11	+ 18%
TOTAL	668	572	+ 17%

(*) Y compris la quote-part de 50 % de Zapf consolidée depuis le 1^{er} avril 2006, représentant 69 M€ en 2007 et 128 M€ en 2006.

Le carnet de commandes de LNC est stable en 2007. Il représente 15 mois d'activité sur la base du chiffre d'affaires des douze derniers mois, par rapport à fin 2006.

En France, LNC affiche une croissance importante de 57 % grâce aux éléments suivants :

- en Ile-de-France, l'intégration de CFH, qui représente 80 millions d'euros à fin 2007 ;
- en province, l'augmentation du carnet de commandes, qui est passé de 118 millions d'euros fin 2006 à 144 millions d'euros fin 2007 (+ 22%), le développement de l'immobilier d'entreprise,

► Portefeuille foncier

(en millions d'euros TTC)	2007	2006	Variation
France	825	729	+ 13%
Espagne	377	366	+ 3%
Allemagne *	259	181	+ 43%
Autres implantations	272	90	+ 201%
TOTAL	1 733	1 366	+ 27%

(*). Y compris la quote-part de 50 % de Zapf consolidée depuis le 1^{er} avril 2006 représentant 60 M€ en 2007 et 32 M€ en 2006.

Le portefeuille foncier de LNC représente désormais 3,3 années d'activité.

En France, sa progression reflète l'intégration de CFH, qui apporte 109 millions d'euros à fin 2007.

Conformément à ce qu'il avait indiqué, LNC a marqué une pause dans ses acquisitions foncières en Espagne et fait porter ses efforts sur la Pologne, un de ses axes prioritaires de développement. Avec 168 millions d'euros, la Pologne représente désormais près de 10 % du portefeuille foncier.

► 6.3.1.2 Principes directeurs et stratégie de développement

LNC entend poursuivre sa stratégie de développement dans les grandes agglomérations de l'Union européenne d'une part, en confortant sa présence dans ses implantations actuelles, et d'autre part en démarrant d'autre part une activité dans de nouvelles agglomérations soigneusement sélectionnées.

À ce titre, le Groupe entend :

- conforter sa base française à travers la croissance organique d'une part, provenant du développement de son portefeuille foncier, ainsi que par acquisition d'autre part, comme dans le cas de CFH en octobre 2007 ;
- réussir pleinement l'implantation en Allemagne, après l'acquisition de ZAPF réalisée en avril 2006. La couverture géographique du Groupe en Allemagne est maintenant large et regroupe CONCEPT BAU et ZAPF ;
- ralentir son développement en Espagne, où LNC a temporairement mis un frein à ses acquisitions foncières dans un marché qui s'est fortement tendu depuis l'été 2007, donnant

dont le carnet de commandes a progressé de 26 millions d'euros à 79 millions d'euros.

En Espagne, le carnet de commandes est pratiquement stable, à 121 millions d'euros, après la transformation importante de carnet de commandes en chiffre d'affaires lors des livraisons du 4^e trimestre 2007.

En Allemagne, la baisse résulte de la poursuite des livraisons du programme de Netzaberg. Celui-ci représentait 32 millions d'euros en quote-part LNC à la fin 2007 contre 96 millions un an auparavant.

la priorité au commercial et à la livraison de son carnet de commandes ;

- étudier, en priorité, les métropoles d'Europe de l'est au sein de l'Union européenne, afin de créer des relais durables de croissance, sans négliger des opportunités hors Union européenne ;
- renforcer son activité en immobilier d'entreprise, complémentaire à son métier principal de promoteur résidentiel.

Dans cette démarche, LNC s'impose les principes directeurs suivants :

- plutôt qu'une stratégie de parts de marché, privilégier la réalisation de projets rémunérateurs, éventuellement complexes, si nécessaire de taille conséquente (plus de 100 logements) ;
- se concentrer dans le domaine du logement de qualité en gamme moyenne ;
- prendre en compte les cycles immobiliers en accélérant dans les marchés les plus porteurs et en ralentissant dans les marchés arrivés à maturité.

Pour la poursuite de ce développement d'implantations nouvelles en France et à l'étranger, le Groupe entend mettre en œuvre les moyens suivants :

- étudier le développement par acquisitions de petits/moyens promoteurs locaux, pour conforter les implantations existantes (y compris en France) et/ou accélérer de nouvelles implantations ;
- utiliser les effectifs existants, essentiellement en France, pour démarrer puis encadrer le développement d'implantations dans de nouveaux pays européens ;



6

Aperçu des activités

Description des activités du Groupe

- s'appuyer sur un siège en France, parfaitement rôdé au suivi et au contrôle de ses filiales étrangères, dont il tient les tableaux de bord précis : finances, ressources humaines, contrôles internes, trésorerie, juridique, etc. ;
- bénéficier pour son développement à l'étranger de l'implication étroite du Comité de direction de LNC, notamment en ce qui concerne la répartition du suivi des filiales étrangères entre les différents membres de ce Comité ;
- continuer de conserver les atouts du Groupe dans chaque implantation : la qualité des équipes et l'optimisation de chaque projet permettant de créer la valeur immobilière et de préserver la marge brute.

À ce jour déjà, chaque implantation dans une nouvelle agglomération n'est validée qu'après une étude détaillée de sa pertinence pour les résultats à moyen terme du Groupe. Cette étude est réalisée par la Direction du Développement international et soumise au Comité de direction de LNC. Les critères principaux utilisés pour cette évaluation sont les suivants :

- taille de l'agglomération, de son marché résidentiel neuf, et importance de l'offre foncière ;
- rentabilité des projets immobiliers, en particulier coût des terrains ;
- dynamisme économique de l'agglomération et perspectives de croissance ;
- possibilité de reprise d'une équipe existante ou capacité à recruter / mettre en place une équipe de talent ;
- environnement juridique et fiscal maîtrisé.

► 6.3.1.3 Produits

Le Groupe, sous les marques « Les Nouveaux Constructeurs », « Premier » et « CFH » en France, la marque « Premier » en Espagne, Portugal, Pologne et Indonésie, et les marques « Premier », « Concept Bau » et « ZAPF » en Allemagne, construit et commercialise des logements neufs destinés à l'accession à la propriété et, dans une moindre mesure, à l'investissement locatif.

Le Groupe se spécialise dans le logement de qualité pour la classe moyenne, segment qui correspond généralement à la demande la plus forte et la plus stable. Suivant les spécificités de chaque marché, le Groupe réalise des immeubles collectifs d'appartements et/ou des maisons en village.

Le Groupe définit ses produits selon la clientèle visée par chaque filiale, à la suite d'études réalisées par l'équipe locale en fonction de son expérience et, éventuellement, d'études externes quand il est nécessaire d'obtenir un avis indépendant du Groupe.

Le Groupe propose toutes les tailles de logement (du studio au grand appartement de plus de 5 pièces et des maisons de 3 à plus de 6 pièces). Certains programmes incluent des parties communes avec parc privatif et installations sportives (piscine).

Le choix du site est absolument déterminant dans le succès d'un nouveau programme immobilier. Il est réalisé grâce à la compétence et l'expérience des équipes locales de développement, et l'implication très en amont du Directeur de

programmes ou du Directeur de la filiale responsable. Chaque site doit également être validé par le Directoire de LNC, qui donne systématiquement son accord préalable à pour l'acquisition de chaque terrain. Même si des spécificités interviennent selon les programmes et les agglomérations concernés, les sites sont en général choisis pour leur accessibilité, leur visibilité commerciale, leur environnement, la proximité des commerces, écoles et principaux moyens de transport.

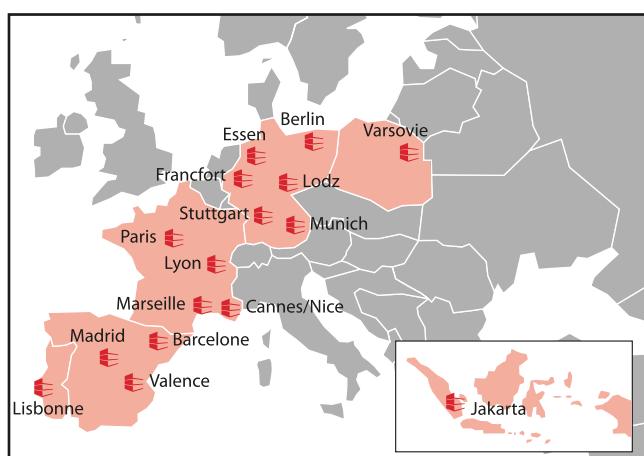
Dans chaque programme, le Groupe donne à ses clients la possibilité de personnaliser leur logement parmi une liste prédéfinie d'options. Cette liste est cependant limitée afin de permettre au Groupe de produire des logements avec des coûts et des délais maîtrisés et de maintenir une rentabilité conforme à ses objectifs.

► 6.3.1.4 Clients

Si le Groupe est novateur dans son choix de développement à l'échelle européenne, il a, dans toutes ses implantations, une approche traditionnelle de commercialisation à partir d'un bureau de vente généralement implanté sur le terrain même visant principalement la clientèle locale habitant à proximité du programme (« zone 1 » de la stratégie commerciale du Groupe).

Par son positionnement prioritaire vers la clientèle des accédants, aussi bien dans son choix des terrains que dans sa définition de produit, le Groupe se trouve relativement moins dépendant que la plupart de ses confrères spécialisés à l'évolution des dispositifs fiscaux d'incitation à l'investissement locatif. Ainsi, en France, 62 % des clients LNC étaient acquéreurs en 2006 contre 47 % dans l'ensemble de la profession et du pays (source : FPC).

► 6.3.1.5 Implantations géographiques



Le Groupe réalise son chiffre d'affaires de promotion de logements neufs à partir de ses implantations dans les agglomérations suivantes :

En France :

- Paris et l'Île-de-France ;
- Lyon et son agglomération ;
- Marseille et son agglomération ;

- Cannes – Nice et les Alpes-Maritimes.

En Allemagne :

- Berlin et son agglomération (présence directe LNC et par l'intermédiaire de ZAPF) ;
- Munich et son agglomération (présence directe LNC et par l'intermédiaire de ZAPF) ;
- Francfort et son agglomération (avec ZAPF) ;
- Essen et le bassin de la Ruhr comprenant Düsseldorf et Cologne (avec ZAPF) ;
- Stuttgart et son agglomération (avec ZAPF).

En Espagne :

- Madrid et son agglomération ;
- Barcelone et son agglomération ;
- Valence et son agglomération.

Les autres implantations :

- Lisbonne et son agglomération ;
- Varsovie et son agglomération ;
- Lodz et son agglomération :
- Jakarta et l'agglomération de Jabotabek.

Les 15 agglomérations européennes où le Groupe est présent comprennent 13 des 40 plus grandes agglomérations de l'Union européenne, avec une population allant de 1,2 à 9,9 millions d'habitants.

6.3.1.5.1 La France

Le Groupe est présent en France en dans les grandes agglomérations de **Paris, Lyon, Marseille et Cannes-Nice**.

Un programme type du Groupe en France est un programme de 60 appartements, composés majoritairement de deux chambres, pour une surface habitable de 60 m² environ.

LNC procède à la recherche foncière, assure la maîtrise d'œuvre d'exécution et commercialise directement ses programmes.

Elle emploie :

- à Paris et en région parisienne, une soixantaine de collaborateurs dans les Directions Opérationnelles et une cinquantaine de collaborateurs au siège ;
- à Marseille, une vingtaine de collaborateurs ;
- à Lyon, une vingtaine de collaborateurs ;
- dans les Alpes-Maritimes, une vingtaine de collaborateurs également.

Le Groupe étudie la possibilité de s'implanter dans une agglomération française supplémentaire, avec pour condition qu'elle remplisse des critères de taille, qu'elle bénéficie d'un solde migratoire positif et qu'elle soit localisée dans un bassin d'emplois important.

6.3.1.5.2 L'Espagne

Le Groupe est présent à Madrid et à Barcelone et s'est plus récemment implanté à Valence.

Un programme type du Groupe en Espagne est un programme

de 60 appartements, composés majoritairement d'appartements de trois chambres, pour une surface habitable de 75 m² environ.

Le mode de fonctionnement de la filiale espagnole est identique à celui de LNC en France. Elle procède à la recherche foncière, assure la gestion de chaque programme immobilier, la maîtrise d'œuvre d'exécution et la commercialisation. Elle emploie une cinquantaine de collaborateurs.

6.3.1.5.3 L'Allemagne

Le Groupe est présent historiquement à Munich et à Berlin. Plus récemment, du fait de l'acquisition de ZAPF, le Groupe est également implanté dans d'autres grandes agglomérations allemandes comme Essen, Francfort, et Stuttgart.

Un programme de logement collectif type du Groupe en Allemagne se compose d'environ 25-50 logements.

CONCEPT BAU contrairement aux autres filiales du Groupe, n'accomplit qu'une mission technique partielle de « maîtrise d'œuvre d'exécution », laquelle est systématiquement partagée avec des bureaux d'études extérieurs au Groupe. Les filiales allemandes assurent en revanche la recherche foncière et la commercialisation de leurs programmes.

ZAPF a une activité opérationnelle et fonctionnelle indépendante de celle des autres sociétés du Groupe (voir paragraphe 6.3.3 du présent Document de Base). ZAPF est présent dans six régions différentes : autour de Berlin, Essen, Francfort, Munich, Stuttgart, ainsi qu'au nord de la Bavière à partir de son siège de Bayreuth.

Le Groupe emploie, hors ZAPF, une quarantaine de collaborateurs en Allemagne.

Le Groupe étudie actuellement la possibilité de se développer dans une autre agglomération allemande, avec pour condition qu'elle soit de taille conséquente et localisée dans un bassin d'emplois important.

6.3.1.5.4 Le Portugal

Le Groupe est présent à Lisbonne.

Un programme type du Groupe au Portugal est un programme situé en Centre Ville ou toute première couronne de **Lisbonne**, comprenant 40 logements d'une superficie de 100 m².

Le mode de fonctionnement de la filiale portugaise est identique à celui de LNC en France. Elle procède à la recherche foncière, la gestion de ses programmes immobiliers, assure la maîtrise d'œuvre d'exécution et la commercialisation.

Cette filiale emploie une dizaine de collaborateurs.

6.3.1.5.5 La Pologne

Le Groupe est présent à Varsovie et à Lodz depuis un peu plus d'un an.

LNC souhaite réaliser dans ces deux agglomérations des programmes pour la classe moyenne, à des prix moyens autour de 150 000 euros. Un programme type pourrait faire environ 200 logements. Les premiers lancements commerciaux interviendront au cours de l'année 2008.

Cette filiale emploie une dizaine de collaborateurs.



6

Aperçu des activités

Description des activités du Groupe

6.3.1.5.6 L'Indonésie

Le Groupe est présent à Jakarta. Un programme type du Groupe à Jakarta se compose de 120 maisons individuelles d'environ 200 m² habitables, en moyen / haut de gamme, d'un prix unitaire de vente de 80 000 euros à 100 000 euros en moyenne, les maisons haut de gamme se vendant aux alentours de 150 000 euros.

Bien que les investissements étrangers soient libres en Indonésie, le Groupe y a développé un mode opératoire original, dit « *joint operation* », avec des promoteurs locaux propriétaires fonciers, qui apportent, tout en restant propriétaires, des terrains constructibles, le Groupe apportant pour sa part son savoir-faire en matière de promotion immobilière et le besoin en fonds de roulement. La marge nette est dégagée à la livraison des logements aux clients, déduction faite de la valeur du terrain déterminée d'un commun accord avec le partenaire foncier, et des honoraires de la filiale au titre de ses prestations de Direction de Programme, de Direction de Travaux et de commercialisation. Cette marge nette est partagée entre PREMIER INDONESIA et le partenaire local. Le Groupe emploie une quarantaine de collaborateurs en Indonésie.

Le Groupe a conclu en septembre 2007 un accord d'association avec le fonds d'investissements Quvat, basé à Singapour, afin de développer ses nouveaux programmes immobiliers réalisés à Jakarta.

Quvat Capital Partners Ltd., société qui collecte des capitaux nord américains et singapouriens s'associe ainsi à LNC au sein de la filiale Premier Qualitas, dont le capital est réparti à hauteur de 51 % pour Premier LNC Singapour et 49 % pour Quvat. Les nouveaux programmes immobiliers seront désormais développés à travers cette société commune. Premier Qualitas maintient son positionnement sur des programmes de maisons individuelles : destinés à la résidence principale de moyen-haut de gamme dans l'agglomération de Jakarta, qui sont, la plupart du temps, réalisés en association avec leur propriétaire foncier.

Cette décision d'association est en ligne avec la stratégie générale du Groupe qui vise à se développer en Indonésie sans pénaliser la concentration de son activité en Europe, qui reste sa priorité.

► 6.3.1.6 Déroulement des projets et gestion des risques

Le Groupe intervient dans les opérations de construction de logements neufs qu'il vend soit en état futur d'achèvement (en France ces ventes sont dites « ventes en état futur d'achèvement » ou « VEFA ») soit achevés. Dans ce cadre, le Groupe choisit un terrain, conçoit avec un architecte un programme immobilier pour des utilisateurs futurs, en assure la construction et vend les logements réalisés. Le Groupe conserve la qualité de maître d'ouvrage jusqu'à la réception des travaux, afin de mener à bien la construction, ainsi que jusqu'à la livraison des logements à chaque acquéreur, afin de satisfaire à ses obligations de vendeur d'immeubles neufs.

Les opérations immobilières du Groupe ont été réalisées jusqu'à présent :

- **en France**, par l'intermédiaire de sociétés de construction vente (ci-après les « sociétés d'opérations ») régies par les Articles L 211-1 et suivants du Code de la construction et de l'habitation et l'article 239 ter du Code général des impôts, les résultats fiscaux de chaque opération étant imposés exclusivement entre les mains des associés, soit en ce qui concerne la part du Groupe, entre les mains de LNC INVESTISSEMENT SA (dite LNCl, filiale française de LNC à 99 %), qui contrôle en principe 60 à 100 % des sociétés d'opérations françaises.

Les sociétés d'opérations françaises du Groupe ont exclusivement la forme juridique soit de sociétés civiles, soit de sociétés en nom collectif.

LNC assure systématiquement le mandat de « gérant » de chaque société d'opération et cumule ce mandat avec les missions rémunérées de « Directeur de programme », de « maître d'œuvre d'exécution » des travaux de construction, et de « commercialisateur » des logements réalisés.

- **à l'étranger**, les programmes immobiliers sont conduits directement par les filiales du Groupe, qui assurent la Direction de Programme, la maîtrise d'œuvre d'exécution (à l'exception de l'Allemagne) et la commercialisation. Une société d'opérations distincte peut être créée, lorsqu'un ou plusieurs partenaires extérieurs au Groupe interviennent au tour de table.

Sélection des terrains

LNC en France et chaque filiale à l'étranger, effectue sa propre recherche foncière et ses études de marché, en mobilisant les services du développement de LNC ou de la filiale concernée. Cette démarche s'appuie sur l'expérience de LNC ou de la filiale dans son propre marché, sa connaissance des agglomérations et sa rapidité d'exécution. Les différentes filiales disposent d'un réseau d'apporteurs d'affaires développé au fil des années. Par ailleurs, le Groupe est souvent consulté par les aménageurs, le plus souvent publics, de zones à urbaniser dans le cadre d'appels d'offres de droits à construire.

La décision de lancer un programme immobilier est prise rapidement : elle n'est jamais déléguée et ressort systématiquement de la décision, prise en commun, par le Directoire de LNC, le Directeur Général de la filiale étrangère, s'il y a lieu, ou de chaque Directeur de programme français.

Sur les instructions du Directoire de LNC et du Directeur Général de la filiale étrangère, s'il y a lieu, le Service du développement fait établir un récapitulatif de l'ensemble des risques techniques d'un terrain.

Le Directeur de programme soumet en outre au Directoire de LNC, qui l'approuve, une fiche financière décrivant les grandes lignes du budget prévisionnel.

Ce mode opératoire en amont, qui exclut toute délégation de la décision de lancer un programme, est appliqué strictement de la même façon en France et à l'étranger.

Validation des projets

La décision d'engager la réalisation d'un projet ressort du Comité d'engagement du Groupe.

Le Comité d'engagement est composé du Président du Directoire, du Directeur Général de LNC, du Directeur délégué en charge du Développement, du collaborateur du développement en charge du projet, du Directeur de programme concerné territorialement ou, le cas échéant, du Directeur Général de la filiale étrangère concernée.

Le choix de l'architecte est déterminant quant à la qualité de la conception et à la bonne insertion du projet dans son environnement. Il intervient rapidement sur appel d'offres ou de gré à gré.

L'importance de la constructibilité et la rentabilité prévisionnelle du projet envisagé sont des critères essentiels. Le Groupe ne retient pas en général les projets dont le chiffre d'affaires hors taxes prévisionnel est inférieur à 5 millions d'euros.

Signature des accords fonciers

Le Groupe achète des terrains pour les développer rapidement. Il n'entre pas dans sa politique de constituer des portefeuilles fonciers importants, ni d'en acheter à titre d'investissement à moyen terme.

Après avoir sélectionné un terrain et obtenu les autorisations requises par ses procédures internes, le Groupe procède à la signature d'un accord avec le propriétaire. Il s'agit généralement d'une promesse de vente sous conditions suspensives qui doit être, préalablement à sa signature, validée par la Direction Juridique de LNC ou de celle de la filiale étrangère concernée.

Sauf rares exceptions et dans ce cas pour des terrains exceptionnellement situés ou générateurs de fortes plus-values à terme, l'achat par le Groupe est systématiquement soumis à la condition d'obtention des autorisations administratives nécessaires pour la réalisation d'un programme (obtention du permis de démolir, de construire et/ou de lotir définitif, purgés de tout recours, lorsque de tels recours existent comme c'est le cas en France, en Espagne et en Allemagne) et éventuellement à des conditions spécifiques d'absence de contraintes particulières telles que celles pouvant être liées à la nature du sol, à la présence de pollution ou d'installations classées.

En Allemagne, au contraire des autres pays où le Groupe intervient, il n'est pas signé de promesse de vente, mais une vente ferme, soumise à la condition résolutoire de la non-obtention des autorisations de construire ; le prix du terrain n'est payé qu'à l'obtention de ces autorisations.

Lorsque la promesse de vente, ou la vente sous condition résolutoire lorsqu'il s'agit de l'Allemagne, est signée, la gestion du dossier est confiée à la Direction de Programme concernée de LNC ou de la filiale étrangère.

Autorisations administratives

Après la signature des accords fonciers, LNC ou la filiale en charge du projet, assistée de l'architecte choisi, dépose une demande de permis de construire auprès des autorités administratives compétentes.

L'instruction des demandes d'autorisations administratives se déroule dans un délai variable d'un à quatre mois, selon les villes. Elle fait l'objet d'un suivi étroit de la part de la filiale ou de la Direction de Programmes concernée.

Lorsque des recours de tiers sont prévus par la loi nationale, ce qui est le cas en France, en Espagne et en Allemagne et après obtention des autorisations administratives, il est systématiquement procédé aux démarches nécessaires à la purge du recours des tiers (en France, constat de l'affichage de l'autorisation de construire sur le terrain et en Mairie).

Lorsque les autorisations administratives sont définitivement obtenues, il est procédé à la signature de l'acte notarié d'acquisition du terrain par le Groupe auprès de notaires locaux.

Sous-traitants et fournisseurs

Le Groupe choisit ses sous-traitants et fournisseurs de travaux de construction par voie d'appel d'offres par corps d'état séparés, évitant le recours à des entreprises générales « tous corps d'état », dont les prix sont plus élevés.

La maîtrise d'œuvre d'exécution, mission technique qui permet d'assurer la coordination des entreprises des différents corps d'état dans l'œuvre de construire, est assurée par LNC en France, ou les filiales espagnole, portugaise et indonésienne, qui disposent d'ingénieurs et techniciens salariés.

En Allemagne, la maîtrise d'œuvre d'exécution est sous-traitée.

Indépendamment de l'architecte choisi par le Groupe pour chaque programme, un ou plusieurs bureaux d'études techniques (BET) spécialisés interviennent lors de la définition technique du projet, l'établissement des plans d'exécution et le dossier de consultation des entreprises sous-traitantes de travaux.

Le choix de ces intervenants spécialisés tient compte de leur compétence, de leur connaissance de la ville où se situe le terrain, de leurs conditions financières, de la qualité de leur organisation et de leurs réalisations précédentes.

Pour l'envoi de ses dossiers de consultation aux entreprises de travaux de tous les corps d'état, le Groupe procède à leur évaluation préalable, par région et par ville et suit en France un processus certifié ISO 9001, dont la méthodologie est transposée dans ses filiales étrangères.

Les services techniques de LNC ou, à l'étranger, les services techniques de la filiale soutenus par les services techniques du siège, vérifient les devis quantitatifs et qualitatifs des entreprises consultées.

Le Groupe s'assure de la solidité financière des sous-traitants et fournisseurs et de leur capacité financière à assurer la réalisation de l'opération, compte tenu de leur taille et de celle du programme.



Le Groupe dispose d'une expérience de 35 ans dans la négociation des marchés de travaux et leurs prix.

Il veille particulièrement à la sélection des entreprises de gros œuvre, dont l'intervention est déterminante dans le phasage, le respect du planning et la qualité de la réalisation d'une opération de construction vente.

La sélection rigoureuse des intervenants est conclue par l'accord écrit du Directeur de chaque programme pour toute signature de marché de travaux, auquel les plans d'exécution sont annexés, et du Comité de direction de LNC pour la signature du marché de gros œuvre.

► 6.3.1.7 Commercialisation

Politique de marque

En France, le Groupe utilise trois marques pour ses programmes :

- la marque historique « Les Nouveaux Constructeurs » ;
- la marque « Les Nouveaux Constructeurs-Premier », pour un petit nombre de programmes sélectionnés pour leur caractère innovant ;
- la marque « CFH » pour les programmes développés par la filiale CFH en Ile-de-France depuis son acquisition en octobre 2007. Cela concerne principalement des programmes qualitatifs de villages de maisons.

À l'étranger, chaque filiale utilise la marque « Premier », étant précisé qu'en Allemagne sont également utilisées les marques « CONCEPT BAU » et « ZAPF », qui jouissent d'une bonne reconnaissance sur leurs marchés respectifs.

Modes de commercialisation

Le Groupe utilise les moyens habituels de la profession pour commercialiser ses appartements / maisons : maquettes, bureaux de vente sur place, publicité sur lieu de vente (PLV), affichage, presse, salons spécialisés, marketing direct et tracts.

En outre, l'animation de son site Internet permet au Groupe d'ajouter à la fréquentation des programmes et d'orienter des prospects supplémentaires vers les programmes qui les intéressent.

La commercialisation est pour l'essentiel assurée par LNC en France et les filiales à l'étranger, avec leurs moyens propres en personnel et, plus rarement et selon les données du marché, avec le support d'agences immobilières.

Elle a pour objectif la signature, avec les personnes contactées, de contrats de réservation, suivis de contrats notariés de vente.

Le Groupe apporte un soin particulier à la sélection, au contrôle, à la motivation et à la formation de ses équipes de ventes internes. Son mode de commercialisation traditionnel en bureau de vente à proximité du chantier explique, dans tous les pays où le Groupe est présent, le fort taux de futurs résidents parmi ses acheteurs, en comparaison avec d'autres promoteurs.

Le Groupe a développé, au fil des années, une forte compétence en terme de méthode de vente et de suivi commercial, qu'il valorise dans toutes ses implantations, aussi bien en France qu'à l'étranger.

Les vendeurs sont tous formés à la méthode de vente du Groupe, aussi bien en France qu'à l'étranger. Ce souci de formation assure l'homogénéité de la qualité des vendeurs dans toutes les filiales et donne au Groupe une compétence forte dans le domaine clé de la vente et de la relation client.

Par ailleurs, le Groupe a mis en place en France un centre d'appel, tous les contacts des programmes français appelant ainsi un numéro de téléphone unique. Le Groupe a également développé un outil informatique performant lui permettant de regrouper l'ensemble de ses contacts français sous une même base de données.

► 6.3.1.8 Organisation opérationnelle du pôle logement

Le Groupe est organisé en Directions de Programmes (ou agences) dans chaque agglomération où il est présent. Une Direction de Programmes « type » gère généralement entre 8 et 10 programmes en même temps et comporte une vingtaine de collaborateurs, gestionnaires, commerciaux et techniciens.

Une Direction de Programmes type est composée des collaborateurs suivants :

► Effectif type d'une Direction de Programme

Poste	Nombre
Directeur de programmes	1
Assistante de Direction	1
Responsable de programmes	1-3
Secrétaire de programmes	1-2
Directeur du développement	1
Responsable du développement	1-2
Assistantes de gestion	2-3
Directeur technique	1
Secrétaire technique	1
Directeur de production	1
Responsables de production	2-3
Conseillers commerciaux	4-6
TOTAL COLLABORATEURS	17-25

La Société dispose de quatre Directions en Ile-de-France : à Paris (2 Directions de programmes qui couvrent Paris intra-muros d'une part, le sud et l'ouest de la région parisienne d'autre part), à Noisy qui couvre l'est parisien, et à Franconville qui couvre le nord de la région parisienne.

LNC dispose également de trois Directions en régions : à Lyon, à Marseille, qui couvre les Bouches du Rhône et à Valbonne qui couvre la région PACA.

Les filiales étrangères du Groupe disposent d'un effectif comparable à celui des Directions de Programmes, et intègrent certaines fonctions supports (Directeur Financier et Directeur Juridique notamment).

L'organisation en Directions de Programmes permet l'autonomie significative des filiales opérationnelles en matière commerciale et technique, de recherche foncière et de gestion des équipes. Elle demeure néanmoins soumise au contrôle centralisé du siège du Groupe à Paris.

► 6.3.1.10 Mode de financement des opérations immobilières

L'endettement du Groupe est composé quasi exclusivement de crédits d'opérations, par opposition aux crédits dits « corporate », c'est-à-dire d'emprunts contractés pour l'acquisition de terrains (« crédits terrains ») et la réalisation des travaux de construction (« crédits travaux »).

Chaque contrat de prêt étant relatif à une opération immobilière particulière et le Groupe réalisant simultanément de nombreuses opérations de Construction-vente, les crédits d'opération pris individuellement ne sont pas significatifs.

Il n'existe pas, au 31 décembre 2007, de « crédits terrains » ou de « crédits travaux » pour l'Indonésie.

S'agissant des activités conduites en France et en Espagne, il est apporté les précisions suivantes :

En France

Les normes actuelles du Groupe prévoient, pour le lancement de chaque programme de construction vente, un ratio d'emprunt (dit « crédit d'opération ») maximum sur fonds propres égal à 3, ce qui représente un taux moyen d'endettement réalisé d'environ 60 %, pour assurer le financement du prix d'achat des terrains puis celui des travaux de construction.

Le Groupe s'engage à ne pas céder, sans l'autorisation du prêteur, ses parts dans le programme.

Chaque société d'opérations souscrit généralement une promesse d'affectation hypothécaire au profit du prêteur, qui peut être inscrite à la conservation des hypothèques à la première demande de ce dernier.

Un « crédit d'opération » se décompose en :

- un « crédit terrain » (prêt obtenu par le Groupe pour financer l'acquisition du terrain à bâtir), mis à disposition après réalisation des conditions suspensives prévues à chaque compromis de vente signé avec le propriétaire du terrain et notamment après la réalisation de la condition suspensive d'obtention des autorisations administratives de construire, purgées de tout recours des tiers, pour les surfaces hors œuvres nettes (« shon ») constructibles anticipées par le Groupe ;
- un « crédit travaux » (prêt consenti pour le paiement des travaux de construction) qui est mis à disposition lorsqu'il est justifié au prêteur :
 - qu'au moins 30 % des logements à édifier, en valeur, ont fait l'objet de la signature d'un « contrat de réservation »

en vue de la « vente en état futur d'achèvement », avec les acquéreurs de logements à édifier sur la tranche du programme de construction à financer, d'une part,

- et que le marché de travaux avec l'entreprise de gros œuvre a été signé, d'autre part.

Les principales garanties généralement octroyées sont :

- garanties financières d'achèvement ;
- garantie de non cession de part ;
- promesse d'affectation hypothécaire.

Les cas d'exigibilité anticipée dans le cadre des crédits d'opération sont ceux habituellement en vigueur dans le cadre de financement de programmes immobiliers, dont notamment :

- action judiciaire ou administrative tendant à modifier ou à annuler les autorisations administratives nécessaires à la réalisation du programme financé ;
- situation hypothécaire non conforme aux déclarations de l'emprunteur ;
- résolution de la vente des terrains, assiette foncière du programme immobilier objet du financement ;
- nantissement des droits sociaux composant le capital de l'emprunteur ou des créances qui y sont attachées, notamment les comptes d'associés, sans l'accord préalable de la banque ;
- absence de souscription de polices d'assurances ;
- délégation au profit d'un tiers de tout ou partie des apports investis dans le programme ou de la marge bénéficiaire du programme immobilier.

En Espagne

Le Groupe y réalise en direct (c'est-à-dire sans création de sociétés d'opérations *ad hoc*), ses programmes immobiliers. Le taux moyen d'endettement représente 70 à 80 % du coût total de réalisation d'un programme.

Les banques espagnoles sont actuellement moins exigeantes que les banques françaises et ne demandent pas, au moment où les « concours d'opérations » sont débloqués, que le nombre de contrats préliminaires de réservation signés atteignent au moins 30 % du total des logements à vendre. Bien que les banques espagnoles ne l'exigent pas, le Groupe n'engage pas l'opération tant que la commercialisation n'a pas atteint 30 % du programme.

La banque prêteuse fait réaliser préalablement à la mise en place de ses concours une expertise de valeur, puis prend une hypothèque inscrite au fichier immobilier espagnol, en garantie du remboursement de son prêt.

Les premiers besoins de financement de l'opération, soit 20 à 30 %, sont couverts par les fonds propres de la filiale Premier España.

La banque met en place le « crédit terrain » puis libère au bénéfice de la filiale les fonds correspondants au « crédit travaux », au fur et à mesure de l'avancement de la construction.

La banque finance également les acquéreurs des logements ; l'acquéreur est, en pratique, subrogé à la filiale dans l'obligation de rembourser le « crédit d'opération » et ce à due concurrence de la partie du prix de son logement payable à l'acte notarié, soit environ 80 % du prix total.



En Allemagne

Les cas d'exigibilité anticipée dans le cadre des contrats d'emprunt consentis aux filiales allemandes sont :

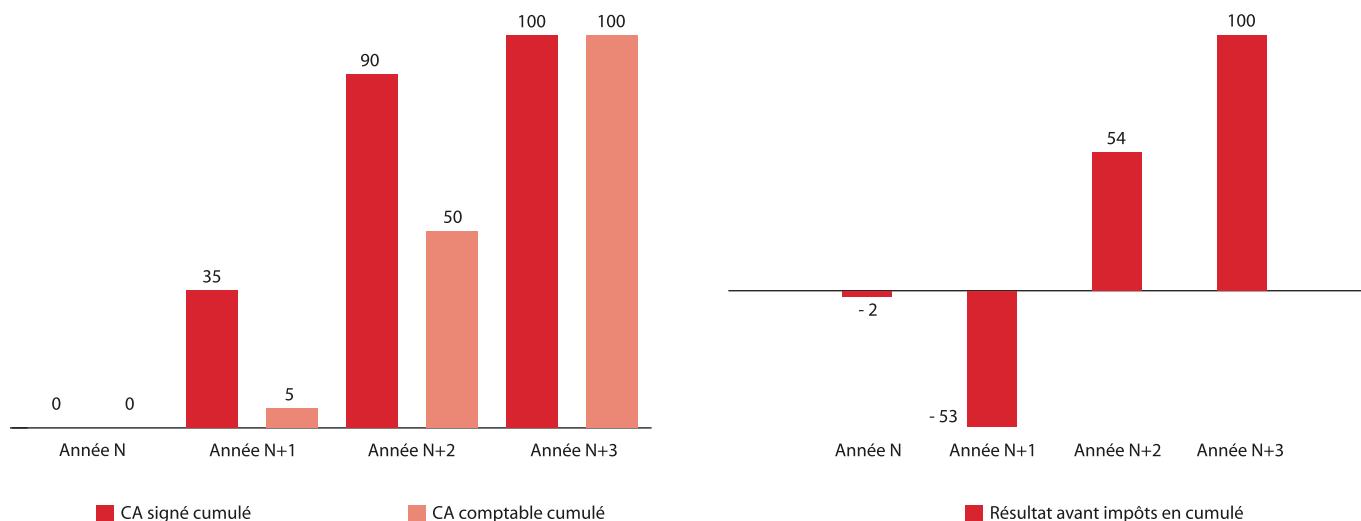
- les déclarations et garanties qui ont été données sont erronées ;
- absence de mise en œuvre d'un engagement de garantie, Impossibilité de mise en œuvre d'une garantie complémentaire à la demande des banques ;
- non-respect par l'emprunteur ou l'une de ses filiales des obligations de publication légale ;
- cessation de paiements ou ouverture d'une procédure de redressement judiciaire de l'emprunteur ou l'une de ses filiales ;
- mesures prises par l'emprunteur ou l'une de ses filiales de nature à augmenter ses risques ;

- changement d'actionnariat entraînant changement de contrôle ;
- remboursement anticipé exigé sur un autre crédit de l'emprunteur ou une filiale de l'emprunteur ;
- non-renouvellement d'une caution arrivant à expiration ou retrait d'une caution, sans information préalable de la banque créancière ;
- non-renouvellement d'un prêt bancaire arrivant à expiration sans information préalable de la banque ;
- dépréciation significative des actifs de l'emprunteur.

À la connaissance de la Société, aucune filiale ne se trouve actuellement dans une situation de nature à entraîner une demande de remboursement anticipé d'un prêt bancaire.

► 6.3.1.11 Modalités de comptabilisation du chiffre d'affaires

Balance financière type – France (base 100 pour le chiffre d'affaires et le résultat)



Note : Le chiffre d'affaires signé et le chiffre d'affaires comptable présentés dans le tableau ci-dessus sont hors taxes. Le Résultat avant impôts se comprend comme étant la marge brute (chiffre d'affaires moins les coûts fonciers et de construction) d'un programme impactée par les coûts variables associés au programme (honoraires, publicité et communication, frais financiers, frais liés aux GFA, frais d'hypothèques et autres frais financiers).

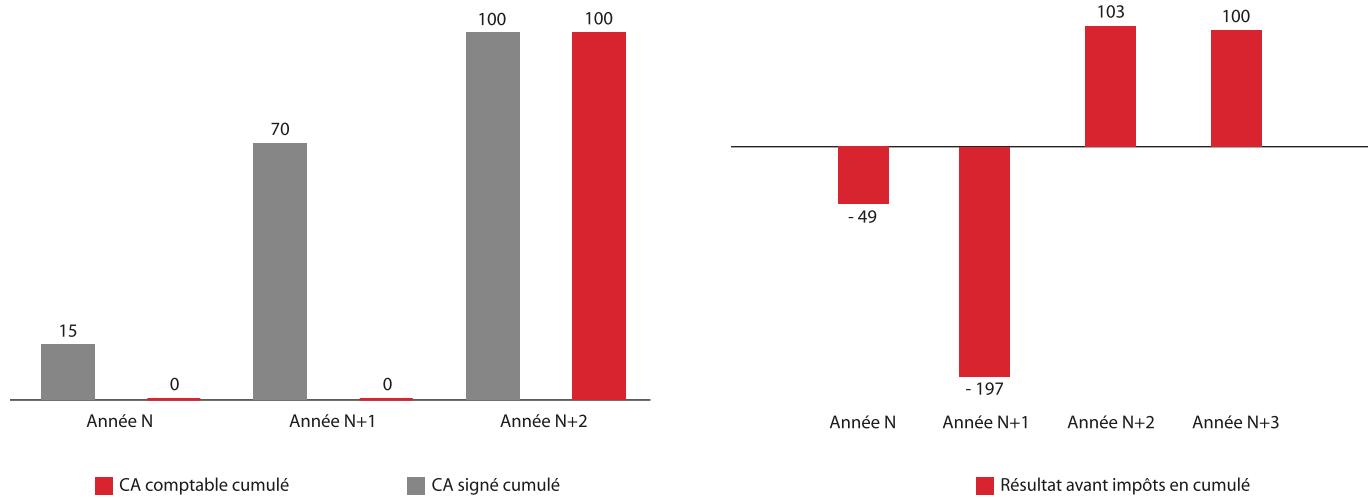
Le chiffre d'affaires du Groupe LNC, comptabilisé au cours d'un exercice, correspond au montant total des transactions actées portant sur tous les lots vendus à la date de clôture de l'exercice, et pondéré par le pourcentage d'avancement technique.

A contrario, les coûts de structure (coûts variables) comprenant les coûts de vente – honoraires de commercialisation interne et externe et de publicité, honoraires de gestion – et frais financiers, sont comptabilisés en charge lorsqu'ils sont encourus.

À ce titre, l'essentiel du chiffre d'affaires est reconnu en année N+1 et en année N+2, années pendant lesquelles la commercialisation est très significative et où les travaux sont réalisés. Les différences de rythme de reconnaissance du chiffre d'affaires et des coûts variables ont pour conséquence que le résultat avant impôt :

- est négatif en année N+1, année où les coûts variables et notamment les coûts de commercialisation sont significatifs ;
- est positif en année N+2 et N+ 3, années où la reconnaissance du chiffre d'affaires est significativement plus élevée.

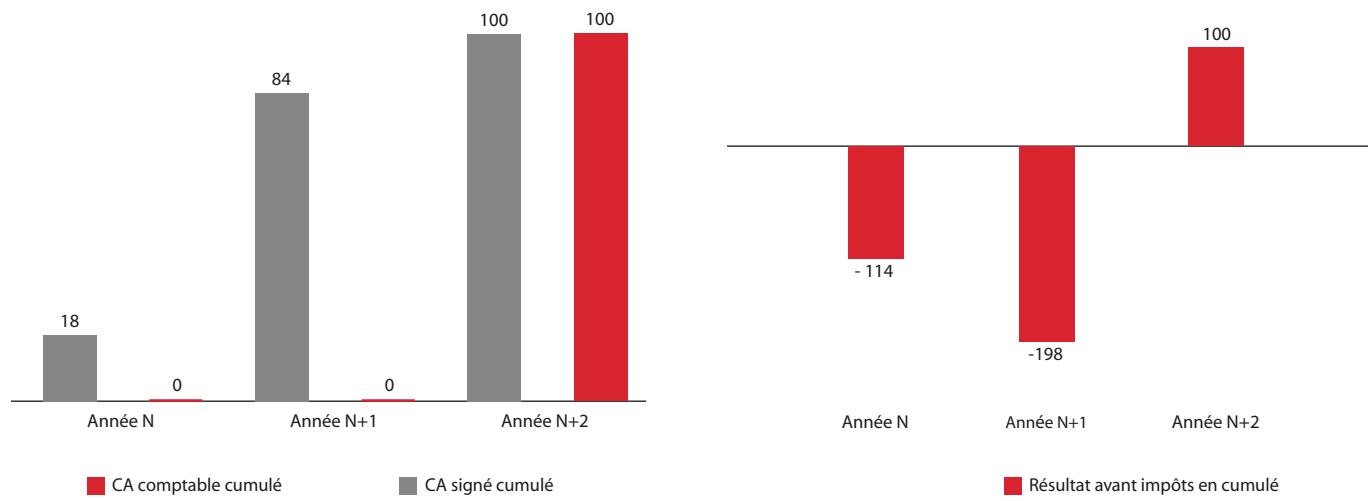
Balance financière type – Espagne (base 100 pour le chiffre d'affaires et le résultat)



En Espagne, le transfert des risques et avantages aux clients n'intervient qu'à la livraison, soit lors, voire même après la signature de l'acte authentique. Le chiffre d'affaires est directement lié au rythme des livraisons. Avant cette comptabilisation, qui intervient en une seule fois, le prix de revient des facturations futures est

comptabilisé en stock. Les coûts de structure sont eux reconnus à leur occurrence. À ce titre, le résultat avant impôts du projet est très négatif pendant les deux premières années, avec un impact très significatif lors de la deuxième année.

Balance financière type – Allemagne / Munich (base 100 pour le chiffre d'affaires et le résultat)



En Allemagne, la méthode de reconnaissance du chiffre d'affaires et du résultat est très similaire à celle pratiquée en Espagne. En revanche, les programmes du Groupe sont généralement réalisés sur une période plus courte, et les « programmes type » diffèrent selon les villes.



6.3.2 Immobilier d'entreprise

Le Groupe a réalisé, en 2007 comme en 2006, 6 % de son chiffre d'affaires en Immobilier d'Entreprise, à travers les programmes du Copernic I et du Copernic II situés à Noisy-le-Grand, dans l'est de la région parisienne.

LNC souhaite développer son pôle d'immobilier d'entreprise en s'inscrivant dans une logique sélective, en fonction de projets de qualité.

Le Groupe cible ainsi ses efforts de développement sur des projets de taille moyenne (5 000 à 15 000 m² par programme), situés principalement en Ile-de-France. Cependant, l'étude d'opérations dans les villes de province où nous sommes implantés et qui montrent un grand dynamisme tertiaire (Lyon et Marseille) n'est pas exclue.

LNC souhaite limiter son exposition au risque locatif par l'adossement à un investisseur institutionnel en amont ou par la signature de contrats de promotion immobilière.

Par ailleurs, LNC a reçu le 13 février 2008 la certification HQE® « NF Bâtiments tertiaires » par Certivea pour la phase « chantier » de l'immeuble le Copernic II actuellement en cours de construction. La Société prévoit de développer l'ensemble de ses programmes d'immobilier d'entreprise avec l'objectif d'obtenir à minima une certification HQE® et souhaite également étudier les organismes et normes d'évaluation environnementale internationaux, tels que LEEDS ou BREEAM.

6.3.3 Autres activités (ZAPF)

Depuis le 7 avril 2006, le Groupe est actionnaire à hauteur de 50 % de la société allemande ZAPF.

ZAPF est une société immobilière allemande plus que centenaire, dont le siège social est en Bavière et que LNC a acquise avec trois partenaires financiers.

► 6.3.3.1 Présentation

ZAPF a été créé en 1904 et a réalisé en 2007 un chiffre d'affaires consolidé de 281 millions d'euros environ. La société avait été cédée en 1999 par la famille du fondateur à un fonds d'investissement Deutsche Beteiligen.

ZAPF exerce ses activités dans deux domaines principaux :

- 1° La construction promotion de maisons en gamme moyenne : ZAPF réalise des programmes de promotion via ZAPF Wohnen et ZAPF Invest (vente à des investisseurs) au sein des agglomérations de Berlin, Düsseldorf, Francfort, Munich et Stuttgart.

En complément, l'activité « ZAPF-Bau » correspond à la réalisation de contrats de promotion immobilière en faveur de tiers, notamment de promoteurs, sans achat de foncier. L'activité « Maisons » a représenté près de 500 maisons en 2006, outre le contrat exceptionnel Netzaberg (832 maisons) ;

- 2° La construction promotion de garages préfabriqués : ZAPF est le leader allemand dans ce domaine, avec une production annuelle d'environ 10 000 unités en 2007. L'activité « Garages » est importante pour ZAPF qui contrôle plus de 20 % du marché allemand.

ZAPF a également des activités annexes destinées à être cédées, notamment une activité de fabrication et de vente d'équipements d'épuration des eaux.

► 6.3.3.2 Contrat Netzaberg

La compétence de ZAPF dans le domaine de la construction de maisons préfabriquées lui a permis de remporter en juillet 2006 l'appel d'offres pour le contrat Netzaberg. Ce contrat prévoit la livraison de 832 maisons pour les besoins de l'OTAN en Bavière du nord. Le contrat Netzaberg représente un chiffre d'affaires de 192 millions d'euros, dégagé au cours des exercices 2007 et 2008 en fonction du rythme des livraisons. Ces maisons sont livrées à un investisseur danois qui est propriétaire du terrain. ZAPF n'a donc pas de risques commerciaux engagés sur cette opération. Au 31 décembre 2007, Zapf a livré 555 maisons sur 832, sans la moindre réserve technique.

6.4 Démarche qualité

Depuis sa création en 1972, la Société a toujours été attachée à la qualité des services rendus à ses clients et à la satisfaction que ceux-ci peuvent légitimement attendre du produit livré.

La recherche de la qualité est un état d'esprit qui doit en permanence impliquer l'ensemble des équipes et les partenaires extérieurs au Groupe, comme tous les intervenants à l'acte de construire.

C'est la raison pour laquelle, la Société s'est engagée notamment dès 2000 dans le processus de certification ISO 9001.

La démarche qualité appliquée permet au Groupe :

- d'améliorer son efficacité en terme de satisfaction du client et ce conformément aux trois axes de travail suivants :
 - la conformité aux engagements commerciaux du Groupe du produit livré,
 - la satisfaction générée par le produit livré,
 - le respect des délais,
 - la satisfaction des services proposés ;

- de mobiliser les collaborateurs autour d'un projet commun.

Cette démarche volontariste de qualité démontrera, à tout moment, l'aptitude du Groupe à maîtriser le processus de conception et de réalisation de ses logements et à répondre aux attentes de ses clients.

L'objectif est de garantir aux clients du Groupe un niveau de qualité constant, quantifiable et vérifiable.

Le Groupe s'est fixé des objectifs rigoureux de qualité de réalisation de ses programmes, notamment d'enregistrer, lors de la livraison à chacun de ses clients, moins de cinq réserves par logement, parties communes comprises.

6.5 Concurrence

LNC se classait en 2006, en termes de résultat opérationnel, au 9^e rang des promoteurs français derrière Icade, Nexity, Bouygues Immobilier, Kaufman & Broad, Akerys, Meunier, Promogim et Cogedim (enquête réalisée par l'agence Innovapresse publiée dans la Lettre du patrimoine Immobilier – Hors série de juin 2007).

Dans le cadre de ses activités à l'international, s'il est difficile de trouver une société étrangère directement comparable à LNC, les concurrents de la Société sont par exemple Patrizia (Allemagne) et Parquesol ou Grupo Lar (Espagne).

6.6 Environnement réglementaire des activités du Groupe

6.6.1 Statut des activités de promotion, construction vente immobilière

En France, en Espagne, au Portugal, en Indonésie et en Pologne, l'activité de promoteur constructeur immobilier n'est soumise à aucun statut réglementaire particulier. Toutefois le Groupe doit généralement observer de nombreuses réglementations pour la conduite de son activité.

En Allemagne, l'activité des promoteurs nécessite une autorisation préalable (article *Gewerbordnung*). L'insolvabilité du promoteur peut constituer un motif suffisant pour que l'autorisation lui soit retirée.

6.6.2 Urbanisme, droit administratif

► 6.6.2.1 Réglementation d'urbanisme

D'une façon générale, et lorsque des règles d'urbanisme existent dans un pays où le Groupe intervient, il doit respecter les règles relatives à l'implantation et à la hauteur des bâtiments, les distances entre les immeubles, l'aspect extérieur des constructions, ou obtenir d'éventuelles dérogations à ces règles.

En France, en qualité de maître d'ouvrage et concepteur de ses programmes immobiliers français, le Groupe doit respecter la réglementation générale de l'urbanisme et les plans d'urbanisme élaborés par les communes (Plan d'Occupation des Sols, Zone d'Aménagement Concerté et Plan Local d'Urbanisme).

En Espagne, les normes et réglementations sont très proches de celles de la France, la principale différence étant, conséquence de l'autonomie importante des régions (« *Comunidades Autónomas* »), les variations normatives qui peuvent exister entre celles-ci, notamment en matière d'urbanisme.

En Allemagne, le droit relatif à la planification (« *Bauplanungsrecht* ») qui prévoit les règles générales d'urbanisme, est un droit fédéral uniforme, tandis que la législation relative à la réglementation des constructions (« *Bauordnungsrecht* »), par exemple les règles relatives à la hauteur des bâtiments, les conditions d'obtention d'un permis de construire, varient selon le Land considéré.

Au Portugal, les règles d'urbanisme sont définies au niveau régional ou communal, et la conception d'un programme nécessite l'obtention de l'accord des autorités communales.

En Pologne, les règles d'urbanisme dépendent, selon les localités, soit d'un plan local d'aménagement des sols, soit d'une décision sur les conditions de construction délivrée par les autorités locales, dite « décision WZ ».

► 6.6.2.2 Recours des tiers contre les Réglementations de l'Urbanisme

En France, comme en Allemagne et en Espagne, le Plan d'Occupation des Sols d'une commune peut être contesté devant les tribunaux administratifs.

Il en va de même en Pologne, étant précisé qu'en l'absence de plan local d'aménagement, la décision administrative WZ, qui peut être sollicitée par toute personne sur la base d'un schéma



6

Aperçu des activités

Environnement réglementaire des activités du Groupe

sommaire d'investissement sur un terrain, est une décision susceptible de recours.

Cette contestation peut engendrer un retard de plusieurs années dans la réalisation d'un projet immobilier.

► 6.6.2.3 Recours des tiers contre les autorisations individuelles

Le permis d'édifier une construction ne dépend pas seulement de l'administration compétente en matière de constructions (« Baubehörde » en Allemagne) mais également d'autres autorités.

Alors que ces recours n'existent pas au Portugal et restent limités en Espagne, le nombre de recours des tiers contre les permis de construire a tendance à s'accroître en Allemagne et en France, ce qui peut conduire soit, au pire, à un désistement par le Groupe du bénéfice de promesses de vente de terrains dont il était bénéficiaire, soit à un rallongement des délais d'ouverture des chantiers afin de purger les recours.

Un recours n'entraîne pas nécessairement la suspension du projet de construction mais la réalisation du projet se fait alors aux risques du promoteur.

En Pologne, après édification de constructions ayant obtenu un permis de construire, le constructeur doit notifier pour approbation l'achèvement des travaux de construction et son intention de procéder à l'exploitation du bâtiment aux organes compétents en matière de protection de l'environnement, aux organes sanitaires, de travail et des sapeurs pompiers, le tout afin d'obtenir le permis d'exploitation de l'immeuble construit.

► 6.6.2.4 Droit de l'environnement

Le Groupe est tenu de respecter la réglementation relevant du droit de l'environnement.

Le respect de l'environnement est particulièrement important en Allemagne, où le droit qui lui est applicable contient des règles contraignantes aussi bien au niveau de l'Etat fédéral que des Länder. Les promoteurs immobiliers sont particulièrement concernés par la réglementation relative à la pollution du sol, l'acheteur d'un terrain pollué depuis plusieurs années pouvant être personnellement contraint de procéder à une dépollution coûteuse.

En Pologne, le propriétaire du terrain est seul responsable de la qualité du sol et de son éventuelle remise en état ; cette remise en état doit intervenir sous le contrôle des autorités chargées de la protection de l'environnement.

► 6.6.2.5 Réglementation archéologique

Il existe également en France et en Allemagne une réglementation relative au patrimoine archéologique. Si des objets ou vestiges archéologiques venaient à être découverts sur un terrain, ceux-ci pourraient entraîner une suspension des travaux et/ou le classement du site, avec des conséquences financières pour le programme.

6.6.3 Droit privé de la vente immobilière de logements neufs

► 6.6.3.1 En France

En tant que vendeur de programmes immobiliers, le Groupe est soumis au droit commun de la vente, mais aussi à la réglementation spécifique de la « vente en l'état futur d'achèvement » ou « VEFA », et à la réglementation issue du droit de la consommation et de la loi solidarité et renouvellement urbain (SRU).

En ce qui concerne la VEFA, la réglementation contient des dispositions d'ordre public, protectrices des acquéreurs conformément à la Loi, codifiées au titre sixième du Code de la construction et de l'habitation (article L 261-1 et suivants) :

- si un contrat préliminaire de réservation a été conclu, les acquéreurs non professionnels disposent d'une faculté de rétractation d'une durée de sept jours à compter de la réception du contrat de réservation signé, le contrat ne devenant définitif qu'à l'expiration de ce délai. La caducité du contrat est encourue en cas de non-respect de ce délai de sept jours ;
- obligation de mise sous séquestre du dépôt de garantie du réservataire, qui ne peut excéder 5 % si le délai prévisionnel de réalisation de la vente n'excède pas 1 an, ou 2 % si le délai prévisionnel de réalisation de la vente n'excède pas 2 ans, 0 % si ce délai excède 2 ans ;
- obligation de conclure l'acte de vente en VEFA, qui va emporter transfert de propriété de l'immeuble à construire au fur et à mesure de son édification, sous forme notariée ;
- obligation pour le promoteur constructeur de fournir à l'acquéreur une garantie d'achèvement, lors de la signature de l'acte notarié de VEFA.

Cette garantie peut être « intrinsèque » et résulte, dans ce cas, du fait que le promoteur peut justifier – soit que l'immeuble en construction est « hors d'eau » (toiture achevée notamment) et n'est grevé d'aucun privilège ou hypothèque au profit d'un tiers, – soit que les fondations sont achevées et qu'il dispose d'un financement d'au moins 75 % du prix de vente convenu, par ses fonds propres ajoutés aux emprunts obtenus et aux recettes des ventes déjà conclues.

Cette garantie peut être, à titre alternatif, « extrinsèque », si un organisme financier garantit le financement du promoteur, par une ouverture de crédit ou par un cautionnement, à hauteur des sommes nécessaires à l'achèvement de l'immeuble.

En pratique, LNC fournit à ses clients exclusivement des garanties extrinsèques d'achèvement ;

- obligation de respecter un échéancier cadre pour les appels de fonds : les paiements cumulés du client ne peuvent excéder 35 % du prix de vente à l'achèvement des fondations, 70 % à la mise hors d'eau, 95 % à l'achèvement de l'immeuble, le solde étant payable lors de la livraison à l'acquéreur, sauf consignation de sa part de 5 % du prix en cas de non-conformité substantielle du logement livré.



Par rapport aux autres pays où le Groupe intervient, le mécanisme légal français de versement d'acomptes, à mesure de l'avancement des travaux de construction, est favorable pour les promoteurs en termes de moindre décalage de trésorerie par rapport aux dépenses liées au paiement des différents coûts de réalisation du programme et, en particulier, des travaux des entreprises sous-traitantes.

► 6.6.3.2 En Espagne

Il n'existe pas en Espagne de réglementation strictement identique à celle de la VEFA applicable en France.

Le client commence par signer un contrat de réservation, à la signature duquel il verse 3 % du prix de vente convenu.

Quelques semaines après sa réservation, le client signe un « *contrato privado* », acte sous seing privé par lequel le Groupe s'engage irrévocablement à lui vendre un appartement, l'acheteur s'obligant à l'acquérir, ce contrat ayant force obligatoire entre les parties.

Lors de la signature du contrat de vente, l'acheteur verse une somme complémentaire portant son acompte total versé à environ 10 % du prix de vente total convenu.

Pendant la construction de l'immeuble, le client verse encore des acomptes mensuels représentant ensemble 10 % supplémentaires du prix de vente et ce jusqu'à la livraison.

Le vendeur a l'obligation de garantir les montants payés en avance par l'acheteur (avec un intérêt de 6 %) par le biais d'une garantie bancaire ou d'une police d'assurance, ces sommes devant par ailleurs être conservées dans un compte bancaire spécifique.

Lorsque l'immeuble est achevé et prêt à être livré, le transfert de propriété est constaté chez un notaire, et des formalités de publication foncière doivent alors être accomplies ; c'est lors de la signature de cet acte notarié et de la livraison du logement, que le client mobilise son crédit hypothécaire et verse le solde du prix soit 80 % du prix de vente convenu. Le promoteur doit attendre l'achèvement des travaux et la livraison au client pour encaisser la majeure partie du prix de vente, alors que le promoteur aura déjà fait l'avance du coût des travaux de construction et de réalisation du programme.

Le Groupe n'enregistre pas de défauts de paiements significatifs, dans la mesure où si le client ne règle pas le prix du logement, il prend le risque de perdre tous les acomptes versés et le Groupe peut remettre en vente le logement, dont le client n'est jamais devenu propriétaire faute pour les deux parties d'avoir signé l'acte de transfert de propriété chez le notaire contre paiement du solde du prix.

► 6.6.3.3 En Allemagne

Le Groupe ne conclut pas de contrat préliminaire de réservation de logements à construire avec ses clients allemands, mais uniquement des contrats de vente authentifiés devant notaire.

En effet, les « conventions de réservation » (« *Reservierungsvvereinbarungen* »), qui ont pour objet d'engager l'acquéreur à

conclure le contrat de vente et le promoteur à ne pas vendre le logement ainsi réservé à un tiers, ne sont juridiquement valables qu'à la condition d'être authentifiées par acte notarié, comme l'acte de vente lui-même. Ce formalisme rend malaisée et pratiquement inutile cette étape intermédiaire de commercialisation, qui est par contre usuelle dans d'autres pays européens où le Groupe intervient.

Par ailleurs, il n'existe pas de dispositions spécifiques relatives au contrat de promotion immobilière dans le Code civil allemand (« *Bürgerliches Gesetzbuch* »).

Selon la jurisprudence et la doctrine, ce contrat se subdivise en deux types de conventions : un contrat de vente du terrain et un contrat d'entreprise par lequel le promoteur s'engage à construire un logement.

Une fois le contrat signé, l'acquéreur ne dispose pas d'un droit légal de rétractation ; un tel droit doit donc, pour être valable, être expressément prévu par le contrat de vente.

Le transfert de la propriété du terrain qui emporte, de plein droit, transfert des constructions qui y sont édifiées, ne résulte pas du seul contrat de vente constatant l'accord des parties, mais uniquement de l'inscription de l'acquéreur en tant que nouveau propriétaire au registre foncier territorialement compétent, inscription qui intervient lors de la livraison du logement lorsque 95 % au moins du prix de vente est payé.

Jusqu'à la livraison du logement, le promoteur reste propriétaire de l'assiette du foncier, tout en s'engageant à transférer à l'acquéreur la propriété du terrain (vente de maisons individuelles) ou d'une quote-part de celui-ci (vente de logements collectifs). L'acquéreur s'engage à payer le prix lors de ce transfert, à moins que des acomptes aient été convenus.

La réglementation relative aux courtiers et constructeurs immobiliers (« *Makler und Bauträgerverordnung* ») permet au promoteur de percevoir des acomptes sous certaines conditions, notamment :

- une « inscription préventive » (« *Vormerkung* ») de premier rang, disposition spécifique au droit immobilier allemand, sur le logement à réaliser est enregistrée dans le registre foncier (« *Grundbuch* ») ;
- le permis de construire a été obtenu, ou bien le promoteur a obtenu de l'autorité compétente l'autorisation de commencer la construction ;
- les acomptes ne peuvent être perçus qu'après achèvement de certaines tranches de l'ouvrage à réaliser. Le promoteur peut néanmoins demander le paiement de la totalité du prix, avant l'achèvement complet, s'il fournit une garantie de remboursement à son client.

Toute clause contraire aux dispositions légales applicables est réputée non écrite. En outre, toute infraction à ces règles constitue une contravention pénalement sanctionnée.

Enfin, à la réception de l'ouvrage l'acquéreur peut retenir une partie du prix, au taux minimum de 3,5 % du prix de vente, jusqu'à la complète levée des réserves constatées à la livraison et en pratique jusqu'à l'expiration du délai de garantie



6

Aperçu des activités

Environnement réglementaire des activités du Groupe

quinquennale, (« *Gewährleistungseinbehalt* ») applicable aux contrats d'entreprise.

Le promoteur peut substituer une garantie bancaire à cette retenue de garantie.

► 6.6.3.4 En Pologne

Il n'existe pas en Pologne de réglementation particulière de la vente de locaux à construire et la teneur du contrat de promotion immobilière dépend principalement de la volonté des parties.

En particulier, il n'est pas obligatoire de prévoir une garantie d'achèvement de la construction. Mais il convient de prendre en considération les restrictions prévues par la législation pour protéger les consommateurs.

Ainsi, il n'est pas possible d'inclure dans un contrat de vente d'immeubles à construire des clauses abusives autorisant par exemple le promoteur à modifier les plans des bâtiments, ou obligeant l'acheteur à acquérir, même en cas de hausse de prix, ou encore autorisant le promoteur à recevoir unilatéralement les travaux de construction, ou interdisant à l'acquéreur de transférer librement ses droits au titre du contrat de construction.

En pratique et dans leurs relations avec la clientèle, les promoteurs immobiliers polonais s'en tiennent à des contrats aussi simples que possible.

La signature de contrats préliminaires de vente est fréquente.

Le promoteur immobilier s'engage à construire un local, à constituer une copropriété, et donc une propriété distincte du local vendu, puis à vendre le local dans un délai défini, l'acheteur s'obligant de son côté à en payer le prix et à régulariser de sa signature l'acte de vente notarié définitif qui permet seul de procéder aux publications au fichier immobilier.

Ce n'est que lorsque la copropriété aura été constituée et le local achevé que le contrat de vente pourra être conclu, obligatoirement devant Notaire, de façon à en assurer la publicité au Registre perpétuel, qui décrit le statut juridique du bien, ainsi qu'au Registre des biens immobiliers, qui contient les informations sur le bien immobilier lui-même.

6.6.4 Responsabilité

Le Groupe a souscrit les polices d'assurance obligatoires du fait de la loi applicable, s'il y a lieu, dans chaque pays, et celles facultatives qu'il a jugées nécessaires, étant précisé que chaque filiale étrangère est autonome dans le choix de son assureur.

► 6.6.4.1 En France et en Espagne

En France – des règles similaires existent en Espagne –, le Groupe est soumis aux règles relatives à la responsabilité spécifique aux opérations de construction (garantie biennale et garantie décennale).

La loi a établi une présomption de responsabilité pesant sur tout intervenant à l'acte de construire.

Les acquéreurs disposent en France d'une garantie décennale pour les dommages qui rendent l'ouvrage impropre à sa destination et d'une garantie biennale pour les éléments dissociables du bâtiment. L'action peut être dirigée contre le Groupe, en sa qualité de constructeur vendeur professionnel, qui dispose à son tour d'une action contre l'intervenant technique responsable du défaut.

En Espagne, il existe trois types de garanties : une garantie décennale pour les défauts structurels, une garantie triennale pour les défauts affectant l'usage à titre d'habitation, et une garantie annuelle pour les défauts mineurs.

À ce mécanisme de garantie s'ajoute l'obligation pour le promoteur de souscrire une assurance dommages ouvrages, dès l'ouverture du chantier, permettant de pré-financer la réparation des désordres relevant des garanties biennales ou décennales. Une telle assurance n'est obligatoire en Espagne que pour la garantie décennale.

Le bénéfice de la garantie dommage ouvrage est transféré aux clients qui ont acquis les logements, et à leurs successeurs en cas de revente du logement.

Le Groupe a recours à des entrepreneurs extérieurs pour la réalisation des constructions, mais reste cependant responsable pour l'ensemble des obligations contractuelles qu'il a envers l'acquéreur.

Néanmoins, en cas de faute commise par un entrepreneur, le Groupe pourra dans un second temps invoquer la responsabilité de cet intervenant.

En cas d'insolvabilité de l'entrepreneur, le promoteur reste entièrement responsable.

Le marché de travaux conclu avec chaque entreprise de travaux contient une clause permettant au promoteur de retenir 5 % du prix de marché à titre de garantie de parfait achèvement. Alternativement, le promoteur se voit remettre une caution de même montant (article 1 de la loi 71-584 du 16 juillet 1971 modifiée).

► 6.6.4.2 En Allemagne

Le promoteur immobilier n'est pas légalement tenu de souscrire une assurance de responsabilité civile pour son activité. Cependant le Groupe a souscrit des assurances de nature à le garantir de sa responsabilité civile de vendeur d'immeubles et de maître d'ouvrage d'immeubles édifiés par les entreprises sous-traitantes.

La responsabilité du promoteur, en ce qui concerne les vices ou défauts de construction du logement vendu, est régie par le régime juridique des contrats d'entreprise. La vente du terrain est soumise en ce qui la concerne au droit commun de la vente d'immeubles.

Le délai de la garantie due par le vendeur est de cinq ans pour les recours relatifs à la vente et pour ceux relatifs aux défauts de construction du logement. Les contrats de vente d'immeubles prévoient souvent une clause de non garantie.

Comme en France, le Groupe a recours à des entrepreneurs extérieurs pour la réalisation des constructions, tout en restant

responsable de l'ensemble des obligations contractuelles qu'il a souscrites envers l'acquéreur.

En cas de faute commise par un entrepreneur, le Groupe pourra se retourner contre lui, sous réserve que l'entrepreneur soit solvable.

Le contrat d'entreprise contient généralement une clause permettant au promoteur de conserver 5 % du prix du marché à titre de retenue de parfait achèvement. Mais l'entreprise met souvent en place une caution assurant la réalisation de l'ouvrage, pour pouvoir encaisser cette retenue de garantie.

► 6.6.4.3 En Pologne

Le promoteur immobilier n'est pas légalement tenu de souscrire une garantie d'assurance de responsabilité civile pour son activité.

Il n'existe d'ailleurs pas en Pologne de garantie décennale des constructeurs, ce qui constitue une différence fondamentale par rapport au système juridique français.

Dans ses rapports avec les sous-traitants constructeurs, le promoteur immobilier dispose d'un délai de recours de 3 ans pour obtenir la réparation des vices non apparents au moment de la livraison.

Dans ses relations avec son client acheteur, le promoteur immobilier est responsable contractuellement également pendant 3 ans.

6.6.5 Environnement fiscal

► 6.6.5.1 Fiscalité particulière des opérations de construction vente en France

Le Groupe intervient en France au travers de sociétés civiles ou en nom collectif de construction vente, filiales majoritaires de LNCI.

Taxe à la valeur ajoutée

Lors de l'achat d'un terrain à bâtir en vue d'édifier des constructions neuves, le promoteur acquitte sur le prix d'acquisition la TVA au taux normal, soit 19,60 % aujourd'hui, à la condition qu'il s'engage à édifier dans les quatre ans un immeuble neuf.

Corrélativement, l'achat du terrain par le promoteur n'est pas soumis au paiement des droits d'enregistrement, mais ces droits redeviennent exigibles si la construction n'est pas intervenue dans les délais, avec application des intérêts de retard au taux de 4,8 % l'an, décomptés depuis l'acquisition du terrain.

Le délai imparti au promoteur pour construire pourra être prorogé si des travaux de construction ont été entrepris avant son expiration.

La TVA acquittée sur le prix d'acquisition du terrain est récupérable par le promoteur, soit par voie de remboursement du Trésor public, soit par voie d'imputation de cette taxe sur la TVA collectée auprès de chaque acquéreur.

Le promoteur pourra également récupérer la totalité de la TVA qui va grever les factures des entreprises de travaux, soit par voie de remboursement soit par voie d'imputation sur la TVA collectée lors de la vente de chaque logement.

La première vente d'un immeuble neuf, achevé depuis moins de cinq ans est en effet assujettie à la TVA au taux normal, calculé sur le prix de cession à l'acquéreur. Cette TVA est facturée à l'acquéreur qui la paie en plus du prix de son logement.

Le promoteur doit déposer chaque mois à la recette des impôts, une déclaration de TVA récapitulant la totalité de la TVA collectée sur ses ventes et précisant le montant de la TVA récupérable sur ses achats.

Dans le cadre des ventes en état futur d'achèvement, le promoteur doit en principe déclarer et payer au trésor public la TVA due par l'acquéreur sur la totalité du prix d'achat, même si ce prix n'est payé que par fractions, à mesure de la construction de l'immeuble.

Corrélativement, le promoteur peut faire valoir une évaluation provisoire de ses droits à déductions qui vont grever prévisionnellement l'ensemble du programme de construction.

Alternativement, le promoteur peut opter pour le paiement de la taxe sur les encaissements et déduire la TVA grevant les coûts de construction également à mesure de leur paiement. Mais dans ce cas il ne peut obtenir aucun remboursement de crédit de la taxe grevant ses coûts de construction, avant le dernier encaissement.

Si le promoteur n'a pas vendu tous les locaux qu'il a édifiés au terme de cinq ans après leur achèvement, la vente de ces logements sort du champ d'application de la TVA et se trouve soumise aux droits d'enregistrement, soit 5,09 % plus les frais de notaire et le salaire du conservateur des hypothèques (environ 1,3 %).

Fiscalité directe

L'achat d'immeubles en vue d'y édifier des bâtiments et de les vendre en bloc ou par fractions, est considéré comme une activité commerciale sur le plan fiscal.

Cependant, l'article 239 ter du CGI, permet aux filiales de LNCI qui ont la forme de société civile ou de sociétés en nom collectif de ne pas être soumises à l'impôt sur les sociétés et de bénéficier du régime dit de la translucidité fiscale.

Ainsi, les profits de construction-vente seront exclusivement imposés au niveau des associés de chaque société d'opération, au prorata de la part de capital possédée par chacun d'entre eux, les profits étant néanmoins calculés au niveau de la société d'opération, qui doit déposer une déclaration fiscale spécifique, comportant toutes les références utiles à l'identification de ses associés, et à la quote-part de résultat fiscal revenant à chacun d'eux.

En vertu de l'article 38, 2 bis, du CGI, les produits correspondant aux créances sur les acquéreurs d'immeubles ou aux versements d'acomptes sur le prix de vente de ces derniers, ne doivent être rattachées qu'à l'exercice au cours duquel intervient la livraison



6

Aperçu des activités

Environnement réglementaire des activités du Groupe

des immeubles ainsi vendus. Par livraison, il y a lieu d'entendre de la délivrance au sens du Code civil, c'est-à-dire, s'agissant d'immeubles bâtis, la remise des clés à l'acquéreur conformément à l'article 1605 du Code civil.

Dès lors que la livraison des immeubles n'est pas intervenue à la clôture d'un exercice, ces immeubles font encore partie du stock du promoteur et doivent être évalués dans les conditions prévues par l'article 38 nonies de l'annexe III du CGI, à leur valeur à la clôture de l'exercice.

L'ensemble des charges exposées en vue de la réalisation de la construction fait partie, en principe, du prix de revient de l'immeuble et doit être compris dans le montant du stock immobilier à la clôture d'un exercice de la société d'opération. Le prix de revient comprend le coût de production proprement dit, y compris le coût du terrain, et toutes les charges directes ou indirectes de production.

En revanche, les frais financiers comptabilisés après l'achèvement des travaux, doivent systématiquement être portés en frais généraux, c'est-à-dire en charges annuelles, quelle que soit la durée des prêts auxquels ils se rapportent. Les mêmes règles sont applicables aux autres charges directes ou indirectes de production telle que les frais commerciaux et administratifs exposés après l'achèvement et les frais d'entretien des immeubles achevés.

Il convient de noter que les règles fiscales sont différentes des règles comptables, qui autorisent la comptabilisation des produits de construction-vente selon la méthode dite de l'avancement, c'est-à-dire qu'une fraction des recettes et coûts est rattachée à l'exercice au cours duquel différents stades d'avancement sont intervenus.

Quant à la situation de chaque associé, LNCL qui est une société anonyme passible de plein droit de l'impôt sur les sociétés doit enregistrer chaque année, en même temps que la clôture de l'exercice annuel de chacune de ses filiales de construction-vente, la quote-part fiscale des profits ou des pertes de construction vente qui leur sont attribuables, en fonction de sa part de capital social, sans attendre l'Assemblée Générale Annuelle d'approbation des comptes de l'exercice en cause, et alors même qu'elle n'a pas encore perçu de mise à disposition de bénéfices, ou effectivement payé sa quote-part de pertes.

Les profits ou les pertes de fiscaux ainsi attribués, sont soumis à l'impôt sur les sociétés calculé au niveau de LNCL ou du groupe fiscal auquel celle-ci appartient (voir ci-dessous paragraphe 6.6.5.2 du présent Document de Base).

► 6.6.5.2 Intégration fiscale (Articles 223 A à 223 Q du Code général des impôts)

Les résultats fiscaux de LNCL, société mère de l'ensemble des sociétés de programmes français de construction-vente, sont chaque année intégrés, après les retraitements intragroupe prévus par la loi fiscale, aux résultats du groupe de sociétés dont LNC est la société mère de groupe d'intégration.

Ce régime permet à LNC de se constituer seule redevable de l'impôt sur les sociétés et de l'impôt forfaitaire annuel, pour l'ensemble du groupe de sociétés qu'elle forme avec ses filiales françaises ayant opté pour ce régime et donc de compenser sur un plan fiscal les profits et les pertes de telle ou telle filiale française avec l'ensemble des résultats positifs ou négatifs des autres sociétés du groupe français d'intégration fiscale.

Le capital de la société mère ne doit pas être détenu directement ou indirectement, à 95 % au moins par une autre personne morale soumise à l'impôt sur les sociétés. Ainsi, PREMIER INVESTISSEMENT, qui contrôle la majeure partie du capital et des droits de vote de LNC, détient moins de 95 % de LNC.

Le régime de l'intégration fiscale est optionnel et lorsqu'il est exercé, il lie l'ensemble des sociétés du Groupe qui l'ont exercé pour cinq ans, renouvelables de cinq ans en cinq ans.

Dans un premier temps, chaque société membre du Groupe, y compris la société mère, détermine son propre résultat fiscal tel qu'il doit être retenu dans le résultat d'ensemble, qu'il s'agisse du résultat ordinaire ou des plus-values ou moins-values d'actifs.

Des retraitements fiscaux par ajustements doivent ensuite être opérés pour obtenir le résultat d'ensemble.

Les provisions sur les créances intra-Groupe, les subventions, les aides financières de toute nature, abandons de créances, provisions pour dépréciations d'éléments d'actif acquis auprès d'autres sociétés du Groupe, les plus ou moins-values pour les cessions portant sur des immobilisations ou titres du portefeuille, notamment, sont neutralisés pour la détermination du résultat d'ensemble.

Si certaines filiales du Groupe réalisent des déficits fiscaux reportables pendant la période de validité de l'option d'intégration fiscale, ces déficits sont systématiquement transférés à la société mère, qui en bénéficie seule.

Dans le Groupe fiscal LNC il a été conclu le 10 janvier 2003 une convention d'intégration fiscale, prévoyant que LNCL verse à LNC, à titre de contribution au paiement de l'impôt sur les sociétés du Groupe tel qu'il est déterminé en application des articles 223 A et suivants du Code général des impôts et quel que soit le montant effectif dudit impôt, une somme égale à l'impôt qui aurait grevé le résultat de LNCL et/ou sa plus-value nette à long terme de l'exercice, si elle était imposable distinctement, déduction faite par conséquent de l'ensemble des droits à imputation dont la société LNCL aurait bénéficié en l'absence d'intégration fiscale (c'est-à-dire notamment contenu des reports fiscaux déficitaires propres de LNCL).

► 6.6.5.3 Information financière des SCI ou SNC de programmes français

Les sociétés d'opérations françaises du Groupe n'ont pas d'obligation particulière en matière d'établissement de leurs comptes annuels, tant qu'elles ne dépassent pas deux des trois seuils prévus par la loi, à savoir employer 50 salariés, réaliser 3,1 millions d'euros de chiffre d'affaires annuel, ou présenter 1,55 millions d'euros de total de bilan en fin d'exercice.

Toutes les sociétés d'opérations du Groupe établissent des comptes annuels et LNC, en sa qualité de gérante établit systématiquement un Rapport de gestion, même s'il arrive que les seuils prévus par la loi ne soient pas atteints.

Toutes les sociétés d'opérations du Groupe tiennent une comptabilité commerciale. Lorsque deux des trois seuils précités sont atteints, il est procédé à la désignation, conformément à la loi, d'un Commissaire aux comptes.

► 6.6.5.4 Incitations fiscales

Les programmes immobiliers du Groupe en France ou à l'étranger, sont majoritairement conçus pour satisfaire le marché résidentiel pour le futur usage des propriétaires, et non pas spécialement le marché de l'investissement locatif.

D'une manière générale, le Groupe ne cherche donc pas spécialement à tirer avantage des incitations fiscales pour augmenter ses prix de vente, lesquels ont toujours été fixés en fonction des prix du marché local.

Par ailleurs, il n'existe pas en Espagne, au Portugal ou en Indonésie, d'incitations fiscales accordées aux particuliers pour l'achat d'un logement neuf, qu'il s'agisse d'un investissement locatif ou d'un achat pour usage personnel.

Dispositifs spécifiques d'incitations fiscales en France

Les dispositifs français d'incitation fiscale ont récemment connu des modifications.

Ainsi, aux amortissements PERISSOL et BESSON, dont le régime prenait fin respectivement le 1^{er} septembre 1999 et le 3 avril 2003, ont succédé les dispositifs ROBIEN depuis le 3 avril 2003, lui-même modifié à effet du 1^{er} septembre 2006, et le dispositif BORLOO entré en vigueur le 1^{er} septembre 2006.

Le Robien 2006

À effet du 1^{er} septembre 2006, l'amortissement du prix d'achat TTC que l'investisseur particulier peut pratiquer est réduit de 12 à 9 ans, pour correspondre désormais à 6 % pendant les 7 premières années et à 4 % les 2 années suivantes, soit un amortissement total de 50 % sur 9 ans, au lieu de 65 % sur 12 ans pour le premier régime Robien.

Aucun plafond de ressources des locataires n'est exigé, mais 4 zones de plafond de loyer mensuel sont définies (zone A à 19,89 euros le m², zone B1 à 13,82 euros le m², zone B2 à 11,30 euros le m², zone C à 8,28 euros le m²).

Il s'y ajoute que l'abattement forfaitaire de 6 %, en régime Robien 2003 à 2005, sur les revenus fonciers des particuliers, a été supprimé et remplacé par une déductibilité totale des frais réels exposés par le propriétaire.

Le dispositif Borloo

La Loi sur « l'engagement national sur le logement » permet, à effet du 1^{er} septembre 2006, d'amortir le prix d'achat d'un logement neuf « intermédiaire », sous forme d'une déduction fiscale annuelle imputable sur le revenu imposable de l'investisseur égale à 6 % du prix d'achat du logement et ce pendant 7 ans, 4 % pendant 2 ans et 2,5 % pendant 6 ans, soit au total une déduction de 65 % du prix d'achat sur 15 ans.

Cet avantage se cumule avec une déduction forfaitaire de 30 % calculée sur le montant des loyers, au lieu de 6 % dans le dispositif ROBIEN applicable en 2005.

En contrepartie, l'investisseur doit :

- louer obligatoirement et au minimum neuf (9) ans, le logement à titre de résidence principale pour le locataire ;
- respecter des plafonds de loyer inférieurs aux 4/5^{es} de ceux du marché du neuf sur quatre (4) zones (zone A à 16,37 euros le m², zone B1 à 11,37 euros le m², zone B2 à 9,30 euros le m², zone C à 6,82 euros le m²) ;
- prendre en compte les plafonds de ressources des locataires, qui seront fixés par décret.

Incitations fiscales en Allemagne

Les avantages fiscaux attachés à l'achat d'une résidence principale neuve (« *Eigenheimzulage* ») ont été supprimés pour les acquisitions conclues à compter du 1^{er} janvier 2006.

L'investissement immobilier conserve un intérêt fiscal pour le particulier allemand qui loue des biens, dans la mesure où il peut imputer et, le cas échéant, reporter ses pertes immobilières sur ses revenus locatifs imposables.

Cependant, les dispositions allemandes relatives au report des pertes sont fréquemment modifiées.

L'analyse du marché immobilier allemand démontre que le nombre de constructions de résidences principales a légèrement augmenté à la fin de l'année 2005. Les contribuables ont souhaité profiter de l'aide fiscale, avant sa suppression définitive.

Il est envisagé par ailleurs d'abroger l'exonération de plus value applicable en cas de détention depuis plus de dix ans d'un immeuble et de soumettre à l'impôt sur le revenu, à partir de 2008, les plus-values immobilières réalisées par des personnes physiques imposables en Allemagne, qui détiennent des immeubles, directement ou par l'intermédiaire d'une société civile immobilière.

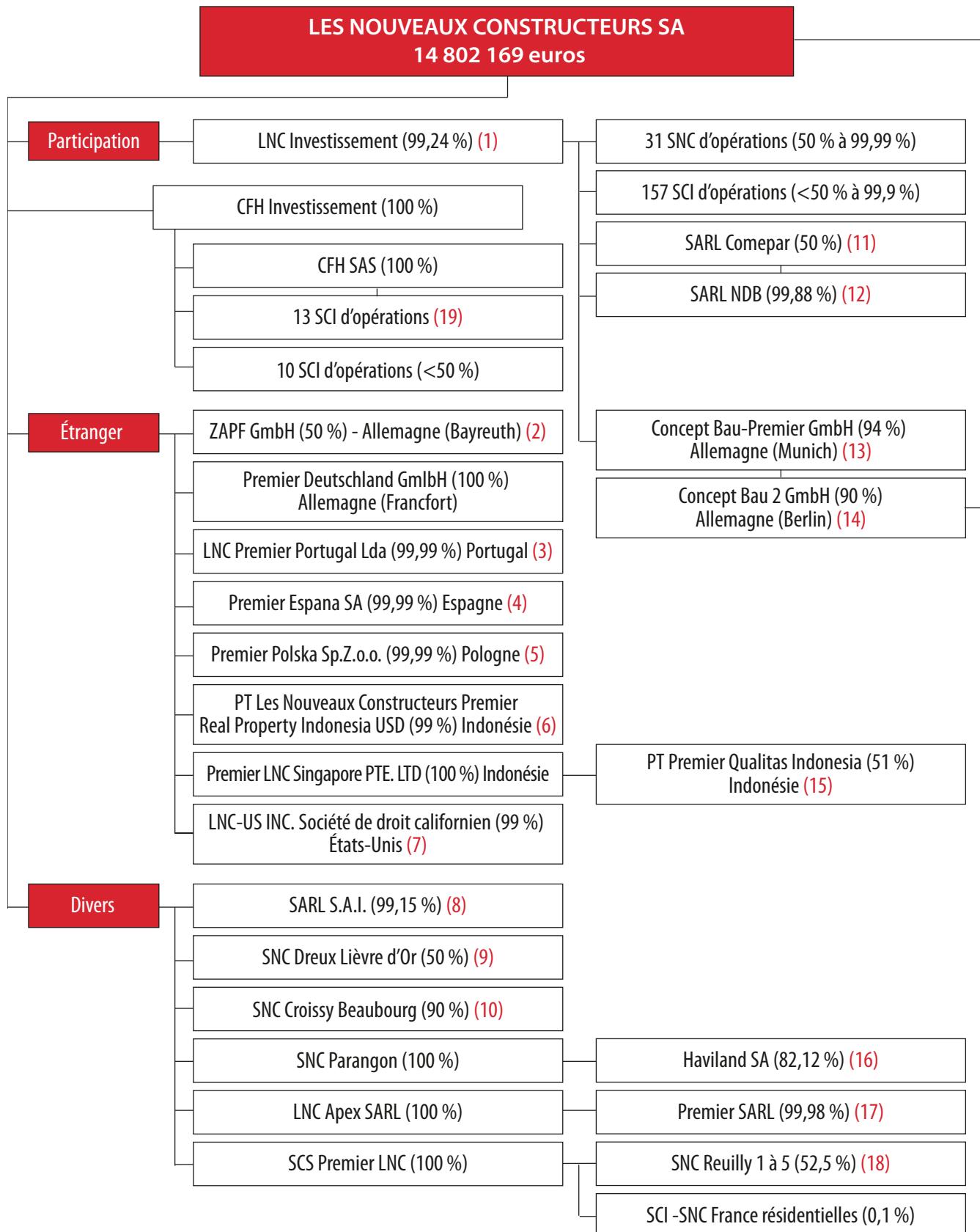
La réforme fiscale d'envergure, en cours de discussion en Allemagne, peut s'avérer préjudiciable au comportement immobilier futur des particuliers. Cependant, il n'est pas possible à l'heure actuelle de mesurer l'impact que les réformes en cours de discussion pourraient avoir sur l'activité des filiales allemandes de LNC.



7

Organigramme et principales filiales

7.1 Organigramme des principales filiales de la Société au 31 décembre 2007



► Détail quote-part des minoritaires

(1) Autres	0,76 %
(2) Partenaires financiers	50,00 %
(3) Premier Investissement	0,01 %
(4) Minoritaire	0,000322 %
(5) Premier Investissement	0,01 %
(6) O. Mitterrand	1,00 %
(7) Premier Investissement	1,00 %
(8) Minoritaires	0,85 %
(9) Pierre Etoile	50,00 %
(10) NP Sarl	2,50 %
SIIF	7,50 %
(11) Chaptal Investissements	25,00 %
Foncière Euris	25,00 %
(12) Caluma Sarl	0,12 %
(13) Ph. Holzman	6,00 %
(14) LNC SA	10,00 %
(15) Questone Investments PTE LTD	49,00 %
(16) Minoritaires	17,88 %
(17) Parangon	0,02 %
(18) Unimmo Investissement	11,00 %
LNC Investissement	10,00 %
Crédit du Nord	10,00 %
C.I.C.	10,00 %
JLC Investissement	4,00 %
PLD Investissement	2,50 %
(19) 12 SCI détenues à 99 % par CFHI et CFH SAS à hauteur de	1,00 %
1 SCI détenue à 98 % par CFHI et par CFH SAS et Foncière Danube chacune à hauteur de	1,00 %



7

Organigramme et principales filiales

Tableau des principales filiales et participations

7.2 Tableau des principales filiales et participations

Sociétés	Activité	% d'intérêt au 31 décembre 2007	Devise	Capital	Capitaux propres au 31 décembre 2007 *	Valeur comptable du capital détenu au 31 décembre 2007	Provisions titres au 31 décembre 2007	Dividendes encaissés en 2007	CA HT dernier exercice	Résultat net après impôt dernier exercice	Date fin exercice	Prêts/avances consentis
A/ Françaises												
LNC Investissement SA	Holding gestion de participation dans des sociétés françaises de programmes immobiliers	99,24	EUR	16 072 245	43 952 891	52 801 278	néant	3 987 695	néant	13 165 510	31 décembre 2007	néant
CFHI	Holding gestion de participation dans des sociétés françaises de programmes immobiliers	100	EUR	10 653 600	4 691 181	34 149 563	néant	néant	46 288	8 381 950	31 décembre 2007	néant
B/ Étrangères												
Allemagne												
Concept Bau-Premier GmbH (Munich)	Développement d'opérations de promotion immobilière de logements	99,24	EUR	51 129	2 421 384	48 000	néant	néant	40 180 628	-549 731	31 décembre 2007	1 554 577
Concept Bau 2 GmbH (Berlin)	Promotion, construction et vente de logements	99,32	EUR	1 000 000	-967 549	993 160	néant	néant	5 013 367	1 061 920	31 décembre 2007	néant
ZAPF GmbH (Bayreuth)	Fabrication, construction et promotion de bâtiments préfabriqués (maisons individuelles et garages)	50,00	EUR	732 100	34 723 611	291 300	néant	néant	281 116 870	2 765 680	31 décembre 2007	14 258 710
Premier Deutschland GmbH (Frankfurt)	Promotion, construction et vente de logements	100	EUR	25 000	0	54 801	27 000	néant	néant	-152 709	31 décembre 2007	125 024
Espagne												
Premier España (Barcelone)	Promotion, construction et vente de logements	99,99	EUR	5 312 994	22 927 000	6 407 678	néant	5 681 982	78 838 000	11 219 000	31 décembre 2007	néant
Portugal												
LNC Premier Portugal Lda (Lisbonne)	Promotion, construction et vente de logements	99,99	EUR	1 000 000	-2 590 973	1 037 130	1 037 130	néant	5 292 500	1 590 973	31 décembre 2007	4 471 713
Indonésie												
PT Les Nouveaux Constructeurs Premier Real Property Indonesia (Jakarta)	Développement de programmes en co-promotion de villages de maisons individuelles	99,00	EUR	199 534	-960 889	353 721	353 721	néant	7 493 005	-16 534	31 décembre 2007	6 332 681
Pologne												
Premier Polska (Varsovie)	Promotion, construction et vente de logements	99,99	EUR	1 113 121	-14 783	1 053 691	927 340	néant	néant	-923 694	31 décembre 2007	6 567 483
Singapour												
Premier LNC Singapour	Holding	100	EUR	ns	Néant	ns	néant	néant	néant	-2 214	31 décembre 2007	1 068 751

(*) Hors capital social et résultat de l'exercice.

LNC entretient d'étroites relations avec ses filiales, qu'elle assiste et contrôle dans la mise en place et le suivi de la stratégie du Groupe. Cette collaboration se traduit par des prestations de services aux filiales étrangères, ainsi que des concessions de licences de la marque commerciale « Premier », dont LNC est propriétaire.

Les « prestations de services » rendues par LNC à ses filiales ont pour objet :

En France :

- la gestion et le suivi administratif, comptable, fiscale et juridique de toutes les opérations inhérentes aux participations ;
- la gestion de la trésorerie à court terme et les prévisions de trésorerie à moyen terme.

À l'étranger :

Une mission d'assistance et de conseil accomplie par LNC dans les domaines suivants :

- la stratégie des produits immobiliers, les analyses de marché, l'établissement d'un plan triennal d'activité, d'objectifs et de résultats, la confection d'une brochure institutionnelle ;
- tous services financiers et comptables administratifs budgétaires et contrôles de gestion ;
- en matière commerciale notamment par la mise à disposition de la marque « Premier » dont LNC est propriétaire et l'aide à la définition des stratégies commerciales des programmes immobiliers ;
- en matière de services informatiques ;
- en gestion des ressources humaines ;
- en services techniques, notamment en matière de qualité des produits, suivi des budgets, suivi des marchés, suivi des chantiers, méthodologie de levée des réserves.

En contrepartie de ces missions, LNC perçoit une rémunération annuelle fixée d'un commun accord.

En outre LNC assure, dans le cadre de contrats d'entreprise ou de mandats, des missions de « direction de programmes immobiliers », de « maîtrise d'œuvre d'exécution », des travaux de construction et de « commercialisation », pour le compte de la plupart des filiales françaises de la société LNCL, qui revêtent la forme de sociétés civiles, sociétés en nom collectif ou SARL et qui réalisent les programmes immobiliers français du Groupe (ci-après les « sociétés de programmes » ou les « sociétés de construction-vente »).

Enfin, la plupart des filiales du Groupe ont conclu des conventions de compte courant ou de gestion de trésorerie avec LNC. En l'absence d'immobilisations non courantes significatives, le principal indicateur de contribution des sociétés est le BFR.

Au 31 décembre 2007, la variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité s'élève à 147,3 millions d'euros.

Aucun minoritaire de filiales, à l'exception des associés minoritaires de Comepar, ne dispose d'intérêts significatifs, étant précisé que la contribution de Comepar dans les flux financiers consolidés du Groupe n'est pas elle-même significative.

7.2.1 Les Nouveaux Constructeurs Investissement SA (LNCL)

La Société détient 99,24 % de LNCL, société anonyme de droit français.

► Nature de l'activité

LNCL est une sous-holding simple n'ayant pas de personnel, ni d'activité propre.

LNCL a pour objet principal de détenir et gérer les participations du Groupe dans l'ensemble des sociétés françaises de programmes immobiliers, dans lesquelles les intérêts du Groupe, via LNCL, sont généralement majoritaires.

► Dirigeants communs avec LNC

	LNC	LNCL
Olivier Mitterrand	Président du Directoire	Président-Directeur Général Représentant permanent de LNC, administrateur
Guy Welsch	Membre du Directoire et Directeur Général Délégué	Directeur Général
Fabrice Desrez	Membre du Directoire	Administrateur

► Relations entre LNCL et LNC

LNC a conclu avec LNCL :

- une convention de trésorerie ;
- une convention de prestation de services ;
- une convention d'intégration fiscale.

LNC assure la gérance des sociétés d'opérations françaises ainsi que la Direction des Programmes, la maîtrise d'œuvre d'exécution et la commercialisation dans le cadre de conventions spécifiques avec les filiales.

LNCL ne réalise par elle-même aucun chiffre d'affaires. Ses résultats annuels sont constitués des quotes-parts de résultat qui lui sont affectées à la clôture de chaque exercice, par ses propres filiales, sociétés de construction vente, ainsi que de ses placements financiers.

► Minoritaires

Les actionnaires minoritaires de LNCL, représentant 0,76 % du capital et des droits de vote, bénéficient des droits attachés ordinairement à la qualité d'actionnaire. Ils n'exercent pas autrement d'influence sur la Direction de LNCL.



7

Organigramme et principales filiales Tableau des principales filiales et participations

7.2.2 Concept Bau – Premier GmbH-Concept Bau 2 et Premier Deutschland

LNCI est au 1^{er} janvier 2007, la société mère à 94 % de la société Concept Bau – Premier GmbH dont le siège social est à Munich, immatriculée au Registre du commerce et des sociétés sous le n° HRB 74094 et à 100 % de Premier Deutschland GmbH dont le siège social est à Francfort.

Concept Bau – Premier GmbH détient elle-même, depuis courant janvier 2006, 90 % du capital de la société de droit allemand Concept Bau 2 (anciennement Premier Deutschland GmbH) dont le siège est à Berlin, les 10 % restants du capital de Premier Deutschland appartenant directement à LNC.

Premier Deutschland était, jusqu'au début de l'année 2006, contrôlée directement à 100 % par LNC.

► Nature de l'activité

Concept Bau – Premier GmbH, Concept Bau 2 et Premier Deutschland ont pour objet de développer des opérations de promotion immobilière de logements, principalement à Munich, Berlin, Francfort et leurs agglomérations.

Un développement sur Hambourg et sa banlieue est également à l'étude.

► Dirigeants communs avec LNC

	LNC	Concept Bau – Premier	Premier Deutschland GmbH
Olivier Mitterrand	Président du Directoire		Director
Guy Welsch	Membre du Directoire et Directeur Général	Geschäftsführer (gérant)	Director

Il n'y a pas de dirigeant en commun entre LNC et Concept Bau 2.

► Relations entre LNC et Concept Bau – Concept Bau 2 et Premier Deutschland

LNC a conclu avec Concept Bau :

- une convention de trésorerie ;
- une convention de prestation de services.

LNC a conclu avec Concept Bau 2 :

- une convention de trésorerie ;
- une convention de prestation de services.

7.2.3 Premier España

Il s'agit de la filiale espagnole du Groupe, dont le siège est à Barcelone, détenue à 99,90 % en droits de vote et droits aux dividendes par LNC.

► Nature de l'activité

Premier España développe directement des activités de promotion, de construction et de vente de logements depuis 1989, dans les agglomérations de Barcelone et Madrid, les deux principaux bassins d'emplois espagnols. Elle a entrepris d'étendre ses activités à l'agglomération de Valence.

Tout comme en France, le segment de marché privilégié du Groupe est le marché de la résidence principale de gamme moyenne, destinée aux actifs locaux, primo accédants et second achat.

► Dirigeant commun avec LNC

	LNC	Premier España
Olivier Mitterrand	Président du Directoire	Représentant permanent de LNC, administrateur

► Relations entre LNC et Premier España

LNC a conclu avec Premier España :

- une convention de trésorerie ;
- une convention de prestation de services.

7.2.4 Les Nouveaux Constructeurs Premier Portugal (LNC Premier Portugal)

LNC Premier Portugal est une société de droit portugais dont le siège est à Lisbonne, reprise par le Groupe en 2002 par rachat d'une société locale dont la dénomination sociale a été modifiée.

► Nature de l'activité

LNC Premier Portugal développe en direct des opérations de promotion, construction et vente de logements, dans un premier temps à Lisbonne et envisage de se développer vers l'Algarve au sud du Portugal, en bénéficiant de synergies avec Premier España.

► Dirigeants communs entre LNC Premier Portugal et LNC

	LNC	LNC Premier Portugal
Guy Welsch	Membre du Directoire et Directeur Général	Gérant

► Relations entre LNC et LNC Premier Portugal

LNC a conclu avec Premier Portugal :

- une convention de trésorerie ;
- une convention de prestation de services.

7.2.5 Premier Indonesia-Premier LNC Singapore et Premier Qualitas Indonesia

La Société détient 99 % du capital de Premier Indonesia, société de capitaux à responsabilité limitée, de droit indonésien.

► Nature de l'activité

Premier Indonesia développe des programmes en co-promotion de villages de maisons individuelles, chaque village comptant environ 100 maisons.

► Dirigeants communs avec LNC

	LNC	Premier Indonesia
Olivier Mitterrand	Président du Directoire	Commissioner
Guy Welsch	Membre du Directoire et Directeur Général	« President Director »

► Relations entre LNC et Premier Indonesia

Le Groupe a pris pour règle de ne pas recourir jusqu'à présent à l'emprunt local, et de ne laisser consentir par LNC, maison mère française, ou toute autre société du Groupe, aucune contre garantie, aval ou cautionnement, d'engagements quelconques de Premier Indonesia.

LNC a conclu avec Premier Indonesia :

- une convention de trésorerie ;
- une convention de prêt (au 31 décembre 2007, le total des prêts consentis par LNC à Premier Indonesia s'élève à 6 332 681 euros, versés en compte d'associé. La provision au 31 décembre 2007 pour dépréciation de ces créances s'élève à 1 476 974 euros) ;
- une convention de prestation de services.

► Premier LNC Singapore-Premier Qualitas Indonesia

LNC détient 51 % de Premier Qualitas Indonesia via Premier LNC Singapore qu'elle détient à 100 %.

Il s'agit d'une filiale commune constituée avec un fonds d'investissement Quvat Capital Partners Ltd, basé à Singapour, et dont l'activité est de développer des programmes de maisons individuelles destinées à la résidence principale de moyen et

haut de gamme dans l'agglomération de Jakarta, programmes qui sont, la plupart du temps, réalisés en association avec leurs propriétaires fonciers.

► Dirigeants communs avec LNC

	LNC	Premier Qualitas Indonesia	Premier LNC Singapore
Olivier Mitterrand	Président du Directoire	Commissioner	Director
Guy Welsch	Membre du Directoire et Directeur Général	Commissioner Général	Director

LNC a conclu avec Premier Qualitas Indonesia :

- une convention de prêt ;
- un accord d'utilisation de la marque « Premier » à titre de dénomination sociale et de nom commercial, accord auquel sera substitué un accord de licence de marque dès que l'enregistrement de la marque « Premier » aura été obtenu en Indonésie.

7.2.6 ZAPF GmbH (ZAPF)

ZAPF est une société de droit allemand à responsabilité limitée dont le siège est situé à Bayreuth.

ZAPF est détenue directement à hauteur de 50 % par LNC depuis le mois d'avril 2006. Les relations avec les autres actionnaires hors Groupe sont décrites au chapitre 22 du présent document.

► Nature de l'activité

ZAPF est une société active dans le domaine de la fabrication, de la construction et de la promotion de bâtiments préfabriqués notamment de maisons individuelles et de garages, et de systèmes de traitement de l'eau.

L'activité opérationnelle et fonctionnelle de ZAPF est indépendante de celle des autres sociétés du Groupe.

Le Directoire de LNC considère que la prise de participation dans ZAPF représente un investissement recelant pour le Groupe d'importants potentiels de valorisation en Allemagne, pays où le marché de la construction-vente semble actuellement en bas de cycle, alors que les investisseurs locaux n'y sont pas très présents.



7 Organigramme et principales filiales

Tableau des principales filiales et participations

► Dirigeants communs avec LNC *

	LNC	ZAPF
Olivier Mitterrand	Président du Directoire	Président du Conseil de Surveillance
Thierry Potok	Membre du Conseil de Surveillance	Cogérant depuis le 24 janvier 2007 et jusqu'au 23 janvier 2008

(*) ZAPF est dirigée par trois gérants soumis au contrôle d'un Conseil de Surveillance composé de quatre membres, dont deux désignés par LNC et deux désignés par les partenaires financiers de LNC, représentant l'autre fraction de 50 % du capital et des droits de vote de ZAPF. Les membres du Conseil de Surveillance désignés par LNC sont Monsieur Olivier Mitterrand et Monsieur Ronan Arzel (Directeur Délégué en charge de la Stratégie, des ventes en blocs et des relations investisseurs). Le Conseil de Surveillance est présidé par Monsieur Olivier Mitterrand qui n'a pas voix prépondérante.

7.2.7 Premier Polska (Pologne)

Premier Polska est une SARL de droit polonais à Directoire et Conseil de Surveillance. Elle a été constituée par acte notarié le 23 novembre 2006. Elle a son siège social à Varsovie et a débuté ses activités en décembre 2006.

Premier Polska est détenue à hauteur de 99,99 % par LNC SA et pour le solde de son capital par Premier Investissement.

► Dirigeants communs avec LNC

	LNC	Premier Polska
Olivier Mitterrand	Président du Directoire	Président du Conseil de Surveillance
Guy Welsch	Membre du Directoire	Membre du Conseil de Surveillance



8.1 Principaux établissements et propriétés foncières existants ou planifiés

8.1.1 Locations

La Société loue, pour la conduite de son activité, des bureaux dans différentes villes françaises. Ces bureaux sont occupés au

titre de baux commerciaux, dont le détail figure dans le tableau ci-après. LNC envisage de renouveler les titres de jouissance dont la société du Groupe est bénéficiaire, et à défaut de trouver des locaux de remplacement.

Direction concernée	Lieu	Type de contrat	Échéance	Superficie	Loyer annuel HT en euros
Siège	Tour Maine Montparnasse Paris 15 ^e	Bail commercial (3/6/9 ans)	30 avril 2008	1 792 m ² 30 parkings	692 426 ⁽¹⁾
Immobilier d'Entreprise	Tour CIT Paris 15 ^e	Bail de courte durée	31 mai 2008	100 m ²	70 500
DP Paris & DP 4 IDF	Paris 14 ^e	Bail de courte durée ⁽²⁾	14 février 2017 31 mai 2008 30 avril 2008	519 m ² 9 parkings 1 parking 3 parkings	223 590 1 257 3 770
Noisy	Noisy-le-Grand (93) Bât. Uranus 2 ^e étage	Bail commercial (3/6/9 ans)	1 ^{er} juin 2015	575,70 m ² 24,10 m ² RIE 13 parkings	137 182
Franconville	Franconville (95)	Bail commercial (3/6/9 ans)	31 mai 2011	462 m ² 12 parkings	65 862
Lyon	Lyon (69)	Bail de courte durée Bail commercial (3/6/9 ans)	31 décembre 2008 31 mars 2016	8 parkings 857 m ² 5 parkings	7 545 115 010
Marseille	Marseille (13)	Bail commercial (3/6/9 ans)	15 février 2013	387 m ² 45 m ² archives	71 072
		Bail de courte durée	31 décembre 2008	17 parkings	14 280
Valbonne	Valbonne (06)	Bail commercial (3/6/9 ans)	29 mars 2008	282 m ² 8 parkings	30 058
	Biot (06)	Bail commercial (3/6/9 ans)	14 décembre 2015	488 m ² 20 parkings	79 665
CFH	Boulogne-Billancourt	Bail commercial	31 décembre 2016 ⁽³⁾	451 m ² + 16 parking	144 750

(1) Dont location de :

- 120 m² pour premier investissement, à partir du 1er octobre 2006 soit 43 415 euros par an ;
- 425 m² et 5 parkings sous-loués à XO Édition, soit 158 526 euros par an. (fin contrat sous-location : 30/04/2008 non reconduit).

(2) Signature début 2008 d'un bail 3/6/9 : 519 m², 9 parkings, échéance 14/02/2017, loyer annuel : 223 590 €.

(3) Le bail initial a pris fin le 31 décembre 2007. Le loyer annuel HT et hors charges était de 173 172 € pour 561 m² occupés + parkings.

8.1.2 Immeubles de ZAPF

Les sociétés du Groupe ne détiennent pas, à l'exception de la société ZAPF, d'immeubles en tant que propriétaire, autrement qu'en vue de réaliser des projets de construction.

ZAPF est propriétaire à Bayreuth de terrains et bâtiments ainsi que d'installations industrielles.

La quasi-totalité des immobilisations corporelles du Groupe concernent Zapf étant précisé qu'une partie de ce parc immobilier a été cédée en 2007. Le solde ne constitue pas une charge significative à l'échelle du Groupe.



8.2 *Contraintes environnementales pouvant influencer l'utilisation faite par LNC de ses immobilisations*

8.2.1 Bilan environnemental

Il n'existe pas en matière environnementale, pour l'activité du Groupe, d'éléments significatifs susceptibles d'avoir un impact sur le patrimoine ou les résultats de la Société.

Les contraintes environnementales résultent de la réglementation applicable, en la matière, à l'ensemble du Groupe, telle que décrite au paragraphe 6.6 du Document de référence.

8.2.2 Politique environnementale

Actuellement au cœur des problématiques internationales, la question environnementale – parce qu'elle engage l'avenir de la planète et des générations futures – suscite un intérêt grandissant auprès des citoyens. Les attentes et les préoccupations des sociétés civiles imposent aujourd'hui aux professionnels de l'immobilier de repenser à la fois leur conception de l'habitat et leur politique énergétique, en prenant en compte l'efficacité énergétique et les énergies renouvelables.

Le Groupe considère que la prise en compte du développement durable est un acte citoyen, qui doit devenir un facteur essentiel du développement des activités humaines.

Soucieux de construire des espaces de vie adaptés à ces exigences nouvelles et de mieux répondre aux attentes du marché (évolution de la cellule familiale dans le temps par exemple), LNC a décidé d'inscrire son activité de promoteur-contracteur dans le cadre de la qualité environnementale et de développer, auprès d'architectes, d'entreprises et de collectivités territoriales, des programmes environnementaux.

À la volonté de construire des bâtiments de qualité et de répondre aux attentes de ses clients qui investissent dans l'acquisition d'un bien durable, coûteux et fondamental pour la famille, s'ajoute désormais la préoccupation de répondre aux enjeux essentiels liés à la préservation de l'environnement, à la santé et au confort des résidents.

L'évolution du contexte international se traduit en France par une activité très riche en matière de réglementation et de certification. Les normes, réglementations, certifications, labels, complètent au fil du temps tout le dispositif des mesures destinées à améliorer la qualité du cadre de vie.

L'évolution de la réglementation concerne principalement les normes et les règles géothermiques (RT 2005), les diagnostics environnementaux et la réglementation handicapés.

Une démarche de « Haute Qualité Environnementale » (HQE) se traduit pour le Groupe par :

- la mise en œuvre d'un système de management de la qualité environnementale, prenant en compte la problématique environnementale dès la conception d'un programme immobilier, l'optimisation des choix au fur et à mesure de

l'avancement du projet, le contrôle de la pertinence des décisions et la certitude du respect des engagements du Groupe ;

- des choix architecturaux et techniques pertinents, qui traduisent la volonté du Groupe de réaliser des constructions pérennes, confortables, saines et respectueuses de l'environnement.

Cette démarche est associée à celle initiée pour l'obtention par LNC de la certification ISO 9001, renouvelée en novembre 2003 puis en juillet 2006, axée quant à elle sur le management de la qualité, la satisfaction des clients et l'amélioration permanente du savoir faire du Groupe.

Les trois thèmes majeurs sur un plan environnemental, auxquels LNC s'attache en particulier, sont les suivants :

- énergie : réduction de l'effet de serre ;
- filière constructive : choix des matériaux ;
- contraintes en matière d'environnement.

► 8.2.2.1 Gestion de l'énergie

LNC a défini une hiérarchie des cibles environnementales en cours de test sur un certain nombre de programmes, ainsi que les niveaux de performance permettant d'apprecier les impacts sur l'environnement et d'estimer la conséquence sur la réduction des charges.

Plusieurs labels allant au-delà de la réglementation sont apparus en 2006 et servent de référence dans les réponses de la Société aux appels d'offres (label HPC : Haute Performance Énergétique et THPC : Très Haute Performance Énergétique BBC : Bâtiments Basses Consommations).

LNC a choisi pour le moment de ne pas aller au-delà de la réglementation RT 2005, excepté lorsque le cahier des charges des aménageurs l'impose. LNC a lancé, sur l'ensemble des chantiers, une procédure d'évaluation de la répercussion de l'évolution des coûts de construction.

► 8.2.2.2 Qualité des matériaux

L'ensemble des cahiers des charges techniques et descriptifs tous corps d'états est mis à jour par chaque Directeur Technique, en fonction de la réglementation et notamment le choix des matériaux fait l'objet de fiches environnementales remises dans le cadre du projet en fin d'opération. Le risque est la réalisation d'ouvrages ou de partie d'ouvrage non conformes à l'évolution de la dernière réglementation. Cela concerne principalement le choix des équipements de chauffages, le respect de l'isolation des parois, le choix des peintures, de colles et de revêtements de sol.

Une veille technologique est assurée par la Direction de la Qualité et de l'Innovation et le Service client qui informent et diffusent régulièrement un état des nouvelles dispositions.



► 8.2.2.3 Contraintes en matière d'environnement

Les principales contraintes viennent des nouvelles exigences imposées par les collectivités liées au confort des usagers : réglementation sur la dépollution (loi du 2 février 1995), prévention des risques technologiques naturels loi du 30 juillet 2003, loi du 17 juillet 2001 sur l'archéologie préventive, sécurité incendie, réglementation sur le plomb, sur les peintures, sur les canalisations, sur la présence d'amiante, obligation de disposer de diagnostics, création de diagnostics immobiliers obligatoires lors de la vente de tout logement, loi sur l'accessibilité handicapés de 2005, nouvelle réglementation acoustique NRA et ses différents arrêtés...

Parmi les programmes de LNC en cours de réalisation en France en 2008, 8 suivent la démarche HQE. L'objectif du Groupe est la

réalisation d'au minimum un programme HQE par Direction de Programmes par an.

Les collectivités locales imposent désormais progressivement leurs propres outils en la matière et conditionnent les réponses à leurs « cahiers des charges de cession de terrains » à l'engagement de respect par les constructeurs de la démarche HQE et le plus souvent de la démarche « Habitat et Environnement ». Cette dernière démarche est agréée par le Cerqual et fait l'objet d'un label délivré par Qualitel.

En 2008, chaque Direction de Programmes française, a pour objectif, comme en 2006 et 2007, de mettre en œuvre un ou plusieurs programmes respectant soit la démarche HQE, soit la démarche « Habitat et Environnement ».



9.1 Principaux agrégats liés à l'activité de la Société

Dans le métier de la promotion immobilière, en France, comme à l'étranger, la seule référence au chiffre d'affaires ne constitue pas un élément suffisant afin de mesurer l'importance de l'activité d'un exercice et de comparer les exercices successifs.

La prise en compte de l'addition du chiffre d'affaires et de l'estimation du carnet de commandes donne une mesure plus concrète de l'activité réelle en cours. Dans le cas particulier du Groupe, la part significative de l'activité réalisée hors de France nécessite de procéder à des analyses complémentaires afin de mesurer les performances réelles du Groupe par rapport à ses concurrents opérant très majoritairement en France.

Le Groupe comptabilise, pour une période donnée, son chiffre d'affaires ainsi que les résultats des programmes immobiliers selon la méthode à l'avancement. Ce dernier est constitué d'un pourcentage d'avancement technique de l'opération qui pondère l'avancement commercial caractérisé par la signature avec les clients des actes transférant les risques et avantages.

En France, la signature de l'acte notarié de VEFA intervenant peu de temps (entre un et six mois) après la réservation, le transfert des risques et avantages au client est immédiat lors de cette signature. En conséquence, pour l'activité du pôle France, cette méthode de dégagement du chiffre d'affaires conduit à comptabiliser progressivement le chiffre d'affaires au fur et à mesure de l'avancement du chantier et des ventes. Un retard de livraison, souvent lié aux conditions administratives et/ou climatiques, a généralement peu de conséquences sur le chiffre

d'affaires. La somme payée à la livraison représente 5 % du prix de vente total. Quel que soit l'avancement d'un programme à la fin d'une période, le solde restant à facturer constituera une partie du carnet de commandes. Il n'y a donc pas à de lien direct entre l'évolution du nombre de livraisons et celle du chiffre d'affaires.

À l'inverse, dans les autres pays où LNC est implanté et notamment en Espagne et en Allemagne, le transfert des risques et avantages aux clients n'intervient qu'à la livraison, soit lors, voir même, après la signature de l'acte authentique. Le chiffre d'affaires est directement lié au rythme des livraisons. Avant cette comptabilisation, qui intervient en une seule fois, le prix de revient des facturations futures est comptabilisé en stock. Cette facturation potentielle figure dans le carnet de commandes dans la mesure où le bien immobilier est réservé.

9.1.1 Performance commerciale

Le Groupe a signé 2 393 réservations dans le monde en 2007, soit une baisse, par rapport à 2006, de 407 unités. La part de ZAPF (retenue à 50 %) dans les réservations 2007 atteint 164 unités. 66 % de ces réservations ont été réalisées en France contre 54 % en 2006.

La gamme de produits offerte par le Groupe est principalement centrée sur les logements. En France, en 2007, les bureaux et commerces représentent 23 % des réservations contre 15 % en 2006.

Le tableau ci-dessous présente une synthèse de l'activité commerciale incluant commerces, bureaux et logements :

► Nombre de réservations en unités (logements, commerces et bureaux)

(en nombre d'unités)	2007	2006	Variation
France *	1 585	1 502	+ 6 %
Espagne	245	409	- 40 %
Allemagne **	332	738	- 55 %
Autres implantations	231	151	+ 53 %
TOTAL	2 393	2 800	- 15 %

(*) Y compris bureaux pour 336 unités en 2007 et 196 unités en 2006.

(**) Y compris la quote-part de 50 % de ZAPF en 2007 représentant 164 réservations.

Les réservations sont comptabilisées nettes des désistements.

Dans le cas de l'immobilier d'entreprise, les modifications suivantes ont été apportées aux définitions :

- réservations : baux signés ;
- signatures : ventes effectives ;
- livraisons : livraison aux locataires.

► Montant des réservations (logements et commerces)

(en millions d'euros TTC)	2007	2006	Variation
France	293	307	- 5 %
Espagne	76	114	- 33 %
Allemagne *	98	181	- 46 %
Autres implantations	23	13	+ 77 %
TOTAL	490	615	- 20,3 %

(*) Y compris la quote-part de 50 % de ZAPF consolidée depuis le 1^{er} avril 2006 représentant 46 millions d'euros en 2007 et 152 millions d'euros en 2006.

Les réservations représentent les promesses d'achat signées sous seing privé pour lesquelles un dépôt de garantie a déjà été encaissé et le délai de rétractation est expiré. Elles sont exprimées en nombre d'unités ou en chiffre d'affaires toutes taxes comprises.

En France, les réservations de logements LNC ont enregistré un léger recul de 5 % par rapport à 2006, dans les agglomérations de Paris, Lyon, Marseille, et Cannes/Nice. La clientèle d'acquéreurs-utilisateurs reste stable, passant de 62 % à 63 % des réservataires en 2007. Ceci est en cohérence avec le positionnement choisi par LNC : la réalisation de programmes de gamme moyenne à destination des accédants à la propriété.

En Espagne, où LNC est exclusivement présent dans le marché de la résidence principale, à la périphérie des agglomérations de Barcelone, Madrid et Valence, le montant des réservations est de 76 millions d'euros en 2007. La part des acquéreurs-utilisateurs parmi les réservataires espagnols de LNC a été supérieure à 90 % en 2007.

En Allemagne, l'acquisition de 50 % du promoteur-contracteur ZAPF permet à LNC, déjà présent à Berlin et à Munich, d'étendre son implantation à trois nouvelles agglomérations majeures : Düsseldorf, Francfort et Stuttgart.

En complément de son activité logement, ZAPF est également le leader allemand de vente de garages préfabriqués et a réalisé en 2007 sa meilleure performance historique de 12 579 unités, soit une progression annuelle de + 35 % par rapport à 2006. Cette progression est due en partie à l'intégration dans le périmètre de la société Kesting ainsi qu'aux livraisons dans le cadre du projet Netzaberg.

Dans les autres implantations (Lisbonne et Jakarta), les performances sont conformes au plan de développement : l'augmentation des réservations est de l'ordre de 82 %.

Par ailleurs, LNC possède également une activité d'immobilier d'entreprise représentant un montant de réservations de 102 millions d'euros en 2007, contre 63 millions d'euros en 2006, soit une progression de 62 %.

► Prix unitaire moyen (PUM)

Les prix unitaires moyens TTC (exprimés en milliers d'euros) par zone géographique des programmes immobiliers, sur la base des réservations en cours, s'établissent comme suit :

► Prix unitaires moyens des réservations (logements et commerces)

(en milliers d'euros TTC)	2007	2006	Variation
France ⁽¹⁾	235	235	+ 0 %
Espagne ⁽²⁾	308	280	+ 10 %
Allemagne * ⁽³⁾	291	240	+ 21 %
Lisbonne ⁽⁴⁾	175	176	- 1 %
Jakarta ⁽⁵⁾	92	74	+ 24 %

(*) Y compris ZAPF dont le prix unitaire moyen des réservations est de 280 en 2007 et 235 en 2006.

(1) Y compris TVA 19,60 %.

(2) Y compris TVA Accession 7 %.

(3) Pas de TVA.

(4) Pas de TVA au Portugal.

(5) Y compris TVA Accession 10 % en Indonésie.



9.1.2 Renouvellement de l'offre

► 9.1.2.1 Portefeuille foncier

► Portefeuille foncier maîtrisé au 31 décembre

(en millions d'euros HT)	2007	2006	Variation
France	825	729	+ 13 %
Espagne	377	366	+ 3 %
Allemagne *	259	181	+ 43 %
Autres implantations	272	90	+ 201 %
TOTAL	1 733	1 366	+ 27 %

(*) Y compris la quote-part de 50 % de ZAPF consolidée depuis le 1^{er} avril 2006 représentant 60 millions d'euros en 2007 contre 32 millions en 2006.

Le portefeuille foncier correspond aux terrains maîtrisés, principalement sous la forme de promesse de vente sous conditions suspensives, permettant à LNC de disposer d'une visibilité sur son activité future. Il est mesuré en potentiel de chiffre d'affaires, en multipliant le nombre de logements non encore réservés par le prix unitaire moyen hors taxes du programme correspondant.

LNC pratique une politique foncière « juste à temps », visant à valoriser au plus vite les terrains maîtrisés sans volonté de constitution de réserves foncières. Au 31 décembre 2007, le portefeuille foncier de LNC, en augmentation de 27 %, représentant environ trois années d'activité sur la base du chiffre d'affaires 2007.

► Portefeuille foncier maîtrisé au 31 décembre

(en nombre d'unités)	2007	2006	Variation
France	3 934	3 607	+ 9 %
Espagne	1 375	1 297	+ 6 %
Allemagne *	793	627	+ 26 %
Autres implantations	2 026	759	+ 167 %
TOTAL	8 128	6 290	+ 29 %

(*) Y compris la quote-part de 50 % de ZAPF qui en 2007 représente 170 unités contre 95 en 2006.

► 9.1.2.2 Carnet de commandes

► Carnet de commandes au 31 décembre

(en millions d'euros HT)	2007	2006	Variation
France	433	275	+ 57 %
Espagne	121	129	- 6 %
Allemagne *	101	156	- 35 %
Autres implantations	13	12	+ 18 %
TOTAL	668	572	+ 17 %

(*) Y compris la quote-part de 50 % de ZAPF consolidée depuis le 1^{er} avril 2006 qui représente 69 millions en 2007 contre 128 millions d'euros en 2006.

Carnet de commandes : en France, le carnet de commandes correspond à la somme de la part, non encore reconnue en comptabilité, du chiffre d'affaires des ventes signées de logements et le chiffre d'affaires attendu des logements réservés

et non encore signés. À l'étranger, le carnet de commande représente le chiffre d'affaires attendu des logements réservés non encore livrés. Il comprend la part revenant aux co-promoteurs et associés dans les programmes en co-promotion,

ce qui représente 14,8 millions d'euros en 2007 et 35,8 millions d'euros en 2006.

Le carnet de commandes atteint 668 millions d'euros au 31 décembre 2007 soit un progression de 17 % par rapport à l'année précédente. Il reste stable si l'on le compare avec 2006 et représente quinze mois d'activité. Le carnet de commande progresse de 57 % en France, et diminue de 21 % à l'étranger, notamment en Allemagne avec une diminution de 35 % (livraisons des 3 premières tranches du projet Netzaberg).

En Espagne, le carnet de commandes est pratiquement stable à 121 millions d'euros après la transformation importante du carnet de commande en chiffre d'affaires lors des livraisons du 4^e trimestre 2007. Il représente environ 18 mois d'activité (sur la base du chiffre d'affaires des douze derniers mois)

Le carnet de commandes étant un outil prévisionnel, la Société ne peut donner de garantie quant à sa transformation intégrale en chiffre d'affaires.

9.2 Comparaison des exercices clos aux 31 décembre 2007 et 31 décembre 2006 (référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne)

9.2.1 États financiers synthétiques

(en millions d'euros)	31.12.2007	31.12.2006	Variation 2007/2006
Chiffre d'affaires	535,6	457,9	17 %
Résultat opérationnel courant	62,6	52,1	20 %
Marge opérationnelle courante	11,7 %	11,4 %	0,3 points
Résultat opérationnel	62,4	60,4	3 %
Résultat des activités avant impôts	45,0	50,5	- 11 %
Impôts sur les bénéfices	14,0	13,6	3 %
Résultat net courant – part du Groupe	26,3	26,5	- 1 %
Résultat net de l'ensemble consolidé	30,9	36,9	-16 %
Part revenant aux intérêts minoritaires	4,5	2,2	105 %
RÉSULTAT NET – PART DU GROUPE	26,4	34,7	-24 %

Le chiffre d'affaires progresse de 17 % par rapport à 2006. Le résultat opérationnel courant augmente de 20 % et passe de 11,4 % du chiffre d'affaires à 11,7 % en 2007. Cette performance s'explique notamment par une bonne maîtrise de l'ensemble des charges de fonctionnement dans un contexte de croissance qui permet une meilleure absorption des charges. Les provisions ont

été ajustées en fonction des événements de l'exercice pour tenir compte des risques réels.

Par ailleurs, ZAPF a procédé à la cession d'une partie des actifs destinés à la vente et classés en tant que tels en 2006. La quote-part de LNC dans la plus-value est de 1,4 M€.



9

Examen de la performance commerciale et de la situation financière

Comparaison des exercices clos aux 31 décembre 2007 et 31 décembre 2006 (référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne)

► 9.2.1.2 Bilan

Actif (en millions d'euros)	31.12.2007	31.12.2006	Variation 2007/2006
Actifs non courants	43,8	30,9	41,7 %
BFR exploitation	410,3	263,0	56,0 %
Autres actifs courants	1,4	34,2	- 95,9 %
Trésorerie et équivalent de trésorerie	113,9	91,5	24,5 %
Total des actifs courants	525,6	388,7	35,7 %
Actifs destinés à être cédés	0,00	11,8 *	- 100,0
TOTAL DE L'ACTIF **	569,4	431,4	32,0 %

(*) Fin 2006, ZAPF était en négociation avancée avec des investisseurs afin de céder les actifs situés à Bayreuth Ouest ainsi que les terrains afférents. La vente a été effective au cours du troisième trimestre 2007. Dans ce cadre, LNC a procédé, en application de la norme IFRS 5, au reclassement en 2006 de 1,5 M€ (terrain) et 10,3 M€ (construction) du poste « immobilisations corporelles » au poste « actifs destinés à la vente ».

(**) Il s'agit d'un bilan simplifié prenant en compte le BFR d'exploitation, des stocks et créances clients. Le poste fournisseurs est déduit pour 259 M€.

Passif (en millions d'euros)	31.12.2007	31.12.2006	Variation 2007/2006
Capitaux propres de l'ensemble	227,9	208,2	9,5 %
Dettes financières non courantes	144,0	130,9	10,0 %
Autres passifs non courants	8,8	6,4	37,5 %
Dettes financières courantes	161,7	60,3	168,2 %
Autres passifs courants	26,9	25,6	5,1 %
TOTAL DU PASSIF *	569,4	431,4	32,0 %

(*) Il s'agit d'un bilan simplifié prenant en compte le BFR d'exploitation. Les dettes fournisseurs qui représentent un montant fournisseurs de 259 M€ sont déduits des stocks + clients.

L'endettement brut passe de 182,9 M€ en 2006 à 296,3 M€ en 2007. Après déduction de la trésorerie, l'endettement net représente 80,9 % des capitaux propres part du Groupe contre 28,1 % en 2006.

9.2.2 Évolution du chiffre d'affaires par zone géographique

Le tableau ci-dessous présente l'analyse de la contribution au chiffre d'affaires consolidé par zone géographique :

► Répartition du chiffre d'affaires par pays

(en millions d'euros HT)	2007	2006	Variation
France	258,1	237,7	+ 8,6 %
Espagne	78,8	82,9	- 4,9 %
Allemagne *	185,8	126,0	+ 47,5 %
Autres implantations	12,9	11,3	+ 14,2 %
TOTAL	535,6	457,9	+ 17,0 %

(*) Y compris la quote-part de 50 % de ZAPF consolidée depuis le 1^{er} avril 2006 représentant 89,8 M€ en 2006 et 140,6 M€ en 2007. Le chiffre d'affaires, exprimé hors taxes, correspond, en France, au montant total des ventes notariées, au prorata du pourcentage d'avancement technique de chaque programme. À l'étranger, il est dégagé entièrement lors du transfert de propriété qui intervient à la livraison.



En France, l'intégration de CFH au début du quatrième trimestre 2007, le démarrage du Copernic 2 en fin d'année, le doublement des signatures à Marseille et l'intégration des programmes SOLIM à Lyon et Marseille permettent de contrebalancer le recul en IDF et de dégager une croissance du chiffre d'affaires de 8,6 %.

La forte croissance du chiffre d'affaires de LNC au cours de l'exercice 2007 a été soutenue principalement par la progression significative de l'activité réalisée en Allemagne :

- en Espagne, le chiffre d'affaires est en recul de 5 %. Le ralentissement de l'activité au second semestre ainsi que le plan de production qui prévoyait l'essentiel des livraisons sur le quatrième trimestre expliquent cette performance ;

- en Allemagne, le contrat Netzaberg signé en 2006 est rentré en phase de livraisons en 2007. Le chiffre d'affaires dégagé au titre de cet exercice représente un montant de 127,9 M€ (100 %) pour 553 unités vendues ;
- dans les autres implantations étrangères de LNC, le chiffre d'affaires réalisé a augmenté de 1,6 millions d'euros par rapport à l'année précédente, grâce à un volume de livraisons plus important en Indonésie.

Avec 52 % du chiffre d'affaires réalisé à l'étranger en 2007 contre 48 % en 2006, le Groupe reste en phase avec son objectif de réaliser au moins la moitié de son activité hors de France.

À périmètre comparable (hors CFH), la croissance organique s'établit à 14,2 % par rapport à l'exercice 2006.

9.2.3 Résultat opérationnel

► Répartition du résultat opérationnel courant par implantation

(en millions d'euros)	2007	2006	Variation
France	31,3	26,9	16,4 %
% du CA	12,1 %	11,3 %	
Espagne	22,5	19,9	13,1 %
% du CA	28,6 %	24,1 %	
Allemagne *	10,2	6,3	61,9 %
% du CA	5,5 %	5,0 %	
Autres implantations	- 1,4	- 1,0	40,0 %
% du CA	- 10,9 %	- 8,9 %	
Résultat opérationnel courant **	62,6	52,1	20,2 %
% du CA	11,7 %	11,4 %	
Éléments non récurrents	- 0,2	8,3	
TOTAL	62,4	60,4	3,3 %
% du CA	11,7 %	13,2 %	

(*) Y compris la quote-part de 50 % de ZAPF consolidée depuis le 31 mars 2006.

(**) Hors éléments non récurrents.

La forte croissance du résultat opérationnel courant de LNC au cours de l'exercice 2007 (+ 20,2%) a été soutenue principalement par la progression significative de l'activité réalisée :

- en France, la bonne maîtrise de l'ensemble des charges ainsi qu'une meilleure appréhension des risques permettent d'améliorer le niveau général de performance. À noter les excellentes performances des DP de NOISY et de l'Immobilier d'Entreprise ;
- en Espagne, dans un contexte de ralentissement observé à partir de l'été, le résultat opérationnel progresse de 2,5 millions d'euros en 2007. Le niveau élevé de la marge opérationnelle s'explique par un effet prix favorable dans les programmes LNC-Premier (en particulier sur les programmes de Pau

Vallecas), ainsi que par la structure du compte de résultat. En effet, la part des frais financiers est traditionnellement plus importante qu'en France, en raison des appels de fonds clients plus tardifs ;

- en Allemagne, le résultat opérationnel courant est en hausse de 3,9 millions d'euros par rapport à 2006. À Munich, l'augmentation des livraisons en 2007 a permis d'améliorer la rentabilité de CONCEPT BAU. La livraison de 553 unités dans le cadre du projet Netzaberg a permis à ZAPF de contrebalancer le ralentissement d'activité observé dans les autres métiers.

Le résultat opérationnel 2006 comprend 8,3 millions d'euros, liés à la comptabilisation à leur juste valeur des actifs nets et des passifs repris au sein de ZAPF (badwill).



9

Examen de la performance commerciale et de la situation financière

Comparaison des exercices clos aux 31 décembre 2007 et 31 décembre 2006 (référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne)

9.2.4 Coût de l'endettement

Augmentation du coût de l'endettement liée à la progression du nombre de nouveaux programmes :

(en millions d'euros)	2007	2006 *
Coût de l'endettement brut	- 20,5	- 12,3
<i>dont intérêts sur emprunts</i>	- 16,1	- 7,7
<i>dont frais de mise en place & commissions **</i>	- 3,7	- 4,6
Produits de trésorerie et équivalents de trésorerie	2,9	2,6
Autres produits et charges financiers	0,3	- 0,2
Coût de l'endettement net	- 17,4	- 9,9
<i>dont frais de mise en place et commissions</i>	- 3,7	- 4,6

(*) ZAPF consolidé à 50 % depuis le 31 mars 2006.

(**) Proportionnels au nombre de nouveaux programmes immobiliers mis en place.

L'endettement brut moyen au titre de l'année 2007 s'élève à 272,5 millions d'euros. Son augmentation est liée à l'accroissement du BFR qui lui-même évolue principalement en fonction des stocks.

Le taux d'intérêt moyen sur endettement brut moyen ressort à 6,40 %. Il prend en compte les frais passés directement en charge et qui sont liés à la mise en place de nouveaux crédits.

9.2.5 Impôts

Les impôts atteignent un montant de 14 millions d'euros en 2007 (31 % du résultat courant avant impôts) contre 13,6 millions d'euros en 2006 (32 % du résultat courant avant impôts).

9.2.6 Résultat net de l'ensemble consolidé

(en millions d'euros)	2007	2006	Variation
Résultat net de l'ensemble consolidé	30,9	36,9	- 16,3 %
Part revenant aux minoritaires	4,5	2,1	121,3 %
Résultat net part du groupe	26,4	34,8	- 24,9 %
En % du CA	5 %	7,6 %	

Corrigé en 2006 de la reprise en compte de résultat du badwill ZAPF pour un montant de 8,3 millions d'euros le résultat net part du Groupe est stable.

Les différents niveaux de résultat par action se présentent de la façon suivante :

► Croissance du résultat net courant moyen dilué

	2007	2006	Variation
Résultat net courant PDG (en millions d'euros)	26,3	26,5	- 0,8 %
Nombre d'actions moyen au 31 décembre 2007 *	13 987 019	10 366 395	
Résultat net courant moyen dilué (en euros par action)	1,88	2,55	- 26,3 %
Nombre d'actions au 31 décembre 2007 *	13 987 019	13 991 379	
Résultat net courant dilué (en euros par action)	1,88	1,89	- 0,5 %

(*) Hors actions propres et autocontrôle et après prise en compte des stock-options pouvant être exercés.



La différence entre le résultat par action, calculé sur le nombre d'actions en fin d'exercice, et celui, calculé sur le nombre moyen

d'actions en circulation, s'explique par l'augmentation de capital, intervenue le 16 novembre 2006.

9.2.7 Structure du bilan consolidé

Les actifs non courants progressent de 12,9 M€ en 2007. Cette progression s'explique principalement par l'écart d'acquisition dégagé sur CFH et par l'intégration de KESTING dans les comptes de ZAPF.

Le BFR augmente de 147,3 millions d'euros en 2007. Il correspond à l'acquisition de terrains et au développement des programmes en cours. Le recours aux découverts bancaires et aux ressources propres à LNC permettent d'assurer son financement.

► 9.2.7.1 Évolution de l'endettement

(en millions d'euros)	31.12.2007	31.12.2006
Dettes financières non courantes	144,0	130,9
Dettes financières courantes	161,7	60,3
TOTAL	305,7	191,2
Quote-part des apports promoteurs	- 9,4	- 8,2
Endettement brut	296,3	182,9
Trésorerie	113,9	124,6
Endettement net	182,4	58,4
ENDETTEMENT NET SUR FONDS PROPRES	81 %	44 %

Les dettes bancaires brutes progressent de 113,4 millions sous l'effet de la progression des stocks en France et en Espagne qui génèrent une hausse des besoins en fonds de roulement.

La progression des dettes financières bancaires brutes se ventile de la façon suivante :

(en millions d'euros)	2007	2006
France	95	37
Espagne	92	61
Allemagne	92	77
Autres pays	18	8
TOTAL	296	183

► 9.2.7.2 Rentabilité des capitaux employés

La rentabilité des capitaux employés correspond au résultat opérationnel courant (part du Groupe) après application d'un taux d'impôt normatif, hors éléments non récurrents, rapporté aux capitaux moyens employés.

Les capitaux moyens employés du Groupe, qui correspondent à la somme des capitaux propres moyens de l'exercice et de l'endettement net moyen, s'élèvent à 365,8 millions d'euros au

31 décembre 2007 contre 196,9 millions d'euros au 31 décembre 2006.

La rentabilité des capitaux employés se dégrade en raison de la progression des capitaux propres et de l'endettement net dans un contexte de fort développement. Ce phénomène est propre au secteur sur lequel évolue LNC. Il est renforcé par le mode de comptabilisation des frais variables en frais de période.



9

Examen de la performance commerciale et de la situation financière

Comparaison des exercices clos aux 31 décembre 2007 et 31 décembre 2006 (référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne)

(en millions d'euros)	2007	2006
Capitaux propres moyens	211,3	120,1
Endettement moyen net	154,5	76,8
Sous-total	365,8	196,9
Résultat opérationnel après IS *	41,7	34,9
ROCE	11 %	18 %

(*). Hors éléments non récurrents.

► 9.2.7.3 Rentabilité des capitaux propres

La rentabilité des capitaux propres (ROE) correspond au ratio du résultat net part du Groupe (hors éléments non récurrents) sur les capitaux propres moyens part du Groupe.

(en millions d'euros)	2007	2006
Résultat net en part du Groupe hors éléments non récurrents	26,3	26,4
Capitaux propres moyens	211,3	120,1
ROE HORS ÉLÉMENTS NON RÉCURRENTS	12 %	22 %

L'augmentation de la part des minoritaires en 2007 et la faiblesse des capitaux propres moyens 2006 (l'augmentation de capital est intervenue le 16 novembre 2006) explique la variation.

► 9.2.7.4 Capacité d'autofinancement courante

La capacité d'autofinancement du Groupe correspond au résultat opérationnel, avant amortissements et provisions, diminué du

coût de l'endettement net, des éléments non générateurs de cash et des impôts. Elle s'élève à 33,1 millions d'euros en 2007, contre 30,0 millions d'euros en 2006.

(en millions d'euros)	31.12.2007	31.12.2006
Résultat opérationnel	62,4	60,4
Amortissements et dépréciations	1,1	1,4
Éléments non générateurs de trésorerie	- 0,5	- 8,3
Coût de l'endettement financier brut	- 20,5	- 12,3
Produit de trésorerie et d'équivalents de trésorerie	2,9	2,6
Autres charges et produits financiers	0,3	- 0,2
Résultat de cession	- 1,5	
Impôts sur les résultats	- 13,9	- 13,6
CAPACITÉ D'AUTOFINANCEMENT COURANTE	30,3	30,0



► 9.2.7.5 Évolution du besoin en fonds de roulement

(en millions d'euros)	31.12.2007	31.12.2006	Variation
Stocks	536,7	386,2	150,5
Clients et autres créances	132,2	98,8	33,4
Fournisseurs et autres dettes	- 258,7	- 222,1	- 36,6
BFR	410,3	262,9	147,4
EN % DU CA	77 %	57 %	

Pour l'activité à l'étranger, le BFR en pourcentage du chiffre d'affaires est affecté par la reconnaissance du chiffre d'affaires à la livraison en période de croissance ainsi que par des appels de fonds clients intervenant plus tardivement.

La capacité d'autofinancement courante couvre ainsi 22 % de la croissance des besoins en fonds de roulement. Le solde est financé par la mise en place de nouveaux crédits nets des remboursements.



10.1 Informations sur les capitaux du Groupe

10.1.1 Capitaux du Groupe au 31 décembre 2007

Voir la note 5.1 « Éléments relatifs aux capitaux propres » de l'annexe aux états financiers consolidés au 31 décembre 2007 figurant au chapitre 20 « Comptes consolidés au 31 décembre 2007 établis en normes comptables IFRS » du présent Document de référence.

10.2 Flux de trésorerie

10.2.1 Flux de trésorerie liés à l'activité

(en millions d'euros)	31.12.2007	31.12.2006
Résultat net part du Groupe des sociétés intégrées	26,44	34,8
Part des minoritaires dans le résultat	- 4,5	2,2
Résultat net des sociétés intégrées	30,9	36,9
Élimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie	- 0,5	- 4,8
Élimination des amortissements et provisions	1,1	1,4
Élimination des plus- ou moins-values de cession	- 1,6	0,5
Dividendes reçus des mises en équivalence	0,2	0,1
Élimination impact des paiements en actions	0,2	0,0
Capacité d'autofinancement après coût du financement et impôts	30,3	34,2
Élimination des charges (produits) d'intérêt nettes	17,4	12,3
Élimination de la charge d'impôt (y compris impôts différés)	14,0	13,6
Capacité d'autofinancement avant coût du financement et impôts	61,7	60,1
Incidence de la variation du BFR liée à l'activité	- 79,7	- 126,8
Intérêts versés	- 20,7	- 12,3
Impôts payés	- 12,7	- 16,2
Flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles	- 51,4	- 95,2

La capacité d'autofinancement reste relativement stable d'un exercice à l'autre à environ 30 M€ en 2007. Les flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles passent de 95,2 M€ à 51,4 M€. La hausse du besoin en fonds de roulement qui trouve son origine

dans le développement de LNC a été mieux maîtrisée en 2007. Le ralentissement de l'activité à partir de l'été a conduit le Groupe à être plus sélectif dans l'acquisition de maîtrises foncières.

La variation du besoin en fonds de roulement se détaille comme suit :

(en millions d'euros)	Variation	
	2007/2006	2006/2005 *
Variation stocks et encours	- 103,5	- 113,9
Variation créances clients	- 73,7	- 11,8
Variation autres créances courantes	64,5	- 46,0
Variation des dettes d'exploitation	33,0	44,9
Variation du BFR	- 79,7	- 126,8

(*) Après neutralisation de la situation de ZAPF au 31 mars 2006.

La variation du besoin en fonds de roulement est intégralement couverte par la capacité d'autofinancement, l'augmentation de capital, ainsi que par la mise en place de nouveaux crédits.

10.2.2 Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement

(en millions d'euros)	31.12.2007	31.12.2006
Acquisition de sociétés intégrées, trésorerie acquise déduite	- 17,3	2,1
Cession de sociétés intégrées, après déduction de la trésorerie cédée	0,6	0
Acquisition d'immobilisations incorporelles et corporelles	- 2,1	- 1,7
Acquisition d'actifs financiers	- 0,5	- 4,4
Cession d'immobilisations incorporelles et corporelles	8,0	0,7
Cession et remboursement d'actifs financiers	4,2	0,8
FLUX DE TRÉSORERIE LIÉS AUX OPÉRATIONS D'INVESTISSEMENT	- 7,2	- 2,6

LNC a procédé en 2007 à l'acquisition de CFH et des programmes du promoteur Lyonnais SOLIM. Par ailleurs, sa filiale ZAPF a vendu des terrains et des constructions situés à Bayreuth Ouest qui étaient classés en actifs destinés à la vente au 31 décembre 2006.

10.2.3 Flux de trésorerie liés aux opérations de financement

(en millions d'euros)	31.12.2007	31.12.2006
Augmentation de capital souscrite par les actionnaires de la société mère		81,3
Dividendes payés aux actionnaires de la société mère	- 8,4	- 5,9
Dividendes payés aux minoritaires des sociétés intégrées	- 3,5	- 2,2
Acquisition et cession d'actions propres	0,1	0
Augmentation nette des créances et des dettes financières	91,1	32,7
FLUX DE TRÉSORERIE LIÉS AUX OPÉRATIONS DE FINANCEMENT	79,3	105,9

Le financement des besoins est réalisé au moyen de l'autofinancement et du recours aux crédits bancaires. La trésorerie atteint 111,9 millions d'euros au 31 décembre 2007 comme détaillé ci-dessous :

Variation de trésorerie	20,4	8,1
Trésorerie d'ouverture	91,5	83,3
Trésorerie de clôture	111,9	91,5

10.3 Information sur les conditions d'emprunt et structure de financement

Le Groupe finance en partie la réalisation de ses programmes immobiliers par le recours à des prêts bancaires sous la forme d'autorisations de découvert. Il s'agit donc de financements affectés à chaque programme.

10.3.1 Informations aux 31 décembre 2007 et 31 décembre 2006

La structure de l'endettement du Groupe, par pays et hors apports co-promoteurs et associés pour un montant de 9,4 millions d'euros au 31 décembre 2007 et 8,2 millions d'euros au 31 décembre 2006 classés en dettes financières non courantes, s'établit comme suit :

(en millions d'euros)	France	Espagne	Allemagne	Autres *	Total
31 décembre 2007 (hors apport promoteurs)	103,8	92,2	89,0	11,3	296,3
31 décembre 2006 (hors apport promoteurs)	36,5	61,0	77,5	8,0	183,0

(*). En 2007, Pologne et Premier Portugal.

L'endettement du périmètre France représente 35 % de l'endettement brut total à fin 2007 contre 20 % en 2006.

La hausse de l'endettement de 31,2 millions d'euros en Espagne en 2007 provient essentiellement des acquisitions foncières

réalisées au premier semestre ainsi qu'aux développements des programmes non encore livrés.

La hausse de 11,5 millions d'euros en Allemagne en 2007 provient essentiellement de l'endettement relatif aux nouveaux programmes situés à Munich et Berlin.

10.4 Restrictions à l'utilisation de capitaux ayant influé ou pouvant influencer sensiblement, directement ou indirectement, les opérations de LNC

Les conventions de prêts ou d'ouvertures de crédit imposent diverses obligations au Groupe, en sa qualité d'emprunteur, relatives en particulier aux conditions de déroulement des opérations.

Elles prévoient généralement des clauses d'exigibilité anticipée en cas, d'une part, de non-respect par la société du Groupe concernée des engagements souscrits dans ces conventions, et d'autre part, le cas échéant, en cas de cessions d'actifs ou de changement de contrôle.

Elles imposent, par ailleurs, l'apport par l'emprunteur d'un montant minimum de fonds propres représentant une quote-part du prix de revient prévisionnel de l'opération.

Les financements étant affectés aux programmes, l'application éventuelle de la clause d'exigibilité anticipée sur un crédit demeure sans conséquence sur les autres opérations et leur crédit.

Enfin, l'emprunteur ne peut disposer de la trésorerie excédentaire sous quelque forme que ce soit (remboursement partiel ou total des fonds propres, mise à disposition partiel ou total de la marge de l'opération, placement provisoire auprès du Groupe dans le cadre du cash pooling), sans l'accord exprès de la banque.

10.5 Sources de financement attendues nécessaires pour honorer les engagements

Les dettes financières courantes correspondent aux dettes dont l'échéance, à la date de clôture, est inférieure à un an. Les autres dettes financières sont comptabilisées en dettes financières non courantes. LNC dispose de lignes de crédit spécifiques à chaque

opération, autorisées par opération, et ne retient pas la notion de lignes de crédit disponibles (cf. paragraphe 6.5 de l'annexe intitulé « Dettes financières » du chapitre 20 du présent document).



11

Recherche et développement, propriété intellectuelle

11.1 Recherche et développement

Les activités du Groupe ne présentent pas de dépendance à l’égard de marques, brevets ou licences, le Groupe utilisant les marques « Les Nouveaux Constructeurs », « Premier » et « CFH », dont LNC est propriétaire, ainsi que la marque « Concept Bau München » à Munich, dont la filiale Concept Bau GmbH est propriétaire. ZAPF GmbH est propriétaire de la marque qui porte son nom.

Les filiales de LNC, à l’exception de Concept Bau et de ZAPF, sont bénéficiaires d’autorisations d’usage de marques, consenties par LNC, pour les besoins de leurs activités.

Le Groupe n’engage pas de frais significatif au titre de la recherche et du développement.

11.2 Propriété intellectuelle

Depuis sa création, la Société a développé une image de marque forte et noire. La marque « Les Nouveaux Constructeurs » est associée à son logo ainsi qu’au slogan « Nous concevons des espaces de vie », également déposé en tant que marque.

Elle a dans un second temps créé la marque Premier en vue de l’associer à des programmes immobiliers innovants et « haut de gamme », ainsi qu’accompagner son développement international.

L’acquisition des sociétés allemandes Concept Bau et ZAPF a apporté deux nouvelles marques au Groupe.

Suite à l’acquisition du groupe CFH le 18 octobre 2007, la Société est propriétaire de la marque « CFH » associée à son logo.

Le Groupe est titulaire de l’ensemble de ses marques dont le renouvellement et la protection font l’objet d’un suivi centralisé par la Direction Juridique, associée à des conseils spécialisés.



12.1 Informations générales

Il n'y a pas eu d'événement majeur remettant en cause le plan de développement de LNC au cours du premier trimestre 2008.

Les coûts de construction, dans les pays dans lesquels LNC est présent, ne divergent pas de manière significative par rapport aux hypothèses retenues pour valider en interne le lancement des projets malgré les fortes pressions inflationnistes sur les

matières premières et le renforcement réglementaire permanent en France.

Plus généralement, au niveau macroéconomique, la confirmation d'un taux d'inflation annuel supérieur à 2,0 %, dans l'eurozone, à fin février 2008, au-dessus des objectifs de la Banque centrale européennes, conduit le Groupe à estimer comme peu probable une baisse des taux en 2008.

12.2 Informations sur les principaux marchés

Le marché français a subi en 2007 une légère baisse des ventes de logements neufs et corrélativement une augmentation des stocks.

Le marché résidentiel de la promotion privée a atteint, en 2007, un niveau d'activité important de 126 300 ventes (cf. paragraphe 6.2.1). Le niveau de production a entraîné une progression de l'offre disponible à 102 577 logements fin 2007 contre 94 499 logements fin 2006. LNC constate que cette tendance contribue à l'augmentation des stocks et à l'allongement des délais d'écoulement de l'offre disponible, et requiert beaucoup de vigilance dans chacun des marchés locaux (elle est moins marquée en IDF). Néanmoins, elle n'est pas d'une ampleur susceptible d'affecter la structure financière du Groupe en raison de la sélectivité des maîtrises foncières et de la gestion dynamique de la commercialisation.

Les principaux facteurs soutenant le marché immobilier français (évolution démographique, cadre fiscal, déficit de logements et conditions favorables de crédit) demeureront en 2008 et le Groupe n'observe pas d'allongement significatif des délais d'écoulement au premier trimestre 2008 par rapport à 2007.

Le Groupe constate, dans ses bureaux de vente, une baisse limitée de la fréquence des contacts avec les acquéreurs potentiels. Le rythme hebdomadaire de commercialisation de LNC, en 2007, s'établit à 0,3 réservation nette par semaine, comparé à 0,5 réservation nette en 2006. En Ile de France, le nombre de réservations enregistrées en 2007 demeure supérieur

au budget. Les prix de vente des logements neufs, en France, se sont stabilisés en 2007.

En Espagne, la Société constate que la croissance économique est rentrée dans une phase de ralentissement (cf. paragraphe 6.2.2). Dans un marché immobilier résidentiel caractérisé par une décélération forte des transactions, Premier España bénéficie encore, au premier trimestre 2008, de bons niveaux de fréquentation de ses bureaux de vente. Par contre, la transformation des contacts est nettement ralentie, en bonne partie pour des raisons de moral et d'opportunisme des ménages.

En Allemagne, plusieurs éléments concourent à une tendance confirmant une orientation plus favorable du marché (cf. paragraphe 6.2.3). Outre la baisse continue du chômage, l'indice de confiance des ménages demeure à un niveau satisfaisant.

L'indice IFO (*source: ifo.de*) des perspectives de recrutement atteint le niveau de 107,7 en mars 2008 contre 107 en février 2008. Par ailleurs, les discussions relatives à la mise en place d'un dispositif d'épargne à long terme en prévision de la retraite et fondé sur l'acquisition d'un logement témoignent de la volonté du législateur de soutenir le marché immobilier en général.

En relation plus directe avec l'activité du Groupe en Allemagne, le calendrier de production du contrat Netzaberg, réalisé par Zapf, s'exécute à ce jour de manière satisfaisante, (un tiers des maisons restent à livrer en 2008).

12.3 Événements récents

En France LNC a signé 2 CPI sous condition résolutoire avec CBRE (Richard Ellis Investors). Ces contrats qui portent sur la construction de 2 immeubles de bureaux (Kepler et Newton) à Montevrain (Val d'Europe) doivent être livrés courant 2010. Les programmes représentent un chiffre d'affaires de l'ordre de 50 M€ pour environ 25 000 m² shon.

Hier, encore occasionnelles, les ventes en bloc sont devenues, aujourd'hui, un axe permanent de développement de LNC. À cette fin, un poste de Directeur Commercial France dédié au développement de cette activité a été récemment créé.

En Pologne, le premier programme de LNC situé à Lodz est actuellement en phase de prélancement commercial. Il sera suivi du lancement des programmes de Julianow et de Bielany à Varsovie, durant l'année.

À fin février 2008 les réservations nettes au niveau du Groupe atteignent 401 unités contre 320 un an plus tôt, soit une progression de 25 %.



Le début de l'année 2008 a été marqué par plusieurs réussites significatives en développement, notamment :

- la signature de deux contrats de promotion immobilière auprès d'un fonds géré par CBRE Investors pour la réalisation de deux immeubles de bureaux de 26 000 m² à Montévrain (Seine et Marne) ;
- l'obtention d'une maîtrise foncière en accession sociale de 69 appartements à Madrid, remportée lors d'un concours public ;
- la signature d'une maîtrise foncière pour la réalisation de 38 appartements dans le quartier central de Mitte à Berlin.

LNC enregistre un fort rebond de ses réservations au 1^{er} trimestre 2008 (+ 61 % par rapport au 4^e trimestre 2007), soutenu notamment par la progression significative des résultats commerciaux en France.

La progression de son carnet de commandes et de son portefeuille foncier permettent à LNC de confirmer ses perspectives de croissance du chiffre d'affaires 2008 de 20 % environ. Dans un environnement moins favorable, LNC précise que son objectif de marge opérationnelle 2008 est de l'ordre de 10 %.

Sur la base des conditions actuelles de marché, LNC annonce ses perspectives à moyen terme, à l'horizon 2009-2010 :

- croissance moyenne du chiffre d'affaires à deux chiffres ;
- marge opérationnelle courante : de l'ordre de 10 %.

Enfin, LNC confirme les objectifs suivants :

- ratio d'endettement net sur capitaux propres de 1 ;
- taux de distribution maintenu à 30 %.

Les perspectives financières décrites ci-dessus sont fondées sur des données, hypothèses et estimations considérées comme raisonnables par LNC. Elles sont susceptibles d'évoluer ou d'être modifiées significativement en raison des incertitudes liées notamment aux environnements économique, immobilier, financier, concurrentiel réglementaire et à la réalisation de programmes d'investissements et de cessions. En outre, la matérialisation de certains risques exposés au chapitre 4 « Facteurs de risque » du présent Document de référence pourrait avoir un impact sur les activités de LNC et sa capacité à réaliser ses perspectives financières. Par ailleurs, la réalisation des objectifs suppose le succès de la stratégie commerciale présentée au chapitre 6. La société ne prend donc aucun engagement ni ne donne aucune garantie sur la réalisation des objectifs figurant au présent chapitre et ne s'engage pas à publier ou communiquer d'éventuels rectificatifs ou mises à jour de ces éléments, sous réserve du respect des principes de l'information permanente prévus au titre des articles 222-1 et suivants du Règlement Général de l'AMF. Ces perspectives financières ne constituent en aucun cas des estimations.

Plus les perspectives évoquées dans le présent paragraphe sont éloignées dans le temps, plus elles comportent un degré croissant d'incertitude, compte tenu des hypothèses sur lesquelles elles reposent.



La Société est administrée depuis le 27 juin 2003 par un Directoire et un Conseil de Surveillance.

14.1 Conseil de Surveillance, Directoire et principaux dirigeants

14.1.1 Les membres du Conseil de Surveillance

Les membres du Conseil de Surveillance sont les suivants :

- Philippe Poindron, Président ;
- Pierre Féraud, Vice-Président ;
- Louis-David Mitterrand, Membre du Conseil de Surveillance ;
- Agustín Bou Maqueda *, Membre du Conseil de Surveillance ;
- Henri Guitemacher *, Membre du Conseil de Surveillance ;
- Gérard Margiocchi *, Membre du Conseil de Surveillance ;
- Thierry Potok, Membre du Conseil de Surveillance ;
- Anne-Charlotte Rousseau *, Membre du Conseil de Surveillance ;
- Michèle Wils *, Membre du Conseil de Surveillance.

Les membres du Conseil de Surveillance disposent tous d'une expérience confirmée dans la gestion d'entreprises commerciales, industrielles ou de prestations de services.

Philippe Poindron

Date de première nomination : 27 juin 2003 ; mandat renouvelé le 13 juin 2006

Date d'échéance du mandat : Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2008

Adresse professionnelle ou domiciliation : Tour Montparnasse, 33 avenue du Maine, 75015 Paris

Il est titulaire d'une licence en droit, a participé de 1973 à 1976 aux montages juridiques et financiers d'opérations de promotion immobilière et d'aménagement en France au sein de la société Omnium de Construction et de Financement, filiale de Paribas. Il a ensuite intégré le groupe Union Internationale Immobilière au sein duquel il a été chargé de la création de filiales à l'étranger avant d'assurer le secrétariat général de la holding des filiales de promotion immobilière du Groupe. De 1982 à 1986, il a constitué et géré, en France, en Grande-Bretagne, en Espagne et en Suisse, un patrimoine immobilier de prestige en qualité de Directeur des Filiales de promotion et d'investissements immobiliers du Groupe koweïtien Gulf Investments Company. En 1987, il rejoint la Société en qualité de conseil de la Direction Générale.

À ce titre, il a assuré le suivi des diversifications industrielles et hôtelières du Groupe, le suivi des implantations aux États-Unis et en Espagne, ainsi que celui des services administratifs du siège et le suivi des relations avec les banques. Il est administrateur de la Société depuis février 1993 et Président du Conseil de Surveillance depuis juin 2003.

(*) Ces membres du Conseil de Surveillance sont considérés comme indépendants au regard des critères énoncés au paragraphe 16.4 du présent Document de référence.

Fonction principale exercée en dehors de LNC : Conseil indépendant en matière de création, achat, restructuration, vente et cessation d'entreprises et en matière d'achat de portefeuilles de créances et d'actifs immobiliers depuis 1993.

Pierre Féraud

Date de première nomination : 29 septembre 2006 avec effet à compter de la date d'admission des titres sur le marché et nommé Vice-Président du Conseil de Surveillance par décision du 28 novembre 2006 en remplacement de Monsieur Michel Neiman

Date d'échéance du mandat : Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2009

Adresse professionnelle : 83 rue du Faubourg-Saint-Honoré, 75008 Paris

Monsieur Pierre Féraud a occupé différents postes liés au financement de la promotion immobilière ainsi qu'à la gestion active de patrimoines immobiliers, principalement au sein de l'UIC-SOFAL et de la GMF avant de rejoindre le groupe Euris en 1991.

Fonction principale exercée en dehors de LNC : Directeur de la société Parande

Louis-David Mitterrand

Date de première nomination : 27 juin 2003 ; mandat renouvelé le 13 juin 2006

Date d'échéance du mandat : Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2008

Adresse professionnelle ou domiciliation : Tour Montparnasse, 33 avenue du Maine, 75015 Paris

Il est titulaire d'une maîtrise de gestion de l'université Paris-Dauphine

Fonction principale exercée en dehors de LNC : a créé et dirigé une société de services en informatiques (Apertia SARL) spécialisée en intégration de logiciels libres en entreprise, conseil en systèmes informatiques.

Il est par ailleurs l'auteur indépendant de logiciels de bourse et de commerce électronique.

Henri Guitemacher

Date de première nomination : 29 septembre 2006 avec effet à compter de la date d'admission des titres sur le marché

Date d'échéance du mandat : Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2009

Adresse professionnelle : 4 rue Tête-d'Or 69006 Lyon

Licencié en droit, section sciences économiques

DES de sciences économiques

Dickinson College (Pennsylvanie, USA)

Fonction principale exercée en dehors de LNC : gérant de AXCI depuis 2003, membre du Comité statutaire du MEDEF et gérant de la Foncière d'Habitat et Humanisme.

Gérard Margiocchi

Date de première nomination : 29 septembre 2006 avec effet à compter de la date d'admission des titres sur le marché

Date d'échéance du mandat : Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2009

Adresse professionnelle : DTZ Eurexi, 8 rue de l'Hôtel-de-ville, 92522 Neuilly-sur-Seine cedex

Diplômé de l'École Nationale de Commerce

Expert-comptable

20 ans d'expérience dans l'audit et le conseil au sein d'un grand cabinet international.

Fonction principale exercée en dehors de LNC : Président Directeur Général de DTZ Eurexi et gérant de DTZ Codes

Agustin Bou Maqueda

Date de première nomination : 29 septembre 2006 avec effet à compter de la date d'admission des titres sur le marché

Date d'échéance du mandat : Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2009

Adresse professionnelle : Paseo de Gracia, 103 7^e, 08008 Barcelone, Espagne.

Fonction principale exercée en dehors de LNC : Avocat, associé du Cabinet Jausas à Madrid et Barcelone

Michèle Wils

Date de première nomination : 29 septembre 2006 avec effet à compter de la date d'admission des titres sur le marché

Date d'échéance du mandat : Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2009

Adresse professionnelle ou domiciliation : Tour Montparnasse, 33 avenue du Maine, 75015 Paris

HEC JF

DECS (Diplôme d'Études Comptables Supérieures)

CESB (Centre d'Études Supérieurs de Banque)

Michèle Wils a une longue expérience des opérations de promotion immobilière dans leurs dimensions commerciales, montages financiers et juridiques chez Socfim, filiale du groupe Caisse d'Épargne.

Fonction principale exercée en dehors de LNC : administrateur de CIPL et Vitry Coop (sociétés du groupe Gambetta).

Thierry Potok

Date de première nomination : 29 septembre 2006 avec effet à compter de la date d'admission des titres sur le marché

Date d'échéance du mandat : Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2009

Adresse professionnelle : Alka SARL, 15 rue Robert-de-Flers, 75015 Paris

Ingénieur de l'École polytechnique

Ingénieur du corps des Ponts et Chaussées

MBA Stanford University, USA

Fonction principale exercée en dehors de LNC : dirigeant et repreneur d'entreprises en difficultés

Anne-Charlotte Rousseau

Date de première nomination : 29 septembre 2006 avec effet à compter de la date d'admission des titres sur le marché

Date d'échéance du mandat : Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2009

Adresse professionnelle : Crèche Attitude, 35 ter avenue Pierre-Grenier, 92100 Boulogne-Billancourt

Institut d'études politiques de Bordeaux

DESS d'histoire européenne (Newcastle Polytechnic, Angleterre)

ESSEC mastère de gestion marketing

Anne-Charlotte Rousseau a démarré sa carrière professionnelle en reprenant en 1992, SA2E une PME familiale en difficulté, spécialisée en vente et après-vente d'onduleurs et de groupes électrogènes. Après avoir redressé et développé cette entreprise, elle la cède en 1999 au groupe MGE UPS Systems (groupe Schneider). Elle devient en 2000 responsable EMOA des grands comptes du groupe MGE Systems. En 2002, elle quitte le Groupe et crée en 2003 Crèche Attitude SAS, créateur et gestionnaire privé de crèches d'entreprises et de crèches de collectivités publiques.

Fonction principale exercée en dehors de LNC : associée et dirigeante de Crèche Attitude (société de création et de gestion de structures d'accueil de jeunes enfants)



14.1.2 Directoire et principaux dirigeants

Les membres du Directoire sont au nombre de quatre et sont :

- Olivier Mitterrand en qualité de Président ;
- Guy Welsch en qualité de Directeur Général ;
- Patrick Bertin en qualité de membre jusqu'au 31 mars 2008 ;
- Fabrice Desrez en qualité de membre depuis le 1^{er} janvier 2008.

Monsieur Jean Tavernier a été nommé, avec effet au 1^{er} juillet 2008, membre du Directoire par décision du Conseil de Surveillance en date du 12 mars 2008, en remplacement de Monsieur Patrick Bertin qui a fait valoir ses droits à la retraite et qui a quitté ses fonctions au sein du Groupe le 31 mars 2008. Le Conseil de Surveillance proposera sa nomination en tant que membre de ce même conseil à la prochaine Assemblée Générale.

Les membres du Directoire disposent d'une expérience confirmée dans la profession de promoteurs immobiliers et la gestion d'entreprise.

Olivier Mitterrand

Date de première nomination (depuis que la Société a opté pour une structure à Directoire et Conseil de Surveillance) : 27 juin 2003 ; mandat renouvelé le 13 juin 2006

Date d'échéance du mandat : 27 juin 2009

Adresse professionnelle : Tour Montparnasse, 33 avenue du Maine, 75015 Paris

Il est diplômé de l'École polytechnique de Paris, promotion 1962, de l'École nationale de la statistique et de l'administration économique, titulaire d'une licence ès-mathématiques et diplômé de la Harvard Business School (ITP 1969). Après un début de carrière en qualité d'attaché de direction au sein de La Générale de Location et de la Compagnie La Hénin, holding immobilière de la Compagnie Financière de Suez, il a créé la Société en 1972 et la dirige depuis 35 ans.

Guy Welsch

Date de première nomination : 27 juin 2003 (depuis que la Société a opté pour une structure à Directoire et Conseil de Surveillance) ; mandat renouvelé le 13 juin 2006

Date d'échéance du mandat : 27 juin 2009

Adresse professionnelle : Tour Montparnasse, 33 avenue du Maine, 75015 Paris

Il est titulaire d'un diplôme d'études universitaires générales en sciences économiques de la faculté de Nanterre, a rejoint la Société en 1979 après diverses expériences au sein d'un groupe de promotion immobilière pendant 5 ans. Il a tout d'abord exercé les fonctions de responsable de programmes et a été rapidement promu en qualité de Directeur de Programmes. En 1983, il prend la Direction de la Filiale régionale Midi-Méditerranée. En 1993, la Société l'appelle au siège en qualité de Directeur Délégué. Il est mandataire social de la Société depuis 2001.

Patrick Bertin

Date de première nomination : 27 juin 2003 (depuis que la Société a opté pour une structure à Directoire et Conseil de Surveillance) ; mandat renouvelé le 13 juin 2006

Date d'échéance du mandat : 31 mars 2008

Adresse professionnelle : Tour Montparnasse, 33 avenue du Maine, 75015 Paris

Il a débuté sa carrière en 1969 au sein du service de presse du ministère de l'Équipement. Il occupe ensuite pendant six années, les fonctions de responsable du bureau financement de « l'habitat social et contrôle des organismes constructeurs » auprès de la Direction Départementale de l'Équipement de la Guadeloupe. En 1981, il rejoint la Direction Départementale de l'Équipement des Hauts-de-Seine en qualité de responsable du Service Aménagement et droit des sols. Il rejoint la Société en 1990 en qualité de Directeur de l'Aménagement, puis de Directeur du Développement dès 1994 pour être promu Directeur Délégué à compter du 1^{er} janvier 1997. Il est mandataire social de la Société depuis 2001. Il enseigne le droit de l'urbanisme à l'Institut de la Construction et de l'Habitation (ICH). Il est titulaire d'une maîtrise de géographie, option urbanisme et aménagement du territoire.

Fabrice Desrez

Date de première nomination : 20 décembre 2007 avec effet à compter du 1^{er} janvier 2008

Date d'échéance du mandat : 31 décembre 2010

Adresse professionnelle : Tour Montparnasse, 33 avenue du Maine, 75015 Paris

Il est titulaire d'un diplôme d'architecte (DPLG) obtenu en 1986. Il a rejoint le Groupe LNC en janvier 1990 où il a occupé jusqu'en juin 1995 les fonctions de Responsable de programmes au sein de la Direction de Programmes de Marolles-en-Brie. De juin 1995 à décembre 2003, il devient Directeur de Programmes, puis Directeur de la Direction de Programmes du Plessis-Trévise (ex-DP de Noisy-le-Grand).

Depuis le 1^{er} janvier 2004, il est Directeur Délégué en charge de l'Ile-de-France et de l'Immobilier d'Entreprise et membre du Comité de direction.

Jean Tavernier

Date de première nomination : 12 mars 2008 avec effet à compter du 1^{er} juillet 2008

Date d'échéance du mandat : 30 juin 2011

Adresse professionnelle : Tour Montparnasse, 33 avenue du Maine, 75015 Paris

Jean Tavernier est actuellement administrateur Directeur Général de la filiale espagnole du groupe, Premier España. Il est diplômé d'une maîtrise en droit et de l'Institut d'Études Politiques d'Aix-en-Provence. Il a intégré LNC il y a près de 20 ans en tant que Directeur de Programmes Méditerranée, avant de prendre la Direction de l'activité LNC en Espagne.

14.1.3 Déclarations relatives aux membres du Conseil de Surveillance et du Directoire

► 14.1.3.1 Autres mandats

Sont précisés ci-après les autres mandats et fonctions exercés au cours des cinq dernières années par chacun des membres du Directoire et du Conseil de Surveillance :

Personne concernée	Fonction	Autres mandats au cours des cinq dernières années
Philippe Poindron	Président du Conseil de Surveillance	<p><i>Mandats en cours :</i></p> <ul style="list-style-type: none"> • Administrateur et CEO de LNC-US Inc. (Groupe LNC) ; • Administrateur et CEO de Maine Immobilier Inc. (Groupe LNC) ; • Administrateur de Premier Group Inc. (Groupe LNC) ; • Membre de l'Advisory Board de ZAPF (Groupe LNC) ; • Gérant d'Elysées Immobilier.
Pierre Féraud	Vice-Président du Conseil de Surveillance	<p><i>Mandats en cours :</i></p> <ul style="list-style-type: none"> • Président-Directeur Général de la société Foncière Euris ; • Président du Conseil d'administration de Carpinienne de Participations ; • Président de Mermoz Kléber (SAS) ; • Administrateur de Rallye SA, Mercialys et représentant permanent de la société Euris au Conseil d'administration de Finatis, représentant permanent de la société Foncière Euris aux Conseils d'administration de Casino, Guichard-Perrachon et d'Apsys International ; • Représentant permanent de Foncière Euris, Président de Marigny Belfort SAS, Marigny Elysées SAS, Marigny Expansion SAS, Marigny Foncière SAS, Matignon Abbeville SAS, Matigny Bail SAS et Matignon Corbeil Centre (SAS) ; • Représentant de Matignon Abbeville, Président de Mat-Bel 2 (SAS) ; • Gérant de Centrum NS SARL, Alexanderplatz Voltairestrasse GmbH, Alexa Holding GmbH, Alexa Shopping Centre GmbH, Einkaufszentrum am Alex, Guttenbergstrasse BAB5 GmbH, HBF Königswall, Loop 5 Shopping Centre, SCI le Parc Agen Boe, SCI le Parc Alfred Daney, SCI Caserne de Bonne, SCI les Deux Lions, SCI les Halles des Bords de Loire, SCI Palais des Marchands, SCI Ruban Bleu Saint-Nazaire, SCI Apsys Robert de Flers, CI Le Soyaux, SCI Parc de la Marne, SCI Les Halles Neyric et SCI L'Amphithéâtre ; • Représentant de Foncière Euris, gérant de SCI Sofaret, SCI les Herbiers, SNC Alta Marigny Carré de Soie ; • Représentant de Marigny-Elysées, co-gérant de SCCV des Jardins de Seine 1, SCCV des Jardins de Seine 2, SNC Centre Commercial du Grand Argenteuil ; • Représentant de Marigny-Foncière, co-gérant de SNC CCPC (Centre Commercial Porte de Châtillon), SCI Moulins Place d'Allier, SCI Les Rives de l'Orme, SCI cité Villette, gérant de SCI Pont de Grenelle ; • Représentant de Matignon Abbeville, gérant de Centrum K SARL et Centrum J SARL.



Personne concernée	Fonction	Autres mandats au cours des cinq dernières années
Pierre Féraud		<p><i>Mandats expirés :</i></p> <ul style="list-style-type: none">• Président du Conseil d'administration de Marigny Belfort ;• Président de Matignon Marne-La-Vallée et de Marigny Expansion ;• Directeur Général de Marigny Belfort ;• Représentant permanent de Artois Savoie au Conseil d'administration d'Euris, de Foncière Cézanne Matignon au Conseil d'administration de la Société d'Aménagement de la Mezzanine Paris Nord, de Foncière Euris au Conseil de Surveillance de Casino, Guichard-Perrachon, de Foncière Euris au Conseil d'administration de Marignan Consultants ;• Représentant de Foncière Euris, Président de Centre Commercial de l'Île Saint-Denis, Matignon Meylan, Marigny Percier, Matignon Moselle, Marigny Participations, Marigny Valbréon, Marigny Tours, Les Moulins à Vent ;• Gérant de SCI Matignon Lannes, SNC Matignon Commerce ;• Représentant de Foncière Euris, gérant de SCI des Boucles de Seine, SCI Île Saint-Denis Développement, SCI Mas de La Serras, SCI Touquet Plage, SCI Hôtel d'Arc 1800 et SCI Pont de Genelle ;• Représentant de la SNC Foncière Cézanne Mermoz, gérant de SCI Alta Saint-Georges ;• Représentant de Marigny Garonne, co-gérant de SNC Foncière Cézanne Mermoz, SNC Altaréa Les Tanneurs, SCI Alta Matignon, SNC Bordeaux Sainte-Eulalie ;• Représentant de Marigny-Foncière, co-gérant de SCI Palais des Marchands ;• Représentant de Marigny Valbréon, co-gérant de Société d'Aménagement Valbréon SNC ;• Représentant de Matignon Commerce, co-gérant de SNC Altaréa Les Tanneurs, SNC Avenue Paul Langevin, SNC Bordeaux Sainte Eulalie, SNC Collet Berger, SNC Foncière Cézanne Matignon, SCI Reims Buirette, SNC 166 à 176 rue de Paris, SNC Alta Matignon.
Henri Guitelmacher	Membre du Conseil de Surveillance	<ul style="list-style-type: none">• Membre du Comité statutaire du MEDEF ;• Gérant de la Société Auxiliaire de la Construction immobilière ;• Président d'honneur de la FNPF ;• Gérant de la Foncière d'Habitat et Humanisme. <p><i>Mandats expirés :</i></p> <ul style="list-style-type: none">• Président de SORIM ;• Membre du Conseil de Surveillance du Crédit Foncier de France ;• Administrateur et membre du Comité permanent de la Foncière Logement ;• Membre du Conseil exécutif du MEDEF ;• Conseiller de la Foncière Logement.
Agustin Bou Maqueda	Membre du Conseil de Surveillance	<ul style="list-style-type: none">• Administrateur de BMA Asesoria de Inversiones, S.L., ABM Planoles S.L., B2AJM Holding S.L., Jausas Legal y Tributario S.L., Jausas Paseo de Gracia S.L. (Espagne) ;• Administrateur de Tecnik Invest S.L. (Roumanie).

Personnes concernées	Fonction	Autres mandats au cours des cinq dernières années
Thierry Potok	Membre du Conseil de Surveillance	<p><i>Mandat en cours :</i></p> <ul style="list-style-type: none"> • Gérant de Alka SARL ; • Gérant de DALKA GmbH (filiale de Alka SARL) ; • Gérant de Polaris Film Production & Finance. <p><i>Mandats expirés :</i></p> <ul style="list-style-type: none"> • Co-gérant de ZAPF GmbH (jusqu'au 23 janvier 2008-Groupe LNC) ; • Président-Directeur Général de Vivendi Deutschland ; • Président-Directeur Général de Dorsch Consult (société d'ingénierie filiale de la CDC)-Munich.
Gérard Margiocchi	Membre du Conseil de Surveillance	<ul style="list-style-type: none"> • Président du Conseil d'administration de DTZ Eurexi ; • Administrateur de DTZ SA ; • Membre du Directoire de DTZ Financière ; • Président du Conseil d'administration de DTZ Consulting & Research ; • Gérant de DTZ Codes.
Michèle Wils	Membre du Conseil de Surveillance	<ul style="list-style-type: none"> • Administrateur de CIPL et Vitry Coop (sociétés du groupe Gambetta).
Anne-Charlotte Rousseau	Membre du Conseil de Surveillance	<ul style="list-style-type: none"> • Associée et dirigeante de Crèche Attitude. <p><i>Mandat expiré :</i></p> <ul style="list-style-type: none"> • Président-Directeur Général de SA2E.
Louis-David Mitterrand	Membre du Conseil de Surveillance	<ul style="list-style-type: none"> • Principal associé et gérant d'Apartia SARL.
Olivier Mitterrand	Président du Directoire	<ul style="list-style-type: none"> • Président-Directeur Général de LNC Investissement ; • Représentant permanent de LNC SA, administrateur de LNC Investissement ; • Président de Premier Investissement SAS (Groupe LNC) ; • Président de CFH Investissement (Groupe LNC) ; • Président de LNC-US Inc. (Groupe LNC) ; • Représentant permanent de LNC SA, administrateur de Premier España (Groupe LNC) ; • Représentant permanent de Paragon, administrateur de Haviland SA ; • Président de Maine Immobilier Inc. ; • Président de Premier Group Inc. ; • Membre du Conseil de Surveillance de Premier Polska (Groupe LNC) ; • Director de Premier-LNC Singapore PTE LTD ; • Director de Premier Deutschland GmbH (Groupe LNC) ; • Commissioner de Premier Indonesia (Groupe LNC) ; • Commissioner de Premier Qualitas Indonesia (Groupe LNC) . <p><i>Mandat expiré :</i></p> <ul style="list-style-type: none"> • Administrateur de SIAM SA.



Personnes concernées	Fonction	Autres mandats au cours des cinq dernières années
Guy Welsch	Directeur Général, membre du Directoire	<ul style="list-style-type: none">• President Director de Premier Indonesia (Groupe LNC) ;• Director de Premier LNC Singapore PTE ;• Directeur Général Délégué de LNC Investissement ;• Gérant de Concept Bau (Groupe LNC) ;• Membre du Conseil de Surveillance de Premier Polska (Groupe LNC) ;• Gérant de LNC Premier Portugal (Groupe LNC) ;• Commissioner de Premier Qualitas Indonesia ;• Director de Premier Deutschland GmbH (Groupe LNC) ;• Gérant de GW SARL, société qu'il contrôle.
Patrick Bertin	Membre du Directoire	<ul style="list-style-type: none">• Président Directeur Général de Haviland SA ;• Gérant de PREMIER SARL ;• Gérant de LNC Apex SARL ;• Gérant de PB SARL, société qu'il contrôle.
Fabrice Desrez	Membre du Directoire	<ul style="list-style-type: none">• Administrateur de LNC Investissement.

► 14.1.3.2 Déclarations et certifications relatives aux membres du Directoire, du Conseil de Surveillance et de la Direction

Olivier Mitterrand, Président du Directoire de LNC, est le père de M. Louis-David Mitterrand, membre du Conseil de Surveillance de LNC.

Il n'existe aucun autre lien familial entre les membres du Directoire et les membres du Conseil de Surveillance et/ou les autres dirigeants du Groupe.

À la connaissance de la Société, au cours des cinq dernières années : (i) aucune condamnation pour fraude n'a été prononcée à l'encontre d'un membre du Directoire ou du Conseil de

Surveillance ou des principaux dirigeants, (ii) aucun des membres du Conseil de Surveillance ou du Directoire ou un quelconque principal dirigeant n'a été associé à une faillite, mise sous séquestre ou liquidation judiciaire, (iii) aucune incrimination et/ou sanction publique officielle n'a été prononcée à l'encontre d'un membre du Conseil de Surveillance ou du Directoire ou d'un quelconque principal dirigeant par des autorités statutaires ou réglementaires (y compris les organismes professionnels désignés) et (iv) aucun des membres du Conseil de Surveillance ou du Directoire n'a été empêché par un tribunal d'agir en qualité de membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance d'un émetteur ou d'intervenir dans la gestion ou la conduite des affaires d'un émetteur ou d'une société ou entreprise quelconque.

14.2 Conflits d'intérêt au niveau des organes de surveillance et de direction

À la connaissance de la Société, il n'existe pas de (i) conflit d'intérêts au niveau des organes d'administration et de Direction Générale de la Société ; (ii) d'arrangement ou d'accord conclu avec les principaux actionnaires, ni avec des clients ou des fournisseurs, en vertu duquel un membre du Directoire ou

du Conseil de Surveillance aurait été sélectionné en tant que membre du Directoire ou du Conseil de Surveillance ; ni (iii) de restrictions acceptées par les membres du Directoire ou du Conseil de Surveillance concernant la cession de leurs éventuelles participations dans le capital social de la Société.

15.1 Rémunération et avantages versés aux dirigeants de LNC SA

15.1.1 Membres du Conseil de Surveillance

L'Assemblée Générale du 22 mai 2007 a fixé à 50 000 euros le montant global maximum des jetons de présence que le Conseil de Surveillance peut allouer à ses membres au titre de l'exercice 2006.

Les jetons de présence visent à rémunérer l'assiduité et la participation des membres du Conseil de Surveillance aux réunions du Conseil, du Comité d'audit et du Comité des rémunérations.

Ainsi, en 2007, il a été versé aux membres du Conseil de Surveillance la somme de 66 500 euros au titre de l'exercice 2006, répartie de la manière suivante :

• Philippe Poindron, Président	31 500 euros * ;
• Pierre Féraud, Vice-Président	2 000 euros ;
• Agustin Bou	1 500 euros ;
• Henri Guitemacher	1 500 euros ;
• Gérard Margiocchi	2 000 euros ;
• Louis-David Mitterrand	12 500 euros ;
• Michel Neiman	11 000 euros ** ;
• Thierry Potok	1 500 euros ;
• Anne-Charlotte Rousseau	1 500 euros ;
• Michèle Wils	1 500 euros ;

L'Assemblée Générale du 22 mai 2007 a décidé par ailleurs, compte tenu de la composition élargie du Conseil de Surveillance depuis l'introduction en bourse, à 185 000 euros le montant global maximum des jetons de présence que le Conseil de Surveillance pourra allouer à ses membres à compter de l'exercice ouvert le 1^{er} janvier 2007 et pour chacun des exercices suivants jusqu'à décision nouvelle de l'Assemblée Générale.

Par ailleurs, les membres suivants du Conseil de Surveillance ont perçu, directement ou non les sommes suivantes :

• **Philippe Poindron**, en sa qualité de consultant indépendant, immatriculé en tant que tel auprès de l'URSSAF, a perçu un montant total d'honoraires de 403 250 euros HT réparti comme suit :

1) pour la mission de suivi et clôture des risques USA, les sommes suivantes :

Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre 2007	
Honoraires HT	Frais HT
39 200 euros	4 193 euros

Cette convention a été régulièrement autorisée en application de l'article L. 225-86 du Code de commerce par le Conseil d'administration du 24 mars 2003, puis par le Conseil de Surveillance du 24 février 2004. Avis a été donné aux Commissaires aux comptes.

2) pour la mission de consultant dans le cadre de la prise de participation par LNC dans la société de droit allemand ZAPF et du suivi :

Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre 2007	
Honoraires HT	Frais HT
95 355 euros	3 499 euros

3) pour diverses missions confiées par Premier Investissement, société contrôlant LNCSA :

Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre 2007	
Honoraires HT	Frais HT
253 270 euros	7 733 euros

Cette convention a été régulièrement autorisée en application de l'article L. 225-86 du Code de commerce par le Conseil de Surveillance des du 18 octobre 2005 et renouvelée par autorisation du conseil de surveillance du 27 mars 2007. Avis a été donné aux Commissaires aux comptes.

• La société **Apartia**, qui emploie plusieurs ingénieurs et techniciens informaticiens, est dirigée et contrôlée par Louis-David Mitterrand. Elle réalise des prestations de services informatiques pour le compte du Groupe en France et dans les filiales étrangères. Elle a facturé, au titre de l'exercice 2007, la somme de 418 165,16 euros HT.

Les prestations de services concernées, qui représentent moins de 2 % des achats et autres charges externes du Groupe au titre de l'exercice 2007, se rapportent à la programmation du système d'information interne du Groupe, dit « G5 », en vue du traitement informatique des données comptables, administratives, commerciales et juridiques des sociétés du Groupe, les services de maintenance des logiciels, l'installation du système de téléphonie sur IP, la création du site internet LNC, l'installation et l'administration d'équipements réseaux des sociétés du Groupe, du site internet de l'opération Copernic (Noisy-le-Grand – France), l'assistance au recrutement d'informaticiens.

Cette convention a été régulièrement autorisée en application de l'article L. 225-86 du Code de commerce par le Conseil de Surveillance des 19 janvier et 27 mars 2007 et portée à la connaissance des Commissaires aux comptes.

(*) Dont 18 000 euros à titre de jetons de présence pour l'exercice 2006 versés par ZAPF, filiale de LNCSA, Philippe Poindron étant membre du Conseil de Surveillance.

(**) Michel Neiman était membre du Conseil de Surveillance jusqu'au 28 novembre 2006. Les jetons de présence lui ont été versés le 25 juin 2007 au titre de l'exercice 2006 et de sa participation aux réunions du Conseil de Surveillance.

15.1.2 Membres du Directoire

Olivier Mitterrand	Année 2006	Année 2007
Rémunération brute fixe	Néant	Néant
Rémunération brute variable en fonction des objectifs	Néant	Néant
Indemnité de départ à la retraite (montant brut)	100 000 euros	na
Prime d'expatriation calculée sur la base de 200 euros (175 euros en 2004) par jour pour les déplacements en Europe et de 500 euros par jour pour les déplacements en Amérique et en Asie	Néant	Néant
Jetons de présence versés par ZAPF, filiale de LNC SA	-----	28 000 euros
Prise en charge de deux contrats d'assurance vie contractés à son profit (montant des cotisations)	3 952,90 euros	4 630,84 euros
Et d'une garantie complémentaire maladie et individuelle accident	1 854 euros	Néant

Depuis le 1^{er} janvier 2006, Olivier Mitterrand n'est plus rémunéré, de façon fixe ou variable, par LNC au titre de son mandat de Président du Directoire, qu'il continue d'assumer pleinement à la date du présent Document de référence et sans qu'y fasse obstacle la liquidation obtenue de ses droits à pensions de retraite.

Dans le cadre de la convention de management conclue entre LNC SA et Premier Investissement autorisée par le Conseil de Surveillance le 25 avril 2006 et de celle qui l'a remplacée, autorisée par le Conseil de Surveillance du 19 septembre 2006, Premier Investissement SAS, présidée par Olivier Mitterrand, est investie, dans un souci de rationalisation de l'organisation des différentes entités économiques du Groupe LNC, d'un certain nombre de missions concernant :

- la stratégie et la croissance externe du Groupe ;

- la recherche de partenaires ;
- l'optimisation de la trésorerie ;
- l'animation et la défense des marques.

Cette convention prévoit la refacturation de 90 % des traitements et salaires, charges sociales patronales incluses, alloués par Premier Investissement à son Président et aux cadres de Premier Investissement affectés aux missions confiées, ces 90 % étant majorés d'une marge de 10 % HT.

Au titre de l'exercice 2007, Premier Investissement a refacturé à LNC SA, concernant Olivier Mitterrand, une somme de 245 516 euros calculée selon les modalités indiquées ci-dessus.

Il est précisé qu'aucune autre indemnité n'est ou ne sera due à Olivier Mitterrand par une société quelconque du Groupe, directement ou indirectement, et à quelque titre que ce soit, notamment en cas de changement du contrôle actuel de LNC.

Guy Welsch	Année 2006	Année 2007
Rémunération brute fixe	204 000 euros	216 000 euros
Rémunération brute variable en fonction des objectifs quantitatifs (atteinte du budget de résultat France et du budget du résultat consolidé de LNC après impôt sur les sociétés) et qualitatifs (implication dans le développement, contribution aux décisions majeures et au pilotage des Directeurs de la Société, pilotage du programme de Mandelieu et contribution à l'efficacité commerciale de LNC) liés aux résultats financiers France et résultats consolidés du Groupe	66 250 euros	68 852 euros
Prime d'expatriation calculée sur la base de 200 euros (175 euros en 2004) par jour pour les déplacements en Europe et de 500 euros par jour pour les déplacements en Amérique et en Asie	11 400 euros	14 200 euros
Avantage en nature (véhicule de fonction)	4 222 euros	4 800 euros

Patrick Bertin	Année 2006	Année 2007
Rémunération brute fixe	141 000 euros	150 000 euros
Rémunération brute variable en fonction des objectifs qualitatifs (encadrement, stabilité et efficacité de l'équipe de développement) et du nombre des maîtrises foncières nettes réalisées en France au cours de l'année	78 000 euros	85 251 euros
Prime d'expatriation calculée sur la base de 200 euros (175 euros en 2004) par jour pour les déplacements en Europe et de 500 euros par jour pour les déplacements en Amérique et en Asie	1 000 euros	1 000 euros
Avantage en nature (véhicule de fonction)	2 197 euros	2 172 euros

Les informations concernant les stock-options se situent aux points 17.2.2 et 17.3.4.

15.2 Retraites et autres avantages

Il n'existe aucun autre engagement en dehors des informations indiquées au point 15.1 ci-dessus pris par la société LNCSA ou l'une quelconque des sociétés du Groupe concernant Olivier Mitterrand (autre, le cas échéant, que ceux constatés au moyen

de provisions pour engagements envers les salariés) contracté en matière de pensions de retraite ou indemnités assimilées ou autres avantages, dont bénéficieraient les membres du Conseil de Surveillance ou du Directoire.

15.3 Divers

Les trois membres du Directoire de LNC interviennent, indirectement par l'intermédiaire de sociétés commerciales qu'ils contrôlent, en qualité d'associé de certaines sociétés civiles de construction vente françaises, filiales de LNCI auprès desquelles ils ont souscrit et libéré leurs apports en capital et versent les appels de fonds propres, en quote-part, nécessaires à la réalisation de l'objet social de chaque SCI, conformément à l'article L. 211-3 du Code de la construction et de l'habitation.

Au titre de l'exercice 2007, les quote-parts de bénéfices réparties à ce titre ont été les suivantes :

- « Premier Investissement SA » 155 489,18 euros
Contrôlée par Olivier Mitterrand
Président du Directoire de LNC

- « GW SARL » 480 630,68 euros
Contrôlée par Guy Welsch
Vice-Président du Directoire de LNC
- « PB SARL » 237 192,71 euros
Contrôlée par Patrick Bertin
Membre du Directoire de LNC

Depuis le 1^{er} janvier 2007, les membres du Directoire ne sont plus autorisés à prendre des participations dans les sociétés de programmes immobiliers.

Les participations antérieures se solderont au fur et à mesure des liquidations des sociétés de construction-vente concernées.



La Société est une société anonyme à Directoire et Conseil de Surveillance. La Direction de la Société est assumée par un Directoire composé de quatre personnes. Le Conseil de Surveillance est composé de neuf membres, dont plus de la moitié des membres ont été qualifiés d'indépendants par le Conseil de Surveillance lors de sa séance du 18 janvier 2008, au regard des critères définis par le règlement intérieur du Conseil, telle que cette notion est décrite au paragraphe 16.4 ci-après du Document de référence.

Il existe un Comité de direction à vocation consultative. Deux comités spécialisés ont été institués au sein du Conseil de Surveillance. Le Conseil de Surveillance et le Directoire ont adopté le 19 septembre 2006 un règlement intérieur.

Au cours de l'année 2007, le Conseil de Surveillance s'est réuni sept fois et le taux de présence des membres a été de l'ordre de 99 %. Il a également été consulté par voie électronique cinq fois.

16.1 *Mandats des membres des organes d'administration et de direction*

Les informations concernant la date d'expiration des mandats des membres du Directoire et du Conseil de Surveillance figurent aux paragraphes 14.1.1 et 14.1.2. du présent Document de référence.

16.2 *Informations sur les contrats de service liant les membres du Directoire, du Conseil de Surveillance ou de la Direction Générale au Groupe*

16.2.1 **Convention indirecte intéressant Olivier Mitterrand, Président du Directoire de LNC**

Depuis le 1^{er} janvier 2006, Olivier Mitterrand a perçu de la société Premier Investissement SA, société « holding » familiale dont il est le principal actionnaire, une rémunération mensuelle de 20 000 euros par mois, en qualité de Président du Conseil de Surveillance. À compter du 1^{er} octobre 2006, cette rémunération mensuelle a été réduite à un montant de 10 000 euros bruts par mois, perçue en qualité de Président de cette dernière transformée en Société par actions simplifiée par décision de l'Assemblée Générale Extraordinaire du 29 septembre 2006. Depuis le 1^{er} janvier 2007, cette rémunération a été portée à 15 000 euros brut par mois.

La société Premier Investissement est le principal actionnaire de LNC, détenant au 31 décembre 2007, 65,37 % de son capital et 81,05 % de ses droits de vote. Par ailleurs, Premier Investissement détient (i) des participations minoritaires dans certaines SCI de programmes immobiliers contrôlées par le Groupe, (ii) des participations majoritaires dans des sociétés de gestion immobilière, et (iii) des participations dans des sociétés commerciales.

La société Premier Investissement et LNC sont liées par une « convention de management », autorisée par le Conseil de Surveillance de LNC du 17 janvier 2006, amendée le 1^{er} octobre 2006 aux termes de laquelle Premier Investissement a pour mission de définir la stratégie et l'organisation de la croissance externe du Groupe, la recherche de partenaires extérieurs, l'optimisation de la trésorerie du Groupe, l'animation et la défense des marques. L'amendement du 1^{er} octobre 2006 a fait l'objet d'une autorisation du Conseil de Surveillance de LNC en date du 19 septembre 2006 en application des dispositions des articles L. 225-86 et suivants du Code de commerce. Le Conseil de Surveillance du 17 juillet 2007 a approuvé le budget prévisionnel 2007.

Depuis le 1^{er} octobre 2006, en contrepartie des services rendus à LNC dans le cadre de sa mission d'animation du Groupe Les Nouveaux Constructeurs, la société Premier Investissement perçoit un honoraire hors taxes calculé comme suit :

- refacturation de 90 % des traitements et salaires, charges sociales patronales incluses, alloués par Premier Investissement à son Président et aux autres cadres de Premier Investissement affectés aux missions confiées aux présentes, ces 90 % étant majorés d'une marge de 10 % HT ;

- refacturation, avec une marge HT de 3 % destinée à couvrir ses frais propres, des coûts de travaux, fournitures et services extérieurs, supportés par Premier Investissement pour les besoins de l'exécution des missions confiées aux présentes.

Depuis cette date, Premier Investissement réunit les principaux cadres dirigeants du Groupe chargés du développement stratégique de celui-ci dont notamment un Directeur International, le Directeur de la Stratégie, les membres du Comité de direction de LNC SA, le Président et les Directeurs généraux de Premier Investissement choisis pour participer au Comité stratégique constitué au sein de Premier Investissement et rémunérés spécifiquement à ce titre. 10 % de la rémunération des deux membres du Directoire de LNC sont directement pris en charge par Premier Investissement. Les salaires des autres dirigeants sont conformes à la pratique salariale habituelle de LNC.

Cette convention peut être dénoncée sans indemnité soit sur simple décision en ce sens de l'Assemblée Générale Ordinaire de LNC quel qu'en soit le motif, soit en cas de réduction à moins de 33,1/3 % de la participation d'Olivier Mitterrand dans Premier Investissement ou de Premier Investissement dans LNC.

Il est également précisé que Premier Investissement bénéficie d'une licence d'usage pour les besoins de sa dénomination sociale du nom « Premier », consentie par LNC. Il est précisé que Premier Investissement ne développe aucune activité commerciale mettant en avant la marque ou le mot « premier », ni d'activités concurrentes par rapport à LNC. Les parties envisagent de prévoir que cette licence prendra fin en cas de cessation du contrôle par Premier Investissement de LNC.

16.2.2 Convention avec Philippe Poindron, Président du Conseil de Surveillance de LNC

Philippe Poindron, en sa qualité de consultant indépendant, immatriculé en tant que tel auprès de l'URSSAF, dans le cadre d'un contrat d'entreprise confié le 16 mai 2000, après autorisation du Conseil d'administration de LNC dont il était membre, s'est vu confier la mission de trouver une association avec un promoteur américain, pour les sociétés Premier Group et Maine Immobilier, filiales de LNC ayant des intérêts aux États-Unis.

Sa mission ayant été menée à bien, une nouvelle délibération du Conseil d'administration du 24 mars 2003, lui a confié la mission de suivre les accords conclus avec le partenaire américain Forecast, en vue de parvenir au total désengagement du Groupe des États-Unis. Cette mission a été renouvelée par le Conseil de Surveillance du 24 février 2004, du 11 janvier 2005 puis du 27 mars 2007.

Parmi ailleurs, Philippe Poindron s'est vu confier, par le Conseil de Surveillance du 18 octobre 2005, une nouvelle mission de consultant dans le cadre du projet de prise de participation par LNC dans la société de droit allemand ZAPF et du suivi de cet investissement. Cette mission s'est poursuivie au cours de l'exercice 2007.

Enfin, le Conseil de Surveillance en date du 27 mars 2007 lui a confié les missions suivantes :

- au sein de la Société : une mission de suivi des accords signés avec les partenaires financiers dans le cadre de l'acquisition des titres de la société ZAPF ainsi qu'une mission relative au désengagement définitif du Groupe des États-Unis d'ici la fin de l'année 2007 ;
- au sein de Premier Investissement : une mission d'assistance générale en matière de recherche foncière et de relations bancaires ainsi que des missions relatives à croissance externe du Groupe.

16.2.3 Convention avec la société Apartia, dirigée et contrôlée par Louis-David Mitterrand

Cette société réalise des prestations de services informatiques pour le compte du Groupe en France et dans les filiales étrangères.

Les prestations de services concernées se rapportent à la programmation du système d'information interne du Groupe, dit « G5 », en vue du traitement informatique des données comptables, administratives, commerciales et juridiques des sociétés du Groupe, les services de maintenance des logiciels, l'installation du système de téléphonie sur IP, la création du site internet LNC, l'installation et l'administration d'équipements réseaux des sociétés du Groupe, du site internet de l'opération Copernic (Noisy-le-Grand – France), l'assistance au recrutement d'informaticiens.

Le Conseil de Surveillance du 19 janvier 2007 a autorisé la conclusion du contrat pour une durée d'un an à compter du 19 janvier 2007 dès lors que cette dernière est conforme aux conditions du marché. La convention a été signée le 8 mars 2007.

16.2.4 Mission confiée à Monsieur Thierry Potok, membre du Conseil de Surveillance, au sein de ZAPF

Compte tenu de la démission de l'un des trois gérants de ZAPF GmbH, le Conseil de Surveillance a décidé, le 19 janvier 2007, de confier une mission à Monsieur Thierry Potok au sein de cette filiale en considération de ses compétences et de son expérience en Allemagne jusqu'au remplacement du gérant démissionnaire. Monsieur Potok a ensuite été nommé co-gérant de ZAPF GmbH par décision des associés de cette société en date du 24 janvier 2007. Son mandat a pris fin le 23 janvier 2008.

Cette mission est relative au conseil et à l'assistance concernant d'une part, le management de ZAPF afin de mettre en place une structure de direction adaptée et conforme à la stratégie et aux orientations du groupe ZAPF et d'autre part, pour la mise en place d'une stratégie de valorisation de ses activités et de celle de l'ensemble de ses filiales et participations.



16.3 Comités et règlements intérieurs du Conseil de Surveillance et du Directoire

16.3.1 Comité d'audit

La décision de créer un Comité d'audit a été arrêtée par le Conseil de Surveillance en date du 19 septembre 2006. Il est composé de trois membres désignés pour une durée de trois années parmi les membres du Conseil de Surveillance et comprend au moins deux membres indépendants.

Le Comité d'audit élit son Président qui est chargé d'en diriger les travaux.

Ses membres sont :

- Gérard Margiocchi, Président ;
- Anne-Charlotte Rousseau ;
- Louis-David Mitterrand.

Il se réunit au moins deux fois par an et autant que nécessaire à la demande du Président du Conseil de Surveillance. La convocation peut se faire par tous moyens. Le Comité d'audit s'est réuni sept fois en 2007.

Ce Comité aide le Conseil de Surveillance à veiller à l'exactitude et à la sincérité des comptes sociaux de la Société et des comptes consolidés du Groupe, ainsi qu'à la qualité du contrôle interne et de l'information délivrée aux actionnaires et au marché.

Le Comité d'audit peut procéder à l'audition des Commissaires aux comptes et du Directeur Financier.

Il présente au Conseil de Surveillance ses conclusions lors des séances consacrées à l'examen des comptes semestriels et annuels.

16.3.2 Comité des rémunérations

La décision de créer un Comité des rémunérations a été arrêtée par le Conseil de Surveillance en date du 19 septembre 2006. Il est composé de trois membres désignés pour une durée de trois années parmi les membres du Conseil de Surveillance et comprend au moins deux membres indépendants.

Le Comité des rémunérations élit son Président qui est chargé d'en diriger les travaux.

Ses membres sont :

- Monsieur Philippe Poindron, Président ;
- Monsieur Henri Guitelmacher ;
- Madame Michèle Wils.

Le Comité des rémunérations se réunit au moins deux fois par an et autant que nécessaire sur convocation ou à la demande du Président du Conseil de Surveillance, la convocation pouvant se faire par tous moyens. Il s'est réuni cinq fois en 2007.

Le Comité des rémunérations a pour mission :

- de formuler des propositions au Conseil de Surveillance sur la rémunération des membres du Directoire ;
- d'examiner les plans d'attribution de stocks options et d'actions gratuites en faveur des membres du Directoire et des collaborateurs ;
- d'examiner la politique salariale du Groupe.

16.3.3 Comité de direction

Le Comité de direction est composé de 7 membres appartenant à la Direction Générale de l'entreprise. Il a été mis en place avant l'adoption de la forme dualiste de la Société.

Le Comité de direction se réunit au moins 10 fois par an et autant que nécessaire sur convocation ou à la demande du Président du Directoire, la convocation pouvant se faire par tous moyens.

Le Comité de direction a un rôle consultatif. Il aide le Directoire à déterminer et mettre en œuvre la stratégie de l'entreprise.

Le Comité de direction est actuellement composé de sept membres :

- les quatre membres du Directoire (Olivier Mitterrand, Guy Welsch, Patrick Bertin jusqu'au 31 mars 2008, Fabrice Desrez) ;
- Olivier Sartral, Directeur Délégué en charge des Ressources Humaines, de l'Informatique et du Service juridique ;
- Thierry Scordel, Directeur Délégué Finances ;
- Ronan Arzel, Directeur Délégué en charge de la Stratégie, des relations investisseurs et des ventes en bloc ;
- Jean Tavernier, Directeur Général de Premier España, qui rejoindra en outre le Directoire à compter du 1^{er} juillet 2008.

16.3.4 Règlements intérieurs du Conseil de Surveillance et du Directoire

Le Conseil de Surveillance et le Directoire ont adopté chacun un règlement intérieur contenant notamment :

- des règles relatives à l'interdiction ou à la restriction d'interventions des mandataires sociaux sur les titres de la Société pour lesquels ils disposent d'informations non encore rendues publiques ;
- des règles relatives à la transparence des transactions effectuées sur les titres de la Société par les mandataires sociaux.

Le règlement intérieur du Conseil de Surveillance contient par ailleurs des dispositions relatives aux critères d'indépendance de ses membres et aux Comités spécialisés.

16.4 Déclaration relative au gouvernement d'entreprise

La Société a adopté le 27 juin 2003 la forme à Directoire et Conseil de Surveillance qui dissocie les fonctions de direction et les fonctions de contrôle de la direction.

Par ailleurs, la Société a mis en place un ensemble de mesures s'inspirant du Rapport AFEP/MEDEF. Ces recommandations sont notamment relatives à la création des différents Comités mentionnés ci-dessus, à la nomination de membres indépendants au sein du Conseil de Surveillance et à l'adoption des règlements intérieurs du Conseil de Surveillance et du Directoire.

À cet égard, sont considérés comme indépendants les membres du Conseil de Surveillance qui n'entretiennent, directement ou indirectement, aucune relation de quelque nature que ce soit avec le Groupe ou sa Direction, qui puisse compromettre l'exercice de leur liberté de jugement ou être de nature à le placer en situation de conflit d'intérêts avec la Direction ou le Groupe.

Seront présumés indépendants les membres du Conseil de Surveillance répondant aux critères suivants :

- ne pas être salarié ou mandataire social de la Société, salarié ou administrateur de sa société mère, d'une société qu'elle

consolide et ne pas l'avoir été au cours des cinq dernières années ;

- ne pas être mandataire social d'une société dans laquelle la Société détient directement ou indirectement un mandat social ou dans laquelle un salarié ou un mandataire social de la Société (actuel ou l'ayant été depuis moins de cinq ans) détient un mandat social ;
- ne pas être client, fournisseur, banquier d'affaire, banquier de financement significatif de la Société ou du Groupe, ou pour lequel la Société ou le Groupe représente une part significative de l'activité ;
- ne pas avoir de lien familial proche avec un mandataire de la Société ou du Groupe ;
- ne pas avoir été auditeur de la Société au cours des cinq dernières années ;
- ne pas avoir été mandataire social de la Société depuis plus de douze ans à la date à laquelle son mandat en cours lui a été conféré.

16.5 Limitations apportées aux pouvoirs de la Direction

16.5.1 Limitations statutaires (article 13 des statuts)

La cession d'immeubles par nature, la cession totale ou partielle de participations (autres que celle du nombre d'actions nécessaire à l'exercice de mandats sociaux dans les filiales), la constitution de sûretés ainsi que les cautions, avals et garanties font l'objet d'une autorisation du Conseil de Surveillance. Le non-respect de cette disposition n'est opposable aux tiers que dans les cas prévus par la loi.

16.5.2 Autres limitations

La « Convention de management » conclue depuis 2006 entre LNC et Premier Investissement, confie à cette dernière la responsabilité de définir la stratégie du Groupe.

Il est rappelé que Premier Investissement est l'actionnaire principal de LNC et que cette société est majoritairement contrôlée par Olivier Mitterrand.

La convention de management est conclue pour des durées d'un an renouvelable, mais peut être dénoncée dès lors qu'Olivier Mitterrand cesserait de détenir la majorité du capital ou des droits de vote, directement ou indirectement, dans LNC.

Il demeure que la responsabilité opérationnelle de l'activité du Groupe continue d'incomber intégralement aux dirigeants de chaque société du Groupe, étant précisé que les décisions stratégiques sont préalablement discutées en Comité de direction.

16.6 *Contrôle interne*

Il est précisé que les mentions relatives à l'organisation des travaux du Directoire (I.4.2 du Rapport du Président du Conseil de Surveillance sur l'organisation des travaux du Conseil de Surveillance et le contrôle interne pour l'année 2007) et notamment la limitation des pouvoirs du Directoire ont fait l'objet de modifications en 2006 (voir paragraphe 16.5 ci-dessus).

16.6.1 **Rapport du Président du Conseil de Surveillance**

Voir annexe 2 du présent Document de référence.

16.6.2 **Rapport des Commissaires aux comptes sur le Rapport du Président du Conseil de Surveillance**

Voir annexe 2 du présent Document de référence.



17

Salariés

17.1 Ressources humaines

17.1.1 Effectifs

Au 31 décembre 2007, l'effectif total de la Société s'élevait à **236** salariés, contre 182 salariés au 31 décembre 2006. Après intégration de ZAPF dans le périmètre de consolidation du Groupe, l'effectif total du Groupe s'élevait au 31 décembre 2007 à **1 259** salariés, à comparer à 1 304 au 31 décembre 2006.

Le tableau ci-dessous présente la répartition des effectifs au 31 décembre 2007 :

Implantation	Cadres	Employés	Total
France	142	94	236
Siège	40	19	59
Développement	11	02	13
DP Paris	09	06	15
Noisy-Le-Grand	08	11	19
Franconville	10	04	14
DP 4 île de France	08	03	11
CFH	12	15	27
DP Immobilier d'entreprise	04	01	05
Lyon	15	13	28
Marseille	13	10	23
Biot	12	10	22
Espagne ***			59
Barcelone			25
Madrid			26
Valence			08
Portugal ***			13
Allemagne ***			897
Berlin			14
Munich			29
Francfort			01
Bayreuth (ZAPF) **			853
Indonésie ***			45
Pologne			09
TOTAUX			1 259

(**) Dont 36 apprentis.

(***) La distinction entre « cadre » et « employé » n'est pas similaire à celle existante en France.

L'évolution des effectifs du Groupe entre les exercices 2005 et 2006 et jusqu'au 31 décembre 2007 est résumée dans le tableau suivant :

Sites	Effectifs au 31.12.2005	Effectifs au 31.12.2006	Variation 2006/2005	Effectifs au 31.12.2007	Variation 2007/2006
France	155	182	+ 17,4 %	236	+ 29,6 %
International	121	1 122	+ 827,3 %	1 023	- 8,8 %
dont ZAPF		977		853	
TOTAL GÉNÉRAL	276	1 304	+ 372,5 %	1 259	+ 3,4 %

Au cours de l'année 2007, le Groupe a recruté 52 collaborateurs en France dont 24 cadres. LNC a également accueilli un jeune en contrat de professionnalisation. Dans les filiales étrangères (hors ZAPF), 47 nouveaux collaborateurs ont été embauchés. Le Groupe a par ailleurs enregistré en 2007, 53 départs de collaborateurs (hors ZAPF) tous motifs confondus.

En France, l'effectif intérimaire en « équivalent temps plein » a été de 1,47 personne en 2007. La Société a recours à l'intérim principalement en remplacement de salariés absents et en cas de surcroît temporaire d'activité.

Le Groupe a accueilli en France 17 stagiaires.

La Société est régie en France par la convention collective nationale de la promotion-construction en date du 18 mai 1988.

17.1.2 Organisation et durée du temps de travail

Un accord relatif à l'aménagement et à la réduction du temps de travail a été conclu pour l'activité France en août 2000. Il a été convenu avec les représentants du personnel que, pour la majorité du personnel, la durée hebdomadaire décomptée en moyenne serait ramenée de 39 à 38 heures (la force de vente est à 35 heures hebdomadaires).

Par ailleurs, l'effectif à temps partiel au sein de la Société en France comprend 6 salariés au 31 décembre 2007, soit 2,5 % de l'effectif total.

17.1.3 Rémunerations

Le salaire annuel moyen LNC France en 2007 s'est élevé à 104 329 euros et 80 554 euros pour le Groupe (hors ZAPF) et 57 457 euros avec ZAPF. (Ces montants sont calculés en intégrant les charges sociales patronales).

17.1.4 Représentation du personnel et représentation syndicale

La Société a mis en place en 1996 une délégation unique en France, les membres du Comité d'entreprise exerçant également le mandat de délégués du personnel. Cette institution, composée de 14 membres, a été reconduite en avril 2006 pour une durée de quatre années. Aucun syndicat n'est représenté et il n'y a pas non plus de délégué syndical.

Concernant les filiales étrangères, aucune institution représentative n'a été mise en place, excepté au sein de société ZAPF GmbH disposant d'une instance représentant le personnel nommée « *Betriebsrat* » de 13 élus. Cette institution est assimilable à la notion de délégué du personnel telle qu'envisagée en droit français. Il n'y a pas d'instance syndicale au sein de ZAPF.

17.1.5 Conditions d'hygiène et de sécurité

En France, seul le siège sis Tour Montparnasse à Paris comprend plus de 50 salariés. Un Comité d'hygiène, de sécurité et des conditions de Travail a donc été mis en place. Cette instance renouvelée en mai 2006 comprend 3 représentants et se réunit trimestriellement en présence du médecin du travail.

17.1.6 Politique sociale

La politique sociale et de gestion des ressources humaines est au cœur des priorités de LNC. Elle est redéfinie annuellement par la Direction des Ressources Humaines dans le cadre du plan à 5 ans, puis est validée par le Comité de direction et fait l'objet d'une communication auprès des salariés, en France et dans les filiales étrangères. La Direction des Ressources Humaines est ensuite responsable de l'animation de cette stratégie et de sa mise en œuvre. Elle s'appuie sur des relais locaux dans les filiales.

Cette politique se décline en 4 axes principaux :

- motivation et engagement de haut niveau des collaborateurs :
 - qualité de l'encadrement,
 - définition et partage des objectifs,
 - communication interne et culture d'entreprise,
 - rémunération variable incitative et généralisée ;
- pérennisation et développement du savoir-faire :
 - qualité des recrutements,
 - évaluation et progression des collaborateurs,
 - formation et développement professionnel,
 - priorité à la promotion interne,
 - stabilité des équipes ;
- culture de l'« échantillonnage » extérieur et des enquêtes salariés ;
- maîtrise des effectifs et budgets.

En matière de formation, les dépenses se situent en 2007, pour la France, à 2,2 % de la masse salariale brute. L'effort de formation a porté en 2007 principalement sur les secteurs de l'encadrement et du management des équipes (25 %), de l'informatique (21 %), des domaines technique (18 %), et commercial (16 %), et enfin des langues étrangères (12 %), le complément ayant été affecté essentiellement aux actions individuelles de mise à niveau des connaissances. Le plan de formation de la Société est alimenté par les axes stratégiques décidés par la Direction et par les entretiens annuels d'évaluation, réalisés pour l'ensemble des collaborateurs. Les filiales étrangères de la Société suivent également les axes stratégiques mentionnés ci-dessus.

En parallèle de la formation classique, la Société a mis en place depuis de nombreuses années une politique de transfert de savoir-faire, s'appuyant sur des réunions régulières transversales par métier (commercial, technique, gestion de programmes, administratif et comptable, direction), et ce au niveau de la France et des filiales étrangères. Cette pratique contribue de manière importante à la fertilisation croisée des compétences, méthodes et outils entre implantations.

Par ailleurs, la Société a noué un partenariat privilégié avec un cabinet de conseil en ressources humaines de renommée internationale, qui l'assiste et la conseille dans le cadre de sa politique de rémunération des cadres dirigeants, de sa stratégie en matière de formation et de développement professionnel et réalise des enquêtes d'engagement des salariés et de rémunération.

La Société favorise l'apprentissage et l'accès à l'emploi des jeunes diplômés (17 stages au sein des équipes françaises en 2007). Elle s'applique également à respecter le principe de non-discrimination sous toutes ses formes et dans toutes les étapes de la gestion des ressources humaines.

Enfin, le processus ressources humaines fait partie du périmètre de certification ISO en France et a fait l'objet d'un renouvellement en 2007. À ce titre, des indicateurs de qualité (recrutement, taux de rotation, taux de promotion, formation, absentéisme entre autres) sont régulièrement mesurés et comparés par rapport aux objectifs du plan annuel.

17.1.7 Œuvres sociales

Le montant des subventions versées durant l'année 2007 en France s'est élevé à 35 276 euros, auxquels il convient d'ajouter le budget de fonctionnement du Comité d'entreprise qui s'élève à 23 517 euros.

17.2 Participations des mandataires sociaux et stocks options

17.2.1 Participation des mandataires sociaux dans le capital de la Société au 26 mars 2008

Actionnaires (directement et indirectement)	Nombre d'actions	Pourcentage du capital	Nombre de droits de vote ***	Pourcentage des droits de vote
Olivier Mitterrand *	9 716 870	65,65 %	18 896 945	81,39 %
Patrick Bertin	38 690 **	0,26 %	38 690	0,17 %
Guy Welsch	75 595 **	0,51 %	113 095	0,49 %
Fabrice Desrez	1 190 **	ns	1 190	ns
Philippe Poindron	15	ns	22	ns
Pierre Féraud	15	ns	15	ns
Louis-David Mitterrand	15	ns	22	ns
Henri Guitemacher	15	ns	15	ns
Gérard Margiocchi	15	ns	15	ns
Thierry Potok	15	ns	15	ns
Anne-Charlotte Rousseau	15	ns	15	ns
Agustin Bou Maqueda	15	ns	15	ns
Michèle Wils	15	ns	15	ns
TOTAL	9 832 480	66,42 %	19 050 069	82,05 %

(*) Regroupe la participation dans LNC de Premier Investissement en plus de celle d'Olivier Mitterrand.

(**) Y compris les actions acquises dans le cadre de l'Offre réservée aux salariés émises à l'occasion de l'introduction en Bourse de la Société.

(***) Total des droits de vote exercables en Assemblées.

17.2.2 Stock options

Options de souscription ou d'achat d'actions en cours consenties à	Nombre d'options attribuées/ d'actions souscrites ou achetées	Prix d'exercice	Date d'échéance
Guy Welsch	30 000	7,24 euros	18 octobre 2009
	60 000	5,21 euros	5 octobre 2008
	60 000	22,11 euros	28 juin 2011
Patrick Bertin	60 000	5,21 euros	5 octobre 2008
	30 000	22,11 euros	28 juin 2011
	45 000	5,21 euros	5 octobre 2008

Olivier Mitterrand ne détient pas d'options de souscription ou d'achat d'actions.

En 2007, il a été attribué 60 000 options d'achat d'actions à Guy Welsch et 30 000 à Patrick Bertin, membres du Directoire.

Aucune option n'a été levée par les mandataires sociaux au cours de l'exercice 2007. Aucune option d'achat ou de souscription d'actions n'a été attribuée à Fabrice Desrez au titre de l'exercice 2007.

17.3 Intéressement et participation

17.3.1 Participation

Il n'y a pas à ce jour d'accord de participation au sein de la Société.

17.3.2 Intéressement

La Société a mis en place en France depuis 2001 un accord d'intéressement légal au profit de ses salariés, renouvelé en 2007 pour une nouvelle période de 3 ans. La répartition de cet intéressement est effectuée de manière égalitaire et en fonction du temps de travail effectivement réalisé au cours de l'année concernée. Le plafond global de l'intéressement représente 10 % du montant brut de la masse salariale des bénéficiaires.

En Espagne, Premier España a mis en place un « *plan de pensiones* » depuis 2002 également destiné à distribuer une partie des bénéfices aux salariés de la filiale. Cet intéressement est calculé sur la base du résultat financier réalisé avant impôts, dès lors que celui-ci représente au moins 90 % du résultat financier budgétisé dans le plan annuel de cette filiale. Le montant de l'intéressement est distribué aux collaborateurs éligibles (un an d'ancienneté à la fin de l'année considérée) en fonction de leur rémunération brute annuelle. Les sommes sont versées dans un « Plan de Pensiones » ouvert auprès de l'établissement financier « La Caixa ».

17.3.3 Plan Épargne Entreprise et Plan Épargne Groupe

Un plan d'épargne entreprise (le « PEE ») a été conclu le 20 mars 2003. Le PEE a pour objet de permettre aux salariés de LNC de participer, à la constitution d'un portefeuille collectif de valeurs mobilières et de bénéficier ainsi des avantages fiscaux attachés à cette forme d'épargne. Le PEE est actuellement alimenté par le versement de l'intéressement perçu par les collaborateurs. LNC supporte les frais de tenue de compte et n'abonde pas aux versements des salariés.

Un Plan d'Épargne Groupe (le « PEG ») a été conclu à l'occasion de l'introduction en bourse de la Société. Ont souscrit les filiales étrangères suivantes : Premier España, Premier Portugal et Concept Bau-Premier. Il a été alimenté par les actions acquises dans le cadre de l'Offre réservée aux salariés en novembre 2006.

Le PEE est géré par le Crédit Agricole Épargne Salariale et le PEG par la Société Générale depuis le 1^{er} janvier 2008.

17.3.4 Options de souscription et d'achat d'actions

Afin de fidéliser et de responsabiliser les membres de la Direction ainsi que les cadres supérieurs de la Société, il a été mis en place divers plans d'options d'achat et de souscription d'actions :

- plan n° 1 : plan d'options de souscription d'actions ;
- plan n° 2 : plan d'options de souscription d'actions ;

- plan n° 3 : plan d'options d'achat d'actions ;
- plan n° 4 : plan d'options d'achat d'actions ;
- plan n° 5 : plan d'options d'achat d'actions ;
- plan n° 6 : plan d'options d'achat d'actions ;
- plan n° 7 : plan d'options d'achat d'actions.

Voir point 21.1.5.1 pour une présentation des principales caractéristiques des options de souscription ou d'achat d'actions attribués.

► Historique des attributions d'options de souscription ou d'achat d'actions en cours de validité :

	Plan n° 1 *	Plan n° 2 *	Plan n° 3	Plan n° 4 **	Plan n° 5	Plan n° 6 ***	Plan n° 7 ****
Date d'Assemblée	29 juin 2004	29 juin 2004	27 juin 2003	29 juin 2004	29 juin 2004	29 juin 2006	29 juin 2006
Date du Directoire ou d'attribution	6 juil. 2004	19 juil. 2005	27 juin 2003	6 juil. 2004	19 juil. 2005	29 juin 2007	10 sept. 2007
Nombre total d'actions pouvant être souscrites dont le nombre pouvant être souscrites ou achetées par :	90 000	15 000	30 000	240 000	30 000	90 000	133 650
• les mandataires sociaux	0	0	0	165 000	30 000	90 000	0
• Guy Welsch, membre du Directoire				60 000	30 000	60 000	0
• Patrick Bertin, membre du Directoire				60 000		30 000	0
• Fabrice Desrez, membre du Directoire				45 000			
• 10 premiers attributaires salariés	75 000	15 000	30 000	75 000	0	0	133 650
Point de départ d'exercice des options	6 juil. 2008	19 juil. 2009	1 ^{er} juil. 2003	6 juil. 2008	19 juil. 2009	29 juin 2007	10 sept. 2007
Date d'expiration	5 oct. 2008	18 oct. 2009	30 juin 2007	5 oct. 2008	18 oct. 2009	28 juin 2011	9 déc. 2011
Prix de souscription	5,21 €	7,24 €	4,21 €	5,21 €	7,24 €	22,11 €	19,99 €
Modalité d'exercice	En totalité à l'échéance de la 4 ^e année suivant l'attribution	En totalité à l'échéance de la 4 ^e année suivant l'attribution	Par quart tous les ans	En totalité à l'échéance de la 4 ^e année suivant l'attribution	En totalité à l'échéance de la 4 ^e année suivant l'attribution	Par quart tous les ans	En totalité à l'échéance
• Nombre total d'actions souscrites (au 15 mars 2008)	0	0	30 000	0	0	0	0
• Nombre total d'options de souscription annulées (au 15 mars 2008)	0	0	0	0	0	0	0
• Options de souscription restantes (au 15 mars 2008)	90 000	15 000	0	225 000 **	30 000	90 000	133 650

(*) Les plans 1 et 2 concernaient des options de souscription d'actions de préférence. L'Assemblée Générale de la Société en date du 29 septembre 2006 a décidé que les actions de préférence (titres de capital ayant des droits pécuniaires identiques aux actions ordinaires mais dépourvus de droit de vote) issues de l'exercice des options seront automatiquement converties en actions ordinaires à raison d'une action ordinaire pour une action de préférence. Cette conversion a recueilli l'accord unanime des attributaires d'options.

(**) L'un des cadres bénéficiaires a quitté la Société sans lever les options dont il était attributaire.

(***) L'exercice des options est assujetti à des conditions de performances collectives et individuelles.

Le Conseil de Surveillance du 29 juin 2007 a décidé que les mandataires sociaux attributaires sont tenus de ne pas céder jusqu'à la cessation de leur mandat social, une quantité d'actions égale à 10 % du total des actions qu'ils auront acquises en exercice des options d'achat d'actions. L'arrivée du terme d'un mandat social n'est pas considérée comme une cessation de mandat lorsqu'il y a renouvellement du mandat.

(****) L'exercice des options est assujetti à des conditions de performances individuelles liées à la réalisation des objectifs annuels assignés à chacun des bénéficiaires à l'intérieur de son périmètre de responsabilité.

L'impact des plans de stock options pouvant être exercés serait de 360 000 actions (cf chapitre 20, §3.4 résultat par action).

Les plans 1 à 5 prévoient également :

- un engagement de cession des actions acquises en exercice des options par les salariés dont le contrat de travail est rompu ;
- un engagement d'achat par Premier Investissement des actions acquises en exercice des options si le bénéficiaire le souhaite.

Ces deux facultés ont été supprimées, avec l'accord de chaque bénéficiaire, depuis l'introduction en bourse de LNC SA.

17.3.5 Attribution gratuite d'actions

Au 31 décembre 2007, aucune action gratuite n'a été attribuée.



18.1 Actionnariat de la Société

18.1.1 Répartition du capital et des droits de vote

Le tableau ci-dessous présente le nombre d'actions, le pourcentage de capital et le pourcentage de droits de vote correspondants détenus par les actionnaires de la Société au 25 mars 2008. À la date de publication du présent Document de référence, le capital social est de 14 802 169 euros divisé en 14 802 169 actions d'un nominal de 1 euro chacune :

Actionnaires	Nombre d'Actions	% du Capital	Nombre de droits de vote	% des droits de vote
Premier Investissement ⁽¹⁾	9 679 280	65,39 %	18 821 765	81,11 %
O. Mitterrand	37 590	0,25 %	75 180	0,32 %
Orco Property Group	1 121 522	7,58 %	1 121 522	4,83 %
Auto contrôle ⁽²⁾	533 250	3,60 %	0	-
Actions propres ⁽³⁾	281 885	1,90 %	0	-
Autres dirigeants ⁽⁴⁾	112 635	0,76 %	150 149	0,65 %
Salariés	34 677	0,24 %	34 677	0,15 %
Autres actionnaires individuels au nominatif	25 267	0,17 %	25 274	0,11 %
Public	2 976 063	20,11 %	2 976 063	12,83 %
TOTAL	14 802 169	100 %	23 204 630 ⁽⁵⁾	100 %

(1) Premier Investissement est une SAS détenue à 99,99 % par Olivier Mitterrand et ses enfants dont il est Président et dont il contrôle personnellement 63,15 % du capital, ses 6 enfants détenant ensemble 36,84 % du capital.

(2) Actions détenues par la société PREMIER SARL, elle-même détenue à 99,98 % par la SARL Apex dont le capital est intégralement détenu par LNC (auto contrôle).

(3) Dont 270 000 actions acquises par la Société pour servir les plans d'options d'achat d'actions en cours et 11 885 actions au titre du contrat de liquidité au 26 mars 2008.

(4) La mention « autres dirigeants » désigne les membres du Directoire et du Conseil de Surveillance.

(5) Nombre total de droits de vote exerçables en Assemblée.

À la connaissance de la Société et sur la base des informations en sa possession, les franchissements de seuils légaux intervenus au cours de l'exercice 2007 et jusqu'au 28 mars 2008 sont les suivants :

- Schroders Plc a déclaré le 24 septembre 2007 avoir franchi le seuil de 5 % en capital et détenir 777 792 actions, puis par

déclaration en date du 31 janvier 2008 avoir franchi à la baisse le seuil de 5 % et détenir 717 146 ;

- Orco Property Group a déclaré le 14 janvier 2008 avoir franchi le seuil de 5 % et détenir 1 121 522 actions.

18.1.2 Évolution de l'actionnariat au cours des trois derniers exercices

Le tableau ci-dessous indique la répartition du capital de la Société aux dates indiquées.

Actionnariat	Situation au 31.12.2005			Situation au 31.12.2006			Situation estimée au 31.12.2007		
	Nombre d'actions	% du capital	% des droits de vote *	Nombre d'actions	% du capital	% des droits de vote	Nombre d'actions	% du capital	% des droits de vote
Premier Investissement	1 219 012	85,77	93,04	9 142 500	61,77	78,91	9 679 280	65,39	81,07
SC Depom	71 105	5,00	5,43	533 295	3,60	2,30	-	-	-
O. Mitterrand	5 019	0,36	0,38	37 590	0,25	0,29	37 590	0,25	0,32
Autres dirigeants	15 003	1,06	1,15	112 620	0,76	0,62	112 635	0,76	0,65
Salariés	-	-	-	35 697	0,24	0,16	34 688	0,24	0,15
Autres actionnaires individuels au nominatif	-	-	-	511	-	-	25 267	0,17	0,11
Public	-	-	-	4 106 706	27,75	17,72	4 109 459	27,76	17,70
Auto contrôle	71 100	5,00	0	533 250	3,60	0	533 250	3,60	-
Auto détention	40 000	2,81	0	300 000	2,03	0	270 000	1,83	-
Divers	5	-	-	-	-	-	-	-	-
TOTAL	1 421 244	100,00	100,00	14 802 169	100,00	100,00	14 802 169	100,00	100,00

(*) Sur la base de 23 216 515 droits de vote exerçables en Assemblées existant au 31 décembre 2007.

Les mouvements enregistrés au cours des trois exercices visés ci-dessus, concernant les « actions propres » et les « autres dirigeants », correspondent d'une part aux acquisitions effectuées par la Société pour lui permettre de servir les plans d'options d'achat d'actions décidés par le Directoire sur délégation de l'Assemblée Générale et d'autre part aux levées d'option de la part des bénéficiaires.

Au cours de l'exercice 2005, la société Premier Investissement a cédé 3 101 actions à la société PREMIER SARL et 71 105 actions à la SC Depom.

Elle a par ailleurs cédé 4 000 actions à LNC dans le cadre du plan d'options d'achat d'actions mis en place par le Directoire lors de sa séance du 19 juillet 2005.

Le patrimoine de la société Depom a été transmis à Premier Investissement le 1^{er} juillet 2007 en application de l'article 1844-5

du Code civil. Premier Investissement a par ailleurs acquis 3 500 actions nouvelles les 11, 12, 13 et 14 décembre 2007.

Les autres mouvements intervenus dans la répartition du capital résultent de l'introduction en bourse de la Société le 16 novembre 2006 (cf. tableaux aux points 21.1.4 et 21.1.7 ci-après).

18.1.3 Pactes d'actionnaires

À l'exception des engagements de conservation visés à l'article 21.2.6 ci-dessous, il n'existe pas de pacte d'actionnaires concernant directement ou indirectement les titres de la Société.

Il est précisé qu'il existe une présomption d'action de concert au sens de l'article L. 233-10 du Code de commerce entre Olivier Mitterrand et Premier Investissement.

18.2 Déclaration relative aux droits de vote des principaux actionnaires

18.2.1 Droit de vote double

Un droit de vote double de celui conféré aux autres actions, eu égard à la quotité du capital social qu'elles représentent, est attribué à toutes les actions, toutes catégories confondues, entièrement libérées pour lesquelles il sera justifié d'une inscription nominative, depuis quatre ans au moins, au nom d'un même titulaire.

Le droit de vote double cessera de plein droit pour toute action ayant fait l'objet d'un transfert de propriété sous réserve des exceptions prévues par la loi.

En particulier, le transfert par suite de succession, de liquidation de communauté de biens entre époux, ou de donation entre vifs, au profit d'un conjoint ou d'un parent susceptible ne fera pas perdre le droit acquis ou n'interrompra pas le délai de quatre ans prévu à l'alinéa précédent.

La fusion ou la scission de la Société sera également sans effet sur le droit de vote double qui pourra être exercé au sein de la ou des sociétés bénéficiaires, si les statuts de celles-ci l'ont institué.

Les actions gratuites provenant d'une augmentation de capital par incorporation de réserves, bénéfices ou primes bénéficieront du droit de vote double dès leur émission dans la mesure où elles sont attribuées à raison d'actions bénéficiant déjà de ce droit.

nombre d'actions représentant plus de 1 % du capital social et/ou des droits de vote de la Société, puis au-delà, toute tranche supplémentaire de 1 % du capital social et/ou des droits de vote de la Société, y compris au-delà des seuils de déclarations prévus par les dispositions légales et réglementaires, devra en informer la Société par lettre recommandée avec accusé de réception dans un délai de cinq jours de bourse à compter du franchissement de seuil, en indiquant notamment la part du capital et des droits de vote qu'elle possède ainsi que les titres donnant accès immédiatement ou à terme au capital et les droits de vote qui y sont potentiellement attachés.

Pour la détermination des pourcentages de détention prévus à l'alinéa précédent, il sera tenu compte des actions ou des droits de vote possédés ainsi que ces termes sont définis par les dispositions des articles L. 233-3, L. 233-9 et L. 233-10 du Code de commerce.

Ces informations devront également être transmises par tout actionnaire concerné à la Société, dans les mêmes délais et conditions, lorsque sa participation franchit à la baisse les tranches visées ci-dessus.

Le non respect de ces dispositions est sanctionné par la privation des droits de vote pour les actions ou droits y attachés excédant la fraction qui aurait du être déclarée et ce pour toute Assemblée d'actionnaires qui se tiendra jusqu'à l'expiration d'un délai de deux ans suivant la date de régularisation de la notification prévue ci-dessus.

18.2.2 Franchissements de seuils statutaires

Outre l'obligation légale d'informer la Société de la détention de certaines fractions du capital, toute personne physique ou morale qui vient à posséder, directement ou indirectement, par l'intermédiaire d'une ou plusieurs personnes morales qu'elle contrôle au sens de l'article L. 233-3 du Code de commerce, un

18.2.3 Plafonnement des droits de vote

Il n'existe pas de disposition relative au plafonnement des droits de vote.

18.3 Contrôle de la Société

La détention du capital et des droits de vote de la Société est exposée aux points 18.1.1 et 18.1.2 ci-dessus.

18.4 Accord pouvant entraîner un changement de contrôle de la Société

À la date du présent Document de référence, il n'existe, à la connaissance de la Société, aucun accord dont la mise en œuvre pourrait entraîner un changement de son contrôle.



19

Opérations avec des apparentés

Pour les relations société mère et filiales, se reporter au chapitre 7 du présent Document de référence.

19.1 Conventions réglementées

Nous invitons le lecteur à se reporter au Rapport spécial des Commissaires aux comptes sur les conventions réglementées pour l'exercice 2007 figurant en annexe 3 au présent Document de référence, ainsi qu'au point 16.2 ci-dessous.

Depuis le 1^{er} janvier 2008, aucune nouvelle convention relevant de l'article L. 225-86 et suivants du Code de commerce n'a été conclue.

19.2 Autres conventions

LNC assume, dans l'ensemble des filiales françaises de LNCI, le mandat de gérant des sociétés civiles ou sociétés en nom collectif de construction-vente.

LNC assume, pour la plupart des opérations immobilières développées en France, des fonctions de Direction de Programmes, de maître d'œuvre d'exécution et de commercialisation, dans le cadre de contrats de prestations de services conclus avec chaque société d'opération, filiale de LNCI.

LNC a conclu avec LNCI, le 10 janvier 2003, une convention d'intégration fiscale, qui prévoit que LNCI verse à LNC à titre de contribution au paiement de l'impôt sur les sociétés du Groupe, tel qu'il est déterminé en application des Articles 223 A et suivants du Code général des impôts, et quel que soit le montant effectif dudit impôt, une somme égale à l'impôt qui aurait grevé le résultat de LNCI et/ou sa plus-value nette à long terme de l'exercice, si elle était imposable distinctement, déduction faite

par conséquent de l'ensemble des droits à imputation dont la société LNCI aurait bénéficié en l'absence d'intégration fiscale.

Au 30 juin 2006, Premier Investissement avait laissé en compte d'associé, exigible, ouvert chez LNC une somme de 11 053 759,62 euros rémunérées au taux de Eonia. Il est précisé que cette convention prévoit que le compte courant de Premier Investissement au sein de LNC ne doit en aucun cas présenter un solde comptable débiteur, la convention ayant uniquement pour objet de prévoir la mise à disposition au profit de LNC de la trésorerie excédentaire de Premier Investissement dans la mesure définie par cette dernière. Au 31 décembre 2006, le compte courant présentait un solde de 24 209,10 euros remboursé par LNC SA à Premier Investissement en janvier 2007. Depuis cette date, aucun versement en compte-courant n'a été effectué ni aucun intérêt versé.

19.3 Fondation d'entreprise

La Fondation d'entreprise *Les Nouveaux Constructeurs – Premier* a été créée en 2006 pour une durée de cinq ans, prorogeable pour trois ans minimum. Elle est administrée par un Conseil d'administration de six membres comprenant deux représentants des fondateurs, deux représentants du personnel de l'entreprise et deux personnalités qualifiées.

La fondation a pour objet de « soutenir et mettre en œuvre dans des pays défavorisés des projets de développement, de construction et toutes actions visant à améliorer les conditions de vie, la santé, l'accès à l'éducation et à l'emploi des communautés locales concernées ».

Pour remplir sa mission, elle emploie les moyens d'action suivants :

- le financement et la construction d'équipements et d'infrastructures à usage éducatif, sanitaire ou médical ;
- la mise en œuvre de missions médicales mobiles ;
- l'achat et l'expédition de matériels éducatifs, médicaux et de médicaments ;
- le développement de programmes de soutien à l'éducation et à la formation professionnelle des jeunes ;
- le parrainage d'enfants et l'attribution de bourses d'études.

Afin de permettre à la Fondation Les Nouveaux Constructeurs

- Premier d'exercer son objet, Premier Investissement et la Fondation ont conclu le 8 janvier 2007 une convention de mise à disposition aux termes de laquelle Premier Investissement s'est engagée à mettre gracieusement à disposition de la Fondation :
 - du personnel avec prise en charge par Premier Investissement des salaires et indemnités y afférents ;
 - des locaux ;
 - du matériel et du mobilier.

La fondation a bénéficié dans un premier temps d'une dotation de 150 000 euros. En janvier 2007, le Conseil d'administration a approuvé le doublement du montant initial pour répondre au développement du programme d'action pluriannuel en faisant face aux dépenses induites par le lancement des chantiers de construction au Niger et en Indonésie.

Certains des projets mis en œuvre bénéficient par ailleurs d'un financement complémentaire apporté par le truchement de l'association *Éducation et Santé sans Frontière* dont la Fondation a soutenu la création. Pour l'année 2007, la collecte de fonds auprès des adhérents et sympathisants de l'association a permis de recueillir plus de 100 000 euros qui ont été entièrement investis au Niger.

19.3.1 Programme d'actions 2006-2008

► 1 - Au Niger, région de Zinder

- en partenariat avec les associations *ESAFRO* (Paris) et *Matassa* (Zinder), engagement pluriannuel pour permettre la scolarisation d'enfants issus de villages de cette zone très défavorisée : mise en place d'un internat, financement des études, parrainage :
 - septembre 2006 : accueil des douze premiers enfants dans une maison louée ; une volontaire française est recrutée pour compléter et renforcer l'équipe d'encadrement nigérienne,
 - mai 2007 : début de la construction de la première tranche du futur internat,
 - mars 2008 : installation des pensionnaires dans le nouveau bâtiment,
 - chaque année, deux missions sur place des chefs de projet de la Fondation ;
- dans le domaine de la santé : partenariat avec l'hôpital de Zinder, organisation de missions médicales et fourniture de matériel, détection et accompagnement de malades.

► 2 - En Indonésie, région de Djakarta

- appui à une fondation locale, *Yayasan Emmanuel*, pour la construction d'un bâtiment qui abritera l'orphelinat et l'ensemble des services éducatifs et sociaux mis en œuvre à l'intention des enfants des rues et des familles pauvres de la capitale indonésienne et de ses environs ; projet initié et suivi par la filiale de la société, Premier Indonesia :
 - achèvement de la construction début 2008 ; emménagement prévu au printemps,
 - financement pluriannuel de l'entretien des enfants de la maison de Sentul.

► 3 - À Madagascar, région de Mahajanga

- participation à la construction d'une école villageoise de perfectionnement agricole ; projet mis en œuvre par l'ONG *Écoles du Monde* :
 - ouverture de l'école prévue fin 2007.

► 4 - Au Sénégal, régions de Tambacounda et M'Bour

- soutien au centre de santé de Goumbayel, en partenariat avec l'association *Le Kinkeliba* :
 - début de l'action à l'automne 2006 ; financement sur trois ans ;
- contribution aux actions de l'association *Al Baobab* dans le village de Malicounda (M'Bour) :
 - construction et aménagement d'une bibliothèque dans l'école (fin 2007).

► 5 - Au Burkina Faso, Tougan

- appui aux activités d'alphabétisation du centre de promotion féminine « La Samaritaine » ; projet parrainé par un collaborateur :
 - début de la formation en janvier 2007 ; financement sur trois ans.

► 6 - À Haïti, Port-au-Prince

- soutien à l'action de l'ONG haïtienne *AHFADEM* en faveur des familles démunies :
 - début des activités à l'automne 2006 ; financement pluriannuel.

20.1	Bilan, compte de Résultat, Tableau des flux de trésorerie, tableau de Variation des Capitaux Propres, annexes, rapport des Commissaires aux comptes sur les Comptes Sociaux et Consolidés au 31 déc 2007	113
A.	Comptes consolidés au 31 décembre 2007 établis en normes comptables IFRS	113
	Rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes consolidés	113
	Compte de résultat consolidé	115
	Bilan consolidé	116
	Tableau de variation des capitaux propres	117
	Tableau de variation de la trésorerie consolidée	118
	Annexe aux états financiers consolidés	119
B.	Comptes sociaux SA Les Nouveaux Constructeurs	157
	Rapport général des Commissaires aux comptes sur les comptes annuels	157
	Compte de résultat	158
	Bilan actif	160
	Bilan Passif	161
	Annexe aux comptes annuels 2007	162
20.2	Politique de distribution des dividendes	176
20.3	Procédures judiciaires et d'arbitrage	177
20.4	Changement significatif de la situation financière ou commerciale	178
20.5	Tableau des honoraires des Commissaires aux comptes	178

20.1 Bilan, compte de Résultat, Tableau des flux de trésorerie, tableau de Variation des Capitaux Propres, annexes, rapport des Commissaires aux comptes sur les Comptes Sociaux et Consolidés au 31 déc 2007

A. Comptes consolidés au 31 décembre 2007 établis en normes comptables IFRS

Exercice clos le 31 décembre 2007

Rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes consolidés

Mesdames, Messieurs les actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale, nous avons procédé au contrôle des comptes consolidés de la société Les Nouveaux Constructeurs relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2007, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

Les comptes consolidés ont été arrêtés par le directoire. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

I. Opinion sur les comptes consolidés

Nous avons effectué notre audit selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à examiner, par sondages, les éléments probants justifiant les données contenues dans ces comptes. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes et à apprécier leur présentation d'ensemble. Nous estimons que nos contrôles fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-après.

Nous certifions que les comptes consolidés de l'exercice sont, au regard du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière, ainsi que du résultat de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation.

II. Justification des appréciations

En application des dispositions de l'article L. 823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

- Comme indiqué dans l'annexe, les stocks sont évalués au coût de revient et font l'objet d'une provision lorsqu'il existe un risque d'abandon de l'opération.
- Comme indiqué dans l'annexe, la société reconnaît le résultat des programmes immobiliers à l'avancement, et dans le cas où une perte à terminaison est identifiée sur un programme, elle est, par mesure de prudence, intégralement provisionnée.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes consolidés, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

III. Vérification spécifique

Nous avons également procédé, conformément aux normes professionnelles applicables en France, à la vérification des informations données dans le Rapport sur la gestion du Groupe. Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes consolidés.

Montceau-les-Mines et Neuilly-sur-Seine, le 21 avril 2008

Les Commissaires aux comptes

AGM Audit Legal

Geneviève Martin

ERNST & YOUNG et Autres

Patrick Atzel

Compte de résultat consolidé

(en milliers d'euros)	Notes	31.12.2007	31.12.2006 *
Chiffre d'affaires	6	535 618	457 930
Autres produits liés à l'activité		3 866	2 997
Produits des activités opérationnelles		539 484	460 927
Achats et variations de stocks		- 380 429	- 316 933
Charges de personnel	3.1	- 51 329	- 41 129
Charges externes et autres charges	3.1	- 43 082	- 47 680
Impôts, taxes et versements assimilés		- 1 467	- 1 178
Charges des activités opérationnelles		- 476 307	- 406 919
Excédent brut opérationnel	6	63 177	54 007
Charges nettes liées aux amortissements	3.1	- 2 053	- 1 449
Autre charges et produits opérationnels courants		1 470	- 440
Sous-total Résultat opérationnel courant		62 593	52 118
Autres charges et produits opérationnels (écart d'acquisition)		- 183	8 287
Résultat opérationnel	6	62 410	60 405
Coût de l'endettement brut	3.2	- 20 547	- 12 257
Produits de trésorerie et équivalents de trésorerie	3.2	2 860	2 595
Autres produits financiers	3.2	5 533	1 124
Autres charges financières	3.2	- 5 241	- 1 347
Coût de l'endettement net		- 17 394	- 9 885
Résultat des activités courantes avant impôts		45 016	50 520
Impôts sur les bénéfices	3.3	- 13 966	- 13 616
Quote-part dans les résultats des entreprises mises en équivalence		- 155	
Résultat net de l'ensemble consolidé		30 894	36 904
Part revenant aux intérêts minoritaires		- 4 459	- 2 154
Résultat net Part du Groupe		26 436	34 750
Résultat courant par action (en euros)		3,23	4,08
Résultat net par action (en euros)	3.4	1,89	3,36
<i>Nombre d'actions retenu pour le calcul</i>	3.4	13 977 949	10 343 935
Résultat net par action après dilution (en euros)	3.4	1,84	3,35
<i>Nombre d'actions retenu pour le calcul</i>	3.4	14 337 949	10 366 435

(*) Sur l'exercice 2006, ZAPF est pris en compte à partir de sa date d'acquisition soit du 7 avril 2006 au 31 décembre 2006 (9 mois).

Bilan consolidé

► Bilan – Actif

(en milliers d'euros)	Notes	31.12.2007	31.12.2006
Ecarts d'acquisition nets	4.1	11 116	1 846
Immobilisations incorporelles nettes		327	174
Immobilisations corporelles nettes	4.2	22 317	16 203
Autres actifs financiers non courants	4.6	1 360	5 217
Impôts différés actifs	3.3	8 516	7 427
TOTAL ACTIFS NON COURANTS		43 635	30 866
Stocks et encours	4.7	536 740	386 164
Clients et comptes rattachés	4.8-4.9	51 915	37 730
Créances d'impôts		1 042	208
Autres actifs courants	4.10	63 182	50 200
Titres disponibles à la vente courants	4.4	973	907
Actifs financiers courants	4.11	17 145	44 040
Trésorerie et équivalent de trésorerie	4.12	113 898	91 470
TOTAL ACTIFS COURANTS		784 895	610 719
Actifs destinés à être cédés	4.2		11 754
TOTAL ACTIF		828 530	653 339

La trésorerie et les équivalents de trésorerie comprennent des soldes bancaires détenus par les filiales qui ne sont pas librement rapatriables chez la société mère pendant la période de construction. Ces soldes s'élèvent à 46,1 M€ au 31 décembre 2007 et 37,8 M€ au 31 décembre 2006.

► Bilan – Passif

(en milliers d'euros)	Notes	31.12.2007	31.12.2006
Capital apporté	5.1	14 802	14 802
Primes liées au capital		77 115	77 115
Réserves et résultats accumulés		107 385	80 803
Résultat net part du Groupe		26 436	34 750
Capitaux propres part du Groupe		225 738	207 471
Intérêts minoritaires		2 201	696
Capitaux propres de l'ensemble		227 940	208 168
Dettes financières non courantes	5.5	144 008	130 865
Provisions non courantes	5.3	2 536	2 544
Impôts différés passifs	3.3	6 309	3 841
Autres passifs financiers non courants		407	
TOTAL PASSIFS NON COURANTS		153 259	137 250
Dettes financières courantes	5.5	161 684	60 278
Provisions courantes	5.3	17 619	19 280
Fournisseurs et autres crébiteurs	5.8	156 444	148 406
Dettes d'impôts		9 303	6 355
Autres passifs courants	5.7	92 361	59 424
Autres passifs financiers courants	5.6	9 921	14 178
TOTAL PASSIFS COURANTS		447 331	307 921
TOTAL PASSIF		828 530	653 339

Tableau de variation des capitaux propres

(en milliers d'euros)	Capital Social	Primes liées au capital	Réserves et résultats accumulés	Actions auto-détenues	Capitaux propres Groupe	Minoritaires	Total
Capitaux propres au 31.12.2005	10 659	0	87 171	- 503	97 329	730	98 057
Ecart de conversion			13		13		13
Autres variations			- 98		- 98	- 1	- 99
TOTAL DES VARIATIONS DIRECTEMENT RECONNUES SUR LES COMPTES DE RÉSERVES (A)	0	0	- 85	0	- 85	- 1	- 86
Résultat de l'exercice (b)			34 750		34 750	2 154	36 904
TOTAL DES PRODUITS ET CHARGES COMPTABILISÉES (A) + (B)	0	0	34 665	0	34 665	2 153	36 818
Variation de capital	4 143	77 115			81 258		81 258
Dividendes versés			- 5 896		- 5 896	- 2 170	- 8 066
Mouvements sur actions propres					0		- 0
Paiements en actions			98		98		98
Impacts des mouvements de périmètre			16		16	- 16	0
TOTAL DES MOUVEMENTS LIÉS AUX OPÉRATIONS SUR LES ACTIONNAIRES	4 143	77 115	- 5 782	0	75 477	- 2 186	73 289
Capitaux propres au 31.12.2006	14 802	77 115	116 054	- 503	207 471	697	208 168
Reclassement Actions autodétenues *			291	- 291	0		0
Ecart de conversion			118		118	1	119
Autres variations			- 1		- 1	29	28
TOTAL DES VARIATIONS DIRECTEMENT RECONNUES SUR LES COMPTES DE RÉSERVES (A)	0	0	117	0	117	30	147
Résultat de l'exercice (b)			26 436		26 436	4 459	30 895
TOTAL DES PRODUITS ET CHARGES COMPTABILISÉES (A) + (B)	0	0	26 553	0	26 553	4 489	31 042
Variation de capital					0		0
Dividendes versés			- 8 380		- 8 380	- 3 546	- 11 926
Mouvements sur actions propres				- 112	- 112		- 112
Paiements en actions			207		207		207
Impacts des mouvements de périmètre					0	561	561
TOTAL DES MOUVEMENTS LIÉS AUX OPÉRATIONS SUR LES ACTIONNAIRES	0	0	- 8 173	- 112	- 8 285	- 2 985	- 11 270
Capitaux propres au 31.12.2007	14 802	77 115	134 725	- 906	225 739	2 201	227 940

(*) Suite à correction sur années antérieures

Tableau de variation de la trésorerie consolidée

TFT (en milliers d'euros)	31.12.2007	31.12.2006
Résultat net part du Groupe des sociétés intégrées	26 436	34 750
Part des minoritaires dans le résultat	- 4 459	2 154
Résultat net des sociétés intégrées	30 894	36 904
Élimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie	- 523	- 4 783
Élimination des amortissements et provisions	1 141	1 448
Élimination des plus ou moins values de cession	- 1 555	515
Elimination impact des paiements en actions	207	98
Élimination du résultat des mises en équivalence	155	
= Capacité d'autofinancement après coût du financement et impôts	30 319	34 182
Élimination des charges (produits) d'intérêt nettes	17 396	12 257
Élimination de la charge d'impôt (y compris impôts différés)	13 966	13 616
= Capacité d'autofinancement avant coût du financement et impôts	61 682	60 055
Incidence de la variation du BFR liée à l'activité *	- 79 664	- 126 809
Intérêts versés	- 20 684	- 12 257
Impôts payés	- 12 728	- 16 179
Flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles	- 51 395	- 95 191
Acquisition de sociétés intégrées, trésorerie acquise déduite	- 17 321	2 076
Cession de sociétés intégrées, après déduction de la trésorerie cédée	614	
Acquisition d'immobilisations incorporelles et corporelles	- 2 109	- 1 732
Acquisition d'actifs financiers	- 524	- 4 416
Cession d'immobilisations incorporelles et corporelles	7 985	717
Cession et remboursement d'actifs financiers	4 192	759
Dividendes reçus		
Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement	- 7 162	- 2 596
Augmentation de capital souscrite par les actionnaires de la société mère (prime incluse)		81 258
Dividendes payés aux actionnaires de la société mère	- 8 380	- 5 896
Dividendes payés aux minoritaires des sociétés intégrées	- 3 546	- 2 170
Acquisition et cession d'actions propres	121	
Émissions nettes d'emprunts et variation dettes financières	91 059	32 705
Flux de trésorerie liés aux opérations de financement	79 254	105 897
Incidence des variations des cours des devises	- 298	13
Variation de trésorerie	20 400	8 124
Trésorerie d'ouverture	91 470	83 347
Trésorerie de clôture actif	113 898	91 470
Trésorerie de clôture passif	2 028	
Trésorerie de clôture	111 870	91 470

(*) Après neutralisation des valeurs mobilières de placement classées en actifs financiers courants conformément à IFRS 7

La trésorerie et les équivalents de trésorerie comprennent des soldes bancaires détenus par les filiales qui ne sont pas librement rapatriables chez la société mère pendant la période de construction. Ces soldes s'élèvent à 46,1 M€ au 31 décembre 2007 et 37,8 M€ au 31 décembre 2006.

Annexe aux états financiers consolidés

1 Principes et méthodes comptables	120	4 Notes d'information sur le bilan – Actif	130
1.1 <i>Textes appliqués</i>	120	4.1 <i>Écarts d'acquisition</i>	130
1.2 <i>Base d'évaluation, jugement et utilisation d'estimations</i>	120	4.2 <i>Immobilisations corporelles</i>	131
1.3 <i>Modalités de consolidation</i>	120	4.3 <i>Variation des titres mis en équivalence</i>	132
1.4 <i>Prise en compte du chiffre d'affaires et du résultat des programmes</i>	121	4.4 <i>Titres disponibles à la vente</i>	132
1.5 <i>Résultat par action</i>	121	4.5 <i>Participations dans les coentreprises</i>	132
1.6 <i>Information sectorielle</i>	121	4.6 <i>Autres actifs financiers non courants</i>	132
1.7 <i>Écarts d'acquisition</i>	121	4.7 <i>Stocks et en-cours</i>	133
1.8 <i>Immobilisations incorporelles</i>	122	4.8 <i>Clients et comptes rattachés</i>	134
1.9 <i>Immobilisations corporelles</i>	122	4.9 <i>Contrats de construction et VEFA</i>	134
1.10 <i>Modalités de réalisation des tests de dépréciation des actifs</i>	122	4.10 <i>Autres actifs courants</i>	135
1.11 <i>Contrats de location</i>	122	4.11 <i>Actifs financiers courants</i>	135
1.12 <i>Titres disponibles à la vente</i>	122	4.12 <i>Trésorerie et équivalents de trésorerie</i>	135
1.13 <i>Autres actifs financiers</i>	122	5 Notes d'information sur le bilan – Passif	135
1.14 <i>Stocks et en-cours de production</i>	123	5.1 <i>Éléments relatifs aux capitaux propres</i>	135
1.15 <i>Coûts d'emprunt</i>	123	5.2 <i>Stocks-options</i>	136
1.16 <i>Créances clients</i>	123	5.3 <i>Provisions</i>	137
1.17 <i>Trésorerie et équivalents de trésorerie</i>	123	5.4 <i>Engagements avec le personnel</i>	138
1.18 <i>Actifs destinés à être cédés</i>	123	5.5 <i>Dettes financières</i>	140
1.19 <i>Paiements fondés sur des actions</i>	123	5.6 <i>Autres passifs financiers courants</i>	141
1.20 <i>Actions propres</i>	123	5.7 <i>Autres passifs courants</i>	141
1.21 <i>Provisions</i>	124	5.8 <i>Fournisseurs et autres crébiteurs</i>	141
1.22 <i>Avantages au personnel</i>	124	6 Informations sectorielles	142
1.23 <i>Dettes financières et couverture de taux</i>	124	7 Informations complémentaires	143
1.24 <i>Impôts différés</i>	124	7.1 <i>Gestion des risques financiers</i>	143
1.25 <i>Conversion des monnaies étrangères</i>	124	<i>Emprunts</i>	143
2 Événements significatifs et variations de périmètre	125	7.2 <i>Effectifs à la clôture</i>	144
2.1 <i>Événements significatifs</i>	125	7.3 <i>Engagements hors bilan</i>	144
2.2 <i>Périmètre de consolidation</i>	125	7.3 <i>Parties liées</i>	147
2.3 <i>Variations de périmètre</i>	125	7.4 <i>Événements postérieurs à la clôture</i>	148
3 Notes d'information sur le compte de résultat	126	8 Périmètre de consolidation au 31 décembre 2007	148
3.1 <i>Résultat opérationnel</i>	126		
3.2 <i>Coût de l'endettement et autres produits et charges financières</i>	127		
3.3 <i>Impôts</i>	127		
3.4 <i>Résultat par action</i>	130		

1 Principes et méthodes comptables

► 1.1 Textes appliqués

Les comptes consolidés annuels du Groupe Les Nouveaux Constructeurs ou Groupe LNC sont établis, dans le cadre du référentiel comptable international (IFRS) tel qu'adopté par l'Union Européenne. Les derniers comptes annuels établis et publiés par le Groupe LNC au 31 décembre 2007 ont été arrêtés selon les mêmes principes et méthodes. Ils ont été arrêtés par le Directoire du 18 mars 2008.

Les comptes consolidés sont établis en conformité avec les normes comptables internationales édictées par l'IASB (International Accounting Standards Board) et adoptées par l'Union Européenne à la date de clôture. Ces normes comprennent les IFRS (International Financial Reporting Standards) et IAS (International Accounting Standards) ainsi que leurs interprétations d'application obligatoire à la date de clôture.

Les normes comptables internationales comprennent les IFRS, les IAS (International Accounting Standards), et leur interprétations SIC (Standing Interpretations Committee) et IFRIC (International Financial Reporting Interpretations Committee).

Les normes qui sont devenues obligatoires en 2007 sont les suivantes :

- IFRS 7 (et IAS 32) Instruments financiers : non significatif en ce qui concerne la dépréciation des créances clients et/ou non applicable en ce qui concerne la comptabilité de couverture et les instruments financiers ;
- IAS 1 révisé : Présentation des états financiers : non applicable au sujet des informations à fournir sur le capital ;
- IFRIC 7 Application de l'approche du retraitement dans le cadre d'IAS 29, information financière dans les économies hyper-inflationnistes : non applicable ;
- IFRIC 8 Champ d'application d'IFRS 2 : impact non significatif ;
- IFRIC 9 Réévaluation des dérivés incorporés : non applicable ;
- IFRIC 10 Information financière intermédiaire et pertes de valeur (dépréciation) : non applicable.

L'ensemble des normes, amendements de normes et interprétations adoptés dans l'Union européenne et d'application obligatoire postérieurement au 31 décembre 2007 n'a pas été appliqué par Les Nouveaux Constructeurs pour établir les comptes consolidés au 31 décembre 2007 ;

- IFRS 8, Secteurs opérationnels, applicable aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2009 ;
- IAS 23 révisé, Coûts d'emprunt – amendements de la norme, applicable aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2009 ;
- IFRIC 11, Actions propres et transactions intra-groupe, applicable aux exercices ouverts à compter du 1^{er} mars 2007 ;
- IFRIC 12, Concessions de services, applicable aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2008 ;

- IFRIC 13, Programme de fidélisation clients ouverts à compter du 1^{er} juillet 2008 ;
- IFRIC 14, Sur-financement d'un régime : Plafonnement de l'actif et contribution minimale à compter du 1^{er} janvier 2008.

► 1.2 Base d'évaluation, jugement et utilisation d'estimations

Les états financiers ont été préparés selon la convention du coût historique, à l'exception de certains instruments financiers qui sont comptabilisés selon la convention de la juste valeur.

La préparation des états financiers nécessite l'utilisation d'estimations et d'hypothèses pour la détermination de la valeur des actifs et des passifs, l'évaluation des aléas positifs et négatifs à la date de clôture, ainsi que les produits et charges de l'exercice.

Les estimations significatives réalisées par la société pour l'établissement des états financiers portent principalement sur l'évaluation du résultat à l'avancement des programmes immobiliers, l'évaluation des provisions et des avantages au personnel.

En raison des incertitudes inhérentes à tout processus d'évaluation, le Groupe LNC révise ses estimations sur la base d'informations régulièrement mises à jour. Il est possible que les résultats futurs des opérations concernées diffèrent de ces estimations.

Outre l'utilisation d'estimations, la Direction du Groupe LNC a fait usage de jugement pour définir le traitement comptable adéquat de certaines transactions lorsque les normes et interprétations IFRS en vigueur ne traitent pas de manière précise des problématiques comptables concernées.

► 1.3 Modalités de consolidation

Les méthodes de consolidation utilisées par le Groupe LNC sont l'intégration globale, l'intégration proportionnelle et la mise en équivalence :

- les filiales (sociétés dans lesquelles le Groupe LNC a le pouvoir de diriger les politiques financières et opérationnelles afin d'en obtenir les avantages économiques) sont consolidées par intégration globale ;
- les sociétés sur lesquelles le Groupe LNC exerce un contrôle conjoint avec d'autres associés ou actionnaires sont consolidées par intégration proportionnelle ;
- la mise en équivalence s'applique aux entreprises associées dans lesquelles le Groupe LNC exerce une influence notable, laquelle est présumée quand le pourcentage de droits de vote est supérieur ou égal à 20 %.

Toutes les transactions et positions internes sont éliminées en consolidation en totalité pour les sociétés consolidées par intégration globale, et à concurrence de la quote-part d'intérêt du Groupe LNC, pour les sociétés consolidées par intégration proportionnelle ou mises en équivalence.

► 1.4 Prise en compte du chiffre d'affaires et du résultat des programmes

Le chiffre d'affaires et le résultat sont appréhendés selon la norme IAS 18 « Produits des activités ordinaires ».

Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires du Groupe LNC, comptabilisé au cours d'un exercice, correspond au montant total des transactions actées portant sur tous les lots vendus à la date de clôture de l'exercice, et pondéré par le pourcentage d'avancement technique.

Le Groupe LNC reconnaît son chiffre d'affaires ainsi que les résultats des programmes immobiliers selon la méthode de l'avancement, cet avancement étant constitué tant d'un critère d'avancement technique de l'opération que d'un avancement commercial caractérisé par la signature avec les clients des actes transférant les risques et avantages.

L'avancement technique correspond au prix de revient stocké et engagé hors terrain par rapport au prix de revient budgété hors terrain.

L'avancement commercial correspond au chiffre d'affaires résultant des actes transférant les risques et avantages rapporté au chiffre d'affaires total budgété.

L'IFRIC étudie encore actuellement la méthode de reconnaissance des revenus dans le cadre des contrats de promotion immobilière. La publication d'un « exposure draft » est attendue à ce jour.

Marge à terminaison et résultat

La marge à terminaison est déterminée par différence entre :

- les produits prévisionnels de l'opération, évalués en fonction des données prévisionnelles des contrats de chaque opération ;
- les coûts prévisionnels permettant la réalisation des programmes immobiliers. Ces coûts prévisionnels sont constitués exclusivement des coûts de revient directement affectables à chaque opération (dont les coûts du personnel technique chargé des missions de maîtrise d'ouvrage des programmes immobiliers).

Le résultat à l'avancement est déterminé à partir de la marge à terminaison prévisionnelle du programme immobilier pondéré par l'avancement technique ainsi que par l'avancement commercial.

Les coûts de structure comprenant les coûts de vente – honoraires de commercialisation interne et externe et de publicité, honoraires de gestion- et frais financiers, sont comptabilisés en charges lorsqu'ils sont encourus.

Dans le cas où une perte à terminaison est identifiée sur un programme, elle est intégralement provisionnée dès l'exercice d'identification, et ré-estimée à chaque clôture en fonction de l'évolution du budget de l'opération.

Autres produits liés à l'activité

Les autres produits liés à l'activité incluent les produits non directement liés aux opérations décrites dans le paragraphe « chiffre d'affaires ».

► 1.5 Résultat par action

Le résultat par action non dilué correspond au résultat net « part du Groupe » de l'exercice attribuable aux actions ordinaires rapporté au nombre moyen pondéré des actions en circulation au cours de l'exercice.

Pour le calcul du résultat dilué par action le nombre d'actions en circulation est ajusté pour tenir compte de l'effet dilutif des instruments de capitaux propres émis par l'entreprise et susceptibles d'accroître le nombre d'actions en circulation.

► 1.6 Information sectorielle

Le Groupe LNC opère dans un seul secteur : la promotion immobilière notamment d'immeubles résidentiels collectifs, de maisons individuelles et dans une moindre mesure de bureaux et garages.

L'information sectorielle est donc organisée selon une répartition géographique, distinguant la France et les pays étrangers dont l'Allemagne, l'Espagne et divers autres pays (Portugal, Indonésie et Pologne).

► 1.7 Écarts d'acquisition

Selon la norme IFRS 3, tous les regroupements d'entreprises doivent être comptabilisés en appliquant la méthode de l'acquisition.

Selon la méthode de l'acquisition, l'acquéreur doit, à la date d'acquisition, comptabiliser à leur juste valeur à cette date, les actifs, passifs et passifs éventuels identifiables de l'entité acquise (à l'exception des actifs non courants destinés à la vente). L'écart résiduel constaté entre le coût d'acquisition des titres et la quote-part d'intérêt du groupe dans la juste valeur des actifs, des passifs et des passifs éventuels identifiables à la date d'acquisition constitue l'écart d'acquisition. À cette date, cet écart est inscrit à l'actif de l'acquéreur s'il est positif, et est comptabilisé immédiatement en résultat s'il est négatif.

L'acquéreur dispose d'un délai de 12 mois, à compter de la date d'acquisition, pour déterminer de manière définitive la juste valeur des actifs et passifs éventuels acquis.

Lors de rachats d'intérêts minoritaires de sociétés déjà contrôlées par le Groupe LNC, l'écart constaté entre le prix d'acquisition et la quote-part d'intérêt acquise à la juste valeur dans les actifs et passifs identifiables à la date d'acquisition initiale, est porté en écart d'acquisition en totalité.

Les écarts d'acquisition ne sont pas amortis mais font l'objet de tests de perte de valeur en fin d'exercice, ou plus fréquemment s'il existe des indices de pertes de valeur identifiés.

Lors d'acquisition de programmes immobiliers en cours de réalisation, l'écart de première consolidation est directement affecté à la ré-estimation des stocks.

► 1.8 Immobilisations incorporelles

Un actif incorporel est un élément non monétaire sans substance physique qui doit être à la fois identifiable, et contrôlé par l'entreprise du fait d'événements passés et porteurs d'avantages économiques futurs. Un actif incorporel est identifiable s'il est séparable de l'entité acquise ou s'il résulte de droits légaux ou contractuels.

Les immobilisations incorporelles sont évaluées au coût d'acquisition. Ayant une durée d'utilité déterminable, elles sont amorties linéairement sur des périodes qui correspondent à leur durée d'utilité prévue.

Les immobilisations incorporelles du Groupe sont constituées essentiellement de logiciels informatiques amortis généralement sur 1 an.

► 1.9 Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles du groupe LNC correspondent essentiellement aux agencements et installations.

Ces immobilisations corporelles sont évaluées au coût de revient de l'acquisition ou à leur coût de production diminué du cumul des amortissements et du cumul des pertes de valeur.

Les amortissements sont calculés selon la méthode linéaire en fonction de la durée d'utilisation économique.

Les durées d'amortissement généralement retenues sont les suivantes :

- construction : 25 ans ;
- installations et agencements : 10 ans ;
- matériel de transport : 3 ans ;
- matériel de bureau : 5 ans

Concernant la filiale ZAPF, acquise début avril 2006, les immobilisations corporelles correspondent aux matériels et machines destinées à l'activité de fabrication de maisons individuelles et de garages. Les éléments constitutifs ont été ventilés et évalués par composant. La durée d'utilité de ces composants s'étale entre 5 ans et 20 ans.

► 1.10 Modalités de réalisation des tests de dépréciation des actifs

La norme IAS 36 impose de tester les écarts d'acquisition et les actifs incorporels à durée de vie indéterminée au moins une fois par an et, pour les autres actifs à long terme, de vérifier s'il existe un indice montrant qu'ils aient pu perdre de leur valeur.

Un indice de perte de valeur peut être :

- une diminution importante de la valeur de marché de l'actif ;
- un changement dans l'environnement technologique, économique ou juridique.

Une dépréciation de l'actif est comptabilisée lorsque le montant recouvrable est inférieur à la valeur comptable. Les actifs sont testés individuellement ou regroupés avec d'autres actifs lorsqu'ils ne génèrent pas de flux de trésorerie indépendamment d'autres actifs.

Les pertes de valeur relatives aux immobilisations incorporelles et corporelles peuvent être reprises ultérieurement si la valeur recouvrable redéveloppe plus élevée que la valeur nette comptable. Les pertes de valeur relatives aux écarts d'acquisition ne sont pas réversibles.

Les écarts d'acquisition de LNC résultent de l'acquisition de sociétés portant un ou plusieurs programmes et sont affectés par programme. Chaque société porte un ou plusieurs programmes. Ces programmes immobiliers pris individuellement constituent une UGT. La valeur recouvrable de cette UGT est estimée à partir d'une projection des marges nettes futures de l'opération concernée sur la durée de vie estimée du programme. Tant que les marges nettes futures demeurent égales ou supérieures à celles estimées lors de la détermination initiale, l'écart d'acquisition ne fait pas l'objet de dépréciation. Pour CFH, l'UGT retenu correspond aux programmes de maisons individuelles.

► 1.11 Contrats de location

Dans le cadre de ses activités, le Groupe LNC utilise des actifs mis à disposition en vertu de contrats de location.

Ces contrats de location font l'objet d'une analyse afin de déterminer s'il y a transfert au Groupe LNC des avantages et risques inhérents à la propriété des biens, et ainsi déterminer s'il s'agit de contrats de location simple ou de location-financement.

► 1.12 Titres disponibles à la vente

Les titres disponibles à la vente correspondent principalement aux participations du Groupe LNC dans des sociétés non consolidées.

Ces titres sont comptabilisés à leur juste valeur à la date de clôture. Pour les actions de sociétés cotées, la juste valeur est déterminée sur la base du cours de bourse à la date de clôture considérée. Pour les sociétés non cotées, la juste valeur est appréhendée à partir de techniques d'évaluation reconnues (référence à des transactions récentes, mise à jour de budgets d'opérations, actualisation de cash flows futurs,...). À titre exceptionnel, certains titres qui n'ont pas de prix coté sur un marché actif et dont la juste valeur ne peut être évaluée de manière fiable sont évalués au coût historique.

Les gains et pertes latents par rapport au prix d'acquisition sont systématiquement comptabilisés dans les capitaux propres, en réserves de réévaluation, jusqu'à la date de cession. Cependant, lorsqu'un test de perte de valeur conduit à reconnaître une moins value latente par rapport au coût d'acquisition et que celle-ci est assimilée à une perte de valeur significative ou durable, la perte de valeur est comptabilisée en résultat. Elle ne peut pas être reprise ultérieurement en résultat.

► 1.13 Autres actifs financiers

Les autres actifs financiers sont principalement composés des créances rattachées à des participations, prêts, dépôts et cautionnements versés et des valeurs mobilières de placement ne pouvant être classées en équivalent de trésorerie.

► 1.14 Stocks et en-cours de production

Stocks et en cours de production

Les en-cours de production, en dehors de l'activité immobilière, correspondent aux coûts de production et de fabrication des maisons et garages préfabriqués.

Promotion immobilière en cours de construction

Les stocks sont évalués au coût de production de chaque programme selon la méthode de l'avancement technique des travaux.

Le prix de revient comprend l'ensemble des coûts engagés pour la réalisation des programmes à l'exclusion de frais variables non directement rattachables aux programmes comptabilisés en charge de période.

Les études préalables au lancement des opérations de promotion sont incluses dans les stocks si la probabilité de réalisation de l'opération est élevée. Dans le cas contraire, ces frais sont constatés en charges de l'exercice.

Pertes de valeur

Lorsque la valeur nette de réalisation des stocks et des en cours de production est inférieure à leur prix de revient, des dépréciations sont comptabilisées.

► 1.15 Coûts d'emprunt

Le Groupe LNC a choisi d'appliquer, à compter du 1^{er} janvier 2004, le traitement de référence de la norme IAS 23 en comptabilisant les coûts d'emprunt en charges dans l'exercice au cours duquel ils sont encourus.

► 1.16 Crédances clients

Crédances clients

Les créances clients sont pour l'essentiel composées de créances à court terme. Elles sont valorisées à leur valeur nominale et font l'objet d'une provision pour dépréciation dès que des difficultés de recouvrement apparaissent.

Crédances clients relatives aux contrats en-cours de construction et VEFA

Les créances clients relatives aux programmes immobiliers en cours correspondent aux chiffres d'affaires dégagés à l'avancement diminués des factures intermédiaires émises (appels de fonds effectués conformément à la réglementation en vigueur ou aux dispositions contractuelles). Si ce montant est positif, il constitue un actif (« montant dû par les clients ») et est enregistré au bilan sous la rubrique « clients et comptes rattachés ». S'il est négatif, il constitue un passif (« montant dû aux clients ») et est enregistré au bilan sous la rubrique « Autres passifs courants ». Cette présentation a été appliquée à toutes les

sociétés du Groupe LNC réalisant des opérations de VEFA et plus précisément à la France.

► 1.17 Trésorerie et équivalents de trésorerie

La trésorerie comprend les liquidités en compte courant bancaire et les dépôts à vue. Les équivalents de trésorerie sont constitués de parts de SICAV de trésorerie et/ou de dépôts à terme, aisément convertibles en un montant connu de trésorerie et soumis à un risque négligeable de variation de valeur, détenus dans le but de faire face aux engagements de trésorerie à court terme.

Les découverts sont exclus de la notion de trésorerie et équivalents de trésorerie et sont comptabilisés en tant que dettes financières courantes.

► 1.18 Actifs destinés à être cédés

Conformément à la norme IFRS 5, lorsque le Groupe LNC a décidé de céder un actif ou un groupe d'actif, il le classe en tant qu'actif détenu en vue de la vente si, en particulier, les critères suivants ont été respectés :

- l'actif ou le groupe d'actif est disponible en vue de sa vente immédiate dans son état actuel, sous réserve uniquement des conditions qui sont habituelles et coutumières pour la vente de tels actifs ; et
- sa vente est hautement probable dans un délai de 1 an.

► 1.19 Paiements fondés sur des actions

Le Groupe LNC est susceptible d'offrir à ses salariés des plans de souscription et d'achat d'actions. La juste valeur des services reçus en contrepartie de l'octroi d'options est comptabilisée en charges. Le montant total qui est reconnu sur la période d'acquisition des droits est déterminé par référence à la juste valeur des options octroyées en excluant les conditions d'attribution non liées aux conditions de marché. Ces conditions sont prises en compte dans la détermination du nombre d'options probables qui seront acquises par les bénéficiaires. À chaque date de clôture, l'entreprise revoit ses estimations du nombre attendu d'options qui seront acquises. L'impact est alors comptabilisé, le cas échéant, au compte de résultat par contrepartie des capitaux propres sur la période restante d'acquisition des droits conformément à la norme IFRS 2.

► 1.20 Actions propres

Les titres de la société détenus par elle-même sont enregistrés à leur coût d'acquisition en diminution des capitaux propres. Le produit de la cession éventuelle des actions propres (déterminé suivant la méthode du premier entré/premier sorti) est imputé directement dans les capitaux propres, de sorte que les plus ou moins values de cession n'affectent pas le résultat de l'exercice.

► 1.21 Provisions

Une provision est comptabilisée dès lors qu'il existe une obligation probable du Groupe LNC, résultant d'évènements passés, dont l'extinction devrait se traduire pour le Groupe LNC par une sortie de ressources sans contrepartie au moins équivalente et dont le montant peut être estimé de façon fiable. Lorsque la date de réalisation de cette obligation est au-delà d'un an, le montant de la provision fait l'objet d'un calcul d'actualisation, dont les effets sont enregistrés en résultat de l'exercice.

Les risques identifiés de toute nature, notamment opérationnels et financiers, font l'objet d'un suivi régulier permettant d'arrêter le montant des provisions estimées nécessaires.

► 1.22 Avantages au personnel

Le Groupe LNC participe selon les lois et usages de chaque pays à la constitution des retraites de son personnel. Les salariés du Groupe LNC bénéficient dans certains pays de compléments de retraite qui sont versés sous forme de rente ou de capital au moment du départ à la retraite. Les pays concernés sont la France, l'Allemagne et l'Indonésie.

Les avantages offerts aux salariés du Groupe LNC relèvent, soit, de régimes à cotisations définies, soit, de régimes à prestations définies.

Les régimes à cotisations définies se caractérisent par des versements à des organismes qui libèrent l'entreprise de tout engagement futur vis-à-vis des salariés. De ce fait, seules les cotisations payées ou dues au titre de l'année figurent dans les comptes du Groupe LNC.

Les régimes à prestations définies se caractérisent par un montant de prestations à verser au salarié au moment de son départ à la retraite qui dépend en général d'un ou plusieurs facteurs tels que l'âge, le nombre d'années de service et le salaire. Ces engagements reconnus au titre des régimes à prestations définies font l'objet d'une évaluation actuarielle selon la méthode des unités de crédits projetées. Les écarts actuariels ne font pas l'objet d'étalement et sont comptabilisés directement au compte de résultat. Les hypothèses d'évaluation sont détaillées en note 5.4.

► 1.23 Dettes financières et couverture de taux

Les dettes financières sont évaluées selon la méthode du coût amorti en utilisant le taux d'intérêt effectif de l'emprunt.

Les dettes financières sont ventilées entre :

- emprunts et dettes financières long terme (pour la partie des dettes supérieures à 1 an), qui sont classés en passifs non courants ;
- emprunts et dettes financières court terme et du cycle d'exploitation, qui sont classés en passifs courants.

Les dettes financières comprennent également les instruments financiers dérivés utilisés pour couvrir l'exposition au risque de marché provenant de la fluctuation des taux d'intérêts. Le Groupe LNC a choisi de ne pas appliquer la comptabilité de couverture. Les variations de valeur des instruments dérivés affectent donc directement le compte de résultat.

► 1.24 Impôts différés

Les impôts différés sont constatés sur l'ensemble des différences temporelles entre les valeurs fiscales et comptables des actifs et passifs au bilan consolidé. Les effets des modifications des taux d'imposition sont inscrits dans le résultat de l'exercice au cours duquel le changement de taux est voté.

Les impôts différés actifs résultant des différences temporelles, des déficits fiscaux et des crédits d'impôts reportables ne sont comptabilisés que si leur réalisation future est probable. Cette probabilité est appréciée à la clôture de l'exercice, en fonction des prévisions de résultat des entités fiscales concernées.

Les impôts différés actifs et passifs sont compensés uniquement dans la mesure où le Groupe LNC dispose d'un droit juridiquement exécutoire de compenser les actifs et les passifs d'impôt exigible, d'une part, et où les actifs et les passifs d'impôts différés concernent des impôts relevant d'une même juridiction fiscale.

Les actifs et passifs d'impôts différés ne sont pas actualisés.

► 1.25 Conversion des monnaies étrangères

Les états financiers consolidés sont présentés en euro, qui est la monnaie fonctionnelle et de présentation du Groupe LNC. Chaque entité du Groupe détermine sa propre monnaie fonctionnelle et les éléments inclus dans les états financiers de chacune des entités sont mesurés en utilisant cette monnaie fonctionnelle.

À la date de la clôture, les actifs et passifs monétaires libellés en monnaie étrangère sont convertis dans la monnaie fonctionnelle au taux de change en vigueur à la date de clôture. Les éléments non monétaires en monnaie étrangère qui sont évalués au coût historique sont convertis aux cours de change aux dates des transactions initiales. La conversion du compte de résultat est effectuée au taux moyen de l'exercice.

2 Événements significatifs et variations de périmètre

► 2.1 Événements significatifs

Les principaux faits marquants de l'exercice 2007 sont les suivants :

Pologne

La nouvelle implantation en Pologne décidée fin 2006 dans le cadre de la stratégie de développement international du groupe tournée vers les grandes métropoles européennes impacte le résultat 2007 de - 1 120 K€ correspondant aux frais variables directement appréhendés en coûts de période.

Solim

Acquisition le 16 février 2007 d'un portefeuille foncier et de programmes immobiliers en cours de construction auprès du promoteur lyonnais Solim. L'écart d'acquisition a été directement affecté aux programmes immobiliers acquis, et donc alloué aux stocks en totalité. La contribution au chiffre d'affaires 2007 s'élève à 5 682 K€

ZAPF – Activités Garages

Au cours de l'exercice 2007, ZAPF s'est renforcé dans le secteur des garages en procédant à l'acquisition de la société KESTING à la fin du premier trimestre 2007.

Cette acquisition renforce le maillage géographique sur l'ensemble du territoire et permet à Zapf d'envisager une extension de son marché naturel vers les pays plus à l'est. Elle s'est traduite dans les comptes de LNC par :

- l'enregistrement d'un écart d'acquisition négatif (badwill) de 327 K€ (quote-part LNC) comptabilisé en produit ;
- une contribution au chiffre d'affaire 2007 de 3 774 K€ (quote-part LNC)

Par ailleurs, ZAPF a vendu sa participation de 50 % dans BIRKENMEIER Classic Garage le 21 décembre 2007. Cette décision a été prise par la société compte tenu des difficultés réelles à mettre en oeuvre des synergies dans le cadre de ce partenariat. Cette opération s'est traduite dans les comptes par un gain de 375 K€. (quote-part LNC)

CFH

Acquisition le 18 octobre 2007 par LNC du groupe CFH, exclusivement présente en Ile de France et spécialisée dans la maison individuelle haut de gamme en village. Cette acquisition s'est traduite dans les comptes de LNC par :

- une réévaluation des stocks affectée aux programmes en cours pour 2 165 K€ net d'impôts différés ;

- un *goodwill* de 9 745 K€ affecté à l'UGT maison individuelle et calculé sur la base de programmes en cours de démarrage ou n'ayant pas encore débuté ;
- une contribution au chiffre d'affaire 2007 de 12 768 K€ correspondant au dernier trimestre de l'exercice.

Indonésie

Accord d'association signé en septembre 2007 avec le fonds d'investissements Quvat Capital Partners Ltd, basé à Singapour, en vue de développer de nouveaux programmes immobiliers à Jakarta.

Cette association avec LNC a été réalisée au travers de la filiale Premier Qualitas dont le capital est réparti à hauteur de 51 % pour Premier LNC Singapour et 49 % pour Quvat.

Impact non significatif dans les comptes 2007 s'agissant d'une association portant sur des programmes immobiliers nouveaux.

► 2.2 Périmètre de consolidation

La liste des sociétés du Périmètre de consolidation du groupe LNC est fournie en note 8. Les sociétés sont intégrées dans la consolidation selon la répartition suivante :

- sociétés intégrées globalement : 167 au 31 décembre 2007 et 109 au 31 décembre 2006 ;
- sociétés consolidées selon le mode proportionnel : 36 au 31 décembre 2007 et 23 au 31 décembre 2006 ;
- sociétés mises en équivalence : 5 au 31 décembre 2007 et 1 au 31 décembre 2006

► 2.3 Variations de périmètre

La liste des sociétés du périmètre de consolidation du Groupe LNC est fournie en note 8.

- France (entrées nettes : 70 sociétés) :

Entrées / Sorties de sociétés servant de supports de programme aux opérations immobilières du Groupe LNC (SCI)

Sociétés entrantes : 71 (dont 16 entrées du sous-groupe Solim et 26 du sous-groupe CFH)

Sociétés sortantes : 1 (Hôtel Dieu)

- Étranger (entrées nettes : 3 sociétés)

Premier Deutschland Frankfurt, Premier Qualitas Indonesia, Premier Singapour .

3 Notes d'information sur le compte de résultat

► 3.1 Résultat opérationnel

Autres produits liés à l'activité

(en milliers d'euros)	31.12.2007	31.12.2006
Part. résultat /opérat. commun perte	- 608	- 623
Part. résultat /opérat. commun bénéfice	1 287	1 478
Autres produits	3 188	2 142
TOTAL AUTRES PRODUITS LIÉS À L'ACTIVITÉ	3 866	2 997

Les autres produits pour l'activité correspondent aux résultats des SCI non consolidées et en 2007 à l'indemnité perçue par Concept Bau au titre du litige Wackenbergstr et aux revenus locatifs de ZAPF.

Charges de personnel

(en milliers d'euros)	31.12.2007	31.12.2006
Rémunération du personnel	- 39 650	- 31 157
Charges sociales	- 11 472	- 9 874
Stocks options	- 207	- 98
TOTAL CHARGES DE PERSONNEL	- 51 329	- 41 129

La variation de 10,2 millions d'euros s'explique principalement par ZAPF (suite au démarrage du projet Netzaberg et aussi du fait de l'acquisition de Zapf en cours d'année 2006) et par l'intégration des sociétés CFH.

Charges externes et autres charges

(en milliers d'euros)	31.12.2007	31.12.2006
Locations et charges locatives	- 5 320	- 4 512
Rémunerations d'intermédiaires, honoraires et personnel extérieur	- 12 060	- 23 146
Autres services extérieurs	- 14 954	- 13 625
Autres produits et charges	- 10 749	- 6 396
TOTAL CHARGES EXTERNES ET AUTRES CHARGES	- 43 082	- 47 680

Charges nettes liées aux amortissements pertes de valeur

(en milliers d'euros)	31.12.2007	31.12.2006
Dotations amortissements	- 2 053	- 1 449
TOTAL AMORTISSEMENTS	- 2 053	- 1 449

Les dotations et reprises de provisions ont été reclassées dans le compte de résultat selon la nature de charge concernée.

Autres charges et produits opérationnels courants

(en milliers d'euros)	31.12.2007	31.12.2006
Produits de cession d'immobilisations	9 321	717
VNC des immobilisations cédées	- 7 936	- 1 156
Autres charges	85	0
TOTAL AUTRES CHARGES ET PRODUITS OPÉRATIONNELS COURANTS	1 470	- 440

Correspond essentiellement en 2007 aux plus values de cessions d'immobilisations dégagées par ZAPF.

Autres charges et produits opérationnels

(en milliers d'euros)	31.12.2007	31.12.2006
Charges et produits sur écarts d'acquisition	- 183	8 287
TOTAL AUTRES CHARGES ET PRODUITS OPÉRATIONNELS	- 183	8 287

En 2006, le montant provient de la comptabilisation du *badwill* ZAPF .

► 3.2 Coût de l'endettement et autres produits et charges financières

(en milliers d'euros)	31.12.2007	31.12.2006
Charges d'intérêts sur emprunts et sur lignes de crédit	- 20 547	- 12 257
Coût de l'endettement brut	- 20 547	- 12 257
Produits d'intérêts de la trésorerie et équivalents de trésorerie	2 860	2 595
Produits de trésorerie et équivalents de trésorerie	2 860	2 595
Coût de l'endettement net	- 17 687	- 9 662
Autres produits financiers	5 533	1 124
Autres charges financières	- 5 241	- 1 347
Autres produits et charges financiers	293	- 223
RÉSULTAT FINANCIER	- 17 394	- 9 885

La hausse constatée des frais financiers s'explique à la fois par une hausse des taux d'intérêt et par une augmentation de la dette brute du Groupe liée au financement des programmes en cours et aux acquisitions de nouveaux terrains.

► 3.3 Impôts

Il existe deux groupes d'intégration fiscale en France :

- LNCSA composée de LNCSA (tête de groupe) et de :
 - LNCI (SA),
 - Premier LNC (SCS),

- Premier SARL,
- Maison individuelle (SARL) non conso,
- SAI (SARL) non conso,
- Comepar (SARL) composée de Comepar et de SNDB Mandelieu (SARL).

Analyse de la charge d'impôt

(en milliers d'euros)	31.12.2007	31.12.2006
Impôts exigibles	- 13 657	- 14 444
Impôts différés	- 309	829
Charge totale d'impôt comptabilisée en résultat	- 13 966	- 13 616
Impôts sur éléments comptabilisés en capitaux propres (entrées de périmètre) *	- 921	

(*) Suite à l'acquisition des sociétés St James (Impôts différés passif de 836 K€), Solim (Impôts différés actif de 798 K€), CFH (Impôts différés passif de 956 K€), et Kesting (Impôts différés actif de 73 K€).

Actifs et passifs d'impôts différés par nature

(en milliers d'euros)	31.12.2007	31.12.2006
Impôts différés actifs liés à des différences temporelles		
- Différences temporaires	1 111	
- Provisions pour engagements liés au personnel	763	680
- Provisions non déductibles	522	1 723
- Harmonisation des principes et méthodes comptables et retraitements IFRS	6 322	1 416
- Impôts différés actifs liés à des reports déficitaires	4 926	4 507
Compensation IDA/IDP par entité	- 5 128	- 899
TOTAL IMPÔTS DIFFÉRÉS ACTIFS	8 516	7 427
Impôts différés passifs liés à des différences temporelles		
- Différences temporaires	4	
- Harmonisation des principes et méthodes comptables et retraitements IFRS	9 935	3 493
- Provisions d'actifs intragroupe déductibles	435	
- Provisions non déductibles	1 063	1 247
Compensation IDA/IDP par entité	- 5 128	- 899
TOTAL IMPÔTS DIFFÉRÉS PASSIFS	6 309	3 841
Position nette	2 207	3 586

Preuve d'impôt

(en milliers d'euros)	31.12.2007	31.12.2006
Charge d'impôt théorique au taux en vigueur en France	33,33 %	33,33 %
Résultat net des sociétés intégrées	30 894	36 904
Impôt sur les résultats	13 966	13 616
Résultat des sociétés mises en équivalence	155	0
Autres charges et produits opérationnels (écart d'acquisition)	183	- 8 287
Résultat avant impôt et autres charges et produits opérationnels des sociétés intégrées	45 199	42 233
Charge d'impôt théorique	15 065	14 078
Impact des différences de taux d'imposition	- 189	737
Incidence des différences permanentes	750	10
Incidence des reports déficitaires créés sur l'exercice non activés	400	1 376
Incidence des reports déficitaires antérieurs activés	- 940	- 1 073
Incidence des reports déficitaires non activés utilisés	- 237	- 38
Incidence des minoritaires des sociétés transparentes	- 1 478	- 875
Autres impacts	595	- 599
Charge d'impôt effective	13 966	13 615
Taux d'imposition effectif	30,90 %	32,24 %

Déficits reportables en base

(en milliers d'euros)	Déficits reportables 31.12.2006			
	Montant	Part activée	Part non activée	Expiration
France	9 911	9 911		illimitée
Portugal	2 389	1 000	1 389	6 ans
Premier Deutschland (Concept Bau 2)	1 757	500	1 257	illimitée
Concept Bau	19 951	1 400	18 551	illimitée
Indonésie	1 292	1 292		5 ans
Sous-total étranger	25 389	4 192	21 197	
TOTAL	35 300	14 103	21 197	

(en milliers d'euros)	Déficits reportables 31.12.2007			
	Montant	Part activée	Part non activée	Expiration
France	7 700	7 700		illimitée
Portugal	700	700		6 ans
Concept Bau 2 (Berlin)	1 700	1 700		illimitée
Concept Bau (Munich)	26 800	1 900	24 900	illimitée
Indonésie	1 100	1 100		5 ans
Premier Qualitas	130	130		5 ans
Pologne	1 100		1 100	
Premier Deutschland (Francfort)	150		150	illimitée
Sous-total étranger	31 680	5 530	26 150	
TOTAL	39 380	13 230	26 150	

Les déficits reportables ne sont comptabilisés que si leur réalisation future est probable.

Cette probabilité est appréciée à la clôture de l'exercice en fonction des prévisions de résultat des entités fiscales concernées.

► 3.4 Résultat par action

(en milliers d'euros)	31.12.2007	31.12.2006
Résultat net, part du Groupe	26 436	34 750
Nombre moyen d'actions sur la période	14 802 169	11 177 185
<i>Impact des actions en autocontrôle</i>	- 533 250	- 533 250
<i>Impact des actions propres</i>	- 290 970	- 300 040
Nombre moyen d'actions en circulation pendant la période	13 977 949	10 343 895
<i>Impact des plans de stock options pouvant être exercés (en nombre)</i>	360 000	22 500
Nombre moyen d'actions en circulation après effets de dilution	14 337 949	10 366 395
Résultat net part du Groupe par action (en euros)	1,89	3,36
Résultat net part du Groupe par action dilué (en euros)	1,84	3,35

4 Notes d'information sur le bilan – Actif

► 4.1 Écarts d'acquisition

(en milliers d'euros)	31.12.2007			31.12.2006		
	Valeur brute	Pertes de valeur	Valeur nette	Valeur brute	Pertes de valeur	Valeur nette
COMEPAR (Mandelieu)	1 813	442	1 371	1 813	-	1 813
Acquisitions CFH	9 745		9 745		-	
Autres *	67	67	0	33		33
TOTAL ÉCARTS D'ACQUISITION SUR TITRES CONSOLIDÉS	11 625	509	11 116	1 846	0	1 846

(*) LNCSA a procédé à l'acquisition de titres complémentaires de la société LNCI.

Les écarts d'acquisition ne sont pas amortis mais font l'objet de tests de perte de valeur en fin d'exercice, ou plus fréquemment s'il existe des indices de pertes de valeur identifiés.

Pour Mandelieu, cette procédure a été effectuée à partir des éléments suivants :

- montant d'écart d'acquisition : selon les dernières projections opérationnelles disponibles, à la date de clôture ;
- horizon d'analyse des marges : durée de l'opération.

Pour CFH, à partir du :

- montant d'écart d'acquisition : selon les dernières projections opérationnelles disponibles et portant sur l'UGT de maisons individuelles ,
- horizon d'analyse des marges : durée de l'activité.

Etant de précisé que sur la totalité de l'écart de première consolidation de 11 910 K€, une partie liée à des programmes immobiliers en cours de réalisation a été affectée en réévaluation des stocks pour 2 165 K€ net après impôt différé (cf. note 4.7) , et le solde pour 9 745 K€ a été affecté en écarts d'acquisition.

L'affectation de l'écart d'acquisition a été réalisée en priorité sur les programmes immobiliers en stock en tenant compte de leur avancement respectif. Le solde de l'écart enregistré à l'actif en écart d'acquisition a été valorisé sur la base des cash flows futurs correspondant aux programmes en cours de démarrage ou non encore lancés.

L'actualisation des flux a été effectuée à un taux de 12 % qui correspond au coût de capital de LNC majoré d'une prime de risque supplémentaire.

Enfin pour les sociétés Solim et la société St James, il est rappelé que la totalité de l'écart d'acquisition concerne des programmes immobiliers en cours, l'écart de première consolidation a donc été affecté directement en réévaluation de stocks pour respectivement 5 633 K€ et 1 672 K€ net après impôts différés (cf. note 4.7).

Les écarts d'acquisition des sociétés Solim et St James ont été revus dans le délai de 12 mois.

► 4.2 Immobilisations corporelles

Valeurs brutes

(en milliers d'euros)	Valeur brute 31.12.2006	Acquisitions	Diminutions	Variation de périmètre	Autres mouvements *	Variation de change	Valeur brute 31.12.2007
Terrains	8 647	9	- 1 264	- 277	-	-	7 116
Constructions	4 615	64	- 1 248	1 291	6 301	3	11 027
Autres immobilisations corporelles	4 579	1 621	- 1 682	2 275	- 22	- 21	6 750
TOTAL IMMOBILISATIONS CORPORELLES (VALEURS BRUTES)	17 841	1 694	- 4 194	3 289	6 279	- 18	24 892
Actifs destinés à être cédés	11 754		- 5 475		- 6 279		-

Amortissements

(en milliers d'euros)	Amortissements 31.12.2006	Augmen-tations	Diminu-tions *	Effet de variation de périmètre	Autres mouvements *	Variation de change	Amortissements 31.12.2007
Terrains	-	- 2	-	- 51	-	-	- 53
Constructions	- 127	- 533	1 066	- 285	- 344	- 0	- 224
Autres immobilisations corporelles	- 1 514	- 1 308	1 635	- 1 469	344	13	- 2 298
TOTAL AMORTISSEMENTS	- 1 641	- 1 843	2 701	- 1 806	0	13	- 2 576

Valeurs nettes

(en milliers d'euros)	Valeur nette 31.12.2006	Augmentations	Diminutions	Effet de variation de périmètre	Autres mouvements *	Variation de change	Valeur nette 31.12.2007
Terrains	8 647	7	- 1 264	- 328	- 0	-	7 061
Constructions	4 490	- 468	- 182	1 006	5 957	3	10 805
Autres immobilisations corporelles	3 065	313	- 47	806	322	- 8	4 452
TOTAL IMMOBILISATIONS CORPORELLES (VALEURS NETTES)	16 202	- 148	- 1 493	1 484	6 279	- 5	22 317
Actifs destinés à être cédés	11 754	-	- 5 475	-	- 6 279	-	-

(*) Les actifs destinés à être cédés chez ZAPF pour 11 754 K€ ont été partiellement vendus (5 475 K€), le solde soit 6 279 K€ a été reclasé en immobilisations corporelles au 31 décembre 2007 puisqu'il n'est pas envisagé de procéder à des cessions supplémentaires.

► 4.3 Variation des titres mis en équivalence

Le montant des participations mises en équivalence n'apparaît pas au bilan car il est non significatif.

- Le détail des sociétés mises en équivalence est le suivant :
- la cour de l'Orangerie 20 % ;
- Fontaine de l'Arche 24 % ;
- Villa Marguerite 30 % ;
- Rosny Gabriel Péri 37,5 %.

► 4.4 Titres disponibles à la vente

Les titres disponibles à la vente comprennent notamment les participations du Groupe LNC dans les sociétés non consolidées suivantes :

- SARL SAI ;
- SNC Paragon ;
- les « Sociétés d'opération », constituées sous la forme de SCI (ou SNC) pour chaque opération de promotion dès l'obtention de l'extrait KBIS ou équivalent mentionnant la clôture de liquidation et la radiation de la société.

Leur montant s'élève à 973 K€ au 31 décembre 2007 contre 907 K€ au 31 décembre 2006.

► 4.5 Participations dans les coentreprises

Les participations dans les co-entreprises concernent essentiellement la France et ZAPF.

Bilan

(en milliers d'euros)	31.12.2007				31.12.2006
	France	ZAPF	Autres	Total	Total
Actifs non courants	19	21 018	35	21 071	15 555
Actifs courants	29 548	112 666	1 149	143 363	119 669
Passifs non courants	9 490	7 745	855	18 090	56 063
Passifs courants	14 501	112 617	417	127 535	84 387
Capitaux Propres	5 576	13 321	- 88	18 809	6 528

Compte de résultat

(en milliers d'euros)	31.12.2007				31.12.2006
	France	ZAPF	Autres	Total	Total
Produits	38 710	154 698	119	193 528	123 839
Charges	- 35 823	- 152 758	- 103	- 188 684	- 119 010

► 4.6 Autres actifs financiers non courants

(en milliers d'euros)	31.12.2007				31.12.2006
	Valeur brute	Pertes de valeur en résultat	Valeur nette	Total	Total
Créances rattachées à des participations					
Prêts	402		402	4 350	4 350
Dépôts et cautionnements versés	860		860	617	617
Contrat de liquidités	15		15	249	249
Autres actifs financiers non courants	82		82	-	-
TOTAL AUTRES ACTIFS FINANCIERS NON COURANTS	1 360		1 360	5 217	5 217

(en milliers d'euros)	31.12.2007	Part courante	Total part non courante (1) + (2)	Part à plus d'un an et moins de cinq ans (1)
Créances rattachées à des participations	1	1	0	
Prêts	402		402	402
Comptes courants	17 046	17 046	0	
Valeurs mobilières de placement	98	98	0	
Dépôts et cautionnements versés	860		860	860
Contrat de liquidités	15		15	15
Autres actifs financiers non courants	82		82	82
TOTAL AUTRES ACTIFS FINANCIERS ÉVALUÉS AU COÛT AMORTI - NET	18 504	17 145	1 360	1 360

(en milliers d'euros)	31.12.2006	Part courante	Total part non courante (3) + (4)	Part à plus d'un an et moins de cinq ans (3)
Créances rattachées à des participations	1 378	1 378	0	
Prêts	4 350		4 350	4 350
Comptes courants	9 544	9 544	0	
Valeurs mobilières de placement	33 118	33 118	0	
Dépôts et cautionnements versés	617		617	617
Contrat de liquidités	249		249	249
TOTAL AUTRES ACTIFS FINANCIERS ÉVALUÉS AU COÛT AMORTI - NET	49 256	44 040	5 216	5 216

► 4.7 Stocks et en-cours

Analyse des stocks et en-cours

Les stocks et en-cours de production correspondent essentiellement aux programmes immobiliers en cours de réalisation.

STOCKS (en milliers d'euros)	31.12.2007 *			31.12.2006		
	France	Étranger	Total	France	Étranger	Total
Réserves foncières	21 256		21 256	ND	ND	ND
Promotions en cours de construction **	189 520	328 910	518 430	115 282	275 774	391 056
Valeur brute	210 776	328 910	539 686	115 282	275 774	391 056
Pertes de valeur	- 116	- 2 830	- 2 946	- 1 060	- 3 833	- 4 893
VALEUR NETTE	210 660	326 080	536 740	114 222	271 941	386 164

(*) Dont réévaluation de stocks restantes à fin décembre 2007 de 3 365 K€ pour les sociétés Solim (cf. note 2.1), 2 467 K€ pour les sociétés CFH (cf. note 2.1 et 4.1) et 2 508 K€ pour St James (cf. note 4.1).

(**)Dont terrains avec permis de construire et indemnités d'immobilisations versées.

Pertes de valeur

(en milliers d'euros)	31.12.2007	31.12.2006
Solde à l'ouverture	- 4 893	- 2 397
Dotations de l'exercice	- 690	- 3 126
Reprises de l'exercice	2 584	5 473
Variation de périmètre	- 28	- 4 855
Variation de change	81	13
SOLDE À LA CLÔTURE	- 2 946	- 4 893

► 4.8 Clients et comptes rattachés

(en milliers d'euros)	31.12.2007			31.12.2006		
	Valeur Brute	Pertes de valeur	Valeur Nette 31.12.2007	Valeur Brute	Pertes de valeur	Valeur Nette 31.12.2006
Créances clients et comptes rattachés	52 972	- 1 057	51 915	38 708	- 978	37 730
TOTAL CRÉANCES CLIENTS	52 972	- 1 057	51 915	38 708	- 978	37 730

Pertes de valeur

(en milliers d'euros)	31.12.2007	31.12.2006
Solde à l'ouverture	- 978	- 235
Dotations de l'exercice	- 272	- 260
Reprises de l'exercice	249	4
Variation de périmètre	- 56	- 487
Variation de change	0	0
SOLDE À LA CLÔTURE	- 1 057	- 978

► 4.9 Contrats de construction et VEFA

À l'actif

(en milliers d'euros)	31.12.2007	31.12.2006
Créances TTC cumulées selon la méthode de l'avancement	918 475	545 981
Appels de fonds encaissés	- 899 929	(537 863)
Montant dû par les clients France * (a)	18 547	8 118
Montant dû par les clients de LNCSA (b)	2 441	1 075
Montant dû par les clients Étranger (c)	31 984	29 515
Montant dû par les clients (a) + (b) + (c)	52 972	38 708

(*) Dont part Solim et CFH pour respectivement 139 K€ et 2 976 K€.

Au passif (cf. note 5.7)

(en milliers d'euros)	31.12.2007	31.12.2006
Montant dû aux clients *	65 391	46 347

(*) Dont part Solim et CFH pour respectivement 121 K€ et 3 166 K€.

La hausse du poste « montant dû aux clients », est due aux encaissements clients anticipés parallèlement à l'avancement de l'activité.

► 4.10 Autres actifs courants

(en milliers d'euros)	31.12.2007			31.12.2006
	Valeur brute	Pertes de valeur	Valeur Nette	Valeur Nette
Fournisseurs : avances et acomptes versés	24 067		24 067	20 867
Charges constatées d'avance	1 901		1 901	2 160
Autres créances (y compris fiscales et sociales)	37 986	- 771	37 215	27 173
TOTAL AUTRES ACTIFS COURANTS	63 954	- 771	63 182	50 200

► 4.11 Actifs financiers courants

(en milliers d'euros)	31.12.2007			31.12.2006		
	Valeurs Brutes	Pertes de valeur	Valeurs Nettes	Valeurs Brutes	Pertes de valeur	Valeurs Nettes
Créances rattachées à des participations	9 040	- 9 039	1	1 378		1 378
Comptes courants	17 136	- 90	17 046	9 646	- 102	9 544
Valeurs mobilières de placement	98		98	33 118		33 118
Instruments dérivés	-		-	-		-
TOTAL AUTRES ACTIFS FINANCIERS COURANTS	26 274	- 9 129	17 145	44 142	- 102	44 040

► 4.12 Trésorerie et équivalents de trésorerie

(en milliers d'euros)	31.12.2007		31.12.2006
	Valeurs Brutes	Pertes de valeur	Valeurs Nettes
Valeurs mobilières de placement			82 722
Équivalents de trésorerie (a)			82 722
Disponibilités (b)			31 176
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE (A) + (B)			113 898
			91 470

Les VMP concernent principalement des SICAV classées en Monétaire Euro.

La trésorerie et les équivalents de trésorerie comprennent des soldes bancaires détenus par les filiales qui ne sont pas librement rapatriables chez la société mère pendant la période

de construction. Ces soldes s'élèvent à 46,1 M€ au 31 décembre 2007 et 37,8 M€ au 31 décembre 2006.

Il est rappelé que le montant indiqué dans le tableau de flux de trésorerie inclut aussi la trésorerie passive pour 2 028 K€ à fin décembre 2007.

5 Notes d'information sur le bilan – Passif

► 5.1 Éléments relatifs aux capitaux propres

Capital (voir note 3.4)

(en euros)	31.12.2007		31.12.2006	
	Nombre	Capital social	Nombre	Capital social
Actions émises :				
Entièrement libérées	14 802 169	14 802 169	14 802 169	14 802 169

Nombre d'actions en circulation

(en euros)	Nombre	Capital
Au 31.12.2006	13 968 879	13 968 879
Émissions		
Acquisitions nettes de titres d'auto-contrôle et d'actions propres	18 140	18 140
AU 31.12.2007	13 987 019	13 987 019

Dividendes

(en milliers d'euros)	31.12.2007	31.12.2006
Dividendes versés aux actionnaires de LNC SA	8 380	5 896
TOTAL	8 380	5 896

Actions propres et d'autocontrôle

	Nombre	Montant
Au 31.12.2006	833 290	833 290
Achats par la société mère	-18 140	-18 140
AU 31.12.2007	815 150	815 150

► 5.2 Stocks-options

Les Assemblées Générales des actionnaires du 27 juin 2003 et du 29 juin 2004 ont autorisé le Conseil d'administration pour la première et le Directoire pour la deuxième (Passage d'un Conseil d'administration à un Directoire à l'occasion de l'Assemblée Générale du 27 juin 2003), à consentir à une partie

du personnel salarié éligible, des options de souscription et/ou d'achats d'actions et de certificats d'investissement de la société dans les conditions visées aux articles L. 225-177 à L. 225-186 du Code du commerce et les articles 174-8 à 174-21 du décret du 23 mars 1967.

a. Description des plans en cours au 31 décembre 2007

	Plan O.S.A. n° 1 06.07.2004	Plan O.S.A. n° 2 19.07.2005	Plan O.A.A. n° 3 27.06.2003	Plan O.A.A. n° 4 * 06.07.2004	Plan O.A.A. n° 5 19.07.2005	Plan O.A.A. n° 6 29.06.2007	Plan O.A.A. n° 7 10.09.2007
Nombre d'options octroyées	90 000	15 000	30 000	240 000	30 000	90 000	133 650
Nombre de bénéficiaires	12	2	1	6	1	2	8
Durée d'acquisition	En totalité à l'échéance de la 4 ^e année suivant l'attribution	En totalité à l'échéance de la 4 ^e année suivant l'attribution	Acquisition périodique : 1/4 par an	En totalité à l'échéance de la 4 ^e année suivant l'attribution	En totalité à l'échéance de la 4 ^e année suivant l'attribution	Acquisition périodique : 1/4 par an	En totalité à l'échéance de la 4 ^e année suivant l'attribution
Prix d'exercice	5,21	7,24	4,21	5,21	7,24	22,11	19,99
Durée de vie des plans	4 ans et 3 mois	4 ans et 3 mois	4 ans	4 ans et 3 mois	4 ans et 3 mois	4 ans	4 ans et 3 mois
Conditions d'acquisition autres que la présence pendant 4 ans	Aucune	Aucune	Aucune	Aucune	Aucune	Conditions de performance	Conditions de performance
Nombre d'options levées	0	0	- 30 000	0	0	0	0
Options caduques *				- 15 000			
Options restantes	90 000	15 000	0	225 000	30 000	90 000	133 650

(*). L'un des cadres bénéficiaires a quitté la société sans lever les options dont il était attributaire.

Pour les plans 6 et 7, l'acquisition des options est soumise à la réalisation des conditions de performance.

La charge de l'exercice sur les stocks options est de 207 K€ et a été calculée conformément à la norme IFRS 2.

b. Méthodologie de valorisation : juste valeur des stocks options

	Plan O.S.A. n°1	Plan O.S.A. n°2	Plan O.A.A. n°3	Plan O.A.A. n°4	Plan O.A.A. n°5	Plan O.A.A. n°6	Plan O.A.A. n°7
Modèle utilisé	Binomial						
Juste valeur unitaire des options	1,08	1,49	0,91	1,08	1,49	3,37	3,46
Prix d'exercice	5,21	7,24	4,21	5,21	7,24	22,11	19,99
Taux d'intérêt sans risque	3,60 %	2,40 %	2,83 %	3,60 %	2,40 %	3,75 %	4,17 %
Taux de dividende attendu	6,56 %	5,81 %	6,43 %	6,56 %	5,81 %	2,50 %	2,70 %
Volatilité attendue	34,71 %	34,68 %	37,37 %	34,71 %	34,68 %	20,86 %	22,72 %
Taux de sortie annuel	3,00 %	3,00 %	3,00 %	3,00 %	3,00 %	3,00 %	3,00 %

► 5.3 Provisions

(en milliers d'euros)	31.12.2006	Prise en compte des effets de variation de périmètre	Dépréciations	Provisions consommées	Provisions excédentaires ou devenues sans objet	Reclassement	31.12.2007
Provisions pour risques	13 730	265	9 355	- 7 446	- 3 584	2 490	14 810
<i>dont provision pour garantie</i>	8 341	27	2 176	- 1 781	- 2 976	512	6 298
France	1 493	0	985	- 1 183	- 524	497	
Allemagne	6 848	27	1 191	- 598	- 2 452	15	
<i>dont provision pour litiges clients</i>	1 174	5	264	- 87	- 344	36	1 048
France	344	0	0	0	- 344	0	
Allemagne	22	5	16	- 22	0	0	
Espagne	808	0	248	- 65	0	36	
<i>dont provision pour litiges fournisseurs</i>	392	0	170	- 54	- 46	- 108	354
France	108	0	0	0	0	- 108	
Allemagne	285	0	170	- 54	- 46	0	
Espagne	0	0	0	0	0	0	
<i>dont provision autres risques</i>	3 823	233	6 745	- 5 523	- 218	2 050	7 110
France	3 131	232	3 359	- 2 659	- 214	1 344	
Allemagne	692	1	441	- 321	- 4	170	
Espagne	0	0	2 945	- 2 507	0	448	
Autres	0	0	0	- 36	0	88	
Provisions pour charges	5 550	148	1 480	- 609	- 350	- 3 410	2 809
<i>dont charges Service Clients</i>	727	0	0	0	0	- 727	0
France	0	0	0	0	0	0	
Allemagne	17	0	0	0	0	- 17	
Espagne	710	0	0	0	0	- 710	
Autres	0	0	0	0	0	0	
<i>dont charges de restructuration</i>	0	0	0	0	0	0	0

(en milliers d'euros)	31.12.2006	Prise en compte des effets de variation de périmètre	Dépréciations	Provisions consommées	Provisions excédentaires ou devenues sans objet	Reclassement	31.12.2007
France	0	0	0	0	0	0	
Allemagne	0	0	0	0	0	0	
Espagne	0	0	0	0	0	0	
Autres	0	0	0	0	0	0	
<i>dont autres charges</i>	4 823	148	1 480	- 609	- 350	- 2 683	2 809
France	3 344	151	667	- 172	- 350	- 1 774	
Allemagne	826	- 3	813	- 437	0	- 256	
Espagne	565	0	0	0	0	- 565	
Autres	88	0	0	0	0	- 88	
Indemnités de retraite	2 544	- 15	183	- 217	0	40	2 535
France	895	91	57	- 81	0	0	
Allemagne	1 526	- 72	52	- 66	0	54	
Espagne		0	0	0	0	0	
Autres	123	- 34	74	- 70	0	- 14	
TOTAL	21 824	399	11 018	- 8 272	- 3 935	- 881	20 154
<i>dont : résultat opérationnel</i>	21 504	399	10 639	- 8 089	- 3 207	- 2 553	18 692
<i>Résultat financier</i>	321	0	379	- 183	- 727	1 672	1 462
<i>dont : relevant des passifs courants</i>	19 280	413	10 835	- 8 055	- 3 935	- 921	17 619
<i>relevant des passifs non courants *</i>	2 544	- 15	183	- 217	0	40	2 535

(*) Les passifs non courants sont essentiellement composés des indemnités de fin de carrière.

► 5.4 Engagements avec le personnel

Les pays concernés sont la France, l'Allemagne et d'une manière moins significative l'Indonésie.

Les principales hypothèses actuarielles (Indemnités de fin de carrière pour la France et les retraites pour l'Allemagne) retenues à la date de clôture de l'exercice sont les suivantes :

Valeur brute	France	Allemagne (données au 31.12.07)
Taux d'actualisation	4,5 %	5 %
Table de mortalité	TF-TH 00 02	Richttafeln 2005 G
Départs à la retraite	Sur l'initiative des salariés	63 ans
Age de départ à la retraite	65 ans	En accord avec la Sécurité Sociale
Taux de projection des salaires	3,5 %	3,75 %
Taux de charges sociales	48 %	
Turn over	10 % jusqu'à 50 ans puis 0 %	2,2 %

Le Groupe LNC comptabilise des engagements long terme au titre des médailles du travail et jubilés.

Le Groupe LNC n'a pas de couverture financière (actifs financiers) sur les engagements retraite.

Variation du coût des services rendus et de la juste valeur des couvertures (en milliers d'euros) hors ZAPF	2007			2006		
	Engagement couvert	Engagement non couvert	Total	Engagement couvert	Engagement non couvert	Total
Dette actuarielle à l'ouverture (1)	2 415		2 415	2 156		2 156
Coûts des services rendus au cours de l'exercice (a)	69		69	90		90
Coût financier de l'exercice (a)	34		34	93		93
Coût des prestations passées (b)			0	0		0
Coûts de la période Σ (a)	103		103	183		183
Variation de périmètre	57		57			
Prestations versées (2)	- 67		- 67	- 170		- 170
Pertes (gains) actuariels générés au cours de l'exercice au titre de l'obligation (3)	- 59		- 59	248		248
Autres (4)	- 14		- 14	- 2		- 2
Dette actuarielle à la clôture (A)=(1)+(2)+(3)+(4)	2 435		2 435	2 415		2 415
Valeur des actifs de couverture			n/a			n/a

Montants comptabilisés au bilan et au compte de résultat (en milliers d'euros)	2007			2006		
	Engagement couvert	Engagement non couvert	Total	Engagement couvert	Engagement non couvert	Total
Coûts des services rendus à la clôture	2 435		2 435	2 415		2 415
Juste valeur des actifs de couverture	0		0	0		0
	2 435		2 435	2 415		2 415
Coûts des services passés non comptabilisés	0		0	0		0
Passif comptabilisé au bilan	2 435		2 435	2 415		2 415
Coûts des services rendus au cours de l'exercice	69		69	90		90
Coût financier de l'exercice	34		34	93		93
Rendement des actifs	0		0	0		0
Pertes (gains) actuariels comptabilisés sur l'exercice	- 59		- 59	248		248
Coût des prestations passées comptabilisées	0		0	0		0
Effet de réduction ou liquidation de régime	0		0	0		0
CHARGE COMPTABILISÉE AU COMPTE DE RÉSULTAT	44		44	431		431

Variations du passif net comptabilisé au bilan (en milliers d'euros)	2007			2006		
	Engagement couvert	Engagement non couvert	Total	Engagement couvert	Engagement non couvert	Total
Passif net d'ouverture	2 414		2 414	2 155		2 155
Charge comptabilisée au compte de résultat	44		44	431		431
Cotisations versées	- 67		- 67	- 170		- 170
Variation de périmètre	57		57	0		0
Impact écart de change	- 14		- 14	- 2		- 2
PASSIF NET À LA CLÔTURE	2 434		2 434	2 414		2 414

► 5.5 Dettes financières

(en milliers d'euros)	31.12.2007	Courant	Non courant	Part à plus de 5 ans
		Part à moins d'un an	Part à plus d'un an et moins de 5 ans	
Emprunts auprès des établissements de crédit	285 912	153 972	131 239	701
Locations-financements	18	7	11	0
Découverts	61	61		
Autres emprunts et dettes assimilées	19 702	7 644	11 924	133
TOTAL	305 692	161 684	143 174	834

Les dettes financières atteignent 305,7 M€ contre 191,1 M€ au 31 décembre 2006, en progression de 59,97 % sur 12 mois. Ces sommes incluent les apports promoteurs pour des montants respectifs de 9,4 et 8,2 M€.

La ventilation de l'endettement s'établit comme suit (en M€) :

- Espagne : 92,2 ;

- ZAPF : 50,8 ;
- France : 113,2 (dont CFH 18 et Solim 13,5) ;
- Allemagne (autres implantations) : 38,2 ;
- Portugal : 9,2 ;
- Pologne : 2,1.

Dettes financières non courantes, courantes et endettement

(en milliers d'euros)	Solde 31.12.2007		Solde 31.12.2006	
	Non courant	Courant	Non courant	Courant
Emprunts auprès des établissements de crédit	131 940	153 972	118 586	59 968
Locations-financements	11	7		23
Découverts		61		210
Autres emprunts et dettes assimilées	12 057	7 644	12 279	76
TOTAL ENDETTEMENT BRUT	144 008	161 684	130 865	60 278
Trésorerie (y compris cash non équivalent)		113 898		124 588
ENDETTEMENT NET	144 008	47 786	130 865	- 64 311

La trésorerie et les équivalents de trésorerie comprennent des soldes bancaires détenus par les filiales qui ne sont pas librement rapatriables chez la société mère pendant la période

de construction. Ces soldes s'élèvent à 46,1 M€ au 31 décembre 2007 et 37,8 M€ au 31 décembre 2006.

Utilisation des lignes de crédit et autres emprunts et dettes

(en milliers d'euros)	31.12.2007	31.12.2006	Échéance crédits
Crédits corporate	31 801	1 801	*
Crédits sur opérations de promotion	656 318	506 063	**
TOTAL LIGNES DE CRÉDIT AUTORISÉES	688 119	507 864	
MONTANT UTILISÉ EMPRUNTS SUR ÉTABLISSEMENTS DE CRÉDIT ET AUTRE	305 692	191 142	

(*) Dont 1 801 K€ à échéance 2008 et 30 000 K€ à échéance 2012.

(**) Les prêts bancaires sont contractés sous la forme d'« autorisations de découvert ».

Il s'agit de crédits affectés à chaque opération dont les caractéristiques sont les suivantes :

- devise : euro (le pôle Indonésie n'a pas recours au crédit au 31.12.2007)
- durée : durée prévisionnelle du programme - généralement 2 ans
- la totalité de la dette est contractée à taux variable
- garanties octroyées :
 - garanties financières d'achèvement
 - garantie de non cession de parts
 - promesse d'affectation hypothécaire

► 5.6 Autres passifs financiers courants

(en milliers d'euros)	31.12.2007	31.12.2006
Comptes courants crééditeurs	9 921	14 178
TOTAL AUTRES PASSIFS FINANCIERS COURANTS	9 921	14 178

► 5.7 Autres passifs courants

(en milliers d'euros)	31.12.2007	31.12.2006
Dettes sur acquisitions d'immobilisations	602	31
Montant dû aux clients	65 391	46 347
Dettes sociales	10 490	9 040
Dettes fiscales	10 643	164
Autres dettes d'exploitation	5 235	3 842
TOTAL AUTRES PASSIFS COURANTS	92 361	59 424

Y compris dettes fiscales (TVA) sur PCA.

► 5.8 Fournisseurs et autres crééditeurs

(en milliers d'euros)	31.12.2007	31.12.2006
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	156 444	148 406
Avances clients		
TOTAL DETTES FOURNISSEURS	156 444	148 406

6 Informations sectorielles

► Information sectorielle, compte de résultat, bilan et flux de trésorerie

(en milliers d'euros)	31.12.2007					31.12.2006				
	France	Allemagne	Espagne	Autres *	Total	France	Allemagne	Espagne	Autres *	Total
Compte de résultat										
Total du chiffre d'affaires	258 137	185 752	78 838	12 890	535 618	237 689	126 017	82 924	11 300	457 930
Total du chiffre d'affaires	257 780	185 752	78 838	12 890	535 261	237 296	126 017	82 924	11 300	457 537
- Ventes interactivités (Groupe)	357				357	393				393
EBO ^(a)	35 435	7 856	21 492	- 1 606	63 177	30 611	5 824	18 714	- 1 142	54 007
Résultat des activités opérationnelles	34 539	8 049	21 456	- 1 634	62 410	30 325	12 590	18 683	- 1 192	60 406
% résultat opérationnel / Chiffre d'affaires	13,38 %	4,33 %	27,22 %	- 12,68 %	11,65 %	12,8 %	10,0 %	22,5 %	- 10,5 %	13,2 %
Bilan										
Actifs sectoriels	403 603	198 780	192 248	33 898	828 530	261 584	204 132	158 237	29 386	653 339
Passifs sectoriels	236 459	167 869	159 197	37 065	600 590	140 214	163 732	124 158	17 066	445 170
dont dettes financières	104 061	91 858	92 244	17 529	305 692	44 654	77 465	61 000	8 022	191 142
Flux de trésorerie										
Mouvements s/ amortissements et provisions s/ actif immobilisé	- 867	- 1 540	- 35	- 113	- 2 555	- 332	- 1 034	- 31	- 51	- 1 448
Investissements corporels et incorporels & immeubles de placement	950	910	56	193	2 109	427	1 125	65	116	1 732
Cessions d'actifs corporels et incorporels & immeubles de placement	5	7 980	0	0	7 985	48	669			717

(*) Premier Indonesia, Premier Qualitas, Premier Singapor, Premier Polska et Premier Portugal.

(a) EBO : L'Excédent Brut Opérationnel est égal à la différence entre le chiffre d'affaires et les charges courantes liées à la gestion et à l'exécution des opérations de promotion hors des charges nettes d'amortissement et des pertes de valeur.

Les frais de siège correspondant au développement par croissance externe, à la coordination et à la supervision des opérations et des services dans l'ensemble du groupe, ont été répartis de manière analytique entre les différentes filiales de la société LNC au prorata du chiffre d'affaires réalisé dans chacun des pays où le groupe opère pour un montant de 3 643 K€ au 31 décembre 2007 (2 439 K€ pour l'Allemagne, 69 K€ pour le Portugal, 1 035 K€ pour l'Espagne, 100 K€ pour l'Indonésie) contre 3 423 K€ au 31 décembre 2006 (1 959 K€ pour l'Allemagne, 106 K€ pour le Portugal, 1 289 K€ pour l'Espagne, 69 K€ pour l'Indonésie).

7 Informations complémentaires

► 7.1 Gestion des risques financiers

7.1.1 Risque de liquidité

La Société finance l'acquisition de terrains en partie par le recours à l'endettement.

La Société ne peut garantir qu'elle sera en mesure de disposer des financements suffisants ou que les conditions de marché seront favorables pour lever les financements de quelque nature qu'ils soient (bancaires, levée de fonds sur les marchés de capitaux) indispensables au développement de la Société. L'absence de financement entraînerait l'impossibilité pour la Société d'acquérir ou développer de nouveaux projets, ce qui pourrait avoir un effet défavorable significatif sur son activité, sa situation financière, ses résultats ou sa capacité à réaliser ses objectifs.

7.1.2 Risque de taux

► Emprunts

(en millions d'euros)	31.12.2007	31.12.2006
Emprunt supérieur à cinq ans	0,8	3,9
Emprunt de un à cinq ans	143,2	126,9
Emprunt à moins d'un an	161,7	60,3
TOTAL DES DETTES FINANCIÈRES	305,7	191,1

La totalité de l'endettement est à taux variable. Par ailleurs, il est précisé que le Groupe n'a pas mis en place d'instruments de couverture de taux.

Une hausse de 1 point des taux d'intérêt sur une année pleine et sur la base de l'endettement moyen net au 31 décembre 2007 aurait pour effet de réduire le résultat courant avant impôts de 1,54 million d'euros.

7.1.3 Risque de change

L'activité du Groupe en dehors de la zone euro est limitée à l'Indonésie et à la Pologne.

Le Groupe n'est donc pas exposé de manière significative au risque de taux de change. Il est précisé que le risque potentiel concerne les créances détenues par le Groupe en Asie et en Pologne.

7.1.4 Risque sur actions

La Société détient, au 31 décembre 2007, 270 000 actions pour couvrir les plans de stock-options et 533 250 actions d'autocontrôle.

Les 270 000 actions propres figurent au bilan de la Société LNC SA pour une valeur comptable de 1 467 K€ et 235 K€ en valeur consolidée (suite à élimination de plus values internes au groupe) au 31 décembre 2007.

L'encours des emprunts du Groupe s'élève à 305,7 M€ au 31 décembre 2007.

Le Groupe finance la réalisation de ses programmes immobiliers ainsi que ses besoins généraux de trésorerie au moyen de prêts ou d'ouverture de crédit. Les conventions de prêts ou d'ouverture de crédit imposent diverses obligations au Groupe en sa qualité d'emprunteur, relatives en particulier aux conditions de déroulement des opérations. Elles prévoient des clauses d'exigibilité anticipée en cas d'une part de non-respect par la société du Groupe concernée des engagements souscrits dans ces conventions et d'autre part, le cas échéant, en cas de cessions d'actifs ou de changement de contrôle.

Elles ont été acquises de la manière suivante (nombres après division par 7,5 du montant nominal des actions décidée par l'Assemblée Générale du 29 septembre 2006) :

- 7 500 actions moyennant 1,30 € par action (soit 1 000 actions en juin 1999 moyennant 9,80 € par action avant division du nominal) ;
- 22 500 actions moyennant 4,21 € par action (soit 3 000 actions en janvier 2003 moyennant 31,59 € par action avant division du nominal) ;
- 240 000 actions moyennant 5,21 € par action (soit 32 000 actions en juillet 2004 moyennant 39,07 € par action avant division du nominal) ;
- 30 000 actions moyennant 7,23 € par action (soit 4 000 actions en juillet 2005 moyennant 54,30 € par action avant division du nominal).

Puis, sur l'exercice 2007, il a été enregistré une diminution de 30 000 actions suite à l'exercice par un des mandataires de son droit d'option.

Ces prix d'acquisition ont été fixés d'un commun accord avec les vendeurs sur la base de la situation nette consolidée en part du Groupe au 31 décembre de l'année ayant précédé celle de la cession à LNC.

Les 533 250 actions, dont la valeur consolidée est de 435 K€ , (71 100 actions avant division par 7,5 du montant nominal des actions décidée par l'Assemblée Générale du 29 septembre

2006) détenues par PREMIER SARL ont été acquises dans le cadre de l'exécution du protocole interbancaire de restructuration de l'endettement du Groupe, conclu en juillet 1994, notamment par conversion d'obligations convertibles en actions émises par

LNC, qui ont été vendues par certaines banques à PREMIER SARL, sous condition de conversion immédiate en actions LNC, afin de renforcer ses capitaux propres.

► 7.2 Effectifs à la clôture

Effectif	31.12.2007	31.12.2006
France	230	182
Espagne	59	54
Indonésie	45	40
Allemagne	897	1 017
Portugal	13	11
Pologne	9	
TOTAL	1 253	1 304

► 7.3 Engagements hors bilan

7.3.1 Locations simples (France)

Locations (en milliers d'euros)	31.12.2007	31.12.2006
Loyers minimaux à payer au titre des contrats de location simple non résiliables	9 260	10 777
<i>Dont :</i>		
- À moins d'un an	2 157	2 744
- De un à cinq ans	4 245	5 037
- Au-delà de cinq ans	2 859	2 440
Charges locatives de location simple	573	1 121

Ces contrats correspondent à des baux commerciaux, de véhicules et de matériel informatique. Ces contrats sont considérés comme étant des contrats de location simple suite à l'analyse réalisée selon les critères de la norme IAS17.

7.3.2 Engagements

Nature de l'engagement	Montant de l'engagement au 31.12.2006 (en milliers d'euros)	dont de ou à entreprises liées au 31.12.2006	Montant de l'engagement au 31.12.2007 (en milliers d'euros)	dont de ou à entreprises liées au 31.12.2007	Engagements nets Groupe
Engagements reçus					
1 – Avals et garanties reçus	208 815	13 800	139 912	13 800	126 112
Engagements donnés					
2 – Avals, garanties et nantissements de titres donnés dans le cadre du financement ou du déroulement des opérations réalisées par les filiales de construction vente	81 440	25 198	54 513	25 570	28 943
3 – Avals et garanties donnés au titre des filiales étrangères	19 248	19 248	8 202	8 202	0
4 – Autres avals et garanties donnés	28 400	0	40 710	0	40 710
5 – Garanties du paiement des indemnités d'immobilisation consenties aux termes de promesses unilatérales de vente, la société restant solidaire de ses filiales substituées	33 119	0	3 829	0	3 829
6 – Loyers non échus	6 766	0	9 459	0	9 459
7 – Engagements illimités en qualité d'associé de SNC	27 593	26 702	48 202	47 954	248
8 – Engagements de crédit-baux			18	0	18
9 – Engagement de rachat d'actions	8 801	8 800	8 800	8 800	0
TOTAL	205 367	79 948	173 733	90 526	83 207
Engagements réciproques					
10 – Prix d'acquisition de terrains aux termes de promesses synallagmatiques de vente, la société restant garante solidaire de ses filiales substituées		175 194		94 648	
11 – Dettes garanties par des sûretés					
<i>Emprunts auprès d'établissement de crédit :</i>					
- nantissement d'espèces		2 058		0	
- cessions de créances		0		0	
- nantissement de titres		0		33 750	

Autres informations

- 12 – Dans le cadre du financement des opérations de construction-vente développées en France par des filiales détenues à plus de 50 % par une société du groupe, des promesses d'affectations hypothécaires des terrains assiettes des opérations sont consenties ainsi que des engagements de cession de parts.
À titre marginal, des inscriptions hypothécaires conventionnelles sont consenties.
- 13 – Dans le cadre du protocole d'accord de restructuration financière, LNC INVESTISSEMENT a consenti à ses partenaires financiers des garanties de passif et consistance d'actif. À ce jour, seule une garantie mise en jeu n'est pas expressément annulée, sachant que les sommes qui pourraient être mises

à la charge de la société ne dépassent pas la franchise de 3 % du prix de revient dont elle bénéficie.

- 14 – Dans le cadre de la recherche foncière en vue du développement d'opérations immobilières, diverses structures du groupe sont amenées à transmettre des offres d'acquisition à divers propriétaires de terrains.
- 15 – Dans le cadre du financement des opérations de construction-vente tant en France qu'à l'étranger, la société LNC SA est amenée à prendre l'engagement de réaliser et maintenir les apports nécessaires pour assurer la viabilité économique des dites opérations.
- 16 – Des garanties de passif ont été consenties par LNC Investissement au profit de cessionnaires de sociétés d'opérations. Aucune mise en jeu n'a été enregistrée à ce jour.

- 17** – Dans le cadre du financement des opérations réalisées par leurs filiales étrangères, tant LNC SA que LNCI sont amenées à subordonner le remboursement des créances en compte-courant ou des créances au titre de prêts qu'elles détiennent contre ces filiales, au remboursement préalable des créances des établissements financiers. De même, elles peuvent être amenées à fournir des lettres dites « de confort » aux termes desquelles elles confirment leur intention de conserver leur participation dans lesdites filiales et leur assurance que ces filiales seront en mesure de rembourser les crédits qu'elles auront souscrits.
- 18** – Dans le cadre habituel de la souscription d'emprunts, la filiale portugaise a consenti aux partenaires financiers des hypothèques pour un montant de 41,6 M€.
- 19** – Dans le cadre de la souscription de l'emprunt de sa première opération immobilière, la filiale polonaise a consenti à son partenaire financier une hypothèque pour un montant de 2,3 M€.
- 20** – Garanties et sûretés consenties à HSBC France en contrepartie de l'octroi d'un crédit revolving d'un montant maximum de 30 000 000 € destiné à financer l'acquisition d'entreprise Dôme Industries :
- nantissement de premier rang et sans concurrence sur l'intégralité des titres de la société Dôme Industries ;
 - engagement de ne pas nantir, ou conférer tout autre droit ou sûreté en faveur d'un tiers autre que le Prêteur, portant sur l'intégralité des parts ou actions et droits de vote de la société Dôme Industries et toute autre société de son groupe sauf accord préalable du Prêteur ;
 - cession Dailly de tout droit ou créance au titre des contrats de couverture de risque de taux et des flux du contrat de cession de garantie d'actif et de passif ;
 - cession Dailly de tout prêt intra-groupe, qui serait consenti par l'Emprunteur à l'un quelconque des membres du groupe de la société Dôme Industrie ;
- 21** – Dans le cadre d'une procédure contentieuse opposant la SCI Villa Saint James à l'administration fiscale, la BECM a délivré une caution bancaire d'un montant de 53 252 € en garantie des sommes contestées. LNCSA en sa qualité de liquidateur de la SCI s'est engagée à nantir la somme de 53 252 € dans les livres de la banque dans le cas où le cautionnement viendrait à courir au-delà du 13.12.2009.
- 22** – Dans le cadre de l'acquisition des terrains assiettes des opérations de construction-vente, le groupe est amené à consentir des compléments de prix dont le montant ne sera déterminable qu'après obtention des autorisations de construire, du chiffre d'affaires définitif ou du coût de construction définitif.

► 7.3 Parties liées

Mandataires sociaux au 31.12.2007 (en euros)	Salaires bruts *		Jetons de présence	Honoraires et frais	Avantages en nature	Assurance vie	Total rémunération
	Fixe	Variable					
Directoire							
Olivier MITTERRAND	180 000			16 200		4 631	200 831
Guy WELSCH	216 000	44 048		14 200	4 800		279 048
Patrick BERTIN	150 000	88 156		1 000	2 172		241 328
Conseil de Surveillance							
Philippe POINDRON			13 500	403 250			416 750
Michel NEIMAN			11 000				11 000
Louis-David MITTERRAND			12 500	418 165			430 665
Pierre FERAUD			2 000				2 000
Augustin BOU			1 500				1 500
Henri GUILLEMACHE			1 500				1 500
Gérard MARGIOCCHI			2 000				2 000
Thierry POTO			1 500				1 500
Anne-Charlotte ROUSSEAU			1 500				1 500
Michèle WILS			1 500				1 500
Extourne provision au titre de l'exercice 2006			- 93 000				- 93 000
Provisions au titres de l'exercice 2007			185 000				185 000
TOTAL	546 000	132 204	140 500	852 815	6 972	4 631	1 683 122

(*) Perçus directement ou indirectement via Premier Investissement.

Mandataires sociaux au 31.12.2006 (en euros)	Salaires bruts		Jetons de présence	Honoraires et frais	Avantages en nature	Assurance vie	Total rémunération
	Fixe	Variable					
Directoire							
Olivier MITTERRAND	209 700					5 807	215 507
Guy WELSH	204 000	74 000		11 400	4 222		293 622
Patrick BERTIN	141 000	73 370		1 000	2 197		217 567
Conseil de Surveillance							
Philippe POINDRON			11 000	157 248			168 248
Michel NEIMAN			11 000				11 000
Louis-David MITTERRAND			11 000	401 341			412 341
Provisions au titres de l'exercice 2006			93 000				93 000
TOTAL	554 700	147 370	126 000	570 989	6 419	5 807	1 411 285

Parties liées avec Premier Investissement (société mère non consolidée)

Relations avec les parties liées (en milliers d'euros)	31.12.2007	31.12.2006
Placements de trésorerie	0	24
Montant des transactions nettes *	5 641	6 238
TOTAL	5 641	6 262

(*) Résultats dégagés au titre des participations dans les sociétés de programme et dividendes versés à la société mère.

Parties liées avec autres dirigeants

Relations avec les parties liées (en milliers d'euros)	31.12.2007	31.12.2006
Montant des transactions nettes *	718	1 556
TOTAL	718	1 556

(*) Résultats dégagés au titre des participations dans les sociétés de programme.

Parties liées avec les SCI non consolidées ou autres

Relations avec les parties liées (en milliers d'euros)	31.12.2007	31.12.2006
Créances associées	17 136	9 646
Dettes associées	9 921	14 154
TOTAL	27 057	23 800

► 7.4 Événements postérieurs à la clôture

Néant.

8 Périmètre de consolidation au 31 décembre 2007

Les comptes consolidés regroupent les états financiers des 208 sociétés suivantes (contre 133 au 31.12.2006) :

Numéro	Nom de la société	Siège	N° Siren	Contrôle Groupe	Intérêts Groupe	Méthode conso
Sociétés France						
Holdings						
LNCS	LNCSA	Av. du Maine 75755 Paris cedex 15	722032778	100,00 %	100,00 %	IG
LNCI	LNC INVESTISSEMENT	Av. du Maine 75755 Paris cedex 15	325356079	99,24 %	99,24 %	IG
1ERLNC	PREMIER LNC EX PATRIMOINE	Av. du Maine 75755 Paris cedex 15	338622772	100,00 %	100,00 %	IG
CFHI **	CFHI (ex-DOME INDUSTRIE)	86, rue du Dôme 92100 Boulogne-Billancourt	451326961	100,00 %	100,00 %	IG
CFH **	CONSORTIUM FRANCAIS DE L'HABITATION	86, rue du Dôme 92100 Boulogne-Billancourt	379997000	100,00 %	100,00 %	IG
SCI France						
901484	PATRIMOINE 5	Av. du Maine 75755 Paris cedex 15	338622772	100,00 %	99,24 %	IG
902781	COURBEVOIE PREMIER	Av. du Maine 75755 Paris cedex 15	440291532	100,00 %	99,24 %	IG
902796	LES BALCONS DE BOIGNY	Av. du Maine 75755 Paris cedex 15	440941227	100,00 %	99,24 %	IG
902799	CERGY PLACE DU NAUTILUS	Av. du Maine 75755 Paris cedex 15	443422407	100,00 %	99,24 %	IG

Numéro	Nom de la société	Siège	N° Siren	Contrôle Groupe	Intérêts Groupe	Méthode conso
902803	LES LILAS CENTRE	Av. du Maine 75755 Paris cedex 15	443424205	100,00 %	99.24 %	IG
902819	SARTROUVILLE MERMOZ	Av. du Maine 75755 Paris cedex 15	444155097	50,00 %	49.62 %	IP
902821	ASNIIERES SCHEURER	Av. du Maine 75755 Paris cedex 15	444142574	100,00 %	99.24 %	IG
902831	RUE DE LA MARE	Av. du Maine 75755 Paris cedex 15	447966599	100,00 %	99.24 %	IG
902865	SARTROUVILLE 2	Av. du Maine 75755 Paris cedex 15	490306378	50,00 %	49.62 %	IP
902866	DREUX	Av. du Maine 75755 Paris cedex 15	488009069	50,00 %	50,00 %	IP
902869	NOISY BORDS DE MARNE	Av. du Maine 75755 Paris cedex 15	487658569	100.00 %	99.24 %	IG
902874	MEAUX CENTRE	Av. du Maine 75755 Paris cedex 15	488600834	100.00 %	99.24 %	IG
902879	ANTONY LECLERC	Av. du Maine 75755 Paris cedex 15	484560164	50.00 %	49.62 %	IP
902890	ROMAINVILLE REPUBLIQUE	Av. du Maine 75755 Paris cedex 15	451231088	100.00 %	99.24 %	IG
902896	CERGY CINEMAS	Av. du Maine 75755 Paris cedex 15	450091616	50.00 %	49.62 %	IP
902898	MANTES MARECHAL JUIN	Av. du Maine 75755 Paris cedex 15	451428767	100.00 %	99.24 %	IG
902909	MONTEVRAIN VAL D'EUROPE	Av. du Maine 75755 Paris cedex 15	451021232	75.00 %	74.43 %	IG
902914	SAINT DENIS URSULINE	Av. du Maine 75755 Paris cedex 15	451013825	100.00 %	99.24 %	IG
902916	SENTES VERNOUILLET	Av. du Maine 75755 Paris cedex 15	453399388	50.00 %	49.62 %	IP
902918	NOISY CENTRE	Av. du Maine 75755 Paris cedex 15	481741346	80.00 %	79.39 %	IG
902919	COPERNIC II	Av. du Maine 75755 Paris cedex 15	499537637	100.00 %	99.24 %	IG
902921	DRAVEIL	Av. du Maine 75755 Paris cedex 15	478010937	100.00 %	99.24 %	IG
902923	EVRY CENTRE	Av. du Maine 75755 Paris cedex 15	452722135	100.00 %	99.24 %	IG
902945	MASSY SOGAM	Av. du Maine 75755 Paris cedex 15	480446251	50.00 %	49.62 %	IP
902946	ALFORTVILLE VERT DE MAISON	Av. du Maine 75755 Paris cedex 15	452520661	100.00 %	99.24 %	IG
902947	VINCENNES AVENUE DE VORGES	Av. du Maine 75755 Paris cedex 15	483274213	100.00 %	99.24 %	IG
902950	CERGY LES TOULEUSES	Av. du Maine 75755 Paris cedex 15	482725181	100.00 %	99.24 %	IG
902960	ANTONY PYRENEES	Av. du Maine 75755 Paris cedex 15	478091507	50.00 %	49.62 %	IP
902965	MASSY GARES VILMORIN	Av. du Maine 75755 Paris cedex 15	478349145	60.00 %	59.54 %	IG
902968	PLESSIS ROBINSON	Av. du Maine 75755 Paris cedex 15	479132888	80.00 %	79.39 %	IG
902969	LA COURNEUVE	Av. du Maine 75755 Paris cedex 15	479057994	100.00 %	99.24 %	IG

Numéro	Nom de la société	Siège	N° Siren	Contrôle Groupe	Intérêts Groupe	Méthode conso
902978	NOISIEL FERME DU BUISSON	Av. du Maine 75755 Paris cedex 15	480178409	100.00 %	99.24 %	IG
902981	CHARENTON	Av. du Maine 75755 Paris cedex 15	449674653	100.00 %	99.24 %	IG
902982	LIVRY GARGAN	Av. du Maine 75755 Paris cedex 15	480502699	100.00 %	99.24 %	IG
902983	MAGNY COURTALIN	Av. du Maine 75755 Paris cedex 15	480566694	100.00 %	99.24 %	IG
902991	LES LILAS RUE DU COQ Français	Av. du Maine 75755 Paris cedex 15	483095949	100.00 %	99.24 %	IG
902993	CHESSY III	Av. du Maine 75755 Paris cedex 15	483336616	100.00 %	99.24 %	IG
902994	NOGENT SUR MARNE LIBERATION	Av. du Maine 75755 Paris cedex 15	483615829	50.00 %	49.62 %	IP
902995	EPONE VILLAGE	Av. du Maine 75755 Paris cedex 15	485157648	100.00 %	99.24 %	IG
902999	ARGENTEUIL BARBUSSE	Av. du Maine 75755 Paris cedex 15	482797552	100.00 %	99.24 %	IG
9021001	CHAVILLE CLOS DE LA SOURCE	Av. du Maine 75755 Paris cedex 15	490609724	100.00 %	99.24 %	IG
9021003	MORANGIS VILLAGE	Av. du Maine 75755 Paris cedex 15	489679159	100.00 %	99.24 %	IG
9021004	CLICHY PALLOY	Av. du Maine 75755 Paris cedex 15	488044579	60.00 %	59.54 %	IG
9021010	SAINT DENIS CATULIENNE	Av. du Maine 75755 Paris cedex 15	488958794	100.00 %	99.24 %	IG
9021014	NANTEUIL VILLAGE	Av. du Maine 75755 Paris cedex 15	489177931	100.00 %	99.24 %	IG
9021021	LE RESIDENTIEL DE VITRY	Av. du Maine 75755 Paris cedex 15	492157714	100.00 %	99.24 %	IG
9021025	LES ALLEES DU RAINCY	Av. du Maine 75755 Paris cedex 15	493180780	100.00 %	99.24 %	IG
9021028	BOULOGNE - RUE D'AGUESSEAU	Av. du Maine 75755 Paris cedex 15	491336509	100.00 %	99.24 %	IG
9021029	CHATOU CLOS DES CORMIERS	Av. du Maine 75755 Paris cedex 15	492157920	80.00 %	79.39 %	IG
9021040	MEUDON - HOTEL DE VILLE	Av. du Maine 75755 Paris cedex 15	492958475	100.00 %	99.24 %	IG
9021044	SAINT DENIS NOZAL	Av. du Maine 75755 Paris cedex 15	494263353	100.00 %	99.24 %	IG
9021046	ORGEVAL VILLAGE	Av. du Maine 75755 Paris cedex 15	494322340	100.00 %	99.24 %	IG
9021047	PRINGY VILLAGE	Av. du Maine 75755 Paris cedex 15	493015879	100.00 %	99.24 %	IG
9021061	FONTENAY TRESIGNY	Av. du Maine 75755 Paris cedex 15	494687841	100.00 %	99.24 %	IG
9021063	MEAUX Luxembourg	Av. du Maine 75755 Paris cedex 15	494687957	100.00 %	99.24 %	IG
9021064	LIMEIL DESCARTES	Av. du Maine 75755 Paris cedex 15	494714033	100.00 %	99.24 %	IG
9021103	EPINAY REPUBLIQUE	Av. du Maine 75755 Paris cedex 15	501071914	100.00 %	99.24 %	IG
9021146	SAINT CLOUD GOUNOD	Av. du Maine 75755 Paris cedex 15	498458629	100.00 %	99.24 %	IG

Numéro	Nom de la société	Siège	N° Siren	Contrôle Groupe	Intérêts Groupe	Méthode conso
9021148	NOISIEL COTE PARC	Av. du Maine 75755 Paris cedex 15	499341303	50.00 %	49.62 %	IP
9021153	CERGY CROIX PETIT	Av. du Maine 75755 Paris cedex 15	500795356	100.00 %	99.24 %	IG
9021154	CHATENAY MALABRY	Av. du Maine 75755 Paris cedex 15	498598036	100.00 %	99.24 %	IG
9021156	COULOMMIERS - RUE JEAN MOULIN	Av. du Maine 75755 Paris cedex 15	499391290	100.00 %	99.24 %	IG
9021160	SAINT JAMES	Av. du Maine 75755 Paris cedex 15	477515506	80.00 %	79.39 %	IG
9021161	JARDINS DE NEUILLY SUR MARNE	Av. du Maine 75755 Paris cedex 15	500796875	100.00 %	99.24 %	IG
9021162	LES MUREAUX CENTRE VILLE	Av. du Maine 75755 Paris cedex 15	499010932	50.00 %	49.62 %	IP
9021167	SAINT GERMAIN PRIOLET	Av. du Maine 75755 Paris cedex 15	501151682	100.00 %	99.24 %	IG
9021181	ROSNY GABRIEL PERI	Av. du Maine 75755 Paris cedex 15	501952246	37.50 %	37.21 %	MEE
9021182	PARIS RUE PAJOL	Av. du Maine 75755 Paris cedex 15	501151393	100.00 %	99.24 %	IG
907465	NOISY BUREAU 4 LE COPERNIC	Av. du Maine 75755 Paris cedex 15	391805629	100,00 %	99.24 %	IG
908704	SAINT GERMAIN MENDILLONNE	Bd Vivier-Merle 69003 Lyon	423031889	60.00 %	59.54 %	IG
908772	VILLEFRANCHE	Bd Vivier-Merle 69003 Lyon	443285614	100.00 %	99.24 %	IG
908794	VALEO LYON BACHUT	Bd Vivier-Merle 69003 Lyon	488056789	60.00 %	59.54 %	IG
908809	LYON SAINTE FOY	Bd Vivier-Merle 69003 Lyon	443508973	100.00 %	99.24 %	IG
908825	LYON PELLETIER	Bd Vivier-Merle 69003 Lyon	448892992	100.00 %	99.24 %	IG
908845	LYON SAINT CYR	Bd Vivier-Merle 69003 Lyon	448238451	100.00 %	99.24 %	IG
908867	LYON VILLEURBANNE POIZAT	Bd Vivier-Merle 69003 Lyon	488083114	100.00 %	99.24 %	IG
908873	SAINTE FOY CHEMIN DE FONTS	Bd Vivier-Merle 69003 Lyon	488800905	100.00 %	99.24 %	IG
908885	LYON VERON	Bd Vivier-Merle 69003 Lyon	449308378	100.00 %	99.24 %	IG
908889	LYON CHEVRIER	Bd Vivier-Merle 69003 Lyon	450785878	75.00 %	74.43 %	IG
908897	LYON SAINT PRIEST	Bd Vivier-Merle 69003 Lyon	448553990	100.00 %	99.24 %	IG
908922	LYON MIONS	Bd Vivier-Merle 69003 Lyon	452985534	100.00 %	99.24 %	IG
908963	VILLEFRANCHE GAMBETTA	Bd Vivier-Merle 69003 Lyon	478979545	60.00 %	59.54 %	IG
908975	NEYRON LES CORDONNIERES	Bd Vivier-Merle 69003 Lyon	483308193	100.00 %	99.24 %	IG
908985	LES BALCONS DE JOLIOT CURIE	Bd Vivier-Merle 69003 Lyon	484216403	100.00 %	99.24 %	IG
908986	VILLEURBANNE DEDIEU	Bd Vivier-Merle 69003 Lyon	481962959	100.00 %	99.24 %	IG

Numéro	Nom de la société	Siège	N° Siren	Contrôle Groupe	Intérêts Groupe	Méthode conso
9081009	BOURGOIN ROUSSEAU	Bd Vivier-Merle 69003 Lyon	492664701	100.00 %	99.24 %	IG
9081013	MONT D'OR CHAVANNES	Bd Vivier-Merle 69003 Lyon	492157698	100.00 %	99.24 %	IG
9081037	LYON CRAPONNE	Bd Vivier-Merle 69003 Lyon	492918271	100.00 %	99.24 %	IG
9081043	SEYNOD PERIAZ	Bd Vivier-Merle 69003 Lyon	493658660	100.00 %	99.24 %	IG
9081045	LYON QUAI DE SAONE	Bd Vivier-Merle 69003 Lyon	492153945	100.00 %	99.24 %	IG
9081051	LYON FRANCHEVILLE	Bd Vivier-Merle 69003 Lyon	493086235	100.00 %	99.24 %	IG
9081074	VAUX EN VELIN REPUBLIQUE	Bd Vivier-Merle 69003 Lyon	497868471	100.00 %	99.24 %	IG
9081081 *	LYON TASSIN JULES FERRY	Bd Vivier-Merle 69003 Lyon	494945321	100.00 %	99.24 %	IG
9081082 *	LYON ECULLY SIMON	Bd Vivier-Merle 69003 Lyon	494033111	100.00 %	99.24 %	IG
9081083 *	LYON PARTICIPATION	Av. du Maine 75755 Paris cedex 15	494114093	100.00 %	99.24 %	IG
9081084 *	LYON TASSIN LE SAXO	Bd Vivier-Merle 69003 Lyon	493976914	100.00 %	99.24 %	IG
9081085 *	LYON GREZIEU LES ALLEES PENELOPES	Bd Vivier-Merle 69003 Lyon	493981542	100.00 %	99.24 %	IG
9081086 *	LYON VILLEURBANNE VILLA JESSY	Bd Vivier-Merle 69003 Lyon	493981344	100.00 %	99.24 %	IG
9081087 *	LYON LES JARDINS DU LOGIS	Bd Vivier-Merle 69003 Lyon	491374716	100.00 %	99.24 %	IG
9081091 *	LYON TASSIN NOËL	Bd Vivier-Merle 69003 Lyon	493976500	100.00 %	99.24 %	IG
9081092 *	LYON CRAPONNE GRAND CHAMP	Bd Vivier-Merle 69003 Lyon	493975601	100.00 %	99.24 %	IG
9081094 *	LYON LES ALLEES DU BOURG	Bd Vivier-Merle 69003 Lyon	488536681	100.00 %	99.24 %	IG
9081095 *	LYON LE MANOIR DE JEREMY	Bd Vivier-Merle 69003 Lyon	480826114	60.00 %	59.54 %	IG
9081096 *	LYON LES JARDINS DE JUSTINE	Bd Vivier-Merle 69003 Lyon	477890099	70.00 %	69.47 %	IG
9081097 *	LYON LA COUR DE L'ORANGERIE	Bd Vivier-Merle 69003 Lyon	488159070	20.00 %	19.85 %	MEE
9081098 *	LYON LES JARDINS DES ROCHES	Bd Vivier-Merle 69003 Lyon	477964779	100.00 %	99.24 %	IG
9081159	LYON SAINT PRIEST MOZART	Bd Vivier-Merle 69003 Lyon	498722800	100.00 %	99.24 %	IG
909773	MARSEILLE BRETEUIL	Rue P.-Berthier 13855 Aix-en-Provence	435180898	60.00 %	59.54 %	IG
909800	ANTIBES THIERS MIRABEAU	950, avenue de Roumanille 06410 Biot	441399078	60.00 %	59.54 %	IG
909817	MARSEILLE LES AYGALADES	10, place de la Joliette 13002 Marseille	443630124	100.00 %	99.24 %	IG
909818	MARSEILLE CLERISSY	10, place de la Joliette 13002 Marseille	447577693	60.00 %	59.54 %	IG
909820	CANNES REPUBLIQUE	950, avenue de Roumanille 06410 Biot	443661202	60.00 %	59.54 %	IG

Numéro	Nom de la société	Siège	N° Siren	Contrôle Groupe	Intérêts Groupe	Méthode conso
909824	MARSEILLE LA ROSE	10, place de la Joliette 13002 Marseille	445043318	80.50 %	79.89 %	IG
909828	VILLENEUVE LOUBET LES ESSARTS	950, avenue de Roumanille 06410 Biot	441399896	100.00 %	99.24 %	IG
909872	MARSEILLE LES DIABLERETS	10, place de la Joliette 13002 Marseille	484858519	60.00 %	59.54 %	IG
909877	CORNICHE FLEURIE	950, avenue de Roumanille 06410 Biot	484653316	100.00 %	99.24 %	IG
909878	SAINT ZACHARIE CENTRE	10, place de la Joliette 13002 Marseille	484695580	100.00 %	99.24 %	IG
909891	JUAN LES PINS POINCARE	950, avenue de Roumanille 06410 Biot	442407565	100.00 %	99.24 %	IG
909893	MARSEILLE CANTINI	10, place de la Joliette 13002 Marseille	449727783	100.00 %	99.24 %	IG
909903	MARSEILLE BELLE DE MAI	10, place de la Joliette 13002 Marseille	451119887	100.00 %	99.24 %	IG
909905	NICE CAPATTI	10, place de la Joliette 13002 Marseille	452086895	75.00 %	74.43 %	IG
909913	MARSEILLE MAZARGUES	10, place de la Joliette 13002 Marseille	452093610	75.00 %	74.43 %	IG
909971	NICE SAINTE MARGUERITE	950, avenue de Roumanille 06410 Biot	484653258	100.00 %	99.24 %	IG
909972	MARSEILLE ROGER BRUN	10, place de la Joliette 13002 Marseille	479213647	80.00 %	79.39 %	IG
909976	OREE DE MANOSQUE	10, place de la Joliette 13002 Marseille	479959660	60.00 %	59.44 %	IG
909979	CHÂTEAU GOMBERT	10, place de la Joliette 13002 Marseille	479662974	60.00 %	59.54 %	IG
909984	COMEPAR SNDB MANDELIEU	950, avenue de Roumanille 06410 Biot	398512202	50.00 %	49.62 %	IG
909987	ANTIBES FOCH	950, avenue de Roumanille 06410 Biot	481907764	60.00 %	59.54 %	IG
909990	MARSEILLE ST MITRE CHÂTEAU G.	10, place de la Joliette 13002 Marseille	490401411	100.00 %	99.24 %	IG
909992	MARSEILLE LES CAILLOLS	10, place de la Joliette 13002 Marseille	483203675	100.00 %	99.24 %	IG
9091008	NICE MONTEL	950, avenue de Roumanille 06410 Biot	488902693	100.00 %	99.24 %	IG
9091011	SALON DE PROVENCE LES V.	10, place de la Joliette 13002 Marseille	489479360	100.00 %	99.24 %	IG
9091016	CAILLOLS LA DOMINIQUE	10, place de la Joliette 13002 Marseille	489734210	50.00 %	49.62 %	IP
9091030	MARSEILLE SAINT BARTHELEMY	10, place de la Joliette 13002 Marseille	491401469	100.00 %	99.24 %	IG
9091034	FREJUS SAINTE CROIX	950, avenue de Roumanille 06410 Biot	494383094	100.00 %	99.24 %	IG
9091039	MARSEILLE LA SAUVAGERE	10, place de la Joliette 13002 Marseille	494238173	100.00 %	99.24 %	IG
9091042	ANTIBES CARNOT	950, avenue de Roumanille 06410 Biot	484286463	100.00 %	99.24 %	IG
9091058	LA TRINITE MAGISTRE	950, avenue de Roumanille 06410 Biot	493594022	100.00 %	99.24 %	IG
9091076 *	VILLA GRAND LARGUE	10, place de la Joliette 13002 Marseille	490435393	70.00 %	69.47 %	IG

Numéro	Nom de la société	Siège	N° Siren	Contrôle Groupe	Intérêts Groupe	Méthode conso
9091077 *	SIX FOURS LE BRUSC MADELAINE	10, place de la Joliette 13002 Marseille	493692891	100,00 %	99,24 %	IG
9091101	CORNICHE FLEURIE II	950, avenue de Roumanille 06410 Biot	498117936	100,00 %	99,24 %	IG
9091145	PERTUIS LES MARTINES	950, avenue de Roumanille 06410 Biot	492065339	100,00 %	99,24 %	IG
9091147	VALBONNE VALLAURIS LENTA PITTARI	950, avenue de Roumanille 06410 Biot	498589225	100,00 %	99,24 %	IG
9091158	MARSEILLE ALLAUCH VILLE	10, place de la Joliette 13002 Marseille	498894187	100,00 %	99,24 %	IG
9091169	LES HAUTS DE LA TRINITE	950, avenue de Roumanille 06410 Biot	500535539	100,00 %	99,24 %	IG
BAILLYEUROPE **	LES COTTAGES DU VAL D'EUROPE	86, rue du Dôme 92100 Boulogne-Billancourt	481535862	51,00 %	51,00 %	IP
BAILLYGOLF **	BAILLY GOLF	86, rue du Dôme 92100 Boulogne-Billancourt	497766048	100,00 %	99,00 %	IG
BAILLYVILLAS **	LES VILLAS DE BAILLY ROMAINVILLIERS	86, rue du Dôme 92100 Boulogne-Billancourt	452835150	100,00 %	100,00 %	IG
BARBUSSE **	BARBUSSE MONTCONSEIL VILLEPINTE	86, rue du Dôme 92100 Boulogne-Billancourt	447530858	100,00 %	100,00 %	IG
BOISARCY **	LES VILLAS DE BOIS D'ARCY	86, rue du Dôme 92100 Boulogne-Billancourt	494206337	100,00 %	100,00 %	IG
BOISVALLEES **	BOIS DES VALLEES	86, rue du Dôme 92100 Boulogne-Billancourt	409803509	49,00 %	49,00 %	IP
BRUNOY **	BRUNOY PARC	86, rue du Dôme 92100 Boulogne-Billancourt	483238051	100,00 %	100,00 %	IG
BUSSYPARC **	BUSSY SAINT GEORGES PARC	87, rue du Dôme 92100 Boulogne-Billancourt	442686929	100,00 %	100,00 %	IG
CESSONPLAINE **	CESSON LA PLAINE	86, rue du Dôme 92100 Boulogne-Billancourt	488939315	100,00 %	100,00 %	IG
CESSONVILLAS **	LES VILLAS DE CESSON	86, rue du Dôme 92100 Boulogne-Billancourt	480990670	100,00 %	100,00 %	IG
COUDRAY **	LES VILLAS DE COUDRAY MONTCEAUX	86, rue du Dôme 92100 Boulogne-Billancourt	479654345	100,00 %	100,00 %	IG
DOMEPASTEUR **	DOME PASTEUR	86, rue du Dôme 92100 Boulogne-Billancourt	419711056	49,00 %	49,00 %	IP
DOMERUEIL **	DOME RIVES DE RUEIL	86, rue du Dôme 92100 Boulogne-Billancourt	449160324	49,00 %	49,00 %	IP
DOMESEINE **	DOME RIVES DE SEINE	86, rue du Dôme 92100 Boulogne-Billancourt	492029590	49,00 %	49,00 %	IP
DOMEVAUGIRAR **	DOME CLOS DES VAUGIRARDS	86, rue du Dôme 92100 Boulogne-Billancourt	477767966	49,00 %	49,00 %	IP
FONTAINE **	FONTAINE DE L'ARCHE	86, rue du Dôme 92100 Boulogne-Billancourt	422517961	24,01 %	24,01 %	MEE
FREPILLON **	LES VILLAS DE FREPILLON	86, rue du Dôme 92100 Boulogne-Billancourt	493943914	100,00 %	100,00 %	IG
GEODE **	LES JARDINS DE LA GEOFIDE	86, rue du Dôme 92100 Boulogne-Billancourt	490616596	42,00 %	42,00 %	IP
LISSES **	LES VILLAS DE LISSES	86, rue du Dôme 92100 Boulogne-Billancourt	481047405	100,00 %	100,00 %	IG
LONGJUMEAU **	LES VILLAS DE LONGJUMEAU	87, rue du Dôme 92100 Boulogne-Billancourt	479303190	100,00 %	100,00 %	IG
MAGNYPARC **	MAGNY PARC	86, rue du Dôme 92100 Boulogne-Billancourt	492376892	100,00 %	100,00 %	IG

Numéro	Nom de la société	Siège	N° Siren	Contrôle Groupe	Intérêts Groupe	Méthode conso
MARGUERITE **	VILLA MARGUERITE	3, avenue Morane Saulnier 78141 Vélisy Villacoublay	434702924	30,00 %	30,00 %	MEE
MARNELAGNY **	TERRASSE MARNE LAGNY	86, rue du Dôme 92100 Boulogne-Billancourt	493820617	42,00 %	42,00 %	IP
MASSYPARC **	MASSY PARC	86, rue du Dôme 92100 Boulogne-Billancourt	491418729	100,00 %	100,00 %	IG
MONTEVRAIN **	MONTEVRAIN PARC	86, rue du Dôme 92100 Boulogne-Billancourt	479653990	100,00 %	100,00 %	IG
NORVILLE **	LES VILLAS DE NORVILLE	86, rue du Dôme 92100 Boulogne-Billancourt	480706266	100,00 %	100,00 %	IG
Autres sociétés France						
ESPSTCH	ESPACE SAINT CHRISTOPHE	Av. du Maine 75755 Paris cedex 15	351865050	78,50 %	78,49 %	IG
APEX	APEX	Av. du Maine 75755 Paris cedex 15	328835889	100,00 %	100,00 %	IG
1EREXBRF	PREMIER SARL EX BRF	16, rue Jacques-Callot 75006 Paris	562048256	99,98 %	99,98 %	IG
Sociétés étrangères						
1ERDEUTSCH	PREMIER DEUTSCHLAND	Alte Jakobstraße 76 10179 Berlin		100,00 %	99,32 %	IG
1ERFRANKFURT	PREMIER DEUTSCHLAND FRANKFURT	Lyoner Straße 14 60528 Frankfurt		100,00 %	100,00 %	IG
1ERINDO	PREMIER INDONESIA	Mid Plaza I. Jakarta 10220 Indonésie		99,00 %	99,00 %	IG
	• FOUNTAINE BLEAU GOLF RESIDENCE			50,00 %	50,00 %	IP
	• CENTRAL PARK			100,00 %	100,00 %	IG
	• KAYU PUTIH RESIDENCE			50,00 %	50,00 %	IP
	• LA VANOISE VILLAGE			50,00 %	50,00 %	IP
	• PREMIER RESIDENCE			50,00 %	50,00 %	IP
	• PINANG RANTI MANSIONS			50,00 %	50,00 %	IP
	• LES BELLES MAISONS			50,00 %	50,00 %	IP
	• PREMIER MANSION			50,00 %	50,00 %	IP
1ERQUALI	PREMIER QUALITAS INDONESIA	Mid Plaza I. Jakarta 10220 Indonésie		51,00 %	51,00 %	IP
	• PREMIER PAVILLON			55,00 %	55,00 %	IP
	• PREMIER ESTATE			50,00 %	50,00 %	IP
1ERSINGA	PREMIER SINGAPOUR	Mid Plaza I. Jakarta 10220 Indonésie		100,00 %	100,00 %	IG
1ERPORT	PREMIER Portugal	Av. de la République, 9-9 1020185 Lisbonne		100,00 %	99,99 %	IG
1ERESPANA	PREMIER ESPANA	C/Balmes 150, 1e-2e 08006 Barcelona		99,90 %	99,90 %	IG
	• PREMIER PARETS			100,00 %	100,00 %	IG
	• PREMIER SEINSA ALCALA			50,00 %	50,00 %	IP
	• PREMIER PROCAM CARABANCHEL			50,00 %	50,00 %	IP
	• PREMIER MPI TORRENTE PARTNERSHIP			60,00 %	60,00 %	IP
CONCEPT BAU	CONCEPT BAU MUNICH	Isartorplatz 80331 Munich		100,00 %	99,24 %	IG

Numéro	Nom de la société	Siège	N° Siren	Contrôle Groupe	Intérêts Groupe	Méthode conso
	• WBE GmbH			33.33 %	33,00 %	IP
	• WBE KG			33.33 %	33,00 %	IP
ZAPF	ZAPF	Nürnberg Strasse 38 95440 Bayreuth		50,00 %	50,00 %	IP
	• ZAPF Wassersysteme GmbH			100,00 %	100,00 %	IG
	• Konzeptbauzapf GmbH			24.62 %	24.62 %	MEE
	• Kesting Garagen GmbH			94.50 %	94.50 %	IG
POLSKA	PREMIER POLSKA	Domaniewska 41 Taurus Bdg 02-675 Warszawa		100,00 %	99.99 %	IG

Les dates d'arrêtés des comptes des sociétés consolidées correspondent à l'année civile.

IG : Intégration globale ; IP : Intégration proportionnelle ; MEE : Mise en équivalence.

() Opérations Solim.*

*(**)Opération CFH.*

B. Comptes sociaux SA Les Nouveaux Constructeurs

Exercice clos le 31 décembre 2007

Rapport général des Commissaires aux comptes sur les comptes annuels

Mesdames, Messieurs les actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2007, sur :

- le contrôle des comptes annuels de la société Les Nouveaux Constructeurs SA, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la justification de nos appréciations ;
- les vérifications spécifiques et les informations prévues par la loi.

Les comptes annuels ont été arrêtés par le directoire. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

I. Opinion sur les comptes annuels

Nous avons effectué notre audit selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à examiner, par sondages, les éléments probants justifiant les données contenues dans ces comptes. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes et à apprécier leur présentation d'ensemble. Nous estimons que nos contrôles fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-après.

Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la Société à la fin de cet exercice.

II. Justification des appréciations

En application des dispositions de l'article L. 823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

- comme indiqué dans l'annexe, les participations détenues dans les sociétés de capitaux (y compris de droit étranger) sont évaluées sur la base de la quote-part de situation nette au 31 décembre de l'exercice et des perspectives de rentabilité. Une provision pour dépréciation est constituée, si nécessaire, à concurrence de la différence entre la quote-part de situation nette et la valeur brute comptable de la participation et le cas échéant sur des créances détenues sur cette société. Dans le cadre de notre appréciation des principes comptables suivis et des estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes, nous avons revu l'application de cette méthodologie et vérifié les calculs de détermination des provisions, lesquels n'appellent pas de commentaire particulier.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes annuels, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

III. Vérifications et informations spécifiques

Nous avons également procédé, conformément aux normes professionnelles applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur :

- la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion du directoire et dans les documents adressés aux actionnaires sur la situation financière et les comptes annuels ;
- la sincérité des informations données dans le rapport de gestion relatives aux rémunérations et avantages versés aux mandataires sociaux concernés ainsi qu'aux engagements consentis en leur faveur à l'occasion de la prise, de la cessation ou du changement de fonctions ou postérieurement à celles-ci.

En application de la loi, nous nous sommes assurés que les diverses informations relatives aux prises de participation et de contrôle vous ont été communiquées dans le rapport de gestion.

Montceau-les-Mines et Neuilly-sur-Seine, le 21 avril 2008

Les Commissaires aux comptes

AGM Audit Legal

Geneviève Martin



ERNST & YOUNG et Autres

Patrick Atzel



Compte de résultat

Rubriques	France	Export	Net (N) 31.12.2007	Net (N-1) 31.12.2006
Ventes de marchandises				
Production vendue de services	34 117 766	357 000	34 474 766	26 725 615
Chiffres d'affaires nets	34 117 766	357 000	34 474 766	26 725 615
Production stockée				
Production immobilisée				
Subventions d'exploitation				1 000
Reprises sur amortissements et provisions, transfert de charges			2 669 363	1 255 340
Autres produits			94 659	1 662 776
PRODUITS D'EXPLOITATION			37 238 787	29 644 732
CHARGES EXTERNES				
Achats de marchandises [et droits de douane]				
Variation de stock de marchandises				
Achats de matières premières et autres approvisionnement				
Variation de stock [matières premières et approvisionnement]				
Autres achats et charges externes			14 782 947	10 175 469
Total charges externes			14 782 947	10 175 469
IMPÔTS, TAXES ET VERSEMENTS ASSIMILÉS			947 977	783 588
CHARGES PERSONNELS				
Salaires et traitements			13 406 339	11 366 767
Charges sociales			5 614 891	5 237 175
Total charges de personnel			19 021 230	16 603 942
Dotations d'exploitation				
Dotations aux amortissements sur immobilisations			724 486	331 096
Dotations aux provisions sur immobilisations				
Dotations aux provisions sur actif circulant				
Dotations aux provisions pour risques et charges			2 360 246	459 937
Total dotations d'exploitation			3 084 732	791 033
AUTRES CHARGES D'EXPLOITATION			334 178	381 984
Charges d'exploitation			38 171 065	28 736 015
Résultat d'exploitation			- 932 277	908 717
Bénéfice attribué ou perte transférée				
Perte supportée ou bénéfice transféré				

Rubriques	France	Export	Net (N) 31.12.2007	Net (N-1) 31.12.2006
PRODUITS FINANCIERS				
Produits financiers de participation			10 425 851	6 326 250
Produits des autres valeurs mobilières et créances de l'actif immobilisé			2 956	2 421
Autres intérêts et produits assimilés			2 283 699	527 544
Reprises sur provisions et transferts de charges			5 354 067	6 910 092
Différences positives de change				
Produits nets sur cessions de valeurs mobilières de placement			2 165 809	1 871 616
Total produits financiers			20 232 382	15 637 923
CHARGES FINANCIÈRES				
Dotations financières aux amortissements et provisions			4 870 084	3 429 612
Intérêts et charges assimilées			5 538 148	3 670 397
Différences négatives de change				
Charges nettes sur cessions de valeurs mobilières de placement			153 673	
Total charges financières			10 561 904	7 100 009
RÉSULTAT FINANCIER			9 670 478	8 537 914
RÉSULTAT COURANT AVANT IMPOTS			8 738 201	9 446 631
PRODUITS EXCEPTIONNELS				
Produits exceptionnels sur opérations de gestion				
Produits exceptionnels sur opérations en capital			134 645	280 639
Reprises sur provisions et transferts de charges				
Total produits exceptionnels			134 645	280 639
Charges exceptionnelles				
Charges exceptionnelles sur opérations de gestion			694	
Charges exceptionnelles sur opérations en capital			142 441	900 003
Dotations exceptionnelles aux amortissements et provisions			77 103	42 713
Total charges exceptionnelles			220 238	942 716
RÉSULTAT EXCEPTIONNEL			- 85 594	- 662 077
Participation des salariés aux fruits de l'expansion				
Impôts sur les bénéfices			- 1 213 841	- 771 208
TOTAL DES PRODUITS			57 605 814	45 563 294
TOTAL DES CHARGES			47 739 366	36 007 532
BÉNÉFICE OU PERTE			9 866 448	9 555 763

Bilan actif

Rubriques	Brut	Amortissements	Net (N) 31.12.2007	Net (N-1) 31.12.2006
Capital souscrit non appelé				
Immobilisations incorporelles				
Frais d'établissement				
Frais de développement	704 133		704 133	279 446
Concession, brevets et droits similaires	49 317	45 385	3 932	7 863
Fonds commercial	452 449	452 449		
Autres immobilisations incorporelles	423 211	200 528	222 683	71 133
Avances et acomptes sur immobilisations incorporelles				
Total immobilisations incorporelles	1 629 110	698 362	930 748	358 442
Immobilisations corporelles				
Terrains				
Constructions				
Installations techniques, matériel et outillage industriel				
Autres immobilisations corporelles	1 716 803	880 433	836 371	551 587
Immobilisations en cours				
Avances et acomptes				
Total immobilisations corporelles	1 716 803	880 433	836 371	551 587
IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES				
Participation par M.E				
Autres participations	99 236 161	4 902 419	94 333 742	61 855 874
Créances rattachées à participations				
Autres titres immobilisés				
Prêts	6 300 147		6 300 147	8 219 246
Autres immobilisations financières	583 976	97 755	486 221	670 590
Total immobilisations financières	106 120 284	5 000 174	101 120 111	70 745 709
ACTIF IMMOBILISÉ	109 466 198	6 578 968	102 887 230	71 655 738
STOCKS ET EN-COURS				
Stocks de matières premières				
Stocks d'en-cours de production de biens				
Stocks d'en-cours production de services				
Stocks produits intermédiaires et finis				
Stocks de marchandises				
Total Stocks et en-cours				
CRÉANCES				
Avances, acomptes versés sur commandes	61 612		61 612	66 992
Créances clients et comptes rattachés	5 388 234		5 388 234	6 859 479
Autres créances	55 112 106	10 643 461	44 468 645	58 899 723
Capital souscrit et appelé, non versé				
Total créances	60 561 951	10 643 461	49 918 491	65 826 194
DISPONIBILITÉS ET DIVERS				
Valeurs mobilières de placement	58 122 356		58 122 356	74 358 865
Disponibilités	12 133		12 133	2 852
Charges constatées d'avance	720 089		720 089	770 146
Total disponibilités et divers	58 854 579		58 854 579	75 131 863
ACTIF CIRCULANT	119 416 530	10 643 461	108 773 069	140 958 057
Frais d'émission d'emprunts à étaler				
Primes remboursement des obligations				
Ecarts de conversion actif	2 491 800		2 491 800	1 581 123
TOTAL GÉNÉRAL	231 374 528	17 222 429	214 152 099	214 194 918

Bilan Passif

Rubriques	Net (N) 31.12.2007	Net (N-1) 31.12.2006
SITUATION NETTE		
Capital social ou individuel <i>dont versé</i> 14 802 169	14 802 169	14 802 169
Primes d'émission, de fusion, d'apport	77 115 188	77 115 188
Ecarts de réévaluation <i>dont écart d'équivalence</i>		
Réserve légale	1 480 217	1 065 933
Réserves statutaires ou contractuelles	2 453 252	2 453 252
Réserves réglementées		
Autres réserves	11 424 168	11 424 168
Report à nouveau	6 135 491	5 693 991
Résultat de l'exercice	9 866 448	9 555 763
Total situation nette	123 276 932	122 110 463
SUBVENTIONS D'INVESTISSEMENT		
Provisions réglementées	119 816	42 713
Capitaux propres	123 396 748	122 153 176
Produits des émissions de titres participatifs		
Avances conditionnées		
AUTRES FONDS PROPRES		
Provisions pour risques	5 625 464	4 628 500
Provisions pour charges	997 552	1 514 127
PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES	6 623 015	6 142 627
DETTES FINANCIÈRES		
Emprunts obligataires convertibles		
Autres emprunts obligataires		
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	2 316 785	1 325 624
Emprunts et dettes financières divers	63 198 722	67 197 404
Total dettes financières	65 515 507	68 523 028
AVANCES ET ACOMPTE REÇUS SUR COMMANDES EN COURS		
DETTES DIVERSES		
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	5 484 496	3 908 806
Dettes fiscales et sociales	7 835 059	8 471 651
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés		25 000
Autres dettes	4 240 927	4 749 803
Total dettes diverses	17 560 482	17 155 260
Produits constatés d'avances	812 000	220 827
DETTES	83 887 989	85 899 115
Ecarts de conversion passif	244 347	
TOTAL GÉNÉRAL	214 152 099	214 194 918

Annexe aux comptes annuels 2007

1 Événements significatifs de l'exercice	163	4.6 État des dettes	167
2 Principes et méthodes comptables	163	4.7 Charges à payer et comptes de régularisation passif	167
<i>Immobilisations incorporelles</i>	163	4.8 Analyse de la variation des capitaux propres au 31.12.2007	167
<i>Règlements sur les actifs</i>	163	4.9 Tableau des provisions au 31.12.2007	168
<i>Immobilisations corporelles</i>	163	4.10 Situation fiscale latente	168
<i>Immobilisations financières</i>	163	4.11 État des engagements hors bilan	169
<i>Disponibilités</i>	164	4.12 Entreprises liées	170
<i>Créances et dettes libellées en devises étrangères</i>	164	4.13 Effectif	170
<i>Provisions pour risques commerciaux et juridiques</i>	164	4.14 Indemnités départ retraite	170
<i>Provisions pour indemnités de départ à la retraite</i>	164	4.15 Rémunération allouée au cours de l'exercice aux organes de surveillance et de direction	170
3 Compensation des comptes courants sociétés liées	164	4.16 Consolidation	170
4 Commentaires sur les comptes	164	4.17 Faits postérieurs	170
4.1 <i>Immobilisations incorporelles</i>	164	4.18 Compte de résultat	170
4.2 <i>Détail des mouvements des postes de l'actif immobilisé au 31.12.2007</i>	165	5 Résultats financiers de la Société au cours des cinq derniers exercices	171
4.3 <i>État des créances</i>	166	6 Filiales et participations	172
4.4 <i>Produits à recevoir et comptes de régularisation actif</i>	166	7 Proposition d'affectation du résultat	176
4.5 <i>Valeurs mobilières de placement</i>	166		

1 Événements significatifs de l'exercice

Pour l'exercice 2007, la société dégage un bénéfice net comptable de 9 866 447,72 €, contre un bénéfice net comptable de 9 555 762,64 € pour l'exercice précédent.

► Activités :

- IBM :

LNC SA a réalisé un chiffre d'affaires exceptionnel de 4 M€ sur l'exercice pour l'aménagement des bureaux d'IBM dans l'immeuble Le Jupiter à Noisy le Grand.

► Croissance externe :

- SOLIM :

Le 16 février 2007, Les Nouveaux Constructeurs SA a acquis le fonds commercial du promoteur lyonnais SOLIM pour une valeur de 300 000 €. À cette même date, le groupe a acquis les parts de SCI de construction-vente de ce promoteur au travers d'une société marchand de bien, SNC Lyon Participation, filiale de Les Nouveaux Constructeurs

Investissement SA, elle-même filiale de Les Nouveaux Constructeurs SA.

- CFH :

Le 18 octobre 2007, Les Nouveaux Constructeurs SA a acquis le groupe CFH, promoteur exclusivement présent en Ile de France et spécialisé en particulier dans la maison haut de gamme en village.

- PREMIER LNC SINGAPOUR :

Le 25 Septembre 2007, Les Nouveaux Constructeurs SA a conclu un accord d'association avec le Fond d'Investissement singapourien Quvat Capital Partners Ltd. pour le développement des activités en Indonésie.

Cet accord se traduit par la constitution d'une société, Premier Qualitas, dont le capital est réparti à hauteur de 51 % pour Les Nouveaux Constructeurs SA, au travers de sa filiale Premier LNC Singapour et 49 % pour Quvat.

- PREMIER POLSKA :

Développement de l'activité en 2007 avec l'acquisition de 3 fonciers représentant 1 172 logements.

2 Principes et méthodes comptables

Les comptes annuels ont été arrêtés conformément aux dispositions du règlement 99-03 du Comité de réglementation comptable homologué par arrêté ministériel du 22 juin 1999 relatif à la réécriture du Plan Comptable Général de 1982.

L'exercice a une durée de 12 mois couvrant la période du 1^{er} janvier 2007 au 31 décembre 2007.

► Immobilisations incorporelles

Les logiciels informatiques acquis sont amortis comptablement sur une période d'un an selon le mode linéaire.

Les dépenses afférentes aux logiciels conçus par l'entreprise sont comptabilisées dans les charges de l'exercice où elles sont engagées.

Les frais de recherche et de développement comprennent principalement les dépenses d'études préliminaires à la constitution des sociétés supports de programmes qui font soit l'objet d'une refacturation à la société support, soit l'objet d'une perte si le projet est abandonné.

► Règlements sur les actifs

Nous vous précisons que sur 2005, le changement de réglementation relatif aux nouveaux règlements CRC n°2002-10 et n°2004-06 concernant les actifs n'a pas d'impact sur les comptes de la société. En conséquence, les comptes qui vous

sont présentés ont été établis selon les mêmes formes et les mêmes méthodes que les années précédentes.

► Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles sont amorties selon les règles suivantes :

Agencements et installations	10 ans linéaire
Matériel informatique	3 ans dégressif
Matériel de transport	3 ans linéaire
Matériel de bureau	5 ans linéaire

► Immobilisations financières

La valeur brute des titres de participation des sociétés figurant au bilan est constituée par leur coût d'acquisition.

Les participations détenues dans les sociétés de capitaux (y compris de droit étranger) sont évaluées sur la base de la quote-part de situation nette au 31 décembre de l'exercice et des perspectives de rentabilité ou de vente.

Une provision pour dépréciation est constituée si nécessaire, à concurrence de la différence entre la quote-part de situation nette et la valeur brute comptable de la participation.

En cas de situation nette négative, il est également procédé à la dépréciation des participations et des créances détenues et le cas échéant à la dotation de provisions pour risques.

Les autres immobilisations financières sont essentiellement composées de prêts & dépôts & cautionnements.

Dans le souci d'une meilleure lisibilité des comptes, nous avons procédé à la compensation des comptes courants d'associés actif et passif par société.

► Disponibilités

Les disponibilités sont principalement constituées de valeurs mobilières de placement qui font l'objet d'une provision éventuelle en cas d'identification d'une moins value latente.

► Créances et dettes libellées en devises étrangères

Elles font l'objet d'une évaluation au cours de clôture avec constatation d'un écart de conversion actif ou passif.

Les écarts de conversion actif font l'objet d'une provision pour risques.

► Provisions pour risques commerciaux et juridiques

Elles sont destinées à couvrir des risques et charges que des événements survenus ou en cours rendent probables, nettement précisés quant à leur objet mais dont la réalisation, l'échéance ou le montant sont incertains.

► Provisions pour indemnités de départ à la retraite

Les engagements du Groupe ont été calculés par un expert indépendant en application de la méthode dite rétrospective qui repose sur :

- les droits potentiellement acquis par les salariés en fonction de leur ancienneté effective dans le Groupe ;
- une projection des salaires jusqu'à la date de départ à la retraite ;
- la prise en compte de taux de rotation du personnel et de tables de mortalité ;
- une actualisation des engagements ainsi calculés.

3 Compensation des comptes courants sociétés liées

Comptes (en euros)	Avant compensation	Après compensation
Créances rattachées à des participations	267	41 184 258,31
Versements à effectuer sur titres de participation non libérés	269	
Dettes rattachées à des participations	458	- 2 291 601,74
TOTAL		38 892 656,57
		38 892 656,57

4 Commentaires sur les comptes

► 4.1 Immobilisations incorporelles

Le poste « fonds de commerce » d'un montant de 452 449 € correspond :

- d'une part, à 152 449,02 € pour le fonds de commerce qui a été créé par l'effet de la réévaluation légale de 1976. La réserve de réévaluation qui en est résultée a été incorporée au capital

par décision de l'Assemblée du 23 mai 1980. Il est totalement amorti depuis plusieurs exercices ;

- d'autre part, à 300 000 € pour le fonds de commerce acquis dans le cadre de l'acquisitions des participations dans des SCI du groupe SOLIM.

► 4.2 Détail des mouvements des postes de l'actif immobilisé au 31.12.2007

Rubriques et postes (en euros)	Valeur brute au début de l'exercice	Immobilisations			Valeur brute à la fin de l'exercice	Début de l'exercice	Amortissements / Provisions			Fin de l'exercice
		Fusion	Augmentations	Acquisitions			Fusion	Augmentations	Dotations	
Immobilisations incorporelles										
Frais de prospection d'opérations immobilières *	279 446	0	778 612	353 925	704 133	0	0	0	0	0
Concessions et brevets	56 742	0	0	7 425	49 317	48 879	0	3 932	7 425	45 385
Fonds Commercial	152 449	0	300 000	0	452 449	152 449	0	300 000	0	452 449
Autres immobilisations incorporelles (logiciels)	67 033	0	237 844	5 549	299 327	57 733	0	148 344	5 549	200 528
Immobilisations incorporelles en cours	0		123 884	0	123 884	0	0	0	0	0
Participation à un fonds d'entreprise	70 000	0	0	70 000	0	8 167	0	0	8 167	0
Total	625 670	0	1 440 340	436 899	1 629 110	267 227	0	452 275	21 141	698 362
Immobilisations corporelles										
Terrains	0	0			0	0	0	0	0	0
Constructions	0	0			0	0	0	0	0	0
Matériel informatique	501 089	0	245 166	154 018	592 237	345 693	0	152 955	154 018	344 629
Installations et Aménagements généraux	495 990	0	244 395	0	740 385	239 693	0	65 780	0	305 473
Matériel de transport	9 000	0	0	9 000	0	9 000	0	0	9 000	0
Matériel et mobilier de bureau	306 173	0	67 433	1 425	372 181	178 279	0	53 476	1 425	230 330
Autres mobiliers de bureau	12 000	0	0	0	12 000	0	0	0	0	0
Total	1 324 252	0	556 995	164 443	1 716 803	772 665	0	272 211	164 443	880 433
Immobilisations financières										
Participations	64 764 126	0	34 472 035	0	99 236 161	2 908 252	0	2 097 322	103 155	4 902 419
Autres titres immobilisés	0	0			0	0	0	0	0	0
Prêts et autres immobilisations	8 219 246	0	1 968 159	3 887 257	6 300 147	0	0	0	0	0
Autres immobilisations financières	670 590	0	84 817	171 430	583 976	0	0	97 755	0	97 755
Total	73 653 961	0	36 525 010	4 058 687	106 120 284	2 908 252	0	2 195 077	103 155	5 000 174
TOTAL GÉNÉRAL	75 603 883	0	38 522 345	4 660 029	109 466 198	3 948 145	0	2 919 563	288 739	6 578 968

(*) Ces montants ne font pas l'objet d'amortissement mais de provisions pour risques et charges pour 147 771,46 € (cumul).

► 4.3 État des créances

(en euros)	Montant brut	Un an au plus	Plus d'un an
Créances rattachées à des participations	0	0	0
Prêts & dépôts nantis	6 300 147	4 353 154	1 946 993
Autres immobilisations financières	583 976	25 637	558 339
Autres créances clients	5 388 234	5 388 234	0
Personnel et comptes rattachées	12 388	12 388	0
Sécurité sociale & autres organismes sociaux	0	0	0
Impôts sur les sociétés	0	0	0
Autres impôts et taxes	420 015	420 015	0
Groupes et associés	53 308 036	53 308 036	0
Débiteurs divers	1 433 278	1 433 278	0
Charges constatées d'avance	720 089	720 089	
TOTAL	68 166 164	65 660 832	2 505 332

► 4.4 Produits à recevoir et comptes de régularisation actif (en euros)

Produits à recevoir	2 203 611
Liés à la négociation bancaire	1 168 055
Intérêts à recevoir	563 786
Créances clients & diverses	-
Comptes de régularisation actif	3 211 889
- Charges constatées d'avance	720 089
- Écart de conversion actif filiale 1 ^{er} Indonésia	2 491 800

► 4.5 Valeurs mobilières de placement

Nature (en euros)	Valeur brute 31.12.2006	Provision 31.12.2006	Valeur nette 31.12.2006	Valeur brute 31.12.2007	Provision 31.12.2007	Valeur nette 31.12.2007	Valeur vénale 31.12.2007
Actions	0	0	0	0	0	0	0
Obligations	0	0	0	0	0	0	0
Fonds Communs de Placement	60 718 975	0	60 718 975	56 654 916	0	56 654 916	56 695 008
Bons de souscription							
Sicav	12 067 880	0	12 067 880	0	0	0	0
Certificats de dépôt	0	0	0	0	0	0	0
Titres GOBTP	0	0	0	0	0	0	0
Actions propres *	1 572 010	0	1 572 010	1 467 440	0	1 467 440	1 467 440
TOTAL	74 358 865	0	74 358 865	58 122 356	0	58 122 356	58 162 448

(*) À fin 2007 : 270 000 actions propres dont :

- 240 000 à 5,20 €/action ;
- 30 000 à 7,24 €/action.

► 4.6 État des dettes

(en euros)	Montant brut	Moins d'un an	Entre un an et cinq ans	Plus de cinq ans
Emprunts obligataires	0	0		
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	2 316 785	816 785	1 500 000	
Emprunts et dettes financières divers	50 546	50 546		0
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	5 484 496	5 484 496		
Dettes fiscales et sociales	7 835 059	7 835 059		
Dettes sur immobilisations				
Groupe et associés	67 192 620	67 192 620		
Autres dettes	196 483	196 483		
Produits constatés d'avance	812 000	812 000		
TOTAL	83 887 989	82 387 989	1 500 000	0

► 4.7 Charges à payer et comptes de régularisation passif

(en euros)
Charges à payer
- sur dettes financières 2 774
- sur dettes fournisseurs et comptes rattachés 3 121 663
- sur dettes fiscales et sociales 4 362 132
- divers 2 933 467
Comptes de régularisation passif
- produits constatés d'avance 812 000
- écart de conversion passif 244 347

► 4.8 Analyse de la variation des capitaux propres au 31.12.2007

(en euros)	Capitaux propres au 31.12.2006 avant affectation du résultat	Affectation résultat	Distribution	Augmentation de capital	Affectations diverses	Capitaux propres au 31.12.2007
Capital social *	14 802 169					14 802 169
Prime d'émission, de fusion	77 115 188					77 115 188
Réserve légale	1 065 933	414 284				1 480 217
Réserves réglementées	42 713			77 103		119 816
Réserve ordinaire	2 453 252					2 453 252
Réserve facultative	160 445					160 445
Autres réserves	11 263 723					11 263 723
Report à nouveau créiteur	5 693 991	9 141 479	- 8 699 978			6 135 491
Bénéfice 2006	9 555 763	- 9 555 763				0
Bénéfice 2007 avant affectation		9 866 448				9 866 448
TOTAL	122 153 176	9 866 448	- 8 699 978	0	77 103	123 396 748

(*) Composition du capital social : 14 802 169 (dont 270 000 actions détenues en propre par la société (OAA).

Valeur nominale : 1 €/action.

► 4.9 Tableau des provisions au 31.12.2007

Libellé (en euros)	Provision au 31.12.2006	Dotation	Reprise (provision utilisée)	Reprise (provision non utilisée)	Provision au 31.12.2007
TOTAL DES PROVISIONS	22 580 887	7 307 433	4 901 203	2 600 652	22 386 465
TOTAL PROVISIONS REGLEMENTEES	42 713	77 103	0	0	119 816
Amortissements dérogatoires	42 713	77 103	0	0	119 816
TOTAL PROVISIONS RISQUES et CHARGES	6 142 627	4 908 014	1 826 973	2 600 652	6 623 015
1) Provisions pour litiges	344 459	0	0	344 459	0
2) Provisions pour garanties données aux clients	1 492 588	1 984 812	36 342	1 425 747	2 015 312
3) Provisions pour pertes de change	1 581 123	2 491 800	1 581 123	0	2 491 800
4) Provisions pour pensions & obligations similaires	857 159	0	43 395	0	813 764
5) Autres provisions pour risques & charges	1 867 298	431 401	166 114	830 447	1 302 139
a. Autres provisions d'exploitation	329 428	375 434	36 114	276 731	392 016
b. Autres provisions financières	1 537 870	55 968	130 000	553 715	910 123
TOTAL PROVISIONS POUR DEPRECATION	16 395 548	2 322 316	3 074 230	0	15 643 634
1) Provisions pour dépréciation des titres de participation	2 908 252	2 097 322	103 155	0	4 902 419
2) Provisions pour dépréciation des créances rattachées	13 487 296	127 239	2 971 075	0	10 643 461
3) Provisions pour dépréciation des autres immobilisations financières	0	97 755	0	0	97 755
TOTAL EXPLOITATION	3 023 634	2 360 246	115 851	2 046 937	3 221 093
TOTAL FINANCIER	19 514 540	4 870 084	4 785 352	553 715	19 045 557
TOTAL EXCEPTIONNEL	42 713	77 103	0	0	119 816

Les mouvements sur provisions pour dépréciation s'expliquent principalement par des provisions complémentaires pour situations nettes négatives sur certaines filiales étrangères, et/ou pour écarts de conversion.

► 4.10 Situation fiscale latente

(en euros)	Base	Décalage temporaire d'imposition	Taux	Situation de l'impôt latent*
Réserve spéciale des plus-values à long terme taxable en cas de distribution (taxation complémentaire)	0		15,00 %	
			19,00 %	
			18,00 %	
			taux de taxation d'origine	
<hr/>				
Assiette imposable au taux des plus et moins-values à long terme				
Moins-value nette à long terme reportable			18,00 % et 19,00 %	
<hr/>				
Assiette imposable au taux de droit commun				
Charges à payer non encore déductibles (Organic)	57 219	19 073	33,33 %	19 073
Provisions pour risques non déduites fiscalement	968 907	322 969	33,33 %	322 969
TOTAL	1 026 126	342 042		

(*). Impôt latent actif.

- Compte tenu du caractère provisoire de l'imposition supplémentaire de 0,10 %, le calcul de la situation fiscale latente a été maintenu au taux de 33,33 %.
- LNC SA se trouve en situation fiscale active, l'impôt actif net s'élevant à 342 042 €.
- Conformément aux principes énoncés précédemment, ceci conduit à ne pas constater dans les comptes 2007 le produit qui en résulte.

- Récapitulatif des sociétés composant le périmètre d'intégration fiscal :
 - Les Nouveaux Constructeurs SA - tête du groupe fiscal ;
 - Les Nouveaux Constructeurs Investissement SA ;
 - Les Nouveaux Constructeurs Maisons Individuelles SA ;
 - Apex SARL ;
 - Premier SARL ;
 - SAI SARL ;
 - Premier LNC SCS.

► 4.11 État des engagements hors bilan

Nature de l'engagement	Montant de l'engagement au 31.12.2006 (en milliers d'euros)	dont aux entreprises liées au 31.12.2006	Montant de l'engagement au 31.12.2007 (en milliers d'euros)	dont aux entreprises liées au 31.12.2007
<i>Engagements reçus</i>				
1) Avals et garanties reçus	418	0	35 252	0
<i>Engagements donnés</i>				
2) Avals, garanties et nantissements de titres donnés dans le cadre des opérations de construction vente	10 698	10 698	4 320	4 320
3) Avals et garanties donnés au titre des filiales étrangères	19 248	19 248	8 202	8 202
4) Loyers non échus	3 181		1 511	
5) Engagements illimités et solidaires en qualité d'associé de SNC	196	191	0	0
6) Engagement de rachat d'actions	8 800	8 800	8 800	8 800
TOTAL	42 123	38 937	22 833	21 322
7) Engagements réciproques : Néant				
8) Dettes garanties par des sûretés				
Emprunt auprès d'établissement de crédit :				
- Nantissement d'espèces	755		0	
- Cessions de créance	455		0	
- Nantissement de titres	2 194		33 750	

Autres informations

- 9) Dans le cadre du financement des opérations de construction-vente tant en France qu'à l'étranger la société est amenée à prendre l'engagement de réaliser et maintenir les apports nécessaires pour assurer la viabilité économique des dites opérations.
- 10) Dans le cadre du financement des opérations réalisées par ses filiales étrangères, la société est amenée à subordonner le remboursement des créances en comptes-courant qu'elle détient contre ses filiales, au remboursement préalable des créances des établissements financiers.
- 11) Garanties et sûretés consenties à HSBC France en contrepartie de l'octroi d'un crédit revolving d'un montant maximum de 30 000 000 € destiné à financer l'acquisition du groupe Dôme Industries :
- nantissement de premier rang et sans concurrence sur l'intégralité des titres de la société Dôme Industries ;

- engagement de ne pas nantir, ou conférer tout autre droit ou sûreté en faveur d'un tiers autre que le Prêteur, portant sur l'intégralité des parts ou actions et droits de vote de la société Dôme Industries et toute autre société de son groupe sauf accord préalable du Prêteur ;
- cession Dailly de tout droit ou créance au titre des contrats de couverture de risque de taux et des flux du contrat de cession de garantie d'actif et de passif ;
- cession Dailly de tout prêt intra-groupe, qui serait consenti par l'Emprunteur à l'un quelconque des membres du groupe de la société Dôme Industries ;
- nantissement de premier rang et sans concours, à consentir par l'Emprunteur, portant sur le solde du compte bancaire ouvert au nom de l'Emprunteur dans les livres de HSBC France et sur lequel seront versées toutes sommes qui lui seront dues au titre de la garantie d'actif et de passif (et de la garantie bancaire à première demande émise à son profit) ;

- convention de subordination assurant le rang senior du prêt par rapport à toute autre dette, présente ou future de l'Emprunteur ;
- engagement de respecter jusqu'à l'échéance du prêt les covenants financiers suivants, calculés sur une base consolidée, annuellement :
 - i) fonds Propres > ou = 200 M€,
 - ii) ratio Dette Nette / Fonds Propres < ou = 1,75,
 - iii) ratio Dette Nette / EBITDA < ou = 4 en année 1 puis Ratio Dette Nette / EBITDA < ou = 3,75 pour les 4 années suivantes,

► 4.12 Entreprises liées

(en euros)	Total brut	Dont entreprises liées
Titres de participation et autres titres immobilisés	99 236 161	99 230 734
Créances	60 500 340	57 054 798
Dettes	83 887 989	68 135 645
Charges financières (y compris dotations provisions)	10 561 904	10 167 665
Produits financiers (y compris reprises provisions)	20 232 382	17 357 546

► 4.13 Effectif

Effectif à la clôture	203
Cadres	129
Non-cadres	74
Hommes	97
Femmes	106
Effectif moyen	182,64

► 4.14 Indemnités départ retraite

Le montant des engagements de l'entreprise en matière d'indemnités de départ à la retraite sur la base de la convention FNPC et calculé par un actuaire, s'élève au 31 décembre 2007 à 813 764 €, charges sociales comprises.

► 4.15 Rémunération allouées au cours de l'exercice aux organes de surveillance et de direction

Organes de surveillance

L'Assemblée Générale du 22 mai 2007 a alloué une somme de 185 000 € à titre de jetons de présence.

Organes de direction

Cette information, au demeurant non significative pour la compréhension des comptes, n'est pas fournie car elle conduirait indirectement à indiquer des rémunérations individuelles.

- iv) ratio EBITDA / Frais Financiers Nets (y compris commissions de montage et d'engagement) > ou = 2.

12) Dans le cadre d'une procédure contentieuse opposant la SCI VILLA ST JAMES à l'administration fiscale, la BECM a délivré une caution bancaire d'un montant de 53 252 € en garantie des sommes contestées.

LNC SA en sa qualité de liquidateur de la SCI s'est engagée à nantir la somme de 53 252 € dans les livres de la banque dans le cas où le cautionnement viendrait à courir au-delà du 13.12.2009.

► 4.16 Consolidation

Les comptes de la société sont inclus dans les comptes consolidés Les Nouveaux Constructeurs.

► 4.17 Faits postérieurs

Néant

► 4.18 Compte de résultat

Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires correspond principalement :

- à la facturation des honoraires de prestations de services (gestion, commercial, technique) auprès des sociétés supports de programme, filiales de Les Nouveaux Constructeurs Investissement ;

- aux travaux refacturés (4 063 K€) à la société IBM dans le cadre de l'aménagement de leurs bureaux, immeuble Le Jupiter à Noisy-le-Grand.

Autres produits d'exploitation

Ils sont principalement composés de reprise de provisions pour risque juridique.

Résultat exceptionnel

cf. ci-dessous tableau récapitulatif :

(en euros)	Charges exceptionnelles	Produits exceptionnels
Cession Immobilisations corporelles et financières	104 570	128 800
Contentieux/Litiges		
Amendes et pénalités fiscales	694	
Amortissement dérogatoire	77 103	
Remboursement actions de formation + Fongecif		
Malis/bonis provenant du rachat des actions propres	37 871	5 845
Remboursement syndicat des transports parisiens		
Remboursement frais sur contentieux		
TOTAL	220 238	134 645

5 Résultats financiers de la Société au cours des cinq derniers exercices

(Art. 133, 135 et 148 du décret sur les sociétés commerciales)

Nature des indications	2003	2004	2005	2006	2007
I – Situation financière en fin d'exercice (en euros)					
a) Capital social	10 340 880	7 816 842	10 659 330	14 802 169	14 802 169
b) Nombre d'actions émises	1 880 160	1 421 244	1 421 244	14 802 169	14 802 169
c) Montant des obligations convertibles en actions	0	0	0	0	0
d) Nombre d'obligations convertibles	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
II – Résultat global des opérations effectuées (en euros)					
a) Chiffre d'affaires hors taxes	16 967 918	23 398 263	27 951 223	26 725 615	34 474 766
b) Résultat avant impôts, amortissements et provisions	3 251 197	4 420 632	11 875 005	5 391 771	9 182 671
c) Impôts sur les bénéfices	- 1 788 835	0	913 772	- 771 208	- 1 213 841
d) Résultat après impôts, amortissements et provisions	10 724 404	5 575 818	12 193 376	9 555 763	9 866 448
e) Montant des bénéfices distribués	1 412 244	5 540 976	6 215 598	8 699 978	
III – Résultat des opérations réduit à une seule action (en euros)					
a) Résultat après impôts, mais avant amortissements et provisions	2,68	3,11	7,71	0,42	0,77
b) Résultat après impôts, amortissements et provisions	5,70	3,92	8,58	0,65	0,67
c) Dividende versé à chaque action au titre de l'année	1,00	4,00	4,50	0,60	0,60 prévision
IV – Personnel					
a) Nombre de salariés – effectif moyen	130	142	148	163	183
b) Montant de la masse salariale	7 830 054	10 518 855	10 324 219	11 366 767	13 406 339
c) Montant des sommes versées au titre des avantages sociaux (Sécurité sociale, œuvres sociales, etc.)	3 490 838	4 179 114	4 395 465	5 237 175	5 614 891

6 Filiales et participations

Filiales et participations	Forme	Capital (devise du pays)	Capitaux propres autres que le capital et le résultat de l'exercice (devise du pays)	Quote-part du capital détenu (en %)	Valeur comptable des titres
					Brute (en euros) Nette (en euros)
1 – Filiales de promotion immobilière					
Les Nouveaux Constructeurs Maison Individuelle					
Tour Maine Montparnasse, 33 av. du Maine, 75755 Paris cedex 15	SA	900	- 9 163 551	99,99	2 198 132 0
Total I					2 198 132 0
2 – Filiales étrangères					
LNC US					
2280 Wardlow Circle, Suite 250 Corona 91720 - 2871 États-Unis	Inc.	\$ 10 000	\$-	99,00	10 949 10 949
Premier Espana					
C/Balmes, 150, 1° - 2° - 08006 Barcelone	SA	5 312 994	22 927 000	99,90	6 407 678 6 407 678
Concept BAU 2	GmbH	1 000 000	- 967 549	10,00	100 000 100 000
Premier Indonesia					
MidPlaza 1, 19th Floor Jalan Jendral Sudirman, Kav. N° 10-11	SA	IRP 2 758 900 000	IRP - 13 285 930 000	99,00	353 721 0
Jakarta 10220 Indonesia					
Premier Portugal					
Rue Filipe Folque, n°40, 5° 1050 Lisbonne	Lda	1 000 000	- 2 590 973	99,99	1 037 130 0
Premier LNC Singapour					
8 Temasek Boulevard 15-04 Suntec Tower Three SINGAPOUR 0389988	Ltd.	S\$ 1	S\$ 0	100	0 0
Premier Deutschland					
Lyoner Strasse 14 60528 Frankfurt	GmbH	25 000	0	100	54 801 27 801
Premier Polska Sp. Z o.o.					
Domaniewska 41 Taurus Blgd 02-675 Varsovie - Pologne	SP	4 000 000 zł	zł - 53 124	99,99	1 053 691 126 351
Zapf					
Nürnberg Strasse 38 95440 Bayreuth - Allemagne	GmbH	732 110	34 723 611	50	291 300 291 300
Total II					9 309 270 6 964 080

Prêts et avances consentis (en euros)	Cautions et avals donnés (en euros)	Chiffre d'affaires dernier exercice écoulé (en euros)	Résultat dernier exercice clos (en euros)	Dividendes encaissés au cours de l'exercice (en euros)	Provisions pour dépréciation prêts et créances (en euros)	Provisions pour risques (en euros)
9 039 247	0	0	2 444	-	9 039 247	120 044
9 039 247	0	0	2 444	0	9 039 247	120 044
-	-	-	-	-	-	-
-	78 838 000	11 219 000	5 681 982	-	-	-
-	5 013 367	1 061 920	-	-	-	-
6 332 681	7 493 005	- 16 534	-	1 476 974	2 491 800	
4 471 713	5 292 500	1 590 973	-	-	-	-
1 068 751	-	- 2 214	-	2 215	-	-
125 024	-	- 152 709	-	125 024	-	-
6 567 483	-	- 923 694	-	-	-	-
14 258 710	281 116 870	2 765 680	-	-	-	-
32 824 361	0	377 753 742	15 542 422	5 681 982	1 604 213	2 491 800

Filiales et participations	Forme	Capital (devise du pays)	Capitaux propres autres que le capital et le résultat de l'exercice (devise du pays)	Quote-part du capital détenu (en %)	Valeur comptable des titres
					Brute (en euros) Nette (en euros)
3 – Investissement					
Les Nouveaux Constructeurs					
Investissement					
Tour Maine Montparnasse, 33 av du Maine - BP 18 – 75755 Paris cedex 15	S.A.	16 072 245	43 952 891	99,24	52 801 278 52 801 278
CFHI					
86 Rue du Dôme 92100 Boulogne-Billancourt	SAS	10 653 600	4 691 181	100	34 149 563 34 149 563
Total III					86 950 841 86 950 841
4 – Patrimoine					
Premier LNC					
Tour Maine Montparnasse, 33 av du Maine – BP 18 – 75755 Paris cedex 15	S.C.S	15 245	8 661	100,00	15 245 15 245
Total IV					15 245 15 245
5 – Aménagement					
Croissy Beaubourg					
Tour Maine Montparnasse, 33 av du Maine - BP 18 – 75755 Paris cedex 15	SNC	3 049	-	90,00	2 744 2 744
Total V					2 744 2 744
6 – Financier					
Total VI					0 0
7 – Diversification					
Paragon					
Tour Maine Montparnasse, 33 av du Maine - BP 18 – 75755 Paris cedex 15	SNC	152 449	-	100,00	152 449 152 449
Dreux Lièvre d'Or					
Tour Maine Montparnasse, 33 av du Maine - BP 18 – 75755 Paris cedex 15	SNC	1 000	-	50,00	500 500
LNC Apex					
Tour Maine Montparnasse, 33 av du Maine - BP 18 – 75755 Paris cedex 15	SARL	15 245	198 381	100,00	63 956 63 956
SARL SAI					
84, boulevard Vivier-Merle – 69003 Lyon	SARL	12 129	161 464	99,14	537 596 178 500
Total VII					754 501 395 405
8 – Autres					
Caisse Garantie Immobilière					
33, av. Kléber – 75008 Paris	SCCV			356 parts	5 427 5 427
TOTAL FILIALES DIRECTES					99 236 161 94 333 742

SA : Société Anonyme.

SARL : Société À Responsabilité Limitée.

SNC : Société en Nom Collectif (société transparente).

SCS : Société en Commandite Simple (société transparente pour la part du commandité).

SCCV : Société Coopérative à Capital Variable de caution mutuelle.

Prêts et avances consentis (en euros)	Cautions et avals donnés (en euros)	Chiffre d'affaires dernier exercice écoulé (en euros)	Résultat dernier exercice clos (en euros)	Dividendes encaissés au cours de l'exercice (en euros)	Provisions pour dépréciation prêts et créances (en euros)	Provisions pour risques (en euros)
-	-	-	13 165 510	3 987 695	-	-
-	-	784 053	6 626 926	-	-	-
0	0	784 053	19 792 436	3 987 695	0	0
0	-	-	- 6 580	-	-	-
0	0	0	- 6 580	0	0	0
-	-	-	1 858	-	-	-
0	0	0	1 858	0	0	0
0	0	0	0	0	0	0
2 528 605	-	-	- 144	-	-	-
-	9 008 152	-	1 476 438	-	-	-
1 050 754	-	-	- 1 045	-	-	-
-	-	-	6 456	-	-	-
3 579 360	0	9 008 152	1 481 704	0	0	0
-	-	-	-	346	-	-
45 442 968	0	387 545 947	36 814 285	9 670 023	10 643 460	2 611 845

7 Proposition d'affectation du résultat

Il sera proposé à l'Assemblée de décider d'affecter le résultat de l'exercice, soit un bénéfice de 9 866 447,72 € de la manière suivante :

Report à nouveau antérieur	6 135 491,47 €
Résultat de l'exercice	9 866 447,72 €
Dotation de la réserve légale	0 euro
TOTAL BÉNÉFICE DISTRIBUABLE	16 001 939,19 €

► Affectation du résultat

Distribution de 0,60 € par action	
Soit un dividende maximum mis en distribution égal à	8 881 301,40 €
Report à nouveau minimum après affectation	7 120 637,79 €
TOTAL	16 001 939,19 €

Il sera proposé à l'Assemblée Générale de décider la distribution d'un dividende de 0,60 € par action.

Le dividende sera mis en paiement la semaine suivant la tenue de l'Assemblée Générale qui approuvera les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2007.

Au cas où lors de la mise en paiement du dividende, la société LNC détiendrait toujours certaines de ses propres actions, les

sommes correspondant aux dividendes non versés au titre de ces actions seront affectées en report à nouveau.

Conformément à l'article 243 bis du Code général des impôts (CGI), le montant des dividendes mis en distribution et celui de l'avoir fiscal correspondant au titre des trois derniers exercices ont été les suivants, étant précisé que ces chiffres s'entendent avant division du nominal des actions par 7,5 :

	Montant	Avoir fiscal	Éligibilité à la réfaction	Dividende versé
2004	4 €	2 €	non	6 €
2005	4,50 €	néant	oui	4,50 €
2006	0,60 €	néant	oui	0,60 €

La totalité des dividendes mis en paiement, soit un montant maximum de 2 591 783,40 €, serait éligible à la réfaction de 40 % mentionnée au 2^e du 3 de l'article 158 du CGI.

20.2 Politique de distribution des dividendes

La politique de distribution des dividendes est définie par le Directoire, après analyse notamment des résultats et de la situation financière du Groupe.

La Société a pour objectif de distribuer à ses actionnaires environ 30 % de son résultat net consolidé (part du Groupe), hors autres produits et charges correspondant à des éléments non récurrents, au titre de l'exercice considéré. Cet objectif ne constitue cependant en aucun cas un engagement de la Société et les dividendes futurs susceptibles d'être distribués dépendront des résultats de LNC, de sa situation financière et de tout autre élément que le Directoire jugera pertinent.

► Dividendes par action au cours des 3 derniers exercices

L'Assemblée Générale du 14 juin 2005 a décidé la distribution aux actionnaires d'une somme de 5 540 976,00 €, représentant un dividende de 4 € par action ayant droit à dividende.

L'Assemblée Générale du 13 juin 2006 a décidé la distribution aux actionnaires d'une somme de 6 215 598,00 €, représentant un dividende de 4,50 € par action ayant droit à dividende. Après division de la valeur nominale des actions de la Société par 7,5 décidée par l'Assemblée Générale Mixte en date du 29 septembre 2006, le dividende par action s'élève à 0,60 €.

L'Assemblée Générale des actionnaires du 22 mai 2007 a décidé le versement d'un dividende de 0,60 € par action.

20.3 Procédures judiciaires et d'arbitrage

Le Groupe est partie à un certain nombre de litiges qui relèvent du cours normal de son activité et qui concernent principalement des désordres pour lesquels la responsabilité contractuelle des sociétés du Groupe est mise en jeu en leur qualité de vendeur et en ce qui concerne l'activité française de la Société, en sa qualité de maître d'œuvre d'exécution.

Il est à noter que ces litiges sont plus nombreux en France qu'à l'étranger en raison de la garantie décennale due par le vendeur ainsi que par les intervenants à l'acte de construire telle que définie par la loi du 4 janvier 1978 (loi Spinetta) et dont la mise en jeu est de plus en plus actionnée par les consommateurs que sont les acquéreurs de biens en l'état futur d'achèvement et les syndics de copropriété.

Le Groupe s'efforce de prévenir ces procédures par le biais :

- tant de ses mesures de contrôle interne (*cf. chapitre 4.6.1 ; « politique de gestion des risques »*) qui font en outre l'objet de contrôles internes ou externes ;
- que du renforcement du Service Clients dont une des missions principales consiste dans la gestion rapide de la levée des réserves des clients livrés.

La gestion des procédures judiciaires est centralisée au sein de la Direction Juridique pour la France ou de la Direction de chaque filiale étrangère de manière à recenser les litiges impliquant le Groupe.

Le suivi de ces procédures est assuré par les juristes du Groupe assistés de conseils spécialisés dans chaque branche du droit concernée par le litige.

Chaque procédure fait l'objet d'une mention dans le tableau des procédures centralisé dès réception de l'acte d'introduction.

Une provision y est affectée comprenant le montant des honoraires prévisionnels d'avocat au titre de l'instance en cours ainsi que du montant correspondant au risque résiduel de la société du Groupe concernée par le litige après analyse des appels en garanties juridiquement applicables ainsi que de la couverture des assurances du Groupe.

Les litiges provisionnés se rapportent principalement à la responsabilité du constructeur non couverte par les assurances obligatoires, tels que les malfaçons ou non façons faisant l'objet de réserves lors du procès-verbal de réception signé, lors de la livraison par chaque acquéreur d'un lot et les non-conformités.

Ces provisions sont revues annuellement, sauf survenance d'un événement majeur en cours d'exercice.

Les litiges dont la provision est supérieure à 150 000 € font l'objet d'un suivi particulier de la part des juristes en charge de ces dossiers. À ce jour, ces contentieux sont au nombre de 5 en France, 2 en Espagne et 15 en Allemagne et représentent un montant de provisions inscrites dans les comptes des différentes sociétés du Groupe d'environ 8 471 K€.

Ces provisions concernent principalement des garanties dues par les sociétés du Groupe en leur qualité de vendeur d'immeubles à construire ou de maître d'œuvre d'exécution, à raison de désordres n'entrant pas dans le cadre de la garantie décennale ou dont le quantum dépasse les plafonds de garanties de polices d'assurances souscrites par le Groupe.

Aussi, les litiges les plus significatifs concernant des procédures pendantes devant les juridictions civiles sont les suivantes :

En 1996, un syndicat de copropriétaires a assigné une société d'opération à raison de divers désordres et non-conformités des biens livrés. Une expertise a été ordonnée par le Tribunal de Grande Instance (TGI) de Paris. Le rapport a été rendu en septembre 2000 qui a conclu à un coût de réparation des désordres ainsi qu'à des préjudices matériels de l'ordre de 840 K€.

À la suite de ce rapport, une assignation au fond devant le TGI de Paris a été introduite par le syndicat des copropriétaires portant sur des demandes à hauteur de 1.200 K€ environ.

Par jugement en date du 11 février 2008, non définitif à ce jour, le TGI de Paris a, compte tenu des diverses garanties reconnues, mis à la charge de la société du groupe concernée une somme d'environ 300 K€.

En 2006, une vingtaine de propriétaires de maisons dépendant d'une opération groupée ont assigné une SCI du groupe en sa qualité de venderesse en l'état futur d'achèvement pour défaut de conseil concernant l'état d'inondabilité de leur terrain et ont réclamé chacun la somme de 150 K€. la procédure est actuellement pendante devant le TGI de Meaux.

En 1995, une Association Syndicale Libre (ASL) a assigné une société du groupe pour obtenir l'exécution de travaux de nature à rendre utilisable par bateaux un canal compris dans une opération d'ensemble.

Entre 1995 et 2003, diverses expertises ordonnées par le Tribunal se sont déroulées et ont abouti à un rapport final chiffrant les divers coûts de nature à réparer les désordres et les préjudices à la somme de 2,3M€ et a donné un avis sur les responsabilités des divers intervenants. L'ASL a ensuite conclu en ouverture de rapport et a présenté une demande de 4m€ à parfaire.

Par jugement du TGI de Pontoise en date du 12 mars 2008, non définitif à ce jour, la société du groupe concernée a été condamnée, après prise en compte des garanties obtenues tant des assureurs que des autres intervenants à l'acte de construire, à réaliser des travaux pour environ 50K€ sous astreinte.

En dehors des informations mentionnées dans ce paragraphe, il n'existe pas de procédures gouvernementales, judiciaires ou d'arbitrages qui pourraient avoir ou ayant eu récemment des effets négatifs sur la situation ou la rentabilité de l'émetteur et/ou du Groupe.

20.4 Changement significatif de la situation financière ou commerciale

Le Groupe n'a connu aucun changement significatif de sa situation financière ou commerciale depuis la fin de la dernière

période pour laquelle des états financiers intermédiaires ont été arrêtés et vérifiés.

20.5 Tableau des honoraires des Commissaires aux comptes

(en milliers d'euros)	Ernst & Young				AGM Audit Legal			
	Montant HT		(%)		Montant HT		(%)	
	2007	2006	2007	2006	2007	2006	2007	2006
Audit								
- Commissariat aux comptes, certification, examen des comptes individuels et consolidés								
- Émetteur	200	91	24 %	6 %	134	57	23 %	7 %
- Filiales intégrées globalement	594	313	72 %	21 %	421	316	73 %	40 %
- Autres diligences et prestations directement liées à la mission du Commissaire aux comptes								
- Émetteur	31	1 080	4 %	73 %	21	411	4 %	52 %
- Filiales intégrées globalement	5		1 %					
Sous-total	830	1 484	100 %	100 %	576	784	100 %	100 %
Autres prestations rendues par les réseaux aux filiales intégrées globalement								
- Juridique, fiscal, social			15		100 %			
- Autres (à préciser si > 10 % des honoraires d'audit)								
Sous-total	0	15	100 %	100 %	0	0	100 %	100 %
TOTAL	830	1 499	100 %	100 %	576	784	100 %	100 %

21.1 Informations concernant le capital social

21.1.1 Capital social

Au 31 décembre 2007, le capital social de LNC est fixé à la somme de 14 802 169 euros, divisé en 14 802 169 actions d'une valeur nominale de un (1) euro chacune entièrement libérées.

21.1.2 Titres non représentatifs du capital

À la date d'enregistrement du Document de référence, il n'existe aucun titre non représentatif du capital de la Société.

21.1.3 Titres auto détenus

Au 31 décembre 2007, la société PREMIERSARL, détenue à 99,98 % par la SARL Apex, dont le capital est lui-même intégralement détenu par LNC, est propriétaire de 533 250 actions de la Société d'une valeur comptable de 434 152,99 euros.

À cette même date, LNC détient 270 000 de ses propres actions d'une valeur nominale de 1 euro et d'une valeur comptable de 1 467 440 euros. LNC a acquis ces actions dans le cadre des plans d'options d'achat d'actions mis en place afin de fidéliser et responsabiliser les membres du Directoire, ainsi que certains des principaux cadres de la Société. Ces acquisitions ont été effectuées par le Directoire sur autorisation des Assemblées Générales des 27 juin 2003 et 29 juin 2004.

LNC détient également 11 885 actions au 26 mars 2008 dans le cadre du contrat de liquidité mis en œuvre à compter du 27 décembre 2006.

21.1.4 Capital autorisé et non émis

► Tableau des délégations de compétences et autorisations d'augmentation de capital en cours de validité

Date d'Autorisation	Montant	Droit préférentiel de souscription	Utilisation	Nature	Expiration de l'autorisation
29 septembre 2006 Assemblée Générale Mixte	5 millions d'euros		Néant	Incorporation de bénéfices, réserves et primes	28 mars 2008
29 septembre 2006 Assemblée Générale Mixte	15 millions d'euros	Maintien	Néant	Émission d'actions nouvelles et autres valeurs mobilières	28 mars 2008
29 septembre 2006 Assemblée Générale Mixte	15 millions d'euros	Suppression	Directoire 15 et 20 nov 2006 à concurrence de 3 571 428 €	Émission d'actions nouvelles et autres valeurs mobilières	28 mars 2008
29 septembre 2006 Assemblée Générale Mixte	15 % de l'émission initiale	Maintien ou suppression	Directoire 21 et 24 nov 2006 à concurrence de 535 714 €	Extension	28 mars 2008
29 septembre 2006 Assemblée Générale Mixte	15 millions d'euros	Suppression	Néant	Pour échange de titres	28 mars 2008
29 septembre 2006 Assemblée Générale Mixte	10 % du capital	Suppression	Néant	Apport en nature de titres	28 mars 2008
29 septembre 2006 Assemblée Générale Mixte	1,5 million d'euros	Suppression au profit des salariés	Directoire 15 déc. 2006 à concurrence de 35 697 €	Réservée aux salariés adhérents au PEE	28 mars 2008
29 septembre 2006 Assemblée Générale Mixte	400 000 actions	Suppression au profit des salariés et mandataires sociaux	Directoire 29 juin 2007 à concurrence de 90 000 options d'achat d'actions Directoire 10 septembre 2007 à concurrence de 133 650 options d'achat d'actions	Options de souscription ou d'achat d'actions	28 mars 2008
29 septembre 2006 Assemblée Générale Mixte	10 % du capital	Suppression au profit des salariés et mandataires sociaux	Néant	Attribution gratuite d'actions	28 mars 2008

21.1.5 Capital potentiel

► 21.1.5.1 Options de souscription ou d'achat consenties et non encore exercées

Au cours de l'exercice 2007, 223 650 options d'achat d'actions ont été attribuées et 30 000 options d'achat d'actions ont été levées.

Les plans de souscription ou d'achat d'actions en cours sont les suivants :

a) Plan n° 1 : Lors de sa séance du 6 juillet 2004, le Directoire, sur délégation de l'Assemblée Générale du 29 juin 2004, a décidé à l'unanimité d'attribuer 12 000 options de souscription de certificats d'investissement (OSCI) d'une valeur nominale égale à celle des actions à la date de la souscription, à émettre à titre d'augmentation de capital au profit de douze cadres de la Société.

Le prix de souscription de chaque certificat correspondait à la situation nette comptable consolidée en part du Groupe au 31 décembre 2003, divisée par le nombre de titres existants au 31 décembre 2003 (hors actions en situation d'autocontrôle), augmenté du nombre d'options ayant vocation à donner droit à l'attribution ou à la souscription de titres consentis par des plans connus au jour de l'attribution des options, en ce comprises les options objets de cette attribution, soit le prix de 39,07 euros par certificat d'investissement.

Suite à l'introduction en bourse de LNC SA et en accord avec chaque bénéficiaire, les options de souscription de certificats d'investissement seront converties, en actions ordinaires au jour de leur levée. Par ailleurs, suite à la division du nominal des actions (résolution votée par l'Assemblée Générale du 29 septembre 2006), le nombre d'actions pouvant être souscrites par exercice des options attribuées, se trouve multiplié par 7,5 et le prix d'exercice divisé par 7,5. Il ne s'agit pas d'un cas d'ajustement tel que prévu par l'article L. 225-181 du Code de commerce mais d'une correction à apporter pour tenir compte de la modification des caractéristiques des titres promis en échange. En conséquence, le nombre d'options attribuées dans le cadre de ce plan a été porté à 90 000 et le prix d'exercice à 5,21 euros. Ces corrections ont été actées par le Directoire le 12 février 2007.

Ces options sont exercables entre le 6 juillet 2005 et le 5 octobre 2008.

b) Plan n° 2 : Lors de sa séance du 19 juillet 2005, le Directoire, sur délégation de l'Assemblée Générale du 29 juin 2004, a décidé à l'unanimité d'attribuer 2 000 options de souscription d'actions de préférence (OSAP) d'une valeur nominale égale à celle des actions à la date de la souscription, à émettre à titre d'augmentation de capital au profit de deux cadres de la Société.

Le prix de souscription de chaque action correspondait à la situation nette comptable consolidée en part du Groupe au 31 décembre 2004, divisée par le nombre de titres existants au jour de l'attribution des options (hors actions en situation d'autocontrôle), augmenté du nombre d'options ayant

vocation à donner droit à l'attribution ou à la souscription de titres consentis par des plans connus au jour de l'attribution des options, en ce comprises les options objets de cette attribution, soit le prix de 54,30 euros par action de préférence.

Suite à l'introduction en bourse de LNC SA et en accord avec chaque bénéficiaire, les options de souscription d'actions de préférence seront converties en actions ordinaires au jour de leur levée. Par ailleurs, suite à la division du nominal des actions (résolution votée par l'Assemblée Générale du 29 septembre 2006), le nombre d'actions pouvant être souscrites par exercice des options attribuées, se trouve multiplié par 7,5 et le prix d'exercice divisé par 7,5. Il ne s'agit pas d'un cas d'ajustement tel que prévu par l'article L. 225-181 du Code de commerce mais d'une correction à apporter pour tenir compte de la modification des caractéristiques des titres promis en échange. En conséquence, le nombre d'options attribuées dans le cadre de ce plan a été porté à 15 000 et le prix d'exercice à 7,24 euros. Ces corrections ont été actées par le Directoire le 12 février 2007.

Ces options sont exercables entre le 19 juillet 2006 et le 18 octobre 2009.

c) Plan n° 3 : Lors de sa séance du 27 juin 2003, le Directoire, sur délégation de l'Assemblée Générale du 27 juin 2003, a décidé à l'unanimité d'attribuer 4 000 options d'achat d'actions d'une valeur nominale égale à celle des actions à la date de la souscription, à émettre à titre d'augmentation de capital au profit d'un cadre de la Société.

Le prix d'acquisition de chaque action était égal à la situation nette comptable consolidée en part du Groupe au 31 décembre 2003 divisée par le nombre de titres existants au jour de l'attribution des options (hors actions en situation d'autocontrôle) augmenté du nombre d'options ayant vocation à donner droit à l'attribution ou à la souscription de titres consentis par des plans connus au jour de l'attribution en ce comprises les options objets de cette attribution, soit 31,59 € par action de préférence.

Suite à la division du nominal des actions (résolution votée par l'Assemblée Générale du 29 septembre 2006), le nombre d'actions pouvant être souscrites par exercice des options attribuées, se trouve multiplié par 7,5 et le prix d'exercice divisé par 7,5. Il ne s'agit pas d'un cas d'ajustement tel que prévu par l'article L. 225-181 du Code de commerce mais d'une correction à apporter pour tenir compte de la modification des caractéristiques des titres promis en échange. En conséquence, le nombre d'options attribuées dans le cadre de ce plan a été porté à 30 000 et le prix d'exercice à 4,21 euros. Ces corrections ont été actées par le Directoire le 12 février 2007.

Les options étaient exercables du 1^{er} juillet 2004 au 30 juin 2007. La totalité des options ont été levées le 12 juin 2007. Le plan est soldé.

d) Plan n° 4 : Lors de sa séance du 6 juillet 2004, le Directoire, sur délégation de l'Assemblée Générale du 29 juin 2004, a décidé à l'unanimité d'attribuer 32 000 options d'achat d'actions d'une valeur nominale égale à celle des actions à la date de la souscription, à émettre à titre d'augmentation de capital au profit d'un membre du Directoire et de cadres de la Société.

Le prix d'acquisition de chaque action correspondait à la situation nette comptable consolidée en part du Groupe au 31 décembre 2004, divisée par le nombre de titres existants au jour de l'attribution des options (hors actions en situation d'autocontrôle), augmenté du nombre d'options ayant vocation à donner droit à l'attribution ou à la souscription de titres consentis par des plans connus au jour de l'attribution des options, en ce comprises les options objets de cette attribution, soit le prix de 39,07 euros par action de préférence. Ces corrections ont été actées par le Directoire le 12 février 2007.

Suite à la division du nominal des actions (résolution votée par l'Assemblée Générale du 29 septembre 2006), le nombre d'actions pouvant être souscrites par exercice des options attribuées, se trouve multiplié par 7,5 et le prix d'exercice divisé par 7,5. Il ne s'agit pas d'un cas d'ajustement tel que prévu par l'article L. 225-181 du Code de commerce mais d'une correction à apporter pour tenir compte de la modification des caractéristiques des titres promis en échange. En conséquence, le nombre d'options attribuées dans le cadre de ce plan a été porté à 240 000 et le prix d'exercice à 5,21 euros. L'un des cadres bénéficiaires a quitté la Société sans lever ses options.

Ces options sont exerçables entre le 6 juillet 2005 et le 10 octobre 2008.

e) Plan n° 5 : Lors de sa séance du 19 juillet 2005, le Directoire, sur délégation de l'Assemblée Générale du 29 juin 2004, a décidé à l'unanimité d'attribuer 4 000 options d'achat d'actions d'une valeur nominale égale à celle des actions à la date de la souscription, à émettre à titre d'augmentation de capital au profit d'un dirigeant de la Société (Monsieur Guy Welsch, membre du Directoire).

Le prix d'acquisition de chaque action est égal la situation nette comptable consolidée en part du Groupe au 31 décembre 2004 divisée par le nombre de titres existants au jour de l'attribution des options (hors actions en situation d'autocontrôle) augmenté du nombre d'options ayant vocation à donner droit à l'attribution ou à la souscription de titres consentis par des plans connus au jour de l'attribution en ce comprises les options objets de cette attribution, soit 54,30 € par action de préférence.

Suite à la division du nominal des actions (résolution votée par l'Assemblée Générale du 29 septembre 2006), le nombre d'actions pouvant être souscrites par exercice des options attribuées, se trouve multiplié par 7,5 et le prix d'exercice divisé par 7,5. Il ne s'agit pas d'un cas d'ajustement tel que prévu par l'article L. 225-181 du Code de commerce mais d'une correction à apporter pour tenir compte de la modification des caractéristiques des titres promis en échange. En conséquence, le nombre d'options attribuées dans le cadre de ce plan a été porté à 30 000 et le prix d'exercice à 7,24 euros. Ces corrections ont été actées par le Directoire le 12 février 2007.

Ces options sont exerçables du 19 juillet 2006 au 18 octobre 2009.

f) Plan n° 6 : Lors de sa séance du 29 juin 2007, sur délégation de l'Assemblée Générale du 29 septembre 2006, a décidé d'attribuer 90 000 options d'achats d'actions au prix de 22,11 €

au profit de deux membres du Directoire (Monsieur Guy Welsch et Monsieur Patrick Bertin).

L'exercice des options est assujetti à des conditions de performances tant collectives qu'individuelles ;

Conformément à l'article L225-185 du Code de commerce et à la délibération du Conseil de Surveillance du 29 juin 2007, les mandataires sociaux sont tenus de conserver au nominatif et de ne pas céder jusqu'à la cessation de leur mandat social, une quantité d'actions égale à 10 % du total des actions qu'ils auront acquis en exercice des options d'acquisition d'actions. L'arrivée du terme d'un mandat social n'est pas considérée comme une cessation de mandat lorsqu'il y a renouvellement du mandat.

Ces options sont exercables du 29 juin 2008 au 28 juin 2011.

g) Plan n° 7 : Lors de sa séance du 10 septembre 2007, sur délégation de l'Assemblée Générale du 29 septembre 2006, a décidé d'attribuer 133 650 options d'achats d'actions au prix de 19,99 € au profit de cadres dirigeants du Groupe.

L'exercice des options est assujetti à des conditions de performances individuelles liées à la réalisation des objectifs annuels assignés à chaque bénéficiaire à l'intérieur de son périmètre de responsabilité.

Ces options sont exercables du 10 septembre au 9 décembre 2011.

► 21.1.5.2 Autres titres donnant accès au capital

Il n'existe actuellement aucun autre titre pouvant donner accès au capital de la Société.

21.1.6 Nantissement d'actions

À l'occasion de la mise en place des crédits bancaires nécessaires à la réalisation des opérations de construction-vente, certains établissements financiers demandent en garantie le nantissement des titres détenus par les associés dans le capital des sociétés *ad hoc* de programmes immobiliers.

Par ailleurs, certains associés ou actionnaires nantissent les titres qu'ils détiennent dans le capital des sociétés du Groupe dans le cadre de financements qui leur sont personnellement consentis. Ces nantissements font en principe l'objet d'agrément de la part des organes sociaux compétents en la matière (gérants des sociétés *ad hoc* ou Conseil de Surveillance).

Dans le cadre de l'acquisition du promoteur lyonnais « SOLIM » intervenue le 16 février 2007, une société du Groupe, la SNC Lyon Participation, a acquis, moyennant le prix provisoire fixé à leur valeur nominale, les parts sociales que la société Groupe SOLIM SAS détenait dans le capital de sociétés civiles de construction-vente titulaires de promesses de vente portant sur des terrains à bâtir. Le prix définitif d'acquisition de ces parts sera fixé en fonction des autorisations de construire qui seront, le cas échéant, obtenues par chaque société civile de construction. Afin de garantir le vendeur, la société Groupe SOLIM SAS, du paiement du prix définitif d'acquisition des titres, la société du

Groupe lui a consenti en nantissement l'ensemble des titres des sociétés précitées ainsi acquis.

Enfin, dans le cadre de l'acquisition du groupe CFH et du financement accordé par HSBC France, la totalité des actions

composant le capital social de Dôme Industries (devenue CFH Investissement) ont été nanties en garantie du prêt consenti.

Figure ci-dessous la liste des nantissements à la date du Document de référence :

Société dont les titres sont nantis	Constituant	Bénéficiaire	Effet	Échéance	Conditions de levée du nantissement	Nombre de titres nantis	% du capital nanti
LNCSA	GW SARL	SOCFIM	15/10/2007	13/04/2008	Remboursement intégral du prêt	14000	0,0009 %
SCI Lyon Tassin Noël	SNC Lyon Participation	SOLIM Groupe New Im (ex Solim)	16/02/2007	31/12/2009	Paiement du prix définitif d'acquisition des titres de la SCI	999	99,9 %
SCI Lyon Craponne	SNC Lyon Participation	SOLIM Groupe New Im (ex Solim)	16/02/2007	31/12/2009	Paiement du prix définitif d'acquisition des titres de la SCI	999	99,9 %
SCI Ecully Simon	SNC Lyon Participation	Groupe New Im (ex Solim)	16/02/2007	31/12/2009	Paiement du prix définitif d'acquisition des titres de la SCI	999	99,9 %
SCI Antibes Foch	Guy WELSCH	Caixa Catalunya	12/06/2006	12/06/2008	Remboursement intégral du prêt	200	20 %
CFH INVESTISSEMENT	LNC SA	HSBC FRANCE	19/10/2007	19/10/2012	Remboursement intégral du prêt	77 200	100 %

21.1.7 Options ou accords conditionnels ou inconditionnels sur le capital de tout membre du Groupe

À la connaissance de la Société, il n'existe aucune option, ni aucun accord conditionnel ou inconditionnel sur le capital de toute société membre du Groupe, à l'exception de la convention de portage signée entre la Société et LNC Investissement concernant les titres de la société Concept Bau.

► Évolution du capital de la Société au cours des trois derniers exercices en euros

Date de la décision	Opération	Nombre d'actions émises/annulées	Valeur nominale des actions	Montant Nominal de l'augmentation/ Réduction de capital	Montant du capital	Nombre d'actions
AG 10/06/2004	Réduction de capital résultant de l'annulation de la totalité des titres de M. Politis, NP SARL, NP Investissements et d'une partie des titres de PREMIER SARL	458 916	5,5	2 524 038	7 816 842	1 421 244
AG 14/06/2005	Augmentation de capital par incorporation de réserves		7,5	2 842 488	10 659 330	1 421 244
AG 29/09/2006	Division du nominal par 7,5		1		10 659 330	10 659 330
Directoire 20 et 24/11/2006	Introduction en bourse et ouverture du capital au public	4 107 142 dont 535 714 actions dans le cadre de l'exercice de l'option de sur allocation	1		14 766 472	14 766 472
Directoire 15/12/2006	Augmentation de capital réservée aux salariés	35 697	1	35 697	14 802 169	14 802 169

21.2 Dispositions statutaires

21.2.1 Objet social (Article 2 des statuts)

La Société a pour objet, tant en France qu'à l'étranger, directement ou indirectement et notamment par voie de prise de participation sous quelque forme que ce soit à toute entreprise créée ou à créer :

- La promotion immobilière, l'aménagement, le lotissement, l'achat, la construction, la vente, l'achat en vue de la revente, la détention, la rénovation, l'équipement et la location de tous biens immobiliers, ainsi que toute activité immobilière ou industrielle s'y rattachant ;
- Toutes prestations de services, notamment commerciales, techniques, financières ou de gestion immobilière se rattachant aux activités ci-dessus ;
- La détention ou la gestion de sociétés et de toutes autres structures juridiques françaises ou étrangères, commerciales, industrielles, financières, mobilières ou immobilières,

Et plus généralement, toutes opérations de quelque nature que ce soit pouvant se rattacher directement ou indirectement aux activités ci-dessus.

21.2.2 Dispositions statutaires relatives aux organes de direction et de surveillance Règlement intérieur

► Directoire (Articles 11, 12 et 13 des statuts)

1 – La Société est dirigée par un Directoire qui exerce ses fonctions sous le contrôle du Conseil de Surveillance.

Le Directoire est composé de deux (2) membres au moins et de cinq (5) membres au plus, nommés par le Conseil de Surveillance ; ce nombre peut être porté à sept, si les actions de la Société viennent à être admises aux négociations sur un marché réglementé.

Si un siège est vacant, le Conseil de Surveillance doit dans les deux mois de cette vacance, soit modifier le nombre de sièges qu'il avait antérieurement fixé, soit pourvoir à la vacance.

Si le capital est inférieur à 150 000 euros, une seule personne peut être désignée par le Conseil de Surveillance pour exercer les fonctions dévolues au Directoire avec le titre de Directeur Général unique.

Toutes les dispositions des présents statuts visant le Directoire s'appliquent au Directeur Général unique à l'exclusion de celles qui postulent la collégialité du Directoire.

2 – Les membres du Directoire sont obligatoirement des personnes physiques qui peuvent être choisies en dehors des actionnaires.

Ils sont nommés pour une durée de trois (3) ans expirant à l'issue de la réunion de l'Assemblée Générale Ordinaire annuelle des actionnaires ayant statué sur les comptes de l'exercice écoulé.

Ils sont toujours rééligibles.

Nul ne peut être nommé membre du Directoire s'il est âgé de soixante-dix (70) ans révolus. Le membre du Directoire en fonction venant à dépasser cet âge est réputé démissionnaire d'office à l'issue de la plus prochaine réunion du Conseil de Surveillance.

Tout membre du Directoire peut être révoqué par l'Assemblée Générale Ordinaire des actionnaires ainsi que par le Conseil de Surveillance.

Au cas où l'intéressé aurait conclu avec la Société un contrat de travail, la révocation de ses fonctions de membre du Directoire n'a pas pour effet de résilier ce contrat.

Le Conseil de Surveillance détermine la rémunération des membres du Directoire et confère à l'un d'eux la qualité de Président du Directoire.

► Fonctionnement du Directoire

Les membres du Directoire se réunissent aussi souvent que l'intérêt de la Société l'exige, sur convocation du Président ou de la moitié de ses membres, au siège social ou en tout autre lieu indiqué dans la convocation, ils peuvent être convoqués par tous moyens, même verbalement.

Le Président du Directoire préside les séances et nomme un secrétaire qui peut être choisi en dehors de ses membres.

Si le Directoire ne comprend que deux membres, les décisions sont prises à l'unanimité.

S'il comprend plus de deux membres, les décisions doivent être prises à la majorité des membres présents, lesquels doivent représenter la moitié au moins de ses membres en fonction. En cas de partage, la voix du Président de séance est prépondérante.

En cas d'absence, un membre du Directoire peut se faire représenter par un autre membre. Chaque membre du Directoire ne peut disposer, au cours d'une même séance, que d'une seule procuration.

Seront réputés présents pour le calcul du quorum et de la majorité, les membres du Directoire qui participent à la réunion du Directoire par des moyens de visioconférence ou de télécommunication conformes à la réglementation en vigueur.

Les délibérations du Directoire sont constatées par des procès-verbaux établis sur un registre spécial valablement signés par le Président du Directoire et au moins un des membres du Directoire.

Le Directoire élabore son règlement intérieur, précisant et complétant les modalités de son fonctionnement dans le respect des statuts.

Les membres du Directoire, comme toute personne appelée à assister aux réunions du Directoire, sont tenus à la discréption à l'égard des informations présentant un caractère confidentiel et signalées comme telles par le Président de séance.

► Pouvoirs du Directoire

Le Directoire convoque toutes Assemblées Générales des actionnaires, fixe leur ordre du jour et exécute leurs décisions.

À l'égard des tiers, le Directoire est investi des pouvoirs les plus étendus pour agir en toutes circonstances au nom de la Société dans la limite de l'objet social et sous réserve de ceux que la loi attribue expressément au Conseil de Surveillance et aux Assemblées d'actionnaires.

Dans les rapports avec les tiers, la Société est engagée même par les actes du Directoire qui ne relèvent pas de l'objet social à moins qu'il ne prouve que les tiers savaient que l'acte dépassait cet objet ou qu'ils ne pouvaient l'ignorer, compte tenu des circonstances, étant exclu que la seule publication des statuts suffise à constituer cette preuve.

La cession d'immeubles par nature, la cession totale ou partielle de participations (autre que celle du nombre d'actions nécessaire à l'exercice de mandats sociaux dans les filiales), la constitution de sûretés ainsi que les cautions, avals et garanties font l'objet d'une autorisation du Conseil de Surveillance. Le non-respect de cette disposition n'est opposable aux tiers que dans les cas prévus par la loi.

Une fois par trimestre au moins, le Directoire présente un Rapport au Conseil de Surveillance. Dans les trois mois de la clôture de chaque exercice, il lui présente, aux fins de vérification et de contrôle, les comptes annuels, et, le cas échéant, les comptes consolidés.

Le Président du Directoire, ou le cas échéant le Directeur Général unique, représente la Société dans ses rapports avec les tiers.

Le Conseil de Surveillance peut attribuer le même pouvoir de représentation à un ou plusieurs membres du Directoire qui portent alors le titre de Directeur Général et qui peuvent être révoqués par l'Assemblée Générale Ordinaire des actionnaires ainsi que par le Conseil de Surveillance.

Les personnes habilitées à certifier conforme les copies et extraits des procès-verbaux des délibérations sont déterminées conformément aux dispositions légales et réglementaires en vigueur.

► Conseil de Surveillance (articles 14, 15 et 16 des statuts)

1 – Le Conseil de Surveillance est composé de six membres au moins et de dix-huit membres au plus, sous réserve de la dérogation prévue par la loi en cas de fusion où il peut être porté à vingt-quatre membres.

Les membres sont nommés par l'Assemblée Générale Ordinaire des actionnaires parmi les actionnaires personnes physiques ou morales. En cas de fusion ou de scission, la nomination peut être faite par l'Assemblée Générale Extraordinaire.

Les personnes morales nommées au Conseil de Surveillance sont tenues de désigner un représentant permanent qui est soumis aux mêmes conditions et obligations que s'il était membre du Conseil en son nom propre.

Aucun membre du Conseil de Surveillance ne peut faire partie du Directoire.

Dans la limite du tiers des membres en fonction, les membres du Conseil de Surveillance peuvent bénéficier d'un contrat de travail correspondant à un emploi effectif.

2 – Membre du Conseil représentant les salariés actionnaires :

Lorsque le Rapport présenté par le Directoire à l'occasion de l'Assemblée Générale Ordinaire annuelle établit que les actions détenues, dans les conditions de l'article L 225-102 du Code de commerce, par le personnel de la Société ainsi que par le personnel de sociétés qui lui sont liées au sens de l'article L. 225-180 du Code de commerce représentent, à la date de clôture de l'exercice sur lequel porte ledit Rapport, plus de 3 % du capital social de la Société, un représentant des salariés actionnaires doit être nommé en tant que membre du Conseil de Surveillance par l'Assemblée Générale.

Ce membre du Conseil sera choisi parmi une liste de deux (2) candidats désignés par les salariés actionnaires dans les conditions législatives et réglementaires en vigueur. Lorsque le droit de vote attaché aux actions détenues par les salariés est exercé par les membres du Conseil de Surveillance d'un fonds commun de placement, au moins l'un des deux candidats est désigné par ce Conseil, parmi ses membres.

Il sera soumis au vote de l'Assemblée Générale autant de résolutions qu'il existe de candidats, le candidat ayant recueilli le plus grand nombre de voix étant nommé membre du Conseil. En cas d'égalité des votes, le candidat nommé membre du Conseil sera déterminé en fonction des critères suivants :

- le candidat ayant la plus grande ancienneté au sein de la Société ou des sociétés qui lui sont liées au sens de l'article L. 225-180 du Code de commerce ;
- et à défaut, le candidat le plus âgé.

Le membre du Conseil représentant les salariés actionnaires ne sera pas pris en compte pour la détermination du nombre minimal et du nombre maximal des membres du Conseil.

Sous réserve de ce qui suit, le franchissement à la baisse du seuil de 3 % du capital social de la Société postérieurement à la nomination du membre du Conseil représentant les salariés actionnaires sera sans effet sur son mandat.

Le membre du Conseil représentant les salariés actionnaires sera réputé démissionnaire d'office en cas de perte de sa qualité de salarié ou d'actionnaire (ou alternativement de membre du Conseil de Surveillance d'un fonds commun de placement).

En cas de cessation des fonctions du membre du Conseil représentant les salariés actionnaires pour quelque cause que ce soit ou de survenance de l'une des situations visées à l'alinéa 10 ci-dessus, il sera procédé à son remplacement lors de la prochaine Assemblée Générale Ordinaire annuelle, sauf dans les deux hypothèses suivantes :

- a) lorsque à la clôture du dernier exercice précédent la cessation des fonctions ou de survenance de l'une des situations visées ci-dessus, le seuil de 3 % du capital social de la Société n'était plus atteint ; ou

b) lorsque à la clôture de l'exercice au cours duquel le membre du Conseil représentant les salariés actionnaires a cessé ses fonctions ou perdu l'une des qualités visées ci-dessus, le seuil de 3 % du capital social de la Société n'est plus atteint.

En cas de remplacement, le nouveau membre du Conseil sera nommé pour la durée restante à courir du mandat de son prédécesseur.

En cas de perte de la qualité de salarié ou d'actionnaire (ou alternativement de membre du Conseil de Surveillance d'un fonds commun de placement) du membre du Conseil représentant les salariés actionnaires, sa démission prendra effet :

- soit à l'issue de l'Assemblée Générale Ordinaire annuelle qui procédera à son remplacement ;
- soit, dans le cas où il ne serait pas nécessaire de procéder à son remplacement conformément à ce qui précède :
 - au jour de la perte de ladite qualité dans l'hypothèse visée au a) ci-dessus,
 - au premier jour de l'exercice suivant dans l'hypothèse visée au b) ci-dessus.

3 – La durée des fonctions des membres du Conseil de Surveillance est de trois (3) années, expirant à l'issue de la réunion de l'Assemblée Générale Ordinaire des actionnaires ayant statué sur les comptes de l'exercice écoulé et tenue dans l'année au cours de laquelle expire le mandat.

Ils sont rééligibles. Ils peuvent être révoqués à tout moment par l'Assemblée Générale Ordinaire.

Nul ne peut être nommé membre du Conseil de Surveillance s'il est âgé de soixante-quinze (75) ans révolus. Le membre du Conseil de Surveillance en fonction venant à dépasser cet âge est réputé démissionnaire d'office à l'issue de la plus prochaine réunion de l'Assemblée Générale.

4 – Chaque membre du Conseil de Surveillance doit être propriétaire de quinze (15) actions.

Si, au jour de sa nomination, un membre du Conseil de Surveillance n'est pas propriétaire du nombre d'actions requis, ou si, en cours de mandat, il cesse d'en être propriétaire, il est réputé démissionnaire d'office, s'il n'a pas régularisé sa situation dans le délai de trois mois.

Conformément aux dispositions de l'article L. 225-72 du Code de commerce, l'obligation pour chaque membre du Conseil de détenir au moins quinze (15) actions ne s'applique pas au membre du Conseil représentant les salariés nommé en application de l'article L. 225-71 du Code de commerce et du présent article des statuts.

5 – En cas de vacance par décès ou par démission, le Conseil de Surveillance peut, entre deux Assemblées Générales, procéder à des nominations provisoires soumises à ratification de la prochaine Assemblée Générale Ordinaire.

Si le nombre des membres du Conseil de Surveillance devient inférieur à trois, le Directoire doit convoquer immédiatement l'Assemblée Générale Ordinaire en vue de compléter l'effectif du Conseil.

6 – Le Conseil de Surveillance élit parmi ses membres un Président et un Vice-Président, personnes physiques, qui sont chargés de convoquer le Conseil et d'en diriger les débats. Ils sont nommés pour la durée de leur mandat au Conseil de Surveillance. Le Conseil détermine, le cas échéant, leur rémunération.

► Fonctionnement du Conseil de Surveillance

Le Conseil se réunit aussi souvent que l'intérêt de la Société l'exige, sur la convocation du Président ou du Vice-Président.

Lorsqu'un membre au moins du Directoire ou le tiers au moins des membres du Conseil de Surveillance présente au Président du Conseil de Surveillance une demande motivée tendant à la convocation du Conseil, le Président doit convoquer celui-ci à une date qui ne peut pas être postérieure de plus de quinze (15) jours à celle de la réception de la demande. À défaut, les auteurs de la demande peuvent procéder eux-mêmes à la convocation en indiquant l'ordre du jour de la séance.

La convocation est faite par tous moyens, et même verbalement. Les réunions ont lieu au siège social ou en tout autre endroit indiqué dans la convocation.

Tout membre du Conseil peut donner, par lettre ou par télégramme, mandat à un autre membre de le représenter à une séance du Conseil.

La présence effective de la moitié au moins des membres du Conseil est nécessaire pour la validité des délibérations.

Les décisions sont prises à la majorité des voix des membres présents ou représentés, chaque membre présent ou représenté disposant d'une voix et chaque membre présent ne pouvant disposer que d'un seul pouvoir.

Seront réputés présents pour le calcul du quorum et de la majorité, les membres du Conseil de Surveillance qui participent à la réunion du Conseil de Surveillance par des moyens de visioconférence ou de télécommunication conformes à la réglementation en vigueur.

Toutefois, et indépendamment des délibérations exclues par la loi relatives à l'examen des comptes annuels sociaux et consolidés, les modes de consultation par visioconférence ou autre mode de télécommunication sont exclus pour les délibérations relatives à la nomination des membres du Directoire, et à la nomination du Président et du Vice-Président du Conseil de Surveillance.

En cas de partage, la voix du Président de séance est prépondérante.

Les délibérations du Conseil sont constatées par des procès-verbaux établis sur un registre spécial tenu au siège social.

Le Conseil de Surveillance élabore son règlement intérieur, précisant et complétant les modalités de son fonctionnement dans le respect des statuts.

Les membres du Conseil de Surveillance, comme toute personne appelée à assister aux réunions du Conseil de Surveillance, sont tenus à la discrétion à l'égard des informations présentant un caractère confidentiel et signalées comme telles par le Président de séance.

► Pouvoirs du Conseil de Surveillance

Le Conseil de Surveillance exerce le contrôle permanent de la gestion de la Société par le Directoire.

À toute époque de l'année, il opère les vérifications et les contrôles qu'il juge opportuns et peut se faire communiquer les documents qu'il estime utiles à l'accomplissement de sa mission.

Il peut, dans les limites qu'il fixe, autoriser le Directoire, avec faculté de délégation, à céder des immeubles par nature, céder totalement ou partiellement des participations, constituer des sûretés ainsi que des cautions, avals ou garanties au nom de la Société.

Il nomme les membres du Directoire, fixe leur rémunération et peut les révoquer.

Il désigne le Président du Directoire et éventuellement les Directeurs Généraux.

Il convoque l'Assemblée Générale des Actionnaires, à défaut de convocation par le Directoire.

Il autorise les conventions réglementées.

Il donne au Directoire les autorisations préalables à la conclusion des opérations visées à l'article 13 des statuts.

Il présente à l'Assemblée Générale Ordinaire annuelle des actionnaires ses observations sur le Rapport du Directoire, ainsi que sur les comptes de l'exercice.

Le déplacement du siège social dans le même département ou dans un département limitrophe peut être décidé par le Conseil de Surveillance sous réserve de ratification par la prochaine Assemblée Générale Ordinaire.

Le Conseil de Surveillance peut conférer, à un ou plusieurs de ses membres, tous mandats spéciaux pour un ou plusieurs objets déterminés.

Le Conseil de Surveillance peut décider la création de comités chargés d'étudier les questions que lui-même ou son Président soumet pour avis à leur examen, notamment un Comité d'audit et un Comité des rémunérations. Il fixe la composition et les attributions des comités. Les comités ont un pouvoir consultatif et exercent leur activité sous la responsabilité du Conseil de Surveillance.

Le Conseil de Surveillance fixe le cas échéant, le montant de la rémunération des membres des comités.

Les comités peuvent conférer certaines missions spécifiques à des tiers. Ils doivent alors en aviser, au préalable, le Président du Conseil de Surveillance de la Société.

► Règlements intérieurs

Le contenu des règlements intérieurs du Conseil de Surveillance et du Directoire est mentionné au paragraphe 16.3.4 ci-dessus.

21.2.3 Droits attachés aux actions **(articles 7, 10, 23 et 24 des statuts)**

► Catégories d'actions

À la date du dépôt du présent Document de référence, il n'existe qu'une seule catégorie d'actions (actions ordinaires). L'article 7.I des statuts prévoit qu'il peut être créé des actions de préférence avec ou sans droit de vote, assorties de certains droits particuliers (dividende prioritaire à titre permanent ou non, droit au rachat prioritaire en cas de rachat par la Société de ses propres actions) dans le respect des prescriptions légales et dans la limite de 25 % du capital social.

► Droit de vote double

Un droit de vote double de celui conféré aux autres actions, eu égard à la quotité du capital social qu'elles représentent, est attribué à toutes les actions, toutes catégories confondues, entièrement libérées pour lesquelles il est justifié d'une inscription nominative, depuis quatre ans au moins, au nom d'un même titulaire.

Le droit de vote double cesse de plein droit pour toute action ayant fait l'objet d'un transfert de propriété sous réserve des exceptions prévues par la loi.

En particulier, le transfert par suite de succession, de liquidation de communauté de biens entre époux, ou de donation entre vifs, au profit d'un conjoint ou d'un parent susceptible ne fait pas perdre le droit acquis ou n'interrompt pas le délai de quatre ans prévu à l'alinéa précédent.

La fusion ou la scission de la Société est également sans effet sur le droit de vote double qui peut être exercé au sein de la ou des sociétés bénéficiaires, si les statuts de celles-ci l'ont institué.

Les actions gratuites provenant d'une augmentation de capital par incorporation de réserves, bénéfices ou primes bénéficieront du droit de vote double dès leur émission dans la mesure où elles sont attribuées à raison d'actions bénéficiant déjà de ce droit.

► Plafonnement des droits de vote

Il n'existe pas de disposition relative au plafonnement des droits de vote.

► Droits pécuniaires (actions ordinaires)

Affectation des résultats

Les produits nets de chaque exercice, déduction faite des frais généraux et autres charges de la Société, y compris tous amortissements, provisions et impôts constituent les bénéfices nets ou les pertes de l'exercice.

Sur les bénéfices nets de chaque exercice, diminués le cas échéant des pertes antérieures, il est fait un prélèvement d'un vingtième au moins, affecté à la formation d'un fonds de réserve

dit « réserve légale ». Ce prélèvement cesse d'être obligatoire lorsque ledit fonds atteint une somme égale au dixième du capital social. Il reprend son cours lorsque, pour une cause quelconque, la « réserve légale » est descendue au-dessous de cette fraction.

Le solde, augmenté le cas échéant des reports bénéficiaires, ou diminué des pertes restant à reporter constitue le bénéfice distribuable aux actionnaires sous forme de dividendes.

Toutefois, l'Assemblée Générale a la faculté de prélever sur ce bénéfice, avant toute distribution de dividendes, les sommes qu'elle juge convenable de fixer, soit pour être reportées à nouveau sur l'exercice suivant, soit pour être portées à un ou plusieurs fonds de réserves, généraux ou spéciaux, dont elle détermine librement l'affectation ou l'emploi.

Après ce prélèvement, le nouveau solde peut être distribué aux actionnaires sous forme de dividendes proportionnels au montant libéré et non amorti des actions qu'ils possèdent.

L'Assemblée Générale a la faculté d'accorder aux actionnaires une option pour le paiement de tout ou partie du dividende en actions, ou remise de biens en nature, dans les conditions prévues par la Loi.

En outre, l'Assemblée Générale peut décider la mise en distribution de sommes prélevées sur les réserves facultatives, soit pour fournir ou compléter un dividende, soit à titre de distribution exceptionnelle ; en ce cas, la décision indique expressément les postes de réserve sur lesquels les prélèvements sont effectués.

Les pertes, s'il en existe, après approbation des comptes par l'Assemblée Générale sont imputées sur le report à nouveau positif ou à défaut sur tout poste de réserve, et à défaut sur les bénéfices des exercices ultérieurs jusqu'à extinction.

Mise en paiement des dividendes

Les modalités de mise en paiement des dividendes sont fixées par l'Assemblée Générale ou, à défaut, par le Directoire.

Toutefois, la mise en paiement des dividendes doit avoir lieu dans un délai maximal de neuf mois après la clôture de l'exercice. La prolongation de ce délai peut être accordée par décision de justice.

Toutefois, lorsqu'un bilan établi au cours ou à la fin de l'exercice et certifié par un Commissaire aux comptes fait apparaître que la Société, depuis la clôture de l'exercice précédent, après constitution des amortissements, provisions et impôts et déduction faite s'il y a lieu des pertes antérieures, ainsi que des sommes portées en réserve en application de la loi ou des statuts, a réalisé un bénéfice, il peut être distribué des acomptes sur dividende avant l'approbation des comptes de l'exercice.

Le montant de ces acomptes ne peut excéder le montant du bénéfice ainsi défini. Ils sont répartis sur décision du Directoire, lequel en fixe le montant et la date de répartition.

Aucune répétition des dividendes ne peut être exigée des actionnaires, sauf lorsque la distribution a été effectuée en violation des dispositions légales et si la Société établit que les bénéficiaires avaient connaissance du caractère irrégulier de

cette distribution au moment de celle-ci ou ne pouvaient l'ignorer compte tenu des circonstances.

Le cas échéant, l'action en répétition est prescrite conformément aux dispositions législatives et réglementaires en vigueur.

Les dividendes non réclamés dans les cinq (5) ans de leur mise en paiement sont prescrits.

Nantissement

À la connaissance de LNC, il n'existe aucune autre action émise par LNC faisant l'objet d'un nantissement au profit d'un tiers.

21.2.4 Modifications du capital (article 7 des statuts)

► I – Augmentation de capital

Le capital peut être augmenté par tous modes et de toutes manières autorisées par la loi.

Il peut être créé des actions de préférence avec ou sans droit de vote, assorties de certains droits particuliers (dividende prioritaire à titre permanent ou non, droit au rachat prioritaire en cas de rachat par la Société de ses propres actions) dans le respect des prescriptions légales et dans la limite de 25 % du capital social.

La création d'actions de préférence au profit d'actionnaires nommément désignés donne lieu à l'application de la procédure prévue en cas d'avantages particuliers.

La conversion des actions de préférence en actions ordinaires, ou en actions de préférence présentant des droits différents, le rachat ou le remboursement desdites actions à l'initiative de la Société ou du porteur peut être opérée dans le respect des principes et conditions imposées par la loi.

Les actions nouvelles sont émises au pair ou avec prime.

Si l'augmentation du capital est réalisée par incorporation de réserves, bénéfices ou primes d'émission, l'Assemblée Générale statue aux conditions de quorum et de majorité prévues pour les Assemblées Générales Ordinaires.

L'Assemblée Générale peut déléguer au Directoire les pouvoirs nécessaires à l'effet de réaliser l'augmentation du capital en une ou plusieurs fois, d'en fixer les modalités, d'en constater la réalisation et de procéder à la modification corrélative des statuts.

L'augmentation du capital avec ou sans droit préférentiel de souscription, doit être réalisée dans les délais prévus par la loi.

Les actionnaires ont proportionnellement au montant de leurs actions un droit de préférence à la souscription.

L'Assemblée Générale peut décider d'instituer un délai de priorité aux lieux et places du droit préférentiel de souscription des actionnaires.

Lorsque les actions sont grevées d'un usufruit, le droit préférentiel de souscription qui leur est attaché appartient au nu-propriétaire.

Si les souscriptions, à quelque titre que ce soit, n'ont pas absorbé la totalité de l'augmentation de capital, le solde est réparti par le Directoire si l'Assemblée Générale Extraordinaire n'en a pas décidé autrement. Compte tenu de cette répartition, le Directoire peut, de plus, décider de limiter l'augmentation de capital au montant des souscriptions sous la double condition que celui-ci atteigne les trois quarts au moins de l'augmentation décidée et que cette faculté ait été prévue expressément lors de l'émission. À défaut, l'augmentation de capital n'est pas réalisée.

Le droit à l'attribution d'actions nouvelles, à la suite de l'incorporation au capital de réserves, bénéfices ou primes d'émission, appartient au nu-propriétaire, sous réserve des droits de l'usufruitier.

► II – Réduction de capital-amortissement

La réduction du capital social est décidée ou autorisée par l'Assemblée Générale Extraordinaire. En aucun cas, elle ne peut porter atteinte à l'égalité des actionnaires.

Le capital peut être amorti conformément aux dispositions législatives et réglementaires en vigueur.

21.2.5 Assemblées Générales (articles 19 et 20 des statuts)

Les Assemblées Générales d'actionnaires sont convoquées et délibèrent dans les conditions prévues par la loi. La compétence des Assemblées Générales Ordinaires ou Extraordinaire est fixée par la loi.

Les réunions ont lieu, soit au siège social, soit dans un autre lieu précisé dans l'avis de convocation.

Tout actionnaire a le droit d'assister aux Assemblées Générales et de participer aux délibérations, personnellement ou par mandataire, dans les conditions prévues aux articles L. 225-106 et suivants du Code de commerce.

Tout actionnaire a le droit d'obtenir communication des documents nécessaires pour lui permettre de se prononcer en connaissance de cause et porter un jugement informé sur la gestion et la marche de la Société. La nature de ces documents et les conditions de leur envoi ou mise à disposition sont déterminées par les dispositions législatives et réglementaires en vigueur.

Le droit des actionnaires de participer aux Assemblées Générales est subordonné :

- pour les titulaires d'actions nominatives, à leur inscription dans les comptes tenus par la Société ;
- pour les titulaires d'actions au porteur, au dépôt, aux lieux indiqués par l'avis de convocation, des actions au porteur ou d'un certificat de l'intermédiaire teneur de compte, constatant l'indisponibilité des actions inscrites en compte jusqu'à la date de l'Assemblée.

La révocation expresse de l'inscription ou de l'indisponibilité ne pourra intervenir que conformément aux dispositions impératives en vigueur.

Ces formalités doivent être accomplies au plus tard cinq (5) jours calendaires avant la date de réunion. Toutefois, le Directoire, par voie de mesure générale, peut réduire ce délai qui sera alors indiqué dans l'avis de réunion.

Tout actionnaire peut se faire représenter par son conjoint ou par un autre actionnaire dans toutes les Assemblées.

Il peut également voter par correspondance au moyen d'un formulaire dont il peut obtenir l'envoi dans les conditions indiquées par l'avis de convocation à l'Assemblée, conformément aux dispositions légales et réglementaires applicables.

L'assistance personnelle de l'actionnaire à l'Assemblée annule tout vote par correspondance ou tout vote par procuration. De même, en cas de conflit entre le vote par procuration et le vote par correspondance, le vote par procuration prime le vote par correspondance quelle que soit la date respective de leur émission. En cas de vote par correspondance, il ne sera tenu compte, pour le calcul du quorum, que des formulaires dûment complétés et reçus par la Société, trois (3) jours calendaires au moins avant la date de l'Assemblée.

Les actionnaires peuvent participer aux Assemblées Générales par visioconférence ou par des moyens de télécommunication permettant leur identification conformément aux lois et règlements en vigueur. Ils sont alors réputés présents pour le calcul du quorum et de la majorité.

Les Assemblées sont présidées par le Président du Conseil de Surveillance ou, en son absence, par le Vice-Président du Conseil de Surveillance ou par toute autre personne qu'elles élisent. Les deux actionnaires présents et acceptants, représentant tant par eux-mêmes que comme mandataires le plus grand nombre de voix, remplissent les fonctions de Scruteurs.

Le Bureau ainsi constitué désigne le Secrétaire qui peut être choisi en dehors des membres de l'Assemblée.

Il est tenu une feuille de présence établie dans les formes légales et certifiée exacte par le Bureau de l'Assemblée.

Les Assemblées Générales Ordinaires ou Extraordinaires, statuant aux conditions de quorum et de majorité prescrites par la loi et exercent les pouvoirs qui leur sont attribués conformément à celle-ci.

Le droit de vote attaché aux actions de capital est proportionnel à la quotité du capital qu'elles représentent et chaque action donne droit à une voix au moins.

Un droit de vote double de celui conféré aux autres actions, eu égard à la quotité du capital social qu'elles représentent, est attribué à certaines actions dans les conditions prévues aux présents Statuts.

Les personnes habilitées à signer ou certifier conformes les copies ou extraits des procès-verbaux des délibérations des Assemblées Générales sont déterminées conformément aux dispositions légales et réglementaires en vigueur.

21.2.6 Pactes d'actionnaires

Selon acte sous seing privé en date à Paris du 29 juillet 2005, il a été conclu par les actionnaires suivants un engagement collectif de conservation des actions qu'ils possèdent dans LNC, tel que cet engagement est prévu par l'article 787 B du Code général des impôts, acte enregistré le 16 août 2005, à savoir :

Olivier Mitterrand, la société Premier Investissement contrôlée par Olivier Mitterrand, Louis-David Mitterrand, Marie Mitterrand épouse Martin, Guillaume Nadd-Mitterrand, Antigone Mitterrand, Moïse Mitterrand, Maël Mitterrand, ses six enfants et la société civile DEPOM contrôlée par Olivier Mitterrand.

Aux termes de cet acte, Olivier Mitterrand pour 5 019 actions, la société Premier Investissement pour 1 194 112 actions, la société civile DEPOM pour 5 actions et les autres parties pour une action chacune, soit ensemble représentant 84,37 % du capital de LNC, à l'époque divisé en 1 421 244 actions d'une valeur nominale de 7,50 euros chacune, soit un capital social total de 10 659 330 euros, ont pris l'engagement pour eux et leurs ayants cause à titre gratuit, héritiers, donataires ou légitimés, de conserver pendant au moins deux ans tout ou partie des actions dont ils sont respectivement titulaires, en vue de réserver le droit de bénéficier des dispositions de l'article 787 B du CGI.

Un engagement identique a été souscrit en dernier lieu le 6 novembre 2006, enregistré le 8 novembre au pôle enregistrement Paris XV^e, entre d'une part Monsieur Olivier Mitterrand, et, d'autre part, ses 6 enfants, à savoir :

- Louis-David Mitterrand ;
- Marie Mitterrand épouse Martin ;
- Guillaume Nadd-Mitterrand ;
- Mademoiselle Antigone Nadd-Mitterrand ;
- Monsieur Moïse Mitterrand ;
- Monsieur Maël Mitterrand ;

par lequel les signataires du Pacte se sont engagés à conserver, pendant au moins 2 ans, 16 041 actions de catégorie S qu'ils détiennent, dont 35 sur les 100 actions de catégorie D appartenant à Monsieur Olivier Mitterrand, sur les 46 252 actions de 109 euros de valeur nominale chacune composant le capital de la société Premier Investissement, société « holding » familiale composée d'Olivier Mitterrand et de ses 6 enfants. Cet engagement a notamment pour but de permettre à toute mutation à titre gratuit d'Olivier Mitterrand au profit de ses enfants, de bénéficier d'abattements fiscaux aux conditions que la loi prévoit.

Il n'existe pas de possibilité de levée anticipée des engagements de conservation sauf à renoncer aux effets du pacte.

L'engagement du 6 novembre 2006 a remplacé tous autres engagements antérieurs qui avaient le même objet.

Il est précisé par ailleurs que la société Premier Investissement a été transformée en société par actions simplifiée le 29 septembre 2006. Monsieur Olivier Mitterrand en est le Président et détient 29 115 actions ordinaires (dites de catégorie S) et 100 actions assorties de droit de vote particulier (dites de catégorie D) sur les

46 102 actions ordinaires et 100 actions D composant le capital social. Les actions D confèrent notamment à leur titulaire le pouvoir exclusif de nommer et révoquer les dirigeants, d'agréer de nouveaux associés, d'autoriser des cessions d'actions S avant la période de lock up devant expirer les 31/12/2015, d'autoriser des retraits partiels avant le 31/12/2020, de décider la distribution de réserves et de dividendes au-delà d'un montant égal à 3 % des capitaux propres. Ces actions ne disposent pas de droits financiers particuliers.

Les 10 autres actionnaires S sont Jean-Gabriel Mitterrand (frère d'Olivier Mitterrand), et les six enfants d'Olivier Mitterrand, à savoir Louis-David Mitterrand, Marie Mitterrand épouse Martin, Guillaume Nadd-Mitterrand, Antigone Mitterrand, Moïse Mitterrand, et Maël Mitterrand.

Il n'existe aucun autre pacte d'actionnaires.

21.2.7 Franchissements de seuils (article 10 des statuts)

En vertu des dispositions du Code de commerce, toute personne physique ou morale, agissant seule ou de concert, qui vient à posséder un nombre d'actions représentant plus de 5 %, 10 %, 15 %, 20 %, 25 %, un tiers, 50 %, deux tiers, 90 % ou 95 % du capital existant et/ou des droits de vote de la Société, devra en informer la Société et l'Autorité des marchés financiers (l'« AMF ») par lettre lui indiquant notamment la part du capital et des droits de vote qu'elle possède, dans un délai de cinq jours de bourse à compter du franchissement de seuil. Les franchissements de seuil déclarés à l'AMF sont rendus publics par cette dernière. Ces informations sont également transmises, dans les mêmes délais et conditions, lorsque la participation au capital devient inférieure aux seuils ci-dessus visés.

À défaut d'avoir été régulièrement déclarées, les actions excédant la fraction qui aurait dû être déclarée conformément aux dispositions légales rappelées ci-dessus sont privées du droit de vote pour toute Assemblée d'actionnaires qui se tiendrait jusqu'à l'expiration d'un délai de deux ans suivant la date de régularisation de la notification.

En outre, aux termes des statuts de la Société, toute personne physique ou morale agissant seule ou de concert, qui vient à posséder, directement ou indirectement, par l'intermédiaire d'une ou plusieurs personnes morales qu'elle contrôle au sens de l'article L. 233-3 du Code de commerce, un nombre d'actions représentant plus de 1 % du capital social et/ou des droits de vote de la Société puis, au-delà, toute tranche supplémentaire de 1 % du capital social et/ou des droits de vote de la Société, y compris au-delà des seuils de déclarations prévus par les dispositions légales et réglementaires, devra en informer la Société par lettre recommandée avec accusé de réception dans un délai de cinq jours de bourse à compter du franchissement de seuil, en indiquant notamment la part du capital et des droits de vote qu'elle possède ainsi que les titres donnant accès immédiatement ou à terme au capital et les droits de vote qui sont potentiellement attachés.

Pour la détermination des pourcentages de détention prévus à l'alinéa précédent, il sera tenu compte des actions ou droits de vote possédés ainsi que ces termes sont définis par les dispositions des articles L. 233-3, L. 233-9 et L. 233-10 du Code de commerce.

Ces informations sont également transmises à la Société, dans les mêmes délais et conditions, lorsque la participation devient inférieure aux seuils visés ci-dessus.

L'inobservation des dispositions qui précèdent est sanctionnée par la privation des droits de vote pour les actions ou droits y attachés excédant la fraction qui aurait dû être déclarée et ce pour toute Assemblée d'actionnaires qui se tiendra jusqu'à l'expiration d'un délai de deux ans suivant la date de régularisation de la notification prévue ci-dessus.

21.2.8 Acquisition par la Société de ses propres actions

L'Assemblée Générale du 29 septembre 2006 a autorisé le Directoire, pour une durée de dix-huit (18) mois soit jusqu'au

28 mars 2008, à racheter des actions de la Société dans la limite de 10 % de son capital social et à réduire le capital social par annulation d'actions précédemment rachetées dans la limite de 10 % du capital par période de 24 mois.

Dans le cadre de cette autorisation, LNC SA a signé le 20 décembre 2006 un contrat de liquidité avec Rothschild & Cie Banque pour une durée de douze mois, renouvelable par tacite reconduction par périodes successives de douze mois. Il est conforme à la charte de déontologie de l'AFEI approuvée par l'Autorité des Marchés Financiers par décision du 22 mars 2005.

Le contrat de liquidité, mis en œuvre le 27 décembre 2006, a été doté de 250 000 euros de moyens financiers.

Au 26 mars 2008, 11 885 actions ordinaires figuraient au compte de liquidité présentant un solde disponible de 17 845,47 euros.

21.2.9 Exercice social (article 21 des statuts)

Chaque exercice social a une durée de douze mois qui commence le 1^{er} janvier et finit le 31 décembre.

21.3 Engagement de conservation des actions LNC

Les engagements de conservation des titres détenus dans la Société, pris par la société LNC SA, Olivier Mitterrand, ainsi que les sociétés SC Depom et PREMIER SAR en conséquence de l'introduction en bourse ont pris fin le 16 novembre 2007.

Les engagements identiques pris par Messieurs Guy Welsch et Patrick Bertin ont pris fin le 20 mai 2007.



Ce chapitre résume, pour les deux années précédant immédiatement la publication du présent document, chaque contrat important (autre que les contrats conclus dans le cadre normal des affaires) auquel LNC ou tout autre membre du Groupe est partie.

22.1 Pacte d'associés concernant la société ZAPF GmbH

22.1.1 Contrat d'acquisition

ZAPF GmbH est une société régie par le droit allemand dont l'activité principale est la fabrication, la construction et la vente de maisons et garages individuels préfabriqués.

Le 7 avril 2006, LNC SA et un groupe de trois investisseurs financiers (les « Investisseurs Financiers ») ont acquis ensemble 100 % du capital social de ZAPF, hormis 3,7 % de parts détenues par la Société, et 100 % des avances d'associés de 12,6 millions d'euros. En conséquence, les droits de vote se calculent sur 96,30 %.

Les conditions d'acquisition convenues avec les vendeurs et le pool bancaire de ZAPF étaient les suivantes :

- acquéreurs :
 - LNC SA : 48,15 %,
 - Investisseurs Financiers : 48,15 % ;
- date de jouissance : 1^{er} janvier 2006 ;
- apport financier des acquéreurs à ZAPF :
 - 20 millions d'euros, dont 10 millions d'euros provenant de LNC SA, apportés à la Société à titre de réserve de capital,
 - les intérêts courus sur les avances d'associés sont payables uniquement après le 31 décembre 2008 ;
- apport financier du pool bancaire à ZAPF :
 - renonciation à 20 % des crédits en cours, soit 23,19 millions d'euros,
 - prorogation du solde pendant trois ans.

Dans le même temps, un pacte d'associés a été conclu entre LNC SA et les Investisseurs Financiers.

22.1.2 Pacte d'associés

Les principales stipulations du pacte d'associés sont les suivantes :

1) Statuts de ZAPF :

Les nouveaux statuts imposent la règle de l'unanimité pour les décisions importantes. Un vote à l'unanimité de tous les associés est requis pour les décisions stratégiques, financières et d'exploitation majeures telles que la vente d'actifs de la Société, le rachat de parts, l'approbation des états financiers, la nomination et la révocation des dirigeants opérationnels, la souscription de dettes supplémentaires, l'approbation du plan

d'entreprise et du budget annuel, l'émission de parts nouvelles et la nomination des Commissaires aux comptes ;

2) Assemblées des associés :

De manière à résoudre toute situation de blocage au cas où une résolution ne pourrait être adoptée en Assemblée, le pacte d'associés prévoit que l'un des deux groupes d'associés constitué de LNC, l'investisseur stratégique d'une part, et les investisseurs financiers d'autre part, puisse exercer une option d'achat et ainsi acquérir les parts, avances d'associés et autres droits dans la société de l'autre groupe et prendre ainsi le contrôle de la Société ;

3) Conseil de Surveillance :

De nouvelles règles de procédure pour le Conseil de Surveillance sont établies.

Les deux groupes d'associés sont représentés par quatre membres du Conseil de Surveillance aux termes d'un avenant au pacte d'actionnaires en date du 1^{er} octobre 2007, nommés comme suit :

- deux par LNC SA, dont un sera le Président du Conseil de Surveillance,
- deux par les Investisseurs financiers, dont un sera le Vice-Président du Conseil de Surveillance ;

4) Gérance :

De nouvelles règles de procédure pour la gérance sont établies.

La gérance est composée de trois membres :

- un gérant – Directeur Général :
 - présenté par LNC SA,
 - en cas de remplacement, le nouveau gérant - Directeur Général sera présenté par LNC SA,
- un gérant – Directeur Financier :
 - déjà en place,
 - en cas de remplacement, le nouveau gérant - Directeur Financier sera présenté par les Investisseurs Financiers,
- un gérant - Directeur de la restructuration :
 - choisi par LNC SA et les Investisseurs Financiers,
 - en cas de remplacement, le nouveau gérant - Directeur de la restructuration sera choisi par LNC SA et les Investisseurs Financiers ;

5) Concurrence – Conflit d'intérêts :

LNC et ses filiales s'engagent à ne pas exercer en Allemagne une quelconque activité concurrente de celle de ZAPF dans le domaine de la construction et la vente de maisons individuelles et garages préfabriqués, à donner la préférence à ZAPF en cas de concurrence pour l'acquisition d'un terrain à bâtir, et à n'embaucher aucun employé de ZAPF.

Si un associé ou l'une de ses filiales souhaite entrer en relation d'affaires avec ZAPF, sa démarche est soumise à l'approbation écrite des autres associés.

6) Stipulations diverses :

- les associés ont adopté un plan d'affaires sur trois ans,
- litiges : tout litige concernant la validité, l'exécution ou l'interprétation du pacte d'associés doit être soumis à une commission d'arbitrage,

- Commissaire aux comptes : Ernst & Young est nommé Commissaire aux comptes de la Société à compter du 1^{er} janvier 2006,
- confidentialité : le contenu du pacte d'associés doit rester confidentiel ;

7) Conséquences de l'entrée dans le périmètre de la consolidation :

Compte tenu des modalités de contrôle et de cession précisées dans le contrat d'acquisition et le pacte d'associés précités, il a été décidé de consolider la société ZAPF au 31 mars 2006 selon la méthode d'intégration proportionnelle,

Après comptabilisation des actifs et passifs repris de ZAPF à leur juste valeur, l'excédent de la part d'intérêt de LNC dans la juste valeur nette de ces actifs et passifs, soit 8,1 millions d'euros, a été comptabilisé en résultat conformément à la norme IFRS 3.

22.2 Acquisitions récentes

Pour le détail, se référer au paragraphe 5.2.2.



23

Informations provenant de tiers, déclarations d'experts et déclarations d'intérêts

23.1 *Déclaration ou Rapport attribué(e) à une personne intervenant en qualité d'expert et inclus(e) dans le Document de référence*

Néant.

23.2 *Attestation relative à des informations provenant d'une tierce partie*

Néant.



24

Documents accessibles au public

Des exemplaires de ce Document de référence complet sont disponibles sans frais au siège social de LNC et sur son site Internet (www.les-nouveaux-constructeurs.fr) ainsi que sur le site Internet www.amf-france.org.

Pendant la durée de validité d'enregistrement du présent Document de référence, les documents suivants (ou copie de ces documents) peuvent, le cas échéant, être consultés au siège social :

- les statuts de LNC SA ;
- tous rapports, courriers et autres documents, informations financières historiques, évaluations et déclarations établis par un expert à la demande de LNC, dont une partie est incluse ou visée dans le présent Document de référence ;
- les informations financières historiques pour chacun des deux exercices précédent la publication du Document de référence.



25

Informations sur les participations

À la date du présent Document de référence, l'émetteur ne détient pas d'actions autres que 270 000 actions propres destinées à servir les plans d'options d'achat d'actions consentis et les 11 885 actions (au 26 mars 2008) détenues dans le cadre du contrat de liquidité, ainsi que celles de ses filiales (voir chapitre 7

du présent Document) susceptible d'avoir une incidence significative sur l'appréciation de son patrimoine, de sa situation financière ou de ses résultats.

Par ailleurs, 533 250 actions du capital social de l'émetteur se trouvent en situation d'autocontrôle.



Liste des informations publiées ou rendues publiques au cours des douze derniers mois

En application de l'article L. 451-1-1 du Code monétaire et financier, les informations et documents suivants ont été publiés ou rendus publiques au cours des douze derniers mois :

Les communiqués de presse

22 avril 2008	Informations relatives au nombre total de droits de vote et d'actions prévues par l'article L. 233-8 II du Code de commerce et l'article 233-16 du Règlement Général de l'Autorité des Marchés Financiers
2 avril 2008	Les Nouveaux Constructeurs annonce une progression de 20% du résultat opérationnel courant en 2007
13 mars 2008	Nominations au sein de Les Nouveaux Constructeurs
7 février 2008	Les Nouveaux Constructeurs annonce une augmentation de 17 % du chiffre d'affaires en 2007
29 janvier 2008	Informations relatives au nombre total de droits de vote et d'actions prévues par l'article L. 233-8 II du Code de commerce et l'article 223.16 du Règlement Général de l'Autorité des Marchés Financiers
16 janvier 2008	Nomination de Fabrice Desrez au Directoire de Les Nouveaux Constructeurs
9 janvier 2008	Communiqué établissant le bilan semestriel du contrat de liquidité de la société Les Nouveaux Constructeurs
13 décembre 2007	Le gros œuvre du « Parc de la Dominique » à Marseille, une réalisation Les Nouveaux Constructeurs, vient d'être achevé. La commercialisation du programme touche à sa fin
19 novembre 2007	Pose de la première pierre du programme « Les Terrasses du Sud » à Cergy, dans le Val d'Oise par Les Nouveaux Constructeurs
8 novembre 2007	Les Nouveaux Constructeurs annonce une progression de 11 % du chiffre d'affaires pour les 9 premiers mois de l'année 2007
19 octobre 2007	Les Nouveaux Constructeurs accélère son développement en France avec l'acquisition de la société CFH
11 octobre 2007	Les Nouveaux Constructeurs réalise la vente en l'état futur d'achèvement du programme de bureaux « Le Copernic II » auprès du fonds SPE III géré par CBRE Investors
4 octobre 2007	Les Nouveaux Constructeurs annonce des résultats pour le premier semestre en ligne avec son plan de livraison 2007
25 septembre 2007	Accord d'association avec le fonds d'investissement singapourien Quvat Capital Partners Ltd pour le développement de ses activités à Jakarta
19 septembre 2007	Pose de la première pierre du programme « Les Terrasses du Sud » à Cergy, dans le Val d'Oise par Les Nouveaux Constructeurs
30 août 2007	Au premier semestre 2007, Les Nouveaux Constructeurs a poursuivi sa stratégie de développement paneuropéen et conforte son potentiel de croissance
2 août 2007	Les Nouveaux Constructeurs annonce un chiffre d'affaires de 188 M€ au premier semestre 2007, en ligne avec son plan annuel de production
6 juillet 2007	Communiqué établissant le bilan semestriel du contrat de liquidité de la société Les Nouveaux Constructeurs
24 mai 2007	L'Assemblée Générale Mixte du 22 mai 2007 a approuvé la distribution d'un dividende de 0,60 euro par action
10 mai 2007	Les Nouveaux Constructeurs confirme la poursuite de leur croissance au 1 ^{er} trimestre 2007
28 mars 2007	Annonces des résultats 2006
26 février 2007	Les Nouveaux Constructeurs renforce sa présence dans la région Lyonnaise avec l'acquisition du promoteur Lyonnais Solim
13 février 2007	Les Nouveaux Constructeurs annonce une forte croissance de leur chiffre d'affaires et carnet de commande en 2006
4 janvier 2007	Intention d'achat d'un promoteur lyonnais

Le Document de Base enregistré auprès de l'AMF sous le numéro I.06-155 le 3 octobre 2006 et la Note d'Opération (qui contient le résumé du prospectus), le Document de référence 2006 enregistré par l'AMF sous le numéro R-07-051 sont disponibles et consultables sur le site de Les Nouveaux Constructeurs SA (www.les-nouveaux-constructeurs.fr).



Annexe 1 : Rapport de gestion du Directoire à l'Assemblée Générale Annuelle

(Exercice clos le 31 décembre 2007)

Ce Rapport est destiné à rendre compte de l'activité et des résultats de la société LNC SA et de ses filiales (ci-après « le Groupe LNC ») au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2007.

Il se réfère aux comptes sociaux et aux comptes consolidés de la société LNC SA arrêtés au 31 décembre 2007.

1 Activité et résultat

► 1.1 L'activité et les résultats de la société LNC SA

LNC a été introduite à la bourse de Paris le 16 novembre 2006. Ses titres sont cotés au compartiment B d'Euronext. Elle assure un rôle de Direction, de coordination et de supervision de l'ensemble de ses filiales en France et à l'étranger. Des conventions de prestations de services décrivent en détail la nature des prestations fournies : gestion et suivi administratif, comptable, fiscal, juridique de toutes les opérations des filiales ainsi que la maîtrise d'œuvre d'exécution et la commercialisation des opérations immobilières.

Au début du 4^e trimestre 2007, la société LNC SA a procédé à l'acquisition du groupe Dôme Industries / CFH (ci-après CFH), société de promotion immobilière commercialisant des programmes d'habitations individuelles en région parisienne.

Dans le cadre du partenariat avec QUVAT Capital Partners en Indonésie une nouvelle filiale, PREMIER LNC SINGAPOUR a été créée à Singapour. Elle détient la participation du Groupe (51 %) dans PREMIER QUALITAS INDONESIA, société de droit indonésien implanté à Jakarta.

Par ailleurs, une nouvelle entité juridique, PREMIER DEUTSCHLAND GmbH, filiale de LNC, a été créée à Francfort afin de développer une activité nouvelle dans cette ville et sa périphérie.

Au cours de l'exercice 2007, LNC SA a réalisé un chiffre d'affaires de 34,47 M€. En 2006 il atteignait 26,7 M€. Il représente pour

l'essentiel la facturation des prestations de services à ses filiales en France et à l'étranger.

Les dividendes perçus par LNC de ses propres filiales au cours de l'exercice 2007 se sont élevés à 9,67 M€. En 2006 le montant atteignait 6,2 M€.

Le résultat net de l'exercice atteint 9,9 M€ contre 9,5 M€ en 2006.

Le montant des dividendes distribués en 2007 au titre de l'exercice 2006 s'élève à 8,7 M€.

Les capitaux propres de la société s'établissent à 123,4 M€ au 31 décembre 2007.

► 1.2 L'activité et les résultats du Groupe LNC

La croissance du chiffre d'affaires annuel du Groupe LNC atteint + 17% par rapport à 2006. Cette forte croissance a principalement été réalisée au cours du second semestre 2007 (+ 34% par rapport au deuxième semestre 2006). L'analyse par implantation met en évidence la forte contribution de l'Allemagne en 2007.

Cette performance a été réalisée dans des marchés qui paradoxalement à partir du second semestre ont connu un ralentissement de leur activité, notamment en Espagne. La fréquentation est restée soutenue mais l'attentisme a prévalu sur cette période caractérisée par une contraction du crédit bancaire.

L'essentiel de la baisse des réservations enregistrée en 2007 est localisée sur le marché espagnol dont le ralentissement a été marqué à partir de l'été.

Le carnet de commandes de LNC est stable en 2007. Il représente 15 mois d'activité sur la base du chiffre d'affaires des douze derniers mois, par rapport à fin 2006.

Le portefeuille foncier de LNC représente désormais 3,3 années d'activité. Dans un contexte de ralentissement de l'activité LNC a marqué une pause dans ses acquisitions foncières, notamment en Espagne. En contrepartie, un effort plus marqué a été réalisé en Pologne dont le potentiel de croissance semble plus assuré.

► Principaux indicateurs de performance

(en millions d'euros)	2007	2006	Variation
Chiffre d'affaires (HT)	535,6	457,9	+ 17%
Réservations (TTC) *	490	520	- 6%
Carnet de commandes (HT)	668	572	+ 17%
Portefeuille foncier (HT)	1 733	1 366	+ 27%

(*) Hors programme de NETZABERG pour 96 millions d'euros en 2006.



A

Annexes

Annexe 1 : Rapport de gestion du Directoire à l'Assemblée Générale Annuelle

a) Croissance du chiffre d'affaires de 17 % par rapport à 2006

LNC a réalisé 48 % de son chiffre d'affaires 2007 en France, 35 % en Allemagne et 15 % en Espagne. La France continue à représenter

environ la moitié de l'activité totale de LNC et de ses filiales. La forte croissance en Allemagne conjuguée au ralentissement en Espagne modifie les contributions de ces deux pays par rapport à 2006 où l'Allemagne représentait 28 % et l'Espagne 18 %.

► Répartition du chiffre d'affaires par implantation

(en millions d'euros HT)	2007	2006	Variation
France	258,1	237,7	+ 9%
Espagne	78,8	82,9	- 5%
Allemagne *	185,7	126,0	+ 47%
Autres implantations	12,9	11,3	+ 14%
TOTAL	535,6	457,9	+ 17%

(*) Y compris la quote-part de 50 % de ZAPF consolidée depuis le 1^{er} avril 2006, représentant 140,6 millions d'euros en 2007 et 89,8 millions d'euros en 2006.

En France, l'activité immobilier d'entreprise, que LNC continuera à développer, a contribué pour 32,3 millions d'euros en 2007, contre 27,8 millions en 2006. L'intégration du promoteur francilien CFH, acquis au 4^e trimestre 2007, a par ailleurs contribué pour 12,8 millions d'euros.

En Espagne, Premier España a réalisé, comme prévu, l'essentiel de son chiffre d'affaires annuel au dernier trimestre. Le taux de désistement sur les contrats privés a été contenu autour de 10 %.

En Allemagne, l'augmentation du chiffre d'affaires est liée notamment au bon déroulement des livraisons du programme de Netzaberg chez ZAPF, où 553 maisons sur 832 ont été livrées en 2007. L'activité de LNC à Munich et à Berlin est également en croissance de 25 % en 2007.

b) Baisse des réservations limitée à 6 %

L'essentiel de la baisse enregistrée en 2007 est localisé sur le marché espagnol dont le ralentissement a été marqué à partir de l'été.

► Montant des réservations (résidentiel)

(en millions d'euros TTC)	2007	2006	Variation
France	293	307	- 5%
Espagne	76	114 *	- 33%
Allemagne **	98	86	+ 14%
Autres implantations	23	13	+ 82%
TOTAL	490	520	- 6%

(*) Y compris la dation du programme Sentmenat (Barcelone) pour 8 millions d'euros.

(**) Y compris la quote-part de 50 % de ZAPF consolidée depuis le 1^{er} avril 2006, représentant 46 millions d'euros en 2007 et 56 millions d'euros en 2006 hors programme de Netzaberg pour 96 millions d'euros.

En France, dans un environnement bancaire pourtant moins favorable au second semestre, le marché de l'accession à la propriété est resté dynamique, comme le montre la hausse de 11 % des réservations aux particuliers en 2007 avec 263 millions d'euros contre 236 millions un an plus tôt. Les réservations LNC aux particuliers ont continué à progresser au dernier trimestre 2007 avec une hausse de 10 % par rapport au 4^e trimestre 2006. La baisse globale de 5 % des réservations au cours de l'année est donc due à une moindre contribution des ventes institutionnelles, qui n'ont représenté que 11 % des réservations en valeur en 2007 contre 23 % en 2006.

En Espagne, les réservations, retraitées, en 2006, de la dation exceptionnelle du programme Sentmenat, reculent de 29 % au cours de l'année. Alors que le niveau de réservation était resté élevé au 1^{er} semestre, un fort ralentissement est intervenu depuis l'été et s'est amplifié au 4^e trimestre. Premier España a pourtant bénéficié d'une hausse de la fréquentation en 2007, avec 14,4 contacts par programme par semaine, contre 12,6 contacts en 2006, traduisant d'importants besoins en logement. L'attentisme des clients dans la prise de décision d'achat s'explique notamment par la fin de la hausse des prix immobiliers et le resserrement de l'octroi de crédits par les banques.

En Allemagne, l'augmentation de 14 % s'explique par la progression significative des réservations LNC, dont Berlin et à Munich, avec 52 millions d'euros en 2007, contre 29 millions d'euros en 2006.

L'augmentation des réservations dans les autres implantations est due à la contribution de la filiale indonésienne, qui, à 19 millions d'euros de réservations en 2007, a pratiquement doublé ses réservations par rapport au niveau de 2006 (10 millions d'euros). C'est le résultat, en particulier, de lancements commerciaux 2007 réussis dans un environnement économique porteur.

c) Augmentation du carnet de commandes de 17 % en valeur

► Carnet de commandes au 31 décembre

(en millions d'euros HT)	2007	2006	Variation
France	433	276	+ 57%
Espagne	121	129	- 6%
Allemagne *	101	156	- 35%
Autres implantations	13	11	+ 18%
TOTAL	668	572	+ 17%

(*) Y compris la quote-part de 50 % de ZAPF consolidée depuis le 1^{er} avril 2006, représentant 69 millions d'euros en 2007 et 128 millions d'euros en 2006.

Le carnet de commandes de LNC est stable (en nombre de mois d'activité) en 2007. Il représente 15 mois d'activité sur la base du chiffre d'affaires des douze derniers mois, par rapport à fin 2006.

En France, LNC affiche une croissance importante de 57 % grâce aux éléments suivants :

- en Ile-de-France, l'intégration de CFH, qui représente 80 millions d'euros à fin 2007 ;
- en province, l'augmentation du carnet de commandes, qui est passé de 118 millions d'euros fin 2006 à 144 millions d'euros fin 2007 (+ 22%) ;

- le développement de l'immobilier d'entreprise, dont le carnet de commandes a progressé de 26 millions d'euros à 79 millions d'euros.

En Espagne, le carnet de commandes est pratiquement stable, à 121 millions d'euros, après la transformation importante de carnet de commandes en chiffre d'affaires lors des livraisons du 4^e trimestre 2007.

En Allemagne, la baisse résulte de la poursuite des livraisons du programme de Netzaberg. Celui-ci représentait 32 millions d'euros en quote-part LNC à la fin 2007 contre 96 millions un an auparavant.

d) Portefeuille foncier en progression de 27 %

► Portefeuille foncier maîtrisé au 31 décembre

(en millions d'euros HT)	2007	2006	Variation
France	825	729	+ 13%
Espagne	377	366	+ 3%
Allemagne *	259	181	+ 43%
Autres implantations	272	90	+ 201%
TOTAL	1 733	1 366	+ 27%

(*) Y compris la quote-part de 50 % de Zapf consolidée depuis le 1^{er} avril 2006 représentant 60 millions d'euros en 2007 et 32 millions d'euros en 2006.

Le portefeuille foncier de LNC représente désormais 3,3 années d'activité.

En France, sa progression reflète l'intégration de CFH, qui apporte 109 millions d'euros à fin 2007.

Conformément à ce qu'il avait indiqué, LNC a marqué une pause dans ses acquisitions foncières en Espagne et fait porter ses efforts sur la Pologne, un de ses axes prioritaires de développement. Avec 168 millions d'euros, la Pologne représente désormais près de 10 % du portefeuille foncier.



A

Annexes

Annexe 1 : Rapport de gestion du Directoire à l'Assemblée Générale Annuelle

e) Résultat

► Compte de résultats simplifié

(en millions d'euros HT)	2007 **	2006 *	Variation
Chiffre d'affaires	535,6	457,9	17 %
Marge brute	155,2	140,9	10,1 %
en % du CA	28,9 %	30,8 %	
Résultat opérationnel courant	62,6	52,1	20,2 %
en % du CA	11,7 %	11,4 %	
Éléments non récurrents	- 0,2	8,3	- 102,4%
Résultat Opérationnel	62,4	60,4	3,3 %
en % du CA	11,76	13,2 %	
Coût de l'endettement net	- 17,4	- 9,9	75,8 %
Résultat avant impôts	45,0	50,5	- 10,9 %
Impôts sur les bénéfices	- 13,9	- 13,6	2,2 %
Résultat net	30,9	36,9	- 16,3 %
en % du CA	5,8 %	8,1 %	
Intérêts minoritaires	- 4,8	- 2,2	- 118,2 %
Résultat net courant PdG	26,5	26,5	- 0,8 %
en % du CA	5,0 %	5,8 %	
Résultat net PdG	26,4	34,7	- 24,6
en % du CA	4,9 %	7,6 %	

(*) La société ZAPF a été intégrée dans les comptes de LNC à compter du 1^{er} avril 2006 pour sa quote-part (50%). Le chiffre d'affaires correspondant au premier trimestre 2006 s'élève à 5,3 M€.

(**) La société CFH a été intégrée à compter du 1^{er} octobre 2007. Le chiffre d'affaires intégré dans les comptes représente un montant de 12,6 M€ au 31 décembre 2007. La contribution de SOLIM au chiffre d'affaires de l'exercice 2007 s'élève à 5,7 M€. Par ailleurs, ZAPF a acquis la société KESTING. Elle est entrée dans le périmètre du Groupe au 1^{er} avril 2007. Le chiffre d'affaires correspondant à la quote-part LNC s'élève à 3,5 M€.

La marge brute en valeur progresse de 10,1 % entre 2006 et 2007 et atteint 155,2 M€ au 31 décembre 2007.

L'Allemagne, dont la contribution au chiffre d'affaires consolidé a fortement augmenté d'une année sur l'autre représente à elle seule l'équivalent de cette hausse.

Le taux de marge connaît un léger tassement. Il passe de 30,8 % en 2006 à 28,9 % en 2007. Les performances de l'Espagne et l'amélioration des performances de Concept Bau en Allemagne n'ont pas permis de compenser la baisse de taux enregistrée en France et chez ZAPF et essentiellement liée au mix produit commercialisé au cours de l'exercice.

En France, les programmes Copernic et Noisy Centre ont préservé en valeur, pour l'essentiel, la marge brute du pôle France tandis que CFH apporte une contribution supplémentaire de 2,7 M€ après imputation partielle de l'écart d'acquisition au prix de revient des stocks de programmes.

En Espagne, l'amélioration du taux de marge qui passe de 37,7 % en 2006 à 41,8 % en 2007 et la légère hausse en valeur s'expliquent principalement par l'excellente rentabilité des programmes de Pau Vallecás libre et VPT situés à Madrid qui représentent 38 % du chiffre d'affaires 2007.

En Allemagne (hors ZAPF), les performances 2006 étaient modestes, de sorte que l'amélioration de la marge brute en valeur et en taux en 2007 amplifie l'amélioration des performances constatées au cours de l'exercice.

Le taux de marge de ZAPF est en retrait en 2007 par rapport à 2006. Cette évolution s'explique par l'effritement du taux de marge sur les branches Wohnen et Bau ainsi que par le poids de Netzaberg en 2007 dont le taux de marge moyen est inférieur au taux moyen de ZAPF habituellement constaté.

► Répartition du résultat opérationnel courant par implantation

(en millions d'euros)	2007	Contribution	2006	Contribution	Variation
France	34,7	50,2 %	30,3	44,5 %	14,5 %
% du CA	13,4 %		12,7 %		
Espagne	21,5	36,1 %	18,7	31,9 %	14,9 %
% du CA	27,3 %		22,6 %		
Allemagne	8,0	16,35 %	4,3	10,43 %	86,0 %
% du CA	4,3 %		3,4 %		
Autres Implantations	- 1,6	NS	- 1,2	NS	NA
% du CA	NA		NA		
Résultat opérationnel courant	62,6	99,9 %	52,1	86,3 %	20,2 %
% du CA	11,7 %		11,4 %		

En France, dans un contexte de bonne maîtrise générale des charges, les performances enregistrées sur Noisy Centre et sur l'opération Copernic expliquent une amélioration du résultat opérationnel courant. La marge opérationnelle courante atteint 12,1 % en 2007, contre 11,3 % en 2006.

La situation de la filiale espagnole s'explique par la très bonne rentabilité des programmes de Pau Vallecàs dont les contributions au chiffre d'affaires et à la marge brute sont significatives en 2007. Le résultat opérationnel courant atteint 28,6 % sur la période considérée.

En Allemagne, le résultat opérationnel courant progresse de 3,9 M€ en 2007. Cette performance s'explique par l'augmentation des ventes, notamment à Munich, mais aussi par le contrat Netzaberg dont les livraisons ont atteint 553 unités au cours de l'exercice. À ces éléments courants viennent s'ajouter les plus values de cession sur des terrains et bâtiments de ZAPF pour 1,4 M€.

La contribution des autres implantations est pénalisée par le démarrage de la Pologne. En effet, en phase de développement les règles comptables de LNC pénalisent le résultat dans la mesure où les charges variables sont enregistrées directement en compte de résultat alors même qu'aucun revenu n'a été pris en compte.

f) Besoin en fonds de roulement

(en millions d'euros)	2007	2006	Variations
Stocks	536,7	386,2	150,5
Clients et autres créances	132,2	98,8	33,4
Fournisseurs et autres dettes	- 258,7	- 222,1	- 36,6
TOTAL BFR	410,3	262,9	147,4

L'augmentation du BFR (+ 147,4 M€) est étroitement corrélée par l'accroissement du stock (+ 150,6 M€). L'essentiel de la hausse est localisée sur la France (+ 75,3 M€) et sur l'Espagne (+ 40,8 M€). En France, les principales raisons à cet accroissement tiennent à l'entrée de périmètre de CFH, à l'acquisition de nouveaux terrains et à l'augmentation des programmes en cours. En Espagne, la

Les éléments non récurrents comprenaient en 2006 la reprise du Badwill de 8 M€ dégagé à l'occasion de la première consolidation de ZAPF dans les comptes de LNC. En 2007, le solde n'est pas significatif.

Le résultat financier passe de - 9,9 M€ en 2006 à - 17,4 M€ en 2007. L'augmentation de l'endettement net pour accompagner le développement de LNC et ses filiales, l'évolution des taux et le ralentissement de l'activité à partir du second semestre expliquent l'évolution constatée au 31/12/2007.

L'impôt passe de 13,6 M€ en 2006 à 14 M€ en 2007. Ainsi le taux effectif d'imposition passe de 32,23 % à 30,97 %.

Les intérêts minoritaires atteignent 4,5 M€ au 31 décembre 2007 contre 2,2 M€ en 2006. L'essentiel de ce montant correspond à des programmes situés en France dont le taux d'avancement a fortement progressé en 2007 (ex. Mandelieu, Lyon Bachut et Noisy Centre...).

Le résultat net part du Groupe réalisé en 2007 s'élève à 26,1 M€. En 2006 il atteignait 34,7 M€ après prise en compte d'un badwill de 8 M€. Retraité des éléments non récurrents, le résultat net courant passe de 26,5 m € en 2006 à 26,3 M€ en 2007.

hausse est liée à l'acquisition de terrains au cours du premier semestre 2007.

À noter également que le développement de l'activité en Pologne s'accompagne de la constitution d'un BFR qui s'élève à 8,4 M€ au 31/12/2007.



A

Annexes

Annexe 1 : Rapport de gestion du Directoire à l'Assemblée Générale Annuelle

g) Structure financière au 31 décembre 2007

(en millions d'euros)	2007	2006	Variation
Dettes financières non courantes	144,0	130,9	+ 10%
Dettes financières courantes	161,7	60,3	+ 168%
TOTAL	305,7	191,2	+ 60%
Quote-part des apports associés minoritaires	- 9,4	- 8,2	+ 15%
Endettement brut	296,3	182,9	+ 62%
Trésorerie*	113,9	91,5	+ 24%
Endettement net	182,4	91,4	+ 100%
Endettement net sur fonds propres	81 %	44 %	+ 84%

(*) La trésorerie comprend 46 M€ de disponibilités laissées au niveau des SCI pendant la durée de la construction.

L'endettement net consolidé de LNC SA au 31 décembre 2007 s'élève à 182,4 M€. Il représente 81 % des capitaux propres consolidés. Exprimé en fonction de l'EBITDA il atteint un multiple de 2,89.

L'augmentation constatée en 2007 par rapport à 2006 est liée au financement de la croissance et plus spécifiquement des programmes (cf. augmentation des stocks) ainsi qu'à l'acquisition de la société CFH et des programmes SOLIM.

h) Flux de trésorerie

(en millions d'euros)	2007	2006	Variation
Trésorerie d'ouverture	91,5	83,3	8,2
Capacité d'autofinancement après coût du financement et impôts	30,3	34,2	- 3,9
Variation du BFR *	- 81,8	- 129,4	47,6
Flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles	- 51,4	- 95,2	43,8
Augmentation de capital, nette des frais d'émission	-	81,3	- 81,3
Variation de l'endettement (y.c. apports promoteurs)	91,1	32,7	58,4
Dividendes payés aux actionnaires de la société mère	- 8,4	- 5,9	- 2,5
Autres Flux	- 10,9	- 4,7	- 6,2
Trésorerie de clôture **	111,9	91,5	20,4
Variation de trésorerie	20,4	28,1	12,3

(*) Le BFR dans le tableau de flux ne prend pas en compte les variations de périmètre.

(**) La trésorerie de clôture est différente de la trésorerie apparaissant au bilan. L'écart de 2 M€ correspond aux comptes bancaires créditeurs enregistrés au passif du bilan.

La trésorerie augmente de 20,4 M€ au cours de l'exercice 2007. Afin de faire face à l'augmentation du BFR (81,8 M€) essentiellement liée à la croissance de l'activité, au financement de l'augmentation des stocks, au paiement des dividendes aux actionnaires de la maison mère (- 8,4 M€) et, enfin, aux acquisitions / cessions de

titres de sociétés et autres actifs immobilisés, LNC a mis en place des financements de programmes (91,1 M€) en complément des ressources générées par son activité (32,7M€) pour couvrir les besoins de financement.

► 1.3 Résultats de LNC SA, de ses filiales et des sociétés contrôlées

Sociétés	Activité	% d'intérêt au 31.12.2007	Devise	Capital	Capitaux propres au 31.12.2007 *	Valeur comptable du capital détenu au 31.12.2007	Provisions titres au 31.12.2007	Dividendes encaissés en 2007	CA HT dernier exercice	Résultat net après impôt dernier exercice	Date fin exercice	Prêts / avances consentis
A/ Françaises												
LNC Investissement SA	Holding gestion de participation dans des sociétés françaises de programmes immobiliers	99,24	EUR	16 072 245	43 952 891	52 801 278	néant	3 987 695	néant	13 165 510	31/12/2007	néant
CFHI	Holding gestion de participation dans des sociétés françaises de programmes immobiliers	100	EUR	10 653 600	4 691 181	34 149 563	néant	néant	46 288	8 381 950	31/12/2007	néant
B/ Étrangères												
Allemagne												
Concept Bau Premier GmbH (Munich)	Développement d'opérations de promotion immobilière de logements	99,24	EUR	51 129	2 421 384	48 000	néant	néant	40 180 628	- 549 731	31/12/2007	1 554 577
Concept Bau 2 GmbH (Berlin)	Promotion, construction et vente de logements	99,32	EUR	1 000 000	- 967 549	993 160	néant	néant	5 013 367	1 061 920	31/12/2007	néant
ZAPF GmbH (Bayreuth)	Fabrication, construction et promotion de bâtiments préfabriqués (maisons individuelles et garages)	50,00	EUR	732 100	34 723 611	291 300	néant	néant	281 116 870	2 765 680	31/12/2007	14 258 710
Premier Deutschland GmbH (Frankfurt)	Promotion, construction et vente de logements	100	EUR	25 000	0	54 801	27 000	néant	néant	- 152 709	31/12/2007	125 024
Espagne												
Premier España (Barcelone)	Promotion, construction et vente de logements	99,99	EUR	5 312 994	22 927 000	6 407 678	néant	5 681 982	78 838 000	11 219 000	31/12/2007	néant
Portugal												
LNC Premier Portugal Lda (Lisbonne)	Promotion, construction et vente de logements	99,99	EUR	1 000 000	- 2 590 973	1 037 130	1 037 130	néant	5 292 500	1 590 973	31/12/2007	4 471 713
Indonésie												
PT Les Nouveaux Constructeurs Premier Real Property Indonesia (Jakarta)	Développement de programmes en co-promotion de villages de maisons individuelles	99,00	EUR	199 534	- 960 889	353 721	353 721	néant	7 493 005	- 16 534	31/12/2007	6 332 681
Pologne												
Premier Polska (Varsovie)	Promotion, construction et vente de logements	99,99	EUR	1 113 121	- 14 783	1 053 691	927 340	néant	néant	- 923 694	31/12/2007	6 567 483
Singapour												
Premier LNC Singapour	Holding	100	EUR	ns	Néant	ns	néant	néant	néant	- 2 214	31/12/2007	1 068 751

(*) Hors capital social et résultat de l'exercice.



A

Annexes

Annexe 1 : Rapport de gestion du Directoire à l'Assemblée Générale Annuelle

2 Les progrès réalisés et les difficultés rencontrées

Cet aspect est traité ci-dessus dans le paragraphe précédent.

3 Recherche et développement

Les activités du Groupe ne présentent pas de dépendance à l'égard de marques, brevets ou licences, le Groupe utilisant les marques « LES NOUVEAUX CONSTRUCTEURS » et « PREMIER », dont LNC est propriétaire, ainsi que la marque « CONCEPT BAU München » à Munich, dont la filiale CONCEPT BAU GmbH est propriétaire. ZAPF GmbH est propriétaire de la marque qui porte son nom.

Les filiales de LNC, à l'exception de CONCEPT BAU et de ZAPF, sont bénéficiaires d'autorisations d'usage de marques, consenties par LNC, pour les besoins de leurs activités.

Le Groupe n'engage pas de frais significatif au titre de la recherche et du développement.

Depuis sa création, la Société a développé une image de marque forte et notoire. La marque « Les Nouveaux Constructeurs » est associée à son logo ainsi qu'au slogan « Nous concevons des espaces de vie », également déposé en tant que marque.

Elle a dans un second temps créé la marque « Premier » en vue de l'associer à des programmes immobiliers innovants et « haut de gamme », ainsi qu'accompagner son développement international.

L'acquisition des sociétés allemandes CONCEPT BAU et ZAPF a apporté deux nouvelles marques au Groupe.

Suite à l'acquisition du groupe CFH le 18 octobre 2007, la Société est propriétaire de la marque « CFH » associée à son logo.

Le Groupe est titulaire de l'ensemble de ses marques dont le renouvellement et la protection font l'objet d'un suivi centralisé par la Direction Juridique, associée à des conseils spécialisés.

4 Les perspectives

Le début de l'année 2008 a été marqué par plusieurs réussites significatives en développement, notamment :

- la signature de deux contrats de promotion immobilière auprès d'un fonds géré par CBRE Investors pour la réalisation de deux immeubles de bureaux de 26 000 m² à Montévrain (Seine-et-Marne) ;
- l'obtention d'une maîtrise foncière en accession sociale de 69 appartements à Madrid, remportée lors d'un concours public ;
- la signature d'une maîtrise foncière pour la réalisation de 38 appartements dans le quartier central de Mitte à Berlin.

LNC enregistre un fort rebond de ses réservations au 1^{er} trimestre 2008 (+ 61 % par rapport au 4^e trimestre 2007) soutenu notamment par la progression significative des résultats commerciaux en France.

La progression de son carnet de commandes et de son portefeuille foncier permettent à LNC de confirmer ses perspectives de

croissance du chiffres d'affaires 2008 de 20 % environ. Dans un environnement moins favorable, LNC précise que son objectif de marge opérationnelle 2008 est de l'ordre de 10 %.

Sur la base des conditions actuelles de marché, LNC annonce ses perspectives à moyen terme, à l'horizon 2009-2010 :

- croissance moyenne du chiffre d'affaires à deux chiffres ;
- marge opérationnelle courante : de l'ordre de 10 %.

Enfin, LNC confirme les objectifs suivants :

- ratio d'endettement net sur capitaux propres de 1 ;
- taux de distribution maintenu à 30 %.

Ces objectifs supposent que les conditions de marché actuelles se maintiennent et/ou s'améliorent.

5 Événements significatifs survenus entre la date de clôture de l'exercice et la date d'établissement de ce Rapport

Il n'est pas survenu d'événement significatif entre la date de clôture et la date d'établissement de ce Rapport.

6 Prises de participations ou prises de contrôle significatives au cours de l'exercice

► SOLIM

Dans le cadre de sa démarche de croissance externe, le Groupe a acquis le 26 février 2007, via une structure *ad hoc*, un portefeuille foncier et d'opérations en cours détenus par le promoteur lyonnais SOLIM.

Depuis le communiqué du 26 février 2007, les discussions avec le vendeur se sont poursuivies et cette opération porte finalement sur un potentiel de l'ordre de 638 logements et comprend :

- 10 programmes immobiliers résidentiels en cours de réalisation ;
- 5 autres programmes immobiliers en attente d'obtention des autorisations administratives usuelles.

Le financement de cette acquisition a été réalisé sur fonds propres, LNC se réservant la possibilité de mettre en place une ligne de crédit afin de refinancer cette acquisition.

Cette acquisition représente, pour la Société, un potentiel de chiffre d'affaires d'environ 92 millions d'euros hors taxes, essentiellement sous forme de portefeuille foncier et à dégager principalement au cours de la période 2008-2010.

Ces programmes immobiliers situés en majorité dans la grande région lyonnaise, sont essentiellement des immeubles collectifs de gamme moyenne, en cohérence avec le positionnement de la Société.

Cette acquisition s'inscrit dans le cadre de la stratégie de LNC de renforcement ciblé dans les grandes agglomérations européennes, y compris françaises.

► KESTING

Dans le cadre du développement de son pôle garages, ZAPF a acquis à la fin du mois de mars 2007 une participation de 94,5 % dans la société KESTING.

KESTING réalise un volume annuel d'environ 2 500 garages, soit environ 9,5 millions d'euros de chiffre d'affaires et permet à ZAPF une extension de sa couverture géographique dans le Nord de l'Allemagne.

► PREMIER QUALITAS INDONESIA

LNC a conclu le 25 septembre 2007 un accord d'association avec le fonds d'investissements QUVAT Capital Partners Ltd, basé à Singapour, afin de développer ses nouveaux programmes immobiliers réalisés à Jakarta.

QUVAT Capital Partners Ltd., fonds d'investissement qui collecte des capitaux nord américains et singapouriens, s'est associé à la société LES NOUVEAUX CONSTRUCTEURS au sein de la filiale PREMIER QUALITAS INDONESIA, dont le capital est réparti à hauteur de 51 % pour Premier LNC Singapore et 49 % pour QUVAT.

Les nouveaux programmes immobiliers seront désormais développés à travers cette société commune.

PREMIER QUALITAS INDONESIA maintient son positionnement de programmes de maisons individuelles destinées à la résidence principale de moyen et haut de gamme dans l'agglomération de Jakarta, programmes qui sont, la plupart du temps, réalisés en association avec leur propriétaire foncier.

Cette décision d'association est en ligne avec la stratégie du Groupe visant à se développer en Indonésie sans pénaliser son activité en Europe, qui reste sa priorité.

► CFH

Le 18 octobre 2007, la société Les Nouveaux Constructeurs a acquis la société CFH. Cette acquisition illustre la stratégie présentée par LNC au moment de son introduction en bourse en novembre 2006 et qui vise, notamment, à renforcer son activité en France.

Crée en 1977, la société CFH emploie 30 collaborateurs et a réalisé un chiffre d'affaires de 68 millions d'euros hors taxes pour l'exercice clos le 31 décembre 2006, avec un niveau de marge opérationnelle comparable à celui de LNC.

La société CFH a développé une expertise reconnue en produits immobiliers de qualité, en particulier dans la maison haut de gamme en village, mais également en appartements, et sa marque jouit d'une excellente notoriété. Ainsi, ses programmes se caractérisent par une sélection rigoureuse des sites ainsi que par la qualité de la conception architecturale et la réalisation de ses produits.

La société CFH est exclusivement présente en Ile-de-France, où la demande de maisons individuelles est soutenue par le développement de nouvelles zones d'emploi, et par l'amélioration régulière des transports et des infrastructures. LNC accroît sa présence en seconde couronne, où la société CFH est présente de longue date. C'est notamment le cas de l'Est parisien, qui reste l'une des zones les plus actives de la région parisienne en terme d'offre immobilière et dont l'attractivité ne cesse de croître.

Grâce à cette acquisition, LNC se renforce dans le segment de la maison individuelle, qui a représenté 15 % de ses réservations françaises l'an dernier. Disposant d'un portefeuille foncier de 70 millions d'euros HT environ à la fin septembre 2007, la société CFH apporte à LNC une capacité d'environ 150 à 200 appartements et maisons par an, avec un prix unitaire moyen de l'ordre de 350 000 euros TTC.

7 Proposition d'affectation du résultat de LNC SA

Il sera proposé à l'Assemblée Générale de décider d'affecter le résultat de l'exercice de la Société, soit un bénéfice de 9 866 447,72 euros de la manière suivante :

Report à nouveau antérieur	6 135 491,47 euros
Résultat de l'exercice	9 866 447,72 euros
Dotation de la réserve légale	0 euro
TOTAL BÉNÉFICE DISTRIBUABLE	16 001 939,19 euros

► Affectation du résultat

Distribution de 0,60 euro par action	8 881 301,40 euros
Soit un dividende maximum mis en distribution égal à	
Report à nouveau minimum après affectation	7 120 637,79 euros
TOTAL	16 001 939,19 euros

Il sera proposé à l'Assemblée Générale de décider la distribution d'un dividende de 0,60 euro par action.

Le dividende sera mis en paiement la semaine suivant la tenue de l'Assemblée Générale qui approuvera les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2007.



A

Annexes

Annexe 1 : Rapport de gestion du Directoire à l'Assemblée Générale Annuelle

Au cas où lors de la mise en paiement du dividende, la société LNC détiendrait toujours certaines de ses propres actions, les sommes correspondant aux dividendes non versés au titre de ces actions seront affectées en report à nouveau.

Conformément à l'article 243 bis du Code général des impôts (CGI), le montant des dividendes mis en distribution et celui de l'avoir fiscal correspondant au titre des trois derniers exercices ont été les suivants, étant précisé que ces chiffres s'entendent avant division du nominal des actions par 7,5 :

	Montant	Avoir fiscal	Eligibilité à la réfaction	Dividende versé
2004	4 euros	2 euros	non	6 euros
2005	4,50 euros	néant	oui	4,50 euros
2006	0,60 euro	néant	oui	0,60 euro

La totalité des dividendes mis en paiement, soit un montant maximum de 2 591 783,40 euros, serait éligible à la réfaction de 40 % mentionnée au 2^e du 3 de l'article 158 du CGI.

8 Résultat des cinq derniers exercices

Au présent Rapport est annexé, conformément aux dispositions de l'article R. 225-102 du Code de commerce, le tableau faisant apparaître les résultats de la société au cours de chacun des cinq derniers exercices.

9 Dépenses et charges non déductibles fiscalement

Une somme de 47 732 euros correspondant à la quote-part des loyers sur voitures particulières a été réintégrée fiscalement au titre de l'article 39-4 du CGI.

10 Directoire et Conseil de Surveillance

► 10.1 Mandats et fonctions exercés par les mandataires sociaux au cours de l'exercice écoulé

Le Directoire est composé de quatre membres :

- Olivier MITTERAND, fondateur de LNC SA, occupe la présidence de LNC SA sous sa forme actuelle à Directoire et Conseil de Surveillance depuis le 27 juin 2003, renouvelé par le Conseil de Surveillance du 13 juin 2006.

Il est, au sein du Groupe LNC, Président-directeur général de LNC Investissement, Représentant permanent de LNC SA, administrateur de LNC Investissement, Président de Premier Investissement SAS, Président de CFH Investissement, de Premier Group Inc, de LNC-US Inc, Président du Conseil de Surveillance de Zapf, Membre du Conseil de Surveillance de Premier Polska, Représentant permanent de LNCSA, administrateur de Premier Espana, director de Premier Deutschland GmbH, Commissioner de PT Premier Indonesia,

Director de Premier-LNC Singapore PTE LTD et Commissioner de Premier Qualitas Indonesia.

Il est par ailleurs, Président de Maine Immobilier Inc, Représentant permanent de Parangon, administrateur de Haviland SA.

- Guy WELSCH est Membre du Directoire et Directeur Général (dernière nomination depuis que la société a opté pour la forme à Directoire et Conseil de Surveillance : 27 juin 2003 et renouvelé par le Conseil de Surveillance du 13 juin 2006).

Il est par ailleurs President Director de PT Premier Indonesia, Directeur Général Délégué de LNC INVESTISSEMENT, Membre du Conseil de Surveillance de Premier Polska, Gérant de PREMIER Portugal, Gérant de CONCEPT BAU, Director de Premier-LNC Singapore PTE, director de Premier Deutschland GmbH et Commissioner de Premier Qualitas Indonesia. Il est également Gérant de GW SARL, société qu'il contrôle.

- Patrick BERTIN est Membre du Directoire (dernière nomination depuis que la société a opté pour la forme à Directoire et Conseil de Surveillance : 27 juin 2003 et renouvelé par le Conseil de Surveillance du 13 juin 2006). Il est par ailleurs, Président-directeur général de HAVILAND SA, Gérant de PREMIER SARL et de LNC APEX SARL (Groupe LNC), et Gérant de PB SARL, société qu'il contrôle.

- Fabrice DESREZ a été nommé membre du Directoire le 20 décembre 2007 avec effet à compter du 1^{er} janvier 2008. Il est par ailleurs Administrateur de LNC Investissement.

Le Conseil de Surveillance est composé de neuf membres :

- Philippe POINDRON, Président du Conseil de Surveillance, est Conseil indépendant en matière de création, achat, restructuration, vente et cessation d'entreprises et en matière d'achat de portefeuilles de créances et d'actifs immobiliers.

Il est par ailleurs Administrateur et CEO de LNC-US Inc., Administrateur et CEO de MAINE IMMOBILIER Inc., Administrateur de PREMIER GROUP Inc., Membre du Conseil de Surveillance de Zapf (Groupe LNC) et Gérant d'Elysées Immobilier.

- Pierre FERAUD, Vice-Président du Conseil de Surveillance, est Directeur de la société Parande.

Il est par ailleurs Président-directeur général de la société Foncière Euris, Président du Conseil d'administration de Carpinienne de Participations ; Président de Mermoz Kléber (SAS) ; Administrateur de Rallye SA, Mercialys et représentant permanent de la société Euris au Conseil d'administration de Finatis, représentant permanent de la société Foncière Euris aux Conseils d'administration de Casino, Guichard-Perrachon et d'Apsys International ; Représentant permanent de Foncière Euris, Président de Marigny Belfort SAS, Marigny Elysées SAS, Marigny Expansion SAS, Marigny Foncière SAS, Matignon Abbeville SAS, Matigny Bail SAS et Matignon Corbeil Centre (SAS) ; Représentant de Matignon Abbeville, Président de Mat-Bel 2 (SAS) ; Gérant de Centrum NS SARL, Alexanderplatz Voltairestrasse GmbH, Alexa Holding GmbH, Alexa Shopping Centre GmbH, Einkaufszentrum am Alex, Guttenbergstrasse BAB5 GmbH, HBF Königswall, Loop 5 Shopping Centre, SCI le Parc Agen Boe, SCI le Parc Alfred Daney, SCI Caserne de Bonne, SCI les Deux Lions, SCI les Halles des Bords de Loire, SCI Palais des Marchands, SCI Ruban Bleu Saint-Nazaire, SCI Apsys Robert de Flers, CI Le Soyaux, SCI Parc de la Marne, SCI Les Halles Neyrpic et SCI L'Amphithéâtre ; Représentant de Foncière Euris, gérant de SCI Sofaret, SCI les Herbiers, SNC Alta Marigny Carré de Soie ; Représentant de Marigny-Elysées, co-gérant de SCCV des Jardins de Seine 1, SCCV des Jardins de Seine 2, SNC Centre Commercial du Grand Argenteuil ; Représentant de Marigny-Foncière, co-gérant de SNC CCP (Centre Commercial Porte de Châtillon), SCI Moulins Place d'Allier, SCI Les Rives de l'Orme, SCI cité Villette, gérant de SCI Pont de Grenelle ; Représentant de Matignon Abbeville, gérant de Centrum K SARL et Centrum J SARL.

- **Agustin BOU**, Membre du Conseil de Surveillance, est Avocat, associé du Cabinet JAUSAS à Madrid et Barcelone. Il est par ailleurs Administrateur de BMA Asesoria de Inversiones, S.L., ABM Planoles S.L., B2AJM Holding S.L., JAUSAS Legal y Tributario S.L., JAUSAS Paseo de Gracia S.L. (Espagne) et Administrateur de TECNIK INVEST S.L. (Roumanie).
- **Henri GUILTELMACHER**, Membre du Conseil de Surveillance, est Membre du Comité statutaire du MEDEF, Gérant de la Société Auxiliaire de la Construction immobilière, Président d'honneur de la FNPF et Gérant de la Foncière d'Habitat et Humanisme.
- **Gérard MARGIOCCHI**, Membre du Conseil de Surveillance, est Président du Conseil d'administration de DTZ Eurexi et gérant de DTZ Codes, Administrateur de DTZ SA, Membre du Directoire de DTZ Financière, Président du Conseil d'administration de DTZ Consulting & Research
- **Louis-David MITTERAND**, Membre du Conseil de Surveillance, est le principal associé et Gérant d'APARTIA SARL, une société de services informatiques.
- **Thierry POTOKE**, Membre du Conseil de Surveillance, est Gérant de Alka SARL ; Gérant de DALKA GmbH (filiale de Alka SARL), Gérant de Polaris Film Production & Finance et Co-gérant de ZAPF GmbH.
- **Anne Charlotte ROUSSEAU**, Membre du Conseil de Surveillance, est associée et dirigeante de CRECHE ATTITUDE (société de création et de gestion de structures d'accueil de jeunes enfants).
- **Michèle WILS**, Membre du Conseil de Surveillance, est Administrateur de CIPL et Vitry Coop (sociétés du groupe Gambetta).

► 10.2 Rémunération totale et avantages de toute nature versés durant l'exercice à chaque mandataire social

Les membres du Conseil de Surveillance

En 2007, il a été versé aux membres du Conseil de Surveillance la somme de 66 500 euros au titre de l'exercice 2006, répartie de la manière suivante :

Philippe Poindron, Président	31 500 euros *
Pierre Féraud, Vice-Président	2 000 euros
Agustin Bou	1 500 euros
Henri Guitelmacher	1 500 euros
Gérard Margiocchi	2 000 euros
Louis-David Mitterrand	12 500 euros
Michel Neiman	11 000 euros **
Thierry Potok	1 500 euros
Anne-Charlotte Rousseau	1 500 euros
Michèle Wils	1 500 euros

(*) Dont 18 000 € à titre de jetons de présence pour l'exercice 2006 versés par Zapf, filiale de LNCSA, Philippe Poindron étant membre du Conseil de Surveillance.

(**) Michel Neiman était membre du Conseil de Surveillance jusqu'au 28 novembre 2006. Les jetons de présence lui ont été versés le 25 juin 2007 au titre de l'exercice 2006 et de sa participation aux réunions du Conseil de Surveillance.



A

Annexes

Annexe 1 : Rapport de gestion du Directoire à l'Assemblée Générale Annuelle

Les honoraires versés à Philippe POINDRON au titre de missions exercées pour le compte de LNC SA et Premier Investissement, société contrôlant LNCSA s'élèvent à un montant total de 403 250 euros HT frais inclus répartis comme suit : 39 200 HT pour la mission USA et 4 193 € de frais, 95 355 € HT dans le cadre du projet de prise de participation par LNC dans la société de droit allemand Zapf, auquel s'ajoute 3 499 HT à titre de remboursement de frais et 253 270 euros HT pour diverses

missions confiées par Premier Investissement auquel s'ajoute 7 733 euros de remboursement de frais. Cette convention a été traitée en convention réglementée.

La société APARTIA, dont Louis-David MITTERRAND membre du Conseil de Surveillance est gérant, réalise des prestations de services informatiques pour le compte du Groupe en France. Elle a facturé, au cours de l'exercice 2007, la somme de 418 165,16 euros HT. Cette convention a été traitée en convention réglementée.

Les membres du Directoire

Olivier Mitterrand	Année 2007
Rémunération brute fixe	Néant
Rémunération brute variable en fonction des objectifs	Néant
Indemnité de départ à la retraite (montant brut)	n/a
Prime d'expatriation calculée sur la base de 200 euros (175 euros en 2004) par jour pour les déplacements en Europe et de 500 euros par jour pour les déplacements en Amérique et en Asie	Néant
Jetons de présence versés par Zapf, filiale de LNC SA	28 000 euros
Prise en charge de deux contrats d'assurance-vie contractés à son profit (montant des cotisations)	4 630,84 euros
Et d'une garantie complémentaire maladie et individuelle accident	Néant

Olivier Mitterrand ne détient pas d'options de souscription ou d'achat d'actions et aucune option ne lui a été attribuée au cours de l'exercice 2007.

Dans le cadre de la convention de management conclue entre LNC SA et PREMIER INVESTISSEMENT autorisée par le Conseil de Surveillance le 25 avril 2006 et de celle qui l'a remplacée, autorisée par le Conseil de Surveillance du 19 septembre 2006, PREMIER INVESTISSEMENT SAS, présidée par Olivier MITTERAND, est investie, dans un souci de rationalisation de l'organisation des différentes entités économiques du Groupe LNC, d'un certain nombre de missions concernant :

- la stratégie et la croissance externe du Groupe ;
- la recherche de partenaires ;
- l'optimisation de la trésorerie ;
- l'animation et la défense des marques.

Cette convention prévoit la refacturation de 90 % des traitements et salaires, charges sociales patronales incluses, alloués par PREMIER INVESTISSEMENT à son Président et aux cadres de PREMIER INVESTISSEMENT affectés aux missions confiées, ces 90 % étant majorés d'une marge de 10 % HT.

Au titre de l'exercice 2007, PREMIER INVESTISSEMENT a refacturé à LNC SA, concernant Olivier Mitterrand, une somme de 245 516 euros calculée selon les modalités indiquées ci-dessus.

Il est précisé qu'aucune autre indemnité n'est ou ne sera due à Olivier Mitterrand par une société quelconque du Groupe, directement ou indirectement, et à quelque titre que ce soit, notamment en cas de changement du contrôle actuel de LNC.

Guy Welsch	Année 2007
Rémunération brute fixe	216 000 euros
Rémunération brute variable en fonction des objectifs quantitatifs (atteinte du budget de résultat France et du budget du résultat consolidé de LNC après impôt sur les sociétés) et qualitatifs (implication dans le développement, contribution aux décisions majeures et au pilotage des Directeurs de la Société, pilotage du programme de Mandelieu et contribution à l'efficacité commerciale de LNC) liés aux résultats financiers France et résultats consolidés du Groupe	68 852 euros
Prime d'expatriation calculée sur la base de 200 euros (175 euros en 2004) par jour pour les déplacements en Europe et de 500 euros par jour pour les déplacements en Amérique et en Asie	14 200 euros
Options d'achat d'actions attribuée (Directoire 29 juin 2007) *	60 000
Prix d'attribution : 22,11 euros	
Date d'échéance : 28 juin 2011	
Avantage en nature (véhicule de fonction)	4 800 euros

Patrick Bertin	Année 2007
Rémunération brute fixe	150 000 euros
Rémunération brute variable en fonction des objectifs qualitatifs (encadrement, stabilité et efficacité de l'équipe de développement) et du nombre des maîtrises foncières nettes réalisées en France au cours de l'année	85 251 euros
Prime d'expatriation calculée sur la base de 200 euros (175 euros en 2004) par jour pour les déplacements en Europe et de 500 euros par jour pour les déplacements en Amérique et en Asie	1 000 euros
Options d'achat d'actions attribuée (Directoire 29 juin 2007) *	30 000
Prix d'attribution : 22,11 euros	
Date d'échéance : 28 juin 2011	
Avantage en nature (véhicule de fonction)	2 172 euros

(*) Conformément à l'article L. 225-185 du Code de commerce et à la délibération du Conseil de Surveillance du 29 juin 2007, les mandataires sociaux sont tenus de conserver au nominatif et de ne pas céder jusqu'à la cessation de leur mandat social, une quantité d'actions égale à 10 % du total des actions qu'ils auront acquis en exercice des options d'acquisition d'actions. L'arrivée du terme du mandat social n'est pas considérée comme une cessation de mandat lorsqu'il y a renouvellement du mandat.

Il n'existe aucun accord prévoyant le versement d'indemnités en cas de cessation des fonctions des mandataires sociaux pour quelle que cause que ce soit.

À la connaissance de la société, les membres du Conseil de Surveillance n'ont pas effectué d'opérations sur titre au cours de l'exercice 2007.

► 10.3 Opérations réalisées par les dirigeants sur leurs titres

À la connaissance de la société et sur la base des informations en sa possession, Guy WELSCH via la société GW SARL qu'il contrôle, a acheté 150 actions de LNC SA les 11, 12 et 14 décembre 2007. Premier Investissement a par ailleurs acheté 3 500 actions nouvelles les 11, 12, 13 et 14 décembre 2007.

11 Informations sur la répartition du capital et des droits de vote de la Société

À la connaissance de la société, les actionnaires détenant plus de 5 % du capital social ou des droits de vote de la société au 31 décembre 2007 sont :

Actionnaires	Pourcentage de détention du capital au 31.12.07	Pourcentage de détention des droits de vote au 31.12.07 *
Premier Investissement	65,39 %	81,07 %
Schroder Plc	5,25 %	3,35 %

(*) Sur la base de 23 216 515 droits de vote exerçables en Assemblées.



A

Annexes

Annexe 1 : Rapport de gestion du Directoire à l'Assemblée Générale Annuelle

Au 31 décembre 2007, 65,39 % du capital social de LNC SA appartient à la famille d'Olivier MITTERRAND. Premier Investissement est une SAS détenue à 99,99 % par Olivier Mitterrand et ses enfants dont il est Président et dont il contrôle personnellement 63,15 % du capital, ses 6 enfants détenant ensemble 36,85 % du capital. Olivier MITTERRAND détient à titre personnel 0,25 % du capital social de LNC SA.

LNC SA détient, au 31 décembre 2007, 281 900 de ses propres actions. LNC a acquis ces actions d'une part, à concurrence de 270 000 actions dans le cadre des plans d'options d'achat d'actions mis en place afin de fidéliser et de responsabiliser les membres du Directoire, ainsi que certains des principaux cadres de la Société. Ces acquisitions ont été effectuées par le Directoire sur autorisation des Assemblées Générales des 27 juin 2003, 29 juin 2004 et 29 septembre 2006. Et d'autre part, à concurrence de 11 900 actions dans le cadre de la mise en œuvre d'un contrat de liquidité sur autorisation de l'Assemblée Générale Extraordinaire du 29 septembre 2006.

533 250 actions sont détenues par la société Premier Sarl, elle-même détenue à 99,98 % par la Sarl APEX dont le capital est intégralement détenu par LNC SA (auto contrôle).

La participation des salariés au capital via un PEE représente 0,24 % du capital social et 0,15 % des droits de vote au 31 décembre 2007.

Au 31 décembre 2007, le montant du capital social était de 14 802 169 euros divisé en 14 802 169 actions de un (1) euro chacune de valeur nominale. Ce montant résulte de l'augmentation de capital sans droit préférentiel de souscription et appel public à l'épargne dans le cadre de l'Offre à Prix Ouvert et du Placement Global Garanti, d'un montant total de 3 571 428 euros, assortie d'une prime d'émission de 71 428 560 euros, par émission de 3 571 428 actions nouvelles de 1 euro de valeur nominale chacune. Puis, d'une deuxième augmentation de capital sans droit préférentiel de souscription suite à l'exercice par les Coordinateurs Globaux de l'option de surallocation, d'un montant nominal de 535 714 euros, assorti d'une prime d'émission de 10 714 280 euros par émission de 535 714 actions nouvelles de 1 euro de valeur nominale chacune et enfin d'une troisième augmentation de capital d'un montant de 35 697 euros réservée aux salariés français et aux salariés des filiales Premier España, Premier Portugal et Concept-Bau Premier, adhérant au plan d'épargne entreprise ou au plan d'épargne international.

Au 31 décembre 2007, le nombre d'actions à droit de vote double s'élevait à 9 217 596 et le nombre total de droits de vote exercables en Assemblée à 23 216 515.

12 Programme de rachat d'actions propres par la Société

L'Assemblée Générale du 29 septembre 2006 a autorisé le Directoire, pour une durée de dix-huit (18) mois soit jusqu'au 28 mars 2008, à racheter des actions de la Société dans une limite de 10 % de son capital social et à réduire le capital social par

annulation d'actions précédemment rachetées dans la limite de 10 % du capital par période de 24 mois.

Dans le cadre de cette autorisation, LNC SA a signé le 20 décembre 2006 un contrat de liquidité avec Rothschild & Cie Banque pour une durée de douze mois, renouvelable par tacite reconduction par périodes successives de douze mois. Il est conforme à la charte de déontologie de l'AFEI approuvée par l'Autorité des Marchés Financiers par décision du 22 mars 2005.

Lors de sa mise en œuvre, soit le 27 décembre 2006, 250 000 euros ont été affecté au contrat de liquidité.

Au 31 décembre 2007, 11 900 actions ordinaires figuraient au compte de liquidité qui présentait un solde disponible de 13 356,08 euros.

13 Compte rendu de l'utilisation faite des autorisations d'augmentation de capital

Le 29 juin 2007, le Directoire, sur délégation de l'Assemblée Générale du 29 septembre 2006, a attribué 90 000 options d'achats d'actions au prix de 22,11 € au profit de deux membres du Directoire.

L'exercice des options est assujetti à des conditions de performances tant collectives qu'individuelles.

Conformément à l'article L. 225-185 du Code de commerce et à la délibération du Conseil de Surveillance du 29 juin 2007, les mandataires sociaux sont tenus de conserver au nominatif et de ne pas céder jusqu'à la cessation de leur mandat social, une quantité d'actions égale à 10 % du total des actions qu'ils auront acquis en exercice des options d'acquisition d'actions. L'arrivée du terme d'un mandat social n'est pas considérée comme une cessation de mandat lorsqu'il y a renouvellement du mandat.

Ces options sont exercables du 29 juin 2008 au 28 juin 2011.

Lors de sa séance du 10 septembre 2007, le Directoire, sur délégation de l'Assemblée Générale du 29 septembre 2006, a décidé d'attribuer 133 650 options d'achats d'actions au prix de 19,99 € au profit de cadres dirigeants du Groupe.

L'exercice des options est assujetti à des conditions de performances individuelles liées à la réalisation des objectifs annuels assignés à chaque bénéficiaire à l'intérieur de son périmètre de responsabilité.

Ces options sont exercables du 10 septembre au 9 décembre 2011.

14 Dispositions statutaires et extra-statutaires susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique en application de l'article L. 225-100-3 du Code de commerce

► 14.1 Structure et répartition du capital

(cf. point 11 ci-dessus)

► 14.2 Restrictions statutaires à l'exercice des droits de vote et pactes d'actionnaires

Il n'existe aucune clause statutaire limitative de l'exercice du droit de vote attaché aux actions ou d'interdiction temporaire de cession des actions nominatives hormis l'engagement de conservation pris au moment de l'introduction en bourse exposé ci-après. À la connaissance de la Société, il n'existe pas de conventions contenant des clauses portant sur au moins 0,5 % des actions ou des droits de vote et prévoyant des conditions préférentielles de cession ou d'acquisition.

Il n'existe pas d'accord conclu par la Société qui sont modifiés ou qui prennent fin en cas de changement de contrôle de la Société.

Pacte d'actionnaires

Selon acte sous seing privé en date à Paris du 29 juillet 2005, il a été conclu par les actionnaires suivants un engagement collectif de conservation des actions qu'ils possèdent dans LNC, tel que cet engagement est prévu par l'article 787 B du Code général des impôts, acte enregistré le 16 août 2005, à savoir :

Olivier Mitterrand, la société PREMIER INVESTISSEMENT contrôlée par Olivier Mitterrand, Louis-David Mitterrand, Marie Mitterrand épouse Martin, Guillaume Nadd-Mitterrand, Antigone Mitterrand, Moïse Mitterrand, Maël Mitterrand, ses six enfants et la société civile DEPOM contrôlée par Olivier Mitterrand.

Aux termes de cet acte, Olivier Mitterrand pour 5 019 actions, la société PREMIER INVESTISSEMENT pour 1 194 112 actions, la société civile DEPOM pour 5 actions et les autres parties pour une action chacune, soit ensemble représentant 84,37 % du capital de LNC, à l'époque divisé en 1 421 244 actions d'une valeur nominale de 7,5 euros chacune, soit un capital social total de 10 659 330 euros, ont pris l'engagement pour eux et leurs ayants cause à titre gratuit, héritiers, donataires ou légataires, de conserver pendant au moins deux ans tout ou partie des actions dont ils sont respectivement titulaires, en vue de réserver le droit de bénéficier des dispositions de l'article 787 B du CGI.

Il n'existe aucun autre pacte d'actionnaires portant sur les titres de la Société.

Engagement de conservation des titres LNC SA suite à l'introduction en bourse

En conséquence de l'introduction en bourse de la société LNC SA, Olivier Mitterrand, ainsi que les sociétés SC DEPOM et PREMIER SARL se sont engagés aux termes d'un contrat de garantie conclu le 15 novembre 2006, à ne pas céder directement ou indirectement, pendant une période expirant le 15 novembre 2007 inclus, les titres qu'ils détiennent dans la Société.

Messieurs Guy Welsch et Patrick Bertin, membres du Directoire, ont pris le même engagement pour une période expirant le 19 mai 2007 inclus.

Ces engagements ont respectivement pris fin les 19 mai et 15 novembre 2007.

► 14.3 Règles relatives à la nomination et au remplacement des membres du Directoire ainsi qu'à la modification des statuts

Les règles relatives à la nomination et à la révocation des membres du Directoire sont prévues par les articles 11, 12 et 13 des statuts de LNC SA.

La Société est dirigée par un Directoire qui exerce ses fonctions sous le contrôle du Conseil de Surveillance.

Le Directoire est composé de deux (2) membres au moins et de cinq (5) membres au plus, nommés par le Conseil de Surveillance ; ce nombre peut être porté à sept, si les actions de la Société viennent à être admises aux négociations sur un marché réglementé.

Si un siège est vacant, le Conseil de Surveillance doit dans les deux mois de cette vacance, soit modifier le nombre de sièges qu'il avait antérieurement fixé, soit pourvoir à la vacance.

Si le capital est inférieur à 150 000 euros, une seule personne peut être désignée par le Conseil de Surveillance pour exercer les fonctions dévolues au Directoire avec le titre de Directeur général unique.

Toutes les dispositions des présents statuts visant le Directoire s'appliquent au Directeur général unique à l'exclusion de celles qui postulent la collégialité du Directoire.

Les membres du Directoire sont obligatoirement des personnes physiques qui peuvent être choisies en dehors des actionnaires.

Ils sont nommés pour une durée de trois (3) ans expirant à l'issue de la réunion de l'Assemblée Générale Ordinaire Annuelle des actionnaires ayant statué sur les comptes de l'exercice écoulé.

Ils sont toujours rééligibles.

Nul ne peut être nommé membre du Directoire s'il est âgé de soixante dix (70) ans révolus. Le membre du Directoire en fonction venant à dépasser cet âge est réputé démissionnaire d'office à l'issue de la plus prochaine réunion du Conseil de Surveillance.

Tout membre du Directoire peut être révoqué par l'Assemblée Générale Ordinaire des actionnaires ainsi que par le Conseil de Surveillance.

Au cas où l'intéressé aurait conclu avec la Société un contrat de travail, la révocation de ses fonctions de membre du Directoire n'a pas pour effet de résilier ce contrat.

Le règlement intérieur du Directoire ne contient aucune disposition particulière concernant la nomination et révocation des membres du Directoire.

Les règles concernant la modification des statuts sont celles qui sont habituellement fixées par la loi et la réglementation en vigueur.

**A**

Annexes

Annexe 1 : Rapport de gestion du Directoire à l'Assemblée Générale Annuelle

► 14.4 Pouvoirs au Directoire en matière d'émission ou de rachat d'actions

► Tableau des délégations de compétences et autorisations d'augmentation de capital en cours de validité.

Date d'Autorisation	Montant	Droit préférentiel de souscription	Utilisation	Nature	Expiration de l'autorisation
29 septembre 2006 Assemblée Générale Mixte	5 millions		Néant	Incorporation bénéfices, réserves et primes	28 mars 2008
29 septembre 2006 Assemblée Générale Mixte	15 millions	Maintien	Néant	Émission d'actions nouvelles et autres valeurs mobilières	28 mars 2008
29 septembre 2006 Assemblée Générale Mixte	15 millions d'euros	Suppression	Directoire 15 et 20/11/2006 à concurrence de 3 571 428 €	Émission d'actions nouvelles et autres valeurs mobilières	28 mars 2008
29 septembre 2006 Assemblée Générale Mixte	15 % de l'émission initiale	Maintien ou suppression	Directoire 21 et 24/11/2006 à concurrence de 535 714 €	Extension	28 mars 2008
29 septembre 2006 Assemblée Générale Mixte	15 millions d'euros	Suppression	Néant	Pour échange de titres	28 mars 2008
29 septembre 2006 Assemblée Générale Mixte	10 % du capital	Suppression	Néant	Apport en nature de titres	28 mars 2008
29 septembre 2006 Assemblée Générale Mixte	1,5 million d'euros	Suppression au profit des salariés	Directoire 15/12/2006 à concurrence de 35 697 €	Réservée aux salariés adhérents au PEE	28 mars 2008
29 septembre 2006 Assemblée Générale Mixte	400 000 actions	Suppression au profit des salariés et mandataires sociaux	Cf. point 13 ci-dessus	Options de souscription ou d'achat d'actions	28 mars 2008
29 septembre 2006 Assemblée Générale Mixte	10 % du capital	Suppression au profit des salariés et mandataires sociaux	Néant	Attribution gratuite d'actions	28 mars 2008

L'Assemblée Générale Mixte du 29 septembre 2006 a également autorisé le Directoire, pour une durée de 18 mois et dans la limite de 10 % du nombre de titres composant le capital social et pour un montant maximum de 35 millions d'euros, à opérer en bourse ou autrement sur les actions de la Société, conformément aux dispositions des articles L. 225-209 et suivants du Code de commerce et des articles 241-1 et suivants du règlement général de l'AMF, avec pour objectifs notamment :

- l'animation du marché du titre dans le cadre d'un contrat de liquidité établi en conformité avec la Charte de déontologie de l'AFEI et conclu avec un prestataire de service d'investissement indépendant ;
- l'octroi d'actions ou d'options d'achat d'actions aux salariés et aux dirigeants de la Société et/ou du Groupe selon les modalités prévues par la Loi ;
- la conservation d'actions en vue de leur remise à titre d'échange ou de paiement dans le cadre d'opération de croissance externe ;

- de les remettre lors de l'exercice de droits attachés à des valeurs mobilières donnant droit, immédiatement ou à terme, à l'attribution d'actions de la Société ;
- l'annulation totale ou partielle des actions en vue d'optimiser la gestion de la trésorerie, la rentabilité des fonds propres et le résultat par action, sous réserve du vote d'une résolution spécifique par l'Assemblée Générale ;
- plus généralement de réaliser toute autre opération admissible par la réglementation en vigueur.

L'autorisation consentie par l'Assemblée Générale Mixte du 29 septembre 2006 en matière d'attribution d'options de souscription ou d'achat d'actions a été utilisée par le Directoire respectivement en date des 29 juin et 10 septembre 2007. Le Directoire a attribué au total 223 650 options d'achat d'actions.

15 Informations sur la manière dont la société prend en compte les Conséquences sociales et environnementales de son activité

► 15.1 Conséquences environnementales de l'activité

Il n'existe pas en matière environnementale, pour l'activité du Groupe, d'éléments significatifs susceptibles d'avoir un impact sur le patrimoine ou les résultats de la Société.

Actuellement au cœur des problématiques internationales, la question environnementale – parce qu'elle engage l'avenir de la planète et des générations futures – suscite un intérêt grandissant auprès des citoyens. Les attentes et les préoccupations des sociétés civiles imposent aujourd'hui aux professionnels de l'immobilier de repenser à la fois leur conception de l'habitat et leur politique énergétique, en prenant en compte l'efficacité énergétique et les énergies renouvelables.

Le Groupe considère que la prise en compte du développement durable est un acte citoyen, qui doit devenir un facteur essentiel du développement des activités humaines.

Soucieux de construire des espaces de vie adaptés à ces exigences nouvelles et de mieux répondre aux attentes du marché (évolution de la cellule familiale dans le temps par exemple), LNC a décidé d'inscrire son activité de promoteur-contracteur dans le cadre de la qualité environnementale et de développer, auprès d'architectes, d'entreprises et de collectivités territoriales, des programmes environnementaux.

À la volonté de construire des bâtiments de qualité et de répondre aux attentes de ses clients qui investissent dans l'acquisition d'un bien durable, coûteux et fondamental pour la famille, s'ajoute désormais la préoccupation de répondre aux enjeux essentiels liés à la préservation de l'environnement, à la santé et au confort des résidents.

L'évolution du contexte international se traduit en France par une activité très riche en matière de réglementation et de certification. Les normes, réglementations, certifications, labels, complètent au fil du temps tout le dispositif des mesures destinées à améliorer la qualité du cadre de vie.

L'évolution de la réglementation concerne principalement les normes et les règles géothermiques (RT 2005), les diagnostics environnementaux et la réglementation handicapés.

Une démarche de « Haute Qualité Environnementale » (HQE) se traduit pour le Groupe par :

- la mise en œuvre d'un système de management de la qualité environnementale, prenant en compte la problématique environnementale dès la conception d'un programme immobilier, l'optimisation des choix au fur et à mesure de l'avancement du projet, le contrôle de la pertinence des décisions et la certitude du respect des engagements du Groupe ;

- des choix architecturaux et techniques pertinents, qui traduisent la volonté du Groupe de réaliser des constructions pérennes, confortables, saines et respectueuses de l'environnement.

Les trois thèmes majeurs sur un plan environnemental, auxquels LNC s'attache en particulier, sont les suivants :

- Énergie : Réduction de l'effet de serre ;
- Filière constructive : Choix des matériaux ;
- Contraintes en matière d'environnement.

15.1.1 Gestion de l'énergie

LNC a défini une hiérarchie des cibles environnementales en cours de test sur un certain nombre de programmes, ainsi que les niveaux de performance permettant d'apprecier les impacts sur l'environnement et d'estimer la conséquence sur la réduction des charges.

Plusieurs labels allant au-delà de la réglementation sont apparus en 2006 et servent de référence dans les réponses de la Société aux appels d'offres (label HPC : Haute Performance Énergétique et THPC : Très Haute Performance Énergétique BBC : Bâtiments Basses Consommations).

LNC a choisi pour le moment de ne pas aller au-delà de la réglementation RT 2005, excepté lorsque le cahier des charges des aménageurs l'impose. LNC a lancé, sur l'ensemble des chantiers, une procédure d'évaluation de la répercussion de l'évolution des coûts de construction.

15.1.2 Qualité des matériaux

L'ensemble des cahiers des charges techniques et descriptifs tous corps d'états est mis à jour par chaque Directeur Technique, en fonction de la réglementation et notamment le choix des matériaux fait l'objet de fiches environnementales remises dans le cadre du projet en fin d'opération. Le risque est la réalisation d'ouvrages ou de partie d'ouvrage non conformes à l'évolution de la dernière réglementation. Cela concerne principalement le choix des équipements de chauffages, le respect de l'isolation des parois, le choix des peintures, de colles et de revêtements de sol.

Une veille technologique est assurée par la Direction de la Qualité et de l'Innovation et le Service Clients qui informent et diffusent régulièrement un état des nouvelles dispositions.

15.1.3 Contraintes en matière d'environnement

Les principales contraintes viennent des nouvelles exigences imposées par les collectivités liées au confort des usagers : réglementation sur la dépollution (loi du 2 février 1995), prévention des risques technologiques naturels (loi du 30 juillet 2003, loi du 17 juillet 2001 sur l'archéologie préventive, sécurité incendie, réglementation sur le plomb, sur les peintures, sur les canalisations, sur la présence d'amiante, obligation de disposer de diagnostics, création de diagnostics immobiliers obligatoires lors de la vente de tout logement, loi sur l'accessibilité handicapés de 2005, nouvelle réglementation acoustique NRA et ses différents arrêtés...).



A

Annexes

Annexe 1 : Rapport de gestion du Directoire à l'Assemblée Générale Annuelle

Parmi les programmes de LNC en cours de réalisation en France en 2008, 8 suivent la démarche HQE. L'objectif du Groupe est la réalisation d'au minimum un programme HQE par Direction de programmes par an.

Les collectivités locales imposent désormais progressivement leurs propres outils en la matière et conditionnent les réponses à leurs « cahiers des charges de cession de terrains » à l'engagement de respect par les constructeurs de la démarche HQE et le plus souvent de la démarche « Habitat et Environnement ». Cette dernière démarche est agréée par le Cerqual et fait l'objet d'un label délivré par Qualitel.

Le tableau ci-dessous présente la répartition des effectifs au 31 décembre 2007 :

Implantation	Cadres	Employés	Total
France	142	94	236
Siège	40	19	59
Développement	11	02	13
DP Paris	09	06	15
Noisy-Le-Grand	08	11	19
Franconville	10	04	14
DP 4 Ile-de-France	08	03	11
CFH	12	15	27
DP Immobilier d'entreprise	04	01	05
Lyon	15	13	28
Marseille	13	10	23
Biot	12	10	22
Espagne **			59
Barcelone			25
Madrid			26
Valence			08
Portugal **			13
Allemagne **			897
Berlin			14
Munich			29
Francfort			01
Bayreuth (ZAPF) *			853
Indonésie **			45
Pologne			09
TOTALX			1 259

(*) Dont 36 apprentis.

(**)La distinction entre « cadre » et « employé » n'est pas similaire à celle existante en France.

Au cours de l'année 2007, le Groupe a recruté 52 collaborateurs en France dont 24 cadres. LNC a également accueilli un jeune en contrat de professionnalisation. Dans les filiales étrangères (hors ZAPF), 47 nouveaux collaborateurs ont été embauchés. Le Groupe a par ailleurs enregistré en 2007, 53 départs de collaborateurs (hors ZAPF) tous motifs confondus.

En 2008, chaque Direction de programmes française, a pour objectif, comme en 2006 et 2007, de mettre en œuvre un ou plusieurs programmes respectant soit la démarche HQE, soit la démarche « Habitat et Environnement ».

► 15.2 Aspects sociaux

15.2.1 Effectifs

Au 31 décembre 2006, l'effectif total de la Société s'élevait à 236 salariés. L'effectif total du Groupe s'élevait au 31 décembre 2006 à 1 259 salariés.

En France, l'effectif intérimaire en « équivalent temps plein » a été de 1,47 personne en 2007. La Société a recours à l'intérim principalement en remplacement de salariés absents et en cas de surcroît temporaire d'activité.

Le Groupe a accueilli en France 17 stagiaires.

La Société est régie en France par la convention collective nationale de la promotion-construction en date du 18 mai 1988.

15.2.2 Organisation et durée du temps de travail

Un accord relatif à l'aménagement et à la réduction du temps de travail a été conclu pour l'activité France en août 2000. Il a été convenu avec les représentants du personnel que, pour la majorité du personnel, la durée hebdomadaire décomptée en moyenne serait ramenée de 39 à 38 heures (la force de vente est à 35 heures hebdomadaires).

Par ailleurs, l'effectif à temps partiel au sein de la Société en France comprend 6 salariés au 31 décembre 2007, soit 2,5 % de l'effectif total.

15.2.3 Rémunérations

Le salaire annuel moyen LNC France en 2007 s'est élevé à 104 329 euros et 80 554 euros pour le Groupe (hors ZAPF) et 57 457 euros avec ZAPF. (Ces montants sont calculés en intégrant les charges sociales patronales).

15.2.4 Représentation du personnel et représentation syndicale

La Société a mis en place en 1996 une délégation unique en France, les membres du Comité d'entreprise exerçant également le mandat de délégués du personnel. Cette institution, composée de 14 membres, a été reconduite en avril 2006 pour une durée de quatre années. Aucun syndicat n'est représenté et il n'y a pas non plus de délégué syndical.

Concernant les filiales étrangères, aucune institution représentative n'a été mise en place, excepté au sein de société ZAPF GmbH disposant d'une instance représentant le personnel nommée « *Betriebsrat* » de 13 élus. Cette institution est assimilable à la notion de délégué du personnel telle qu'envisagée en droit français. Il n'y a pas d'instance syndicale au sein de ZAPF.

15.2.5 Conditions d'hygiène et de sécurité

En France, seul le siège sis Tour Montparnasse à Paris comprend plus de 50 salariés. Un Comité d'hygiène, de sécurité et des conditions de Travail a donc été mis en place. Cette instance renouvelée en mai 2006 comprend 3 représentants et se réunit trimestriellement en présence du médecin du travail.

15.2.6 Politique sociale

La politique sociale et de gestion des ressources humaines est au cœur des priorités de LNC. Elle est redéfinie annuellement par la Direction des Ressources Humaines dans le cadre du plan à 5 ans, puis est validée par le Comité de direction et fait l'objet d'une communication auprès des salariés, en France et dans les filiales étrangères. La Direction des Ressources Humaines est ensuite responsable de l'animation de cette stratégie et de sa mise en œuvre. Elle s'appuie sur des relais locaux dans les filiales.

Cette politique se décline en 4 axes principaux :

- motivation et engagement de haut niveau des collaborateurs :
 - qualité de l'encadrement,
 - définition et partage des objectifs,
 - communication interne et culture d'entreprise,

- rémunération variable incitative et généralisée ;
- pérennisation et développement du savoir-faire :
 - qualité des recrutements,
 - évaluation et progression des collaborateurs,
 - formation et développement professionnel,
 - priorité à la promotion interne,
 - stabilité des équipes ;
- culture de l'« échantillonnage » extérieur et des enquêtes salariés ;
- maîtrise des effectifs et budgets.

En matière de formation, les dépenses se situent en 2007, pour la France, à 2,2 % de la masse salariale brute. L'effort de formation a porté en 2007 principalement sur les secteurs de l'encadrement et du management des équipes (25 %), de l'informatique (21 %), des domaines technique (18 %), et commercial (16 %), et enfin des langues étrangères (12 %), le complément ayant été affecté essentiellement aux actions individuelles de mise à niveau des connaissances. Le plan de formation de la Société est alimenté par les axes stratégiques décidés par la Direction et par les entretiens annuels d'évaluation, réalisés pour l'ensemble des collaborateurs. Les filiales étrangères de la Société suivent également les axes stratégiques mentionnés ci-dessus.

En parallèle de la formation classique, la Société a mis en place depuis de nombreuses années une politique de transfert de savoir-faire, s'appuyant sur des réunions régulières transversales par métier (commercial, technique, gestion de programmes, administratif et comptable, Direction), et ce au niveau de la France et des filiales étrangères. Cette pratique contribue de manière importante à la fertilisation croisée des compétences, méthodes et outils entre implantations.

Par ailleurs, la Société a noué un partenariat privilégié avec un cabinet de conseil en ressources humaines de renommée internationale, qui l'assiste et la conseille dans le cadre de sa politique de rémunération des cadres dirigeants, de sa stratégie en matière de formation et de développement professionnel et réalise des enquêtes d'engagement des salariés et de rémunération.

La Société favorise l'apprentissage et l'accès à l'emploi des jeunes diplômés (17 stages au sein des équipes françaises en 2007). Elle s'applique également à respecter le principe de non-discrimination sous toutes ses formes et dans toutes les étapes de la gestion des ressources humaines.

Enfin, le processus ressources humaines fait partie du périmètre de certification ISO en France et a fait l'objet d'un renouvellement en 2007. À ce titre, des indicateurs de qualité (recrutement, taux de rotation, taux de promotion, formation, absentéisme entre autres) sont régulièrement mesurés et comparés par rapport aux objectifs du plan annuel.

15.2.7 Œuvres sociales

Le montant des subventions versées durant l'année 2007 en France s'est élevé à 35 276 euros, auxquels il convient d'ajouter

**A**

Annexes

Annexe 1 : Rapport de gestion du Directoire à l'Assemblée Générale Annuelle

le budget de fonctionnement du Comité d'entreprise qui s'élève à 23 517 euros.

15.2.8 Intéressement et participation

Participation

Il n'y a pas à ce jour d'accord de participation au sein de la Société.

Intéressement

La Société a mis en place en France depuis 2001 un accord d'intéressement légal au profit de ses salariés, renouvelé en 2007 pour une nouvelle période de 3 ans. La répartition de cet intéressement est effectuée de manière égalitaire et en fonction du temps de travail effectivement réalisé au cours de l'année concernée. Le plafond global de l'intéressement représente 10 % du montant brut de la masse salariale des bénéficiaires.

En Espagne, Premier España a mis en place un « *plan de pensiones* » depuis 2002 également destiné à distribuer une partie des bénéfices aux salariés de la filiale. Cet intéressement est calculé sur la base du résultat financier réalisé avant impôts, dès lors que celui-ci représente au moins 90 % du résultat financier budgété dans le plan annuel de cette filiale. Le montant de l'intéressement

est distribué aux collaborateurs éligibles (un an d'ancienneté à la fin de l'année considérée) en fonction de leur rémunération brute annuelle. Les sommes sont versées dans un « Plan de Pensiones » ouvert auprès de l'établissement financier « La Caixa ».

15.2.9 Plan Épargne Entreprise et Plan Épargne Groupe

Un plan d'épargne entreprise (le « PEE ») a été conclu le 20 mars 2003. Le PEE a pour objet de permettre aux salariés de LNC de participer, à la constitution d'un portefeuille collectif de valeurs mobilières et de bénéficier ainsi des avantages fiscaux attachés à cette forme d'épargne. Le PEE est actuellement alimenté par le versement de l'intéressement perçu par les collaborateurs. LNC supporte les frais de tenue de compte et n'abonde pas aux versements des salariés.

Un Plan d'Épargne Groupe (le « PEG ») a été conclu à l'occasion de l'introduction en bourse de la Société. Ont souscrit les filiales étrangères suivantes : Premier España, Premier Portugal et Concept Bau-Premier. Il a été alimenté par les actions acquises dans le cadre de l'Offre réservée aux salariés en novembre 2006.

Le PEE est géré par le Crédit Agricole Épargne Salariale et le PEG par la Société Générale depuis le 1^{er} janvier 2008.

Le 28 mars 2008,

Le Directoire

Représenté par Olivier MITTERRAND

Président



Annexe 2 : Rapport du Président du Conseil de Surveillance en application de l'article L. 225-68 alinéa 7 du Code de commerce

(Exercice clos le 31 décembre 2007)

En application de l'article L. 225-68 alinéa 7 du Code de commerce, issu de l'article 117 de la loi de Sécurité Financière du 1^{er} août 2003, Philippe POINDRON, Président du Conseil de Surveillance de la société LES NOUVEAUX CONSTRUCTEURS (LNC), rend compte dans le cadre du présent Rapport « des conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil, ainsi que des procédures de contrôle interne mises en place par la société ».

Le présent Rapport concerne la société LNC et l'ensemble des sociétés du Groupe LNC entrant dans son périmètre de consolidation.

1 Préparation et organisation des travaux du Conseil de Surveillance

L'Assemblée Générale Extraordinaire du 27 juin 2003 a décidé de modifier le mode de Direction de la société LNC et d'adopter la formule à Directoire et Conseil de Surveillance, régie par les articles L. 225-57 à L. 225-93 du Code de commerce.

► 1.1 Composition du Conseil de Surveillance

Le Conseil de Surveillance est composé de 9 membres nommés par l'Assemblée Générale pour une durée de 3 ans. Les membres en fonction sont les suivants :

- Philippe POINDRON, Président ;
- Pierre FERAUD, Vice-Président ;
- Agustín BOU MAQUEDA ;
- Henri GUITELMACHER ;
- Gérard MARGIOCCHI ;
- Louis-David MITTERAND ;
- Thierry POTOK ;
- Anne-Charlotte ROUSSEAU ;
- Michèle WILS.

Les mandats de Philippe POINDRON et de Louis-David MITTERAND ont été renouvelés par l'Assemblée Générale du 13 juin 2006 pour une durée expirant à l'issue de l'Assemblée Générale d'approbation des comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2008. Les autres membres ont été nommés par l'Assemblée Générale Mixte du 29 septembre 2006, avec effet à compter de la date d'admission des titres sur le marché financier, soit le 16 novembre 2006, pour une durée expirant à l'issue de l'Assemblée Générale d'approbation des comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2009.

Chacun des membres a déclaré remplir les conditions légales, réglementaires et statutaires d'exercice du mandat, notamment :

- être propriétaire du nombre minimum d'actions exigé par l'article 14.IV des statuts ;

- ne pas être frappé par une mesure susceptible de lui interdire l'exercice des fonctions de membre du Conseil de Surveillance d'une société anonyme ;
- satisfaire à la limitation requise par la loi en ce qui concerne le nombre de sièges de membres de Conseil de Surveillance ou de Conseil d'administration de sociétés anonymes que peut occuper une même personne ;
- satisfaire à la limite d'âge fixée par l'article 14.III des statuts.

► 1.2 Organisation des travaux du Conseil de Surveillance

Le Président du Conseil de Surveillance est chargé de convoquer le Conseil et d'en diriger les débats. En cas d'empêchement du Président, cette tâche incombe au Vice-Président. Les convocations sont adressées au moins une semaine à l'avance accompagnées de tous les projets et autres éléments nécessaires à la bonne information des membres du Conseil de Surveillance concernant les points qui seront discutés et examinés en séance.

Le Conseil de Surveillance se réunit aussi souvent que l'intérêt de la société l'exige et au moins une fois par trimestre. Le Conseil de Surveillance s'est réuni 7 fois au cours de l'année 2007 et a recueilli la présence de plus de 99 % de ses membres. Ses membres ont également été consultés par voie électronique 5 fois au cours de cette même année 2007.

Pour la validité des délibérations, la présence effective de la moitié au moins des membres du Conseil de Surveillance est nécessaire, soit en l'occurrence cinq membres. Les décisions sont prises à la majorité des membres présents ou représentés, chaque membre disposant d'une voix. Il est tenu un registre de présence qui est signé par les membres du Conseil de Surveillance.

Les délibérations de chaque séance du Conseil sont constatées par des procès-verbaux indiquant le nom des membres présents, excusés ou absents. Ces procès-verbaux sont signés par le Président de séance et au moins un membre du Conseil de Surveillance.

Il est à noter que les membres du Conseil de Surveillance, ainsi que toute personne appelée à assister aux réunions du Conseil, sont tenus à la discréption à l'égard des informations présentant un caractère confidentiel et données comme telles par le Président.

Au cours de l'exercice 2007, le Conseil de Surveillance a pris notamment les décisions suivantes :

- autorisation de conventions réglementées ;
- nomination d'un quatrième membre du Directoire ;
- autorisation de délivrance de garanties ;
- fixation d'un plafond global de cautions, avals et garanties pouvant être consentis par le Directoire ;
- et décisions relatives à la croissance externe du Groupe.



A

Annexes

Annexe 2 : Rapport du Président du Conseil de Surveillance en application de l'article L. 225-68 alinéa 7 du Code de commerce

Le Conseil de Surveillance a pris connaissance des rapports trimestriels établis par le Directoire. Il a vérifié et contrôlé les comptes sociaux et consolidés arrêtés au 31/12/2006, et établi les rapports à l'Assemblée Générale relatifs à l'exercice 2006. Il a par ailleurs pris acte des comptes consolidés semestriels au 30/06/2007 arrêtés par le Directoire.

► 1.3 Règlement intérieur du Conseil de Surveillance

Le règlement intérieur du Conseil de Surveillance a été adopté le 19 septembre 2006. Il est conforme aux principes de gouvernement d'entreprise issus des rapports Bouton et Viénot-Bouton.

Le règlement intérieur est remis à chaque nouveau membre du Conseil lors de son entrée en fonction.

Le règlement intérieur rappelle les modalités de fonctionnement du Conseil de Surveillance, les critères d'indépendance de ses membres et les principes déontologiques applicables.

► 1.4 Comités constitués par le Conseil de Surveillance

a) Comité d'audit

La décision de créer un Comité d'audit a été arrêtée par le Conseil de Surveillance en date du 19 septembre 2006. Le Comité d'audit est composé de trois membres désignés pour une durée de trois années parmi les membres du Conseil de Surveillance et comprend au moins deux membres indépendants.

Le Comité d'audit élit son Président qui est chargé d'en diriger les travaux.

Ses membres sont :

- Gérard MARGIOCCHI, Président ;
- Anne-Charlotte ROUSSEAU ;
- Louis-David MITTERAND.

Il se réunit au moins deux fois par an et autant que nécessaire à la demande du Président du Conseil de Surveillance. La convocation peut se faire par tous moyens. Le Comité d'audit s'est réuni 7 fois en 2007.

Ce Comité aide le Conseil de Surveillance à veiller à l'exactitude et à la sincérité des comptes sociaux de la Société et des comptes consolidés du Groupe, ainsi qu'à la qualité du contrôle interne et de l'information délivrée aux actionnaires et au marché financier.

Le Comité d'audit peut procéder à l'audition des Commissaires aux comptes et des Directeurs fonctionnels du siège, tels le Directeur Délégué Finances, le Directeur Financier ou le Directeur du contrôle interne.

Il présente au Conseil de Surveillance ses conclusions lors des séances consacrées à l'examen des comptes semestriels et annuels.

b) Comité des rémunérations

La décision de créer un Comité des rémunérations a été arrêtée par le Conseil de Surveillance en date du 19 septembre 2006. Le Comité des rémunérations est composé de trois membres désignés pour une durée de trois années parmi les membres du Conseil de Surveillance et comprend au moins deux membres indépendants.

Le Comité des rémunérations élit son Président qui est chargé d'en diriger les travaux.

Ses membres sont :

- Philippe POINDRON, Président ;
- Henri GUILLEMACHER ;
- Michèle WILS.

Le Comité des rémunérations se réunit au moins deux fois par an et autant que nécessaire sur convocation ou à la demande du Président du Conseil de Surveillance, la convocation pouvant se faire par tous moyens. Il s'est réuni 5 fois en 2007.

Le Comité des rémunérations a pour mission :

- de formuler des propositions au Conseil de Surveillance sur la rémunération des membres du Directoire ;
- et d'examiner les plans d'attribution de stocks options et d'actions gratuites en faveur des membres du Directoire et des principaux collaborateurs.

Les principes de rémunération des membres du Directoire sont les suivants :

- rémunération fixe ;
- rémunération variable sur objectifs :
 - qualitatifs,
 - quantitatifs (nombre de maîtrises foncières nettes ; résultats consolidés) ;
- avantages divers :
 - indemnités d'expatriation,
 - voiture de fonction.

Hormis Olivier Mitterrand qui, depuis le 1^{er} janvier 2006, n'est plus rémunéré, de façon fixe ou variable, par LNC au titre de son mandat de Président du Directoire, mais exclusivement de manière fixe par Premier Investissement dans le cadre de la Convention de management entre LNC et Premier Investissement.

► 1.5 Rémunération des membres du Conseil de Surveillance

Conformément à l'article L. 225-81 alinéa 1 du Code de commerce, le Président et le Vice-Président peuvent percevoir une rémunération laquelle, si elle est perçue, est imposée dans la catégorie des revenus de capitaux mobiliers. Aucune rémunération n'a été perçue par le Président et le Vice-Président du Conseil de Surveillance au titre de l'exercice 2007.

L'Assemblée Générale peut allouer aux membres du Conseil de Surveillance en rémunération de leur activité, à titre de jetons de présence, une somme fixe annuelle dont le montant

est comptabilisé en frais généraux de la Société. Les jetons de présence visent à rémunérer l'assiduité et la participation des membres du Conseil de Surveillance aux réunions du Conseil, du Comité d'audit et du Comité des rémunérations.

L'Assemblée Générale Mixte du 22 mai 2007 a fixé à 185 000 euros le montant global maximum des jetons de présence que le Conseil de Surveillance pourra allouer à ses membres à compter de l'exercice ouvert le 1^{er} janvier 2007 et pour chacun des exercices suivants jusqu'à décision nouvelle de l'Assemblée Générale.

Il peut être alloué par le Conseil de Surveillance des rémunérations exceptionnelles pour les missions ponctuelles confiées à des membres du Conseil. Dans ce cas, ces rémunérations sont comptabilisées en frais généraux de la Société et sont soumises à la procédure d'approbation des conventions particulières visées ci-après.

Les rémunérations au titre de l'exercice 2007 ont été autorisées conformément à la procédure applicable aux conventions réglementées et ont été portées à la connaissance des Commissaires aux comptes.

Les membres du Conseil de Surveillance peuvent recevoir de la société des rémunérations dues au titre d'un contrat de travail, lorsque celui-ci correspond à un emploi effectif. Aucune rémunération de cette nature n'a été versée au titre de l'exercice 2007.

Aucune autre rémunération ne peut être allouée aux membres du Conseil.

► 1.6 Délimitation des compétences entre le Conseil de Surveillance et le directoire

a) Nomination des membres du Directoire

À l'issue de la première réunion du Conseil de Surveillance, ont été nommés membres du Directoire pour une durée de 3 ans à compter du 27 juin 2003 et renouvelés le 13 juin 2006 :

- Olivier MITTERAND, Président ;
- Guy WELSCH, Directeur Général ;
- Patrick BERTIN.

Fabrice DESREZ a été nommé membre du Directoire par décision du Conseil de Surveillance en date du 20 décembre 2007, avec effet à compter du 1^{er} janvier 2008.

b) Organisation des travaux du Directoire

Le Directoire est collégialement investi des pouvoirs les plus étendus pour agir en toutes circonstances au nom de la Société. Il les exerce dans la limite de l'objet social et sous réserve de ceux expressément attribués par la loi au Conseil de Surveillance et aux Assemblées d'actionnaires.

Toutefois, en application de l'article 13 des statuts, le Directoire doit recueillir l'accord préalable du Conseil de Surveillance pour les actes, opérations et engagements suivants :

- cession d'immeubles par nature ;

- cession totale ou partielle de participations (autre que celle du nombre d'actions nécessaires à l'exercice de mandats sociaux dans les filiales) ;
- et constitution de sûretés, cautions, avals et garanties.

Les membres du Directoire sont autorisés à répartir entre eux les tâches de Direction étant entendu que la répartition, si elle intervient, ne peut avoir pour effet de retirer au Directoire son caractère d'organe assurant collégialement la Direction de la Société.

Les membres du Directoire produisent un Rapport trimestriel soumis à l'examen du Conseil de Surveillance.

2 Procédures de contrôle interne

► 2.1 Principes

Le contrôle interne est un ensemble de moyens, de comportements, de procédures et d'actions adaptés aux caractéristiques propres de la Société qui :

- doit lui permettre de faire face de manière appropriée aux risques significatifs qu'elle peut rencontrer, qu'ils soient opérationnels, financiers ou de conformité,
- et contribue ainsi à l'utilisation efficiente de ses ressources et à l'efficacité de ses opérations.

Conformément à la définition du Cadre de Référence publié par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF) en janvier 2007, le contrôle interne en vigueur dans le Groupe LNC vise plus particulièrement à assurer :

- la réalisation effective des objectifs fixés par le Directoire ;
- la conformité des actes de gestion et de production des opérations immobilières avec les lois et règlements, ainsi qu'avec les règles internes applicables au sein du Groupe ;
- la protection des actifs matériels et intellectuels du Groupe ;
- la prévention et la détection des fraudes et des erreurs ;
- et la qualité et la production en temps utile des informations financières et comptables rendant compte de l'activité et des perspectives du Groupe.

Le contrôle interne est en vigueur au sein de l'ensemble du Groupe constitué par LNC, LNC INVESTISSEMENT et ses filiales d'opération (SCI ou SNC), ainsi que les filiales étrangères.

Comme tout système de contrôle, le contrôle interne ne peut fournir une garantie absolue que tous les risques d'erreur ou de fraude sont totalement éliminés ou maîtrisés.

► 2.2 Organisation générale

a) Structures du Groupe

Le Groupe LNC se caractérise par une dualité entre des structures opérationnelles par Directions de Programmes ou filiales, constituant des centres de profit localisés à proximité immédiate de leur marché, et une Direction centrale, basée au



A

Annexes

Annexe 2 : Rapport du Président du Conseil de Surveillance en application de l'article L. 225-68 alinéa 7 du Code de commerce

siège du Groupe, qui prend les principales décisions et joue un rôle de contrôle, d'expertise et de conseil auprès des structures opérationnelles.

En France, 8 Directions de Programmes, composées des équipes commerciales, techniques et administratives, assurent le montage et la réalisation des programmes. Elles sont situées dans les grandes agglomérations : Paris, Ile-de-France (Noisy-le-Grand, Franconville, DP 4), Lyon, Marseille, Alpes-Maritimes. Ces secteurs géographiques sont complétés par une Direction Immobilier d'Entreprise et une société spécialisée en promotion de maisons, CFH, qui a intégré le Groupe en 2007.

Le Groupe est également présent à l'étranger, via des filiales en Allemagne (implantations à Munich, Berlin, Bayreuth, Francfort), en Espagne (implantations à Barcelone, Madrid, Valence), au Portugal (Lisbonne), en Indonésie (Jakarta) et en Pologne (Varsovie).

b) Direction du Groupe

Comité de direction

Le Comité de direction est composé de 9 membres appartenant à la Direction Générale de l'entreprise. Il a été mis en place avant l'adoption de la forme dualiste de la Société.

Le Comité de direction se réunit au moins 10 fois par an et autant que nécessaire sur convocation ou à la demande du Président du Directoire, la convocation pouvant se faire par tous moyens.

Le Comité de direction a un rôle consultatif. Il assiste le Directoire dans la mise en œuvre de la stratégie du Groupe.

Le Comité de direction est actuellement composé de neuf membres :

- le **Président du Directoire**, en charge notamment du développement international et de la coordination de l'activité de certaines filiales ;
- le **Directeur Général**, membre du Directoire, responsable de l'activité promotion immobilière en France et de certaines filiales à l'étranger ; il pilote l'ensemble des Directions de Programmes de province ; il a sous sa direction le Directeur de la Qualité et de l'Innovation ; avec ce dernier, il valide l'ensemble des processus et des procédures relatives à la définition de la qualité et suit l'ensemble des indicateurs correspondants ;
- le **membre du Directoire en charge du développement France**, responsable de l'ensemble de l'activité développement et maîtrises foncières en France ; il a la charge du suivi des conjonctures économiques et immobilières ainsi que des relations publiques du Groupe ;
- le **membre du Directoire responsable de l'activité de promotion immobilière en Ile-de-France et de l'immobilier d'entreprise** ;
- le **Directeur Délégué en charge de l'activité en Espagne et au Portugal** ; il est administrateur Directeur Général de Premier España et gérant de Premier Portugal ;
- le **Directeur Délégué Finances** ;
- le **Directeur Délégué en charge des ressources humaines, de l'informatique et du service juridique** ;

- le **Directeur Délégué en charge de la Stratégie, des « ventes en bloc » et des relations investisseurs** ;
- et le **Président de CFH**.

Les autres Directeurs

Participent également à la Direction du Groupe pour le siège :

- le **Directeur Financier** ;
- le **Directeur du Service Juridique** ;
- et le **Directeur de la Qualité et de l'Innovation**.

► 2.3 Les acteurs du contrôle interne

La réalisation du contrôle interne implique la participation active de multiples organes et responsables.

Le Conseil de Surveillance : il oriente les travaux du Directoire en matière de contrôle interne, débat de la stratégie à l'occasion de la présentation des rapports trimestriels du Directoire, et autorise certains actes et engagements dépassant un seuil dûment identifié.

Le Comité d'audit : au regard des attributions qui lui sont conférées par le Conseil de Surveillance et le règlement intérieur, le Comité d'audit a un rôle fondamental à jouer dans la mise en œuvre des processus de contrôle interne et le suivi du contrôle des procédures existantes ; il est prévu que chaque année, le plan d'audit interne lui soit soumis pour approbation et que les principales conclusions des audits de l'année écoulée lui soient présentées.

Le Directoire : il définit la stratégie générale en matière de contrôle interne, décide de la mise en place de procédures de prévention des risques et d'actions de contrôle, et rend compte au Conseil de Surveillance de l'état du système de contrôle interne ; le Directoire analyse les éventuels dysfonctionnements majeurs et décide les mesures correctives à prendre ; il définit également les priorités en matière d'audit interne.

La Direction Financière : son organisation et l'ensemble de ses missions sont détaillées au paragraphe 2.4.2. ci-après.

La Direction Juridique : elle assure la gestion et le suivi des assurances, leur placement dans des conditions de coûts et de couverture optimisées, la mise en place chaque année d'audits juridiques auprès de Directions de Programmes ou de filiales. Elle propose et met en place des mesures pour la prévention ou la maîtrise des risques juridiques.

Le Directeur de la Qualité et de l'Innovation : il est responsable de l'élaboration du plan qualité annuel de la Société ; il est en charge de l'animation des collaborateurs pour ce qui a trait à la certification ISO, au contrôle des procédures et aux audits techniques auprès des équipes opérationnelles ; il vérifie, contrôle et ajuste les processus de qualité utilisés dans la Société ; il centralise et analyse toutes les non-conformités.

Les Directeurs ou responsables de services : ils centralisent la documentation relative aux procédures de prévention et actions de contrôle ; ils assurent le suivi de ces procédures et formulent des propositions sur leur contenu et leur mode de fonctionnement.

Les Directeurs de programmes : ils établissent les plans qualité annuels de leurs Directions de Programmes et sont garants de leur mise en œuvre.

Le Directeur du contrôle interne : recruté en décembre 2007 et placé sous la responsabilité du Directoire, il évalue de manière indépendante le fonctionnement du dispositif de contrôle interne et fait toutes propositions pour l'améliorer, dans le champ couvert par ses missions.

► 2.4. Contenu du contrôle interne

2.4.1 Contenu général

Le contenu général des mesures de contrôle interne est le suivant :

- identification des risques significatifs, qu'ils soient opérationnels, financiers ou de non-conformité ;
- classement de ces risques par gravité et probabilité d'occurrence ;
- élaboration de procédures de prévention des risques identifiés ;
- diffusion de ces procédures de prévention au sein du Groupe avec toutes explications nécessaires ;
- contrôle de la bonne exécution de ces procédures de prévention et intégration du suivi des procédures dans le plan annuel de chaque service ou Direction du siège, Direction de Programmes et filiale ;
- vérification de l'efficience des procédures en place ;
- mise à jour de ces mesures de contrôle chaque fois que nécessaire.

Un ensemble de tableaux de bord indique pour chaque risque identifié le contenu des procédures de prévention mises en place, leur état d'avancement et le responsable du contrôle.

Le contrôle interne se développe de façon continue :

- sur la base des résultats des différents audits qui se déroulent tout au long de l'année (audit interne, service juridique, Commissaires aux comptes, contrôle de gestion, ISO),
- et ponctuellement, sur des zones de progrès identifiées et en fonction d'événements spécifiques qui donnent lieu à de nouvelles procédures ou à des mises à jour de procédures existantes.

Des délégations concernant l'ensemble des fonctions et tâches, propres à chaque pays, ont été mises en place.

2.4.2 Procédures de contrôle interne relatives à l'information financière et comptable

a) Organisation de la Direction Financière

La Direction Financière est organisée en quatre services.

- le **Service Comptable** : il tient la comptabilité d'LNC et des holdings intermédiaires ; il supervise la gestion comptable des sociétés de programmes ; il intervient également sur les questions fiscales ponctuelles en appui des équipes opérationnelles ; les comptabilités des sociétés étrangères sont tenues par les responsables financiers locaux ;

- la **Trésorerie** : elle assure une gestion centralisée de la trésorerie des filiales contrôlées du Groupe LNC, en France et à l'étranger, en dehors de Zapf détenue à 50 % ; elle assure l'ensemble des placements, dans le cadre de règles de prudence arrêtées par le Directoire ; elle intervient également dans la conduite des relations bancaires, notamment l'optimisation des conditions offertes par les banques travaillant avec le Groupe ; les propositions de financement des sociétés de programmes françaises sont instruites par la Direction financière en relation avec les Directions de programmes et la Direction juridique ;
- le **Contrôle de gestion** : chaque contrôleur de gestion suit un certain nombre de Directions de programmes en France et/ou une ou plusieurs filiales à l'étranger ; au dernier trimestre de chaque année, le contrôle de gestion assure l'élaboration du plan (sur une période de cinq ans) à partir des données fournies par les entités opérationnelles ; le plan est actualisé à mi-année ; il est discuté par le management local et par le Directoire pour approbation finale ; le Contrôle de gestion procède en outre au suivi de la gestion des programmes tout au long de l'année ainsi qu'à la validation, sur une base biannuelle, des budgets d'opérations ; il est également en charge de l'élaboration et de la diffusion périodique des données statistiques financières et commerciales ;
- la **Consolidation** : ce service prépare l'arrêté du chiffre d'affaires consolidé trimestriel et les comptes consolidés semestriels et annuels en application des règles concernant les sociétés cotées sur un marché réglementé.

b) Informations concernant les principes comptables

Les états financiers consolidés sont préparés conformément aux normes IFRS adoptées par l'Union Européenne. Ces normes sont rassemblées dans un Manuel des Principes et Méthodes Comptables qui est diffusé à l'ensemble des responsables financiers des sociétés du Groupe et mis à jour aussi souvent que nécessaire. Ce manuel précise les traitements comptables des opérations les plus importantes, compte tenu des activités spécifiques du Groupe.

c) Traitement de l'information financière

La Direction Financière prépare, en liaison avec la Direction Juridique et l'équipe chargée des relations avec les investisseurs et analystes, les éléments nécessaires à l'information financière publique.

d) Autres éléments

La Direction Financière gère, en liaison avec des conseils extérieurs, la politique fiscale du Groupe.

2.4.3 Les autres procédures de contrôle interne

Elles sont très nombreuses et sont principalement liées aux domaines suivants :

a) La Qualité

La certification ISO 9001 des sociétés françaises du Groupe a engendré une formalisation des procédures relatives aux



A

Annexes

Annexe 2 : Rapport du Président du Conseil de Surveillance en application de l'article L. 225-68 alinéa 7 du Code de commerce

méthodes de travail et de contrôle tout au long du déroulement d'une opération de construction-vente.

L'objectif est d'améliorer l'efficacité en termes de satisfaction du produit, satisfaction des services et respect des délais (conformité aux normes, aux conditions contractuelles, qualité de mise en œuvre, assistance du client).

Diverses procédures encadrent ainsi les étapes du processus de production :

- maîtrise du foncier ;
- conception du programme ;
- commercialisation de l'opération ;
- pilotage de l'exécution (procédures en place qui vont de la sélection et du suivi des entreprises jusqu'au bilan de fin d'opération) ;
- Service Clients (suivi de la fin des levées de réserves, suivi technique des procédures judiciaires, gestion des sinistres, suivi des contrôles de conformité) ;
- organisation des ressources humaines et des moyens informatiques.

La mesure de la qualité est effectuée sous la Direction du Service Qualité et Innovation grâce aux éléments suivants :

- les synthèses établies à partir des enquêtes de satisfaction clients, les réclamations clients, les écarts constatés par le Service Clients par rapport aux engagements définis ;
- le relevé et l'analyse des non-conformités ;
- l'analyse des contentieux réalisés par le service juridique ;
- le suivi de la sinistralité établi par le Service Clients ;
- les rapports d'audit pratiqués en interne et les contrôles qualité ;
- les bilans de fin d'opération.

Un plan qualité est établi chaque année. Des audits techniques de Direction de Programmes sont réalisés chaque année, de manière à analyser l'avancement de la mise en œuvre du plan qualité de la Direction de Programmes, vérifier le respect des règles fixées et déterminer l'efficacité des méthodes et principes de travail. Un compte-rendu est diffusé au Directoire et au Comité de direction. Chaque Rapport d'audit technique propose des points d'amélioration. Le Directeur de la Qualité et de l'innovation assure le suivi des actions consécutives à chaque audit technique.

D'autres actions de contrôle peuvent être mises en place dans le cadre de visites de chantiers sur décision du Directeur de Programmes, du Directeur Général ou du Directeur Qualité et Innovation afin de contrôler notamment le respect des règles ISO et des règles internes, du suivi des travaux et du suivi administratif de gestion des travaux.

b) Les Ressources Humaines

La Direction des Ressources Humaines s'assure que le Groupe dispose des effectifs et des compétences adéquats, dans le cadre d'une organisation comportant une définition claire des responsabilités. Elle joue un rôle essentiel dans la communication des normes éthiques et professionnelles en vigueur dans

le Groupe, en particulier lors de la remise aux nouveaux collaborateurs d'un livret d'accueil comportant : Règlement Intérieur, manuel des Usages de la Société, Charte de Déontologie Boursière et calendrier des périodes d'abstention, et Règles liées à l'utilisation des ressources informatiques.

c) Les systèmes d'information

Les systèmes d'information du Groupe sont en permanence développés avec pour objectif de satisfaire aux exigences de disponibilité, de fiabilité et de pertinence des informations opérationnelles, comptables et financières.

Pour les opérations de promotion immobilière menées en France, le Groupe utilise un système d'information intégré de type ERP (« G 5 »), qui centralise les données et outils de gestion commerciale, gestion des marchés, suivi juridique, planification financière, comptabilité, contrôle budgétaire.

Depuis 2007, le Groupe a fait l'acquisition de deux nouveaux systèmes informatiques destinés à améliorer la rapidité et la fiabilité d'élaboration des reportings comptables et financiers, à savoir Magnitude – Cartesis (consolidation) et XRT (trésorerie).

d) Le juridique

La Direction Juridique s'assure de la conformité des activités par rapport aux lois et règlements applicables, et veille à la protection des intérêts du Groupe. En particulier elle effectue les tâches suivantes :

- validation des principaux contrats et actes juridiques avant leur signature ;
- définition et mise en place d'un corps de procédures juridiques et de documents-type (check-lists, contrats, courriers...) devant être utilisés dans tous actes effectués au nom de sociétés du Groupe ;
- centralisation des procédures judiciaires ;
- centralisation des assurances et du recensement des sinistres ;
- centralisation des contrôles des règles de construction ;
- et deux audits juridiques par Direction de Programmes et par an afin de contrôler le respect des procédures et des obligations contractuelles et réglementaires.

e) Le commercial

Des audits commerciaux effectués par des prestataires extérieurs permettent de mesurer la qualité des politiques et actions définies par le Directoire et exécutées par les vendeurs (« charte vendeur »).

► 2.5 Développement du contrôle interne en 2008

Pour renforcer le dispositif de contrôle interne existant, un Directeur du contrôle interne a été recruté en décembre 2007.

La mission du Directeur du contrôle interne porte spécifiquement sur les points suivants :

- identifier et évaluer les risques encourus au sein du Groupe LNC (mise à jour de la cartographie des risques) ;

- recenser les procédures et mesures de contrôle interne mises en place au sein du Groupe LNC, s'assurer de leur pertinence et de leur application effective ;
- procéder à des audits opérationnels dans les Directions de Programmes en France, les filiales étrangères et les services du siège, afin de s'assurer que les moyens mis en place sont appropriés et efficaces par rapport aux risques potentiels ;

- et, en cas de dysfonctionnements constatés, identifier les causes des dysfonctionnements, proposer des actions correctrices pour y remédier et assurer le suivi des actions correctrices convenues.

Le calendrier des priorités du Directeur du contrôle interne et des audits qu'il doit effectuer est défini trimestriellement avec le Directoire. Le résultat de ses travaux est présenté au Comité de direction et au Comité d'audit.

Le 20 mars 2008

Le Président du Conseil de Surveillance

**A**

Annexes

Rapport des Commissaires aux comptes sur le Rapport du Président du Conseil de Surveillance

Rapport des Commissaires aux comptes sur le Rapport du Président du Conseil de Surveillance de la société Les Nouveaux Constructeurs SA, pour ce qui concerne les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière

Exercice clos le 31 décembre 2007

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

En notre qualité de Commissaires aux comptes de la société Les Nouveaux Constructeurs SA et en application des dispositions de l'article L. 225-235 du Code de commerce, nous vous présentons notre rapport sur le rapport établi par le Président du Conseil de surveillance conformément aux dispositions de l'article L. 225-68 du Code de commerce au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2007.

Il appartient au Président de rendre compte, dans son rapport, notamment des conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil de surveillance et des procédures de contrôle interne mises en place au sein de la société. Il nous appartient de vous communiquer les observations qu'appellent de notre part les informations données dans le rapport du Président du Conseil de surveillance concernant les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

Nous avons effectué nos travaux selon la doctrine professionnelle applicable en France. Celle-ci requiert la mise en œuvre de diligences destinées à apprécier la sincérité des informations données dans le rapport du Président, concernant les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

Ces diligences consistent notamment à :

- prendre connaissance des objectifs et de l'organisation générale du contrôle interne, ainsi que des procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière, présentés dans le rapport du Président ;
- prendre connaissance des travaux sous-tendant les informations ainsi données dans le rapport ;
- déterminer si les déficiences majeures du contrôle interne relatif à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière que nous aurions relevées dans le cadre de notre mission font l'objet d'une information appropriée dans le rapport du Président.

Sur la base de ces travaux, nous n'avons pas d'observation à formuler sur les informations données concernant les procédures de contrôle interne de la société relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière, contenues dans le rapport du Président du Conseil de surveillance, établi en fonction des dispositions de l'article L. 225-68 du Code de commerce.

Montceau-les-Mines, Neuilly-sur-Seine, le 21 avril 2008

Les Commissaires aux comptes

AGM Audit Legal

Geneviève Martin

ERNST & YOUNG et Autres

Patrick Atzel

**A**

Annexes

Annexe 3 : Récapitulatif des conventions relevant de l'article L.225-86 du Code de commerce

Conventions conclues au cours d'exercices antérieurs et se poursuivant

► **Convention n° 1**

Nature et objet

- Maintien de la prise en charge par LNC SA au profit de Olivier MITTERRAND du contrat d'assurance-vie suivant :

- Contrat n° 1489-DT-3VI souscrit auprès de AX le 4 juillet 1990.

- Autorisation : Conseil d'administration du 17 janvier 1995.

Conseil de Surveillance du 17 janvier 2006

- Prise en charge par LNC SA au profit de Olivier MITTERRAND du contrat d'assurance-vie suivant :

- Contrat n° 4529650 souscrit auprès de AMERICAN EXPRESS à effet du 6 juin 1995.

- Autorisation : Conseil d'administration du 8 février 1996.

Conseil de Surveillance du 17 janvier 2006

Les primes de ces deux assurances pour 2007 s'élèvent à 4 630,84 €.

► **Convention n° 2**

- Nature et objet : convention de trésorerie par laquelle LNC INVESTISSEMENT mandate LNC SA pour organiser, en son nom et pour son compte, un système de coordination d'échanges de trésorerie dont les avances seront rémunérées au taux de EONIA - 0,25 %.

- Autorisation : Conseil d'administration du 30 juin 1999

- Selon avenant n° 1 à cette convention en date du 7 janvier 2002 approuvé par Conseil d'administration du 4 janvier 2002, le taux de rémunération a été ramené à EONIA - 1 % à effet du 1^{er} janvier 2002.

- Selon avenant n° 2 à cette convention en date du 11 février 2004 approuvé par Conseil de Surveillance du 27 janvier 2004, fixant le taux à EURIBOR 3 mois.

Pour l'exercice 2007, les charges financières enregistrées par LNC SA à ce titre se sont élevées à 952 705,95 €.

► **Convention n° 3**

- Nature et objet : Autorisation donnée à la société PREMIER INVESTISSEMENT SAS d'utiliser la marque PREMIER à titre de raison sociale.

- Autorisation : Conseil d'administration du 3 décembre 2001.

- Prix forfaitaire : 1 €.

- Avenant : Conseil de Surveillance du 17 octobre 2006 qui prévoit la possibilité de mettre fin au contrat pour le cas où le seuil de participation d'Olivier MITTERRAND dans PREMIER INVESTISSEMENT ou de PREMIER INVESTISSEMENT dans LNC SA tomberait en dessous du seuil de 33,33 % des droits de vote.

Aucun produit n'a été comptabilisé en 2007.

► **Convention n° 4**

- Nature et objet : convention de trésorerie par laquelle PREMIER ESPAÑA SA mandate LNC SA pour organiser, en son nom et pour son compte, un système de coordination d'échanges de trésorerie dont les avances seront rémunérées au taux de EURIBOR 3 mois.

- Autorisation : Conseil d'administration du 16 décembre 2002.

Pour l'exercice 2007, il n'y a aucune charge financière enregistrée par LNC SA à ce titre.

► **Convention n° 5**

- Nature et objet : convention de compte courant conclue avec PREMIER INVESTISSEMENT SAS en date du 6 décembre 2002.

- Autorisation : Conseil d'administration du 2 décembre 2002.

Au titre de l'exercice 2007, aucun versement en compte courant n'a été effectué, ni aucun intérêt versé.

► **Convention n° 6**

- Nature et objet : convention de trésorerie par laquelle PREMIER PORTUGAL mandate LNC SA pour organiser, en son nom et pour son compte, un système de coordination d'échanges de trésorerie dont les avances seront rémunérées au taux de EURIBOR 3 mois.

- Autorisation : Conseil d'administration du 26 février 2003.

Aucun intérêt n'a été attribué à PREMIER PORTUGAL en 2007.

► **Convention n° 7**

- Nature et objet : conventions de prestation de services conclues avec certaines filiales.

- Honoraires 2007 fixés par le Conseil de Surveillance du 27 mars 2007.



A

Annexes

Annexe 3 : Récapitulatif des conventions relevant de l'article L.225-86 du Code de commerce

- Montant des honoraires 485 000 € HT réparti comme suit :

Premier Espana	150 000 €
Premier Investissement	15 000 €
Premier Indonesia	100 000 €
LNC Investissement	100 000 €
Premier	15 000 €
Premier Portugal	17 500 €
Concept Bau	50 000 €
Premier Polska	37 500 €

► Convention n° 8

- Nature et objet : Mission complémentaire confiée à Philippe POINDRON aux États-Unis au vue d'assurer la parfaite exécution des accords signés avec le groupe FORECAST.
- Autorisation : Conseil d'administration du 24 mars 2003.
- Renouvellement mission : Conseil de Surveillance du 24 février 2004.
- Renouvellement mission : Conseil de Surveillance du 11 janvier 2005.
- Renouvellement mission : Conseil de Surveillance du 27 mars 2007.
- **Honoraires facturés en 2007 : 39 200 € HT.**

► Convention n° 9

- Nature et objet : convention de portage conclue avec LNC INVESTISSEMENT prévoyant l'engagement de LNC SA sous conditions suspensives du rachat des titres de la société CONCEPT BAU et compte courant acquis par LNC INV., et prise en charge à compter de l'acquisition (octobre 2003) par LNC SA des frais et risques liés à cette acquisition.
- Autorisation : Conseil de Surveillance du 27 janvier 2004 et prorogée au 31 décembre 2006 sur autorisation du Conseil de Surveillance du 7 février 2006 puis prorogée à nouveau jusqu'au 31 décembre 2009 sur autorisation du Conseil de Surveillance du 17 octobre 2006.
- **Charges enregistrées par LNC SA en 2007 : 799 700 €.**

► Convention n° 10

- Nature et objet : convention de trésorerie par laquelle CONCEPT BAU mandate LNC SA pour organiser, en son nom et pour son compte, un système de coordination d'échanges de trésorerie dont les avances seront rémunérées au taux de EURIBOR 3 mois.
- Autorisation : Conseil de Surveillance du 27 janvier 2004.
- **Intérêts attribués à CONCEPT BAU en 2007 : 204 889,05 €.**

► Convention n° 11

- Personnes concernées : Membres du Conseil de Surveillance et du Directoire.
- Nature et objet : convention passée avec la SCI NOISY BUREAUX IV décidant la prise en charge par cette SCI des loyers et charges

des baux souscrits par LNC SA portant sur partie du 5^e étage et les 6^e et 7^e étages de l'immeuble LE COPERNIC.

- Convention dont l'autorisation n'a pu être donnée par le Conseil de Surveillance du 08/04/2005, l'ensemble des membres du Conseil de Surveillance étant intéressés à la convention, ratifiée par l'AG du 13/06/2006.
- **Aucun loyer + charges n'a été refacturé en 2007, les baux ayant été cédés au nouveau sous-locataire en date du 10/04/2007.**

► Convention n° 12

- Personne concernée : Philippe POINDRON.
- Nature et objet : mission de négociation d'acquisition des titres de la société ZAPF par LNC SA.
- Autorisation : Conseil de Surveillance du 18 octobre 2005.
- Renouvellement mission : Conseil de Surveillance du 27 mars 2007.
- **Honoraires facturés en 2007 : 95 354,83 € HT + frais 3 499 € HT.**

► Convention n° 13

Nature et objet

- Convention de prêt d'associé d'un montant de 6 281 540,23 € consenti par LNC SA à ZAPF GmbH
 - Conditions : intérêt de 3,75 % l'an jusqu'au 31 décembre 2008 et à compter du 1^{er} janvier 2009, taux à convenir par les associés de Zapf, 10 % à défaut d'accord entre eux.
 - Date de remboursement sur décision conjointe des associés.
 - **Intérêts facturés en 2007 : 238 208,53 €.**
- Prêt mezzanine d'un montant de 7,5 M€ consenti à ZAPF GmbH
 - Conditions : taux 10 % l'an.
 - Remboursement : 50 % à la date de règlement de la totalité du prix dû à la livraison pour la première tranche de l'opération Netzaberg (remboursement effectif en novembre 2007).
 - 50 % après remboursement du prêt bancaire de 100 M€.
 - **Intérêts facturés en 2007 : 728 124,99 €.**
- Autorisation : Conseil de Surveillance du 28 juin 2006.

► Convention n° 14

- Personne concernée : Olivier MITTERAND.
- Nature et objet: convention de management conclue avec PREMIER INVESTISSEMENT annulant et remplaçant la précédente.
- Autorisation : Conseil de Surveillance du 19 septembre 2006.
- Redéfinition du budget: Conseil de Surveillance du 17 juillet 2007.
- **Montant des charges en 2007 : 1 269 391,99 €.**

► Convention n° 15

- Personne concernée : Olivier MITTERAND.
- Nature et objet : convention de sous-location consentie à PREMIER INVESTISSEMENT portant sur 120 m² de locaux à usage de bureaux et de salle de réunion au 49^e étage de la Tour Montparnasse à PARIS 15^e.
- Autorisation : Conseil de Surveillance du 17 octobre 2006.
- Date d'effet de la convention : 1^{er} octobre 2006 jusqu'au 30 avril 2008.
- Montant des loyers et des charges calculés sur la base du prorata de la surface sous-louée par rapport à la surface louée par LNC, soit 6,70 %.
- Loyer annuel HT/HC : 43 415,32 €.
- Charges diverses annuelles HT : 15 235,60 €.
- Montant en charges en 2007 :
 - loyers 43 052,83 € ;
 - charges 22 050,40 € (y compris impôts).

Conventions autorisées et conclues en 2007

► Convention n° 16

- Personne concernée : Louis-David MITTERAND.
- Nature et objet : contrat de prestation de services entre LNC SA et APARTIA.
- Autorisation : Conseils de Surveillance du 19 janvier 2007 et 27 mars 2007.
- **Honoraires 2007 : 418 165,16 € HT.**

► Convention n° 17

- Personne concernée : Thierry POTOX.
- Nature et objet : mission de suivi de l'activité de ZAPF.
- Autorisation : Conseil de Surveillance du 19 janvier 2007.
- **Aucun honoraire facturé en 2007.**

► Convention n° 18

- Personnes concernées : Olivier MITTERAND – Guy WELSCH.

- Nature et objet : convention de trésorerie par laquelle PREMIER POLSKA mandate LNC SA pour organiser, en son nom et pour son compte, un système de coordination d'échanges de trésorerie dont les avances seront rémunérées au taux de EURIBOR 3 mois.
- Autorisation : Conseil de Surveillance du 24 avril 2007.
- **Aucun intérêt sur 2007.**

► Convention n° 19

- Personne concernée : Olivier MITTERAND.
- Nature et objet : achat par LNC SA des titres détenus par PREMIER INVESTISSEMENT dans LNC INVESTISSEMENT.
- Autorisation : Conseil de Surveillance du 24 mai 2007.

► Convention n° 20

- Personne concernée : Guy WELSCH.
- Nature et objet : emprunt auprès de la Banque Fortis de 1,5 million d'euros pour mise à disposition de Concept Bau dans le cadre du financement par cette dernière des premières dépenses de ses nouvelles opérations. Prêt au taux de EURIBOR 3 mois + 1,35.
- Autorisation : Conseil de Surveillance du 3 août 2007.
- **Intérêts facturés en 2007 : 54 577,33 €.**

► Convention n° 21

- Personne concernée : Olivier MITTERAND.
- Nature et objet : convention de trésorerie par laquelle DOME INDUSTRIES/CFH mandate LNC SA pour organiser, en son nom et pour son compte, un système de coordination d'échanges de trésorerie dont les avances seront rémunérées au taux de EURIBOR 3 mois.
- Autorisation : Conseil de Surveillance du 30 octobre 2007.
- **Intérêt sur 2007 : 26 399,01 €.**

► Convention n° 22

- Personne concernée : Guy WELSCH
- Nature et objet : contrat d'abandon de créances entre LNC SA et PREMIER PORTUGAL sous réserve de retour à meilleure fortune ou de sortie du Groupe LNC
- Montant : 2 615 207 €.
- Autorisation : Conseil de Surveillance du 30 octobre 2007.

Le 28 mars 2008

Le Président du Conseil de Surveillance



A

Annexes

Rapport spécial des Commissaires aux comptes sur les conventions et engagements réglementés

Rapport spécial des Commissaires aux comptes sur les conventions et engagements réglementés

Exercice social clos le 31 décembre 2007

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

En notre qualité de Commissaires aux comptes de votre société, nous vous présentons notre Rapport sur les conventions et engagements réglementés.

1 Conventions et engagements autorisés au cours de l'exercice

En application de l'article L. 225-88 du Code de commerce, nous avons été avisés des conventions et engagements qui ont fait l'objet de l'autorisation préalable de votre Conseil de Surveillance.

Il ne nous appartient pas de rechercher l'existence éventuelle d'autres conventions et engagements mais de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques et les modalités essentielles de ceux dont nous avons été avisés, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien-fondé. Il vous appartient, selon les termes de l'article R. 225-58 du Code de commerce, d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions et engagements en vue de leur approbation.

Nous avons effectué nos travaux selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences destinées à vérifier la concordance des informations qui nous ont été données avec les documents de base dont elles sont issues.

► 1.1 Avec Monsieur Thierry POTOK

Membre du Conseil de Surveillance concerné :

Monsieur Thierry POTOK

Nature et objet

Mission de suivi de l'activité de ZAPF.

Modalités

Le Conseil de Surveillance du 19 janvier 2007 a confié une mission de suivi de l'activité de Zapf à Monsieur Thierry POTOK suite à la démission du co-gérant de Zapf, moyennant une rémunération journalière de 1 800 € HT.

Cette convention n'a pas trouvé à s'appliquer en 2007, M. Thierry POTOK ayant été nommé gérant de ZAPF.

► 1.2 Avec la SARL APARTIA

Membre du Conseil de surveillance concerné :

Monsieur Louis-David MITTERRAND

Nature et objet

Contrat de prestations de services entre APARTIA et votre société.

Modalités

Selon contrat signé le 8 mars 2007 à effet du 19 janvier 2007, votre société a confié à la société APARTIA des missions d'assistance technique et de conseil en achats de matériels informatiques. Ce contrat a été autorisé par les Conseils de surveillance des 19 janvier 2007 et 27 mars 2007.

Les honoraires facturés à votre société se sont élevés à 418 165 € hors taxes pour 2007.

► 1.3 Avec PREMIER POLSKA, société de droit polonais

Membres du Directoire concernés :

Monsieur Olivier MITTERRAND

Monsieur Guy WELSCH

Nature et objet

Conclusion d'une convention de trésorerie.

Modalités

Aux termes d'une convention de trésorerie conclue le 31 juillet 2007 à effet du 24 avril 2007, la société PREMIER POLSKA a mandaté votre société pour organiser, en son nom et pour son compte, un système de coordination d'échanges de trésorerie étant précisé que les excédents sont rémunérés sur la base du taux EURIBOR 3 mois.

Le Conseil de Surveillance a autorisé la conclusion de cette convention le 24 avril 2007.

Cette convention n'a pas trouvé à s'appliquer en 2007.

► 1.4 Avec PREMIER INVESTISSEMENT SAS

Membre du Directoire concerné :

Monsieur Olivier MITTERRAND

Nature et objet

Achat par votre société de 12 500 actions LES NOUVEAUX CONSTRUCTEURS INVESTISSEMENT SA appartenant à PREMIER INVESTISSEMENT.

Modalités

Le Conseil de Surveillance du 24 mai 2007 a autorisé l'acquisition par votre société de 12 500 actions détenues par PREMIER INVESTISSEMENT SAS dans le capital de la société LES NOUVEAUX CONSTRUCTEURS INVESTISSEMENT SA moyennant le prix de 5,25 € par action.

Cette acquisition a été réalisée le 25 mai 2007.

► 1.5 Avec CONCEPT BAU, société de droit allemand

Membre du Directoire concerné :

Monsieur Guy WELSCH

Nature et objet

Prêt consenti à la filiale CONCEPT BAU.

Modalités

Le Conseil de Surveillance du 3 août 2007 a autorisé votre société à emprunter auprès de la banque Fortis 1,5 million d'euros afin de les mettre à disposition de sa filiale CONCEPT BAU dans le cadre du financement par cette dernière des premières dépenses de ses opérations nouvelles. Ce prêt d'un montant de 1,5 million d'euros a été consenti au taux Euribor 3 mois + 1,35. Au titre de l'exercice 2007, votre société en application de cette convention a facturé à sa filiale des intérêts pour un montant de 54 577 €.

► 1.6 Avec CFH Investissement et CFH

Membre du Directoire concerné :

Monsieur Olivier MITTERAND

Nature et objet

Conclusion d'une convention de trésorerie.

Modalités

Aux termes d'une convention de trésorerie conclue à effet du 14 novembre 2007, la société DOME INDUSTRIES / CFH a mandaté votre société pour organiser, en son nom et pour son compte, un système de coordination d'échanges de trésorerie étant précisé que les excédents sont rémunérés sur la base du taux EURIBOR 3 mois.

Le Conseil de Surveillance a autorisé la conclusion de cette convention le 30 octobre 2007.

Pour l'exercice 2007, les charges financières enregistrées par votre société au titre de cette convention se sont élevées à 26 399 € HT.

► 1.7 Avec PREMIER Portugal, société de droit portugais

Membre du Directoire concerné :

Monsieur Guy WELSCH

Nature et objet

Contrat d'abandon de créances sous réserve de retour à meilleure fortune ou de sortie du Groupe LNC consenti à la filiale PREMIER PORTUGAL.

Modalités

Le Conseil de Surveillance du 30 octobre 2007 a autorisé votre société à abandonné à sa filiale portugaise un montant de 2 615 207 € de créances en compte courant avec réserve d'un droit de retour en cas de meilleure fortune de la filiale ou de sa sortie du Groupe.

Cet abandon a été notifié à la filiale fin décembre 2007.

2 Conventions et engagements approuvés au cours d'exercices antérieurs dont l'exécution s'est poursuivie durant l'exercice

Par ailleurs, en application du Code du commerce, nous avons été informés que l'exécution des conventions et engagements suivants, approuvés au cours d'exercices antérieurs, s'est poursuivie au cours du dernier exercice.

► 2.1 Avec Monsieur Olivier MITTERAND

Nature et objet

Maintien de la prise en charge de deux contrats d'assurance-vie au profit de Monsieur Olivier MITTERAND.

Modalités

Le Conseil de Surveillance du 17 janvier 2006 a maintenu la prise en charge par votre société de deux contrats d'assurance-vie et a autorisé la souscription d'une garantie complémentaire « Frais Maladie » ainsi que d'une garantie individuelle « Accident » à son profit.

Une charge de 4 631 € a été comptabilisée dans l'exercice 2007 au titre de la prise en charge des deux contrats d'assurance-vie, étant précisé que les contrats de garantie complémentaire maladie et individuelle accident ont été résiliés à effet 1^{er} janvier 2007.



A

Annexes

Rapport spécial des Commissaires aux comptes sur les conventions et engagements réglementés

► 2.2 Avec la société LES NOUVEAUX CONSTRUCTEURS INVESTISSEMENT SA

a) Nature et objet

Convention de trésorerie conclue avec LES NOUVEAUX CONSTRUCTEURS INVESTISSEMENT SA.

Modalités

Aux termes d'une convention de trésorerie conclue à effet du 1er juillet 1999, la société LES NOUVEAUX CONSTRUCTEURS INVESTISSEMENT SA a mandaté votre société pour organiser, en son nom et pour son compte, un système de coordination d'échanges de trésorerie moyennant une rémunération en sa faveur des avances au taux de EONIA - 0,25 %.

Selon avenant numéro 1 à cette convention en date du 7 janvier 2002, le taux de rémunération a été ramené à EONIA - 1 % à effet du 1er janvier 2002.

Selon avenant numéro 2 à cette convention en date du 11 février 2004, le taux de rémunération a été fixé à EURIBOR 3 mois.

Pour l'exercice 2007, les charges financières enregistrées par votre société au titre de cette convention se sont élevées à 952 706 €.

b) Nature et objet

Convention de portage conclue avec LES NOUVEAUX CONSTRUCTEURS INVESTISSEMENT SA.

Modalités

Dans le cadre de l'acquisition de la société de droit allemand, CONCEPT BAU, par LNC INVESTISSEMENT SA, votre société a conclu avec sa filiale une convention de portage engageant votre société à racheter les titres de la société CONCEPT BAU et le compte courant acquis par LNC INVESTISSEMENT SA moyennant un prix correspondant au prix d'acquisition majoré d'un intérêt de portage calculé au taux de 10 % l'an.

L'accord prévoit également la prise en charge par votre société à compter de l'acquisition, soit octobre 2003, des frais et risques liés à cette acquisition.

Cette convention de portage a été prorogée jusqu'au 31 décembre 2006 selon autorisation du Conseil de Surveillance du 7 février 2006 puis prorogée à nouveau jusqu'au 31 décembre 2009 sur autorisation du Conseil de Surveillance du 17 octobre 2006.

Les charges enregistrées en 2007 au titre de cette convention s'élèvent à 799 700 €.

► 2.3 Avec PREMIER INVESTISSEMENT SAS

a) Nature et objet

Conclusion de conventions de management entre votre société et sa société mère, PREMIER INVESTISSEMENT SAS.

Modalités

Le Conseil de Surveillance du 19 septembre 2006 a résilié une précédente convention de management et l'a remplacée par une nouvelle convention à effet du 1er octobre 2006 dans laquelle les missions du prestataire ont été restreintes. La rémunération a également été modifiée et consiste désormais en une refacturation de 90 % des salaires et charges sociales attribués par PREMIER INVESTISSEMENT à son Président et aux cadres affectés aux missions confiées, ces 90 % étant majorés d'une marge hors taxes de 10 %. En outre, les coûts, fournitures et services extérieurs supportés par PREMIER INVESTISSEMENT sont refacturés avec une marge hors taxes de 3 %.

Votre société a comptabilisé une charge de 1 269 392 € au titre de cette convention.

b) Nature et objet

Convention de sous-location consentie à PREMIER INVESTISSEMENT SAS.

Modalités

Le Conseil de Surveillance du 17 octobre 2006 a autorisé la signature d'un bail de sous-location au profit de la société mère pour la période du 1er octobre 2006 au 30 avril 2008. Ce bail de sous-location porte sur des locaux situés au 49^e étage de la TOUR MONTPARNASSE à Paris 15^e d'une superficie de 120 m², moyennant un loyer annuel hors taxes et hors charges initialement fixé à 42 932 € et des charges locatives hors taxes fixées à 15 066 €.

Pour l'exercice 2007, les produits liés à ce bail de sous-location s'élèvent à 43 053 € au titre du loyer et à 22 050 € au titre des charges locatives.

c) Nature et objet

Avenant à la convention de licence de marque consentie à PREMIER INVESTISSEMENT SAS.

Modalités

Pour permettre à PREMIER INVESTISSEMENT SAS, d'utiliser dans sa dénomination sociale la marque PREMIER, votre société lui avait concédé le 2 janvier 2002 une licence non exclusive moyennant une somme forfaitaire et unique de un euro, pour une durée de 3 ans renouvelable de plein droit par tacite reconduction.

Le Conseil de Surveillance du 17 octobre 2006 a autorisé la signature d'un avenant à cette convention prévoyant de nouvelles conditions de rupture. Ainsi, dans le cas où la participation de Monsieur Olivier MITTERRAND dans le capital de PREMIER INVESTISSEMENT SAS ou bien dans le cas où la participation de PREMIER INVESTISSEMENT SAS dans le capital de votre société deviendrait inférieure à 33,33 % des droits de vote, cette convention pourrait être résiliée.

Aucun produit n'a été comptabilisé en 2007 au titre de cette convention.

d) Nature et objet

Convention de compte courant conclue avec PREMIER INVESTISSEMENT SAS.

Modalités

Selon convention en date du 6 décembre 2002, il a été convenu que PREMIER INVESTISSEMENT SAS pourrait placer auprès de votre société sa trésorerie disponible moyennant une rémunération calculée au taux EURIBOR 3 mois.

Cette convention de trésorerie n'a pas trouvé à s'appliquer en 2007.

► 2.4 Avec PREMIER ESPANA, société de droit espagnol

Nature et objet

Conclusion d'une convention de trésorerie.

Modalités

Aux termes d'une convention de trésorerie conclue à effet du 16 décembre 2002, la société PREMIER ESPANA a mandaté votre société pour organiser, en son nom et pour son compte, un système de coordination d'échanges de trésorerie étant précisé que les excédents sont rémunérés sur la base du taux EURIBOR 3 mois.

Cette convention de trésorerie n'a pas trouvé à s'appliquer en 2007.

► 2.5 Avec PREMIER Portugal, société de droit portugais

Nature et objet

Conclusion d'une convention de trésorerie.

Modalités

Votre société, a été en sa qualité de société mère, mandatée pour gérer au mieux dans l'intérêt commun la trésorerie de sa filiale, PREMIER PORTUGAL, qui s'est engagée à mettre à disposition sa trésorerie moyennant une rémunération fixée au taux de EURIBOR 3 mois.

La convention de trésorerie n'a pas trouvé à s'appliquer en 2007.

► 2.6 Avec CONCEPT BAU, société de droit allemand

Nature et objet

Conclusion d'une convention de trésorerie.

Modalités

Votre société a été, en sa qualité de société mère, mandatée pour gérer au mieux dans l'intérêt commun la trésorerie de sa filiale, CONCEPT BAU, qui s'est engagée à mettre à disposition sa trésorerie moyennant une rémunération fixée au taux de EURIBOR 3 mois.

Pour l'exercice 2007, les charges financières enregistrées par votre société au titre de cette convention se sont élevées à 204 889 €.

► 2.7 Avec SCI NOISY BUREAU IV

Nature et objet

Refacturation par votre société des loyers des bâtiments C et D du complexe LE COPERNIC.

Modalités

Afin de faciliter la vente des bâtiments C et D du COPERNIC construit par la SCI NOISY BUREAUX IV, votre société s'est engagée auprès de l'acquéreur du bâtiment C à prendre en charge les loyers des espaces vacants le jour de la livraison.

Pour que votre société ne supporte à titre définitif aucune charge, une convention de refacturation des loyers et charges locatives, ratifiée par l'Assemblée Générale du 13 juin 2006, a été conclue entre votre société et la SCI NOISY BUREAUX IV.

Les baux ayant été cédés au nouveau sous-locataire en date du 10 avril 2007, aucune refacturation n'a été effectuée au titre des loyers et charges locatives.

► 2.8 Avec différentes filiales françaises et étrangères et avec la société mère

Nature et objet

Conventions de prestations de services conclues entre votre société et certaines de ses filiales tant françaises qu'étrangères ainsi qu'avec sa société mère.

Modalités

Votre société est amenée à fournir à certaines de ses filiales ainsi qu'à sa société mère son assistance en matière juridique, administrative, financière et commerciale.

Le montant de la rémunération servie à votre société au titre de ces prestations est indiqué dans le tableau figurant en annexe 1.

► 2.9 Avec ZAPF GmbH, société de droit allemand

a) Nature et objet

Convention de prêt d'associé consenti par votre société à ZAPF GmbH.

**A**

Annexes

Rapport spécial des Commissaires aux comptes sur les conventions et engagements réglementés

Modalités

Le Conseil de Surveillance du 28 juin 2006 a autorisé un prêt associé d'un montant de 6 281 540 € remboursable sur décision conjointe des associés, rémunéré au taux de 3.75 % l'an jusqu'au 31 décembre 2008. À compter du 1er janvier 2009, le taux est à convenir par les associés de ZAPF GmbH ou à défaut d'accord entre eux, à 10 % l'an.

Les intérêts facturés au titre de 2007 s'élèvent à 238 209 €.

b) Nature et objet

Convention de prêt mezzanine consentie par votre société à ZAPF GmbH.

Modalités

Le Conseil de Surveillance du 28 juin 2006 a autorisé un prêt mezzanine d'un montant de 7 500 000 € rémunéré au taux de 10 % l'an et remboursable pour moitié lors de la livraison de la première tranche de l'opération NETZABERG et pour l'autre moitié lors du remboursement du prêt bancaire de 100 millions d'euros.

Les intérêts facturés au titre de 2007 s'élèvent à 728 125 €.

► 2.10 Avec Monsieur PHILIPPE POINDRON, Président du Conseil de Surveillance

a) Nature et objet

Mission exceptionnelle confiée à un membre du Conseil de Surveillance.

Modalités

Dans le cadre de sa stratégie de désengagement de son activité aux États-Unis, votre société avait confié, en avril 2000, à Monsieur Philippe POINDRON une mission de recherche d'une association avec un promoteur américain. Cette mission a abouti à la concrétisation d'un accord avec un groupe immobilier dont le suivi avait été confié à un ex-collaborateur de PREMIER GROUP INC.

Ce dernier n'étant plus en mesure d'apporter son assistance, votre société a mandaté Monsieur Philippe POINDRON pour suivre les négociations nécessaires à l'exécution des accords et aboutir au désengagement définitif du Groupe des États-Unis.

Les honoraires facturés en 2007 par Monsieur Philippe POINDRON en rémunération de cette mission se sont élevés à 39 200 € HT.

b) Nature et objet

Mission exceptionnelle confiée à un membre du Conseil de Surveillance pour l'acquisition d'une participation dans la société ZAPF.

Modalités

Votre société qui était en cours de négociation pour l'acquisition d'une participation dans la société allemande ZAPF a confié pour l'assister dans les négociations et la recherche de partenaires, une mission à Monsieur Philippe POINDRON et ce sur autorisation du Conseil de Surveillance du 18 octobre 2005. Le renouvellement de cette mission a été autorisé par le Conseil de Surveillance du 27 mars 2007.

Les honoraires facturés en 2007 par Monsieur Philippe POINDRON en rémunération de cette mission se sont élevés à 95 355 € HT, 3 499 € de frais engagés lui ont été remboursés.

Fait à Montceau-les-Mines et Neuilly-sur-Seine, le 21 avril 2008.

AGM Audit Legal

Geneviève Martin

ERNST & YOUNG et Autres

Patrick Atzel

► Facturation des prestations de service 2007

Entités	Modalités de rémunération	Total facture (hors taxe)
Premier Investissement	Fixe	15 000 €
LNC Investissement	Fixe	100 000 €
Premier SARL	Fixe	15 000 €
Premier Espana	Fixe	150 000 €
Premier Indonesia	Fixe	100 000 €
Premier Portugal	Fixe	17 500 €
Concept Bau	Fixe	50 000 €
Premier Polska	Fixe	37 500 €
TOTAL		485 000 €

**A**

Annexes

Annexe 4 : Glossaire

Avancement commercial: pourcentage correspondant au chiffre d'affaires (défini ci après) résultant de la signature des actes authentiques transférant les risques et avantages rapporté au chiffre d'affaires total budgété pour chaque programme immobilier ;

Avancement technique: pourcentage correspondant au prix de revient engagé et stocké de chaque programme immobilier hors terrain par rapport au prix de revient total budgété hors terrain ;

Besoin en Fonds de Roulement: il s'agit de la somme des actifs courants, hors actifs financiers courants, trésorerie et équivalent de trésorerie, diminuée des passifs courants hors dettes financières courantes et autres passifs financiers courants ;

BTP : Bâtiment Travaux Publics ;

Carnet de commandes: en France, le carnet de commandes correspond à la somme de la part non encore reconnue en comptabilité du chiffre d'affaires des ventes signées de logements et le chiffre d'affaires attendu des logements réservés et non encore signés. À l'étranger, le carnet de commande représente le chiffre d'affaires attendu des logements réservés non encore livrés ;

Chiffres d'affaires: il est exprimé hors taxes. Il correspond, en France, au montant total des recettes des ventes signées devant notaire à la date de clôture de l'exercice, pondéré par le pourcentage d'avancement technique. À l'étranger, il est dégagé, lors du transfert de propriété qui intervient à la livraison, concomitante ou postérieure à la signature de la vente, du lot achevé. Les autres produits liés à l'activité incluent les produits à caractère non récurrent ou non directement liés aux opérations constituant le chiffre d'affaires. Ces autres produits liés à l'activité sont exclus du chiffre d'affaires ;

Chiffre d'affaires à l'avancement: correspond au chiffre d'affaires HT déterminé à partir des recettes à percevoir en fonction des actes authentiques signés, pondéré par le pourcentage d'avancement technique de chaque programme immobilier ;

Commercialisation: correspond aux moyens matériels et humains utilisés pour assurer la mise en vente des maisons et appartements construits par le Groupe ;

Corps d'Etat: métier ou entreprise spécialisé(e) participant à une construction (plombier, maçon, carreleur, etc.) ;

Coûts variables: honoraires de gestion et de commercialisation, publicité / frais de marketing et frais divers, comptabilisés en charges de l'exercice lorsqu'ils sont encourus ;

Délai d'écoulement: résulte du rapport entre le nombre total de logements restant à vendre et le rythme constaté ;

Endettement net consolidé: il est égal à la somme des dettes financières non courantes (à plus d'un an, sous forme de dettes bancaires, auprès d'établissements de crédit et obligataires) et des dettes financières courantes (à moins d'un an) diminuée de la trésorerie et des équivalents de trésorerie (OPCVM, quelle soit la durée de détention recommandée, soldes bancaires, autres liquidités) ;

Entreprise générale: entreprise qui assure l'exécution de plusieurs ou de la totalité des corps d'état d'un programme de construction ;

FPC : Fédération des Promoteurs Constructeurs ;

Gros œuvre: ensemble de travaux tendant à la réalisation des fondations et de l'ossature maçonnée d'un immeuble en construction ;

Individuel diffus: correspond à un logement individuel construit par son propriétaire sur son propre terrain ;

IAS/IFRS : International Accounting Standards / International Financial Reporting Standards – il s'agit des normes comptables internationales édictées par l'IASB (International Accounting Standards Board) et adoptées par l'Union Européenne ;

« Joint operation »: correspond au mode opératoire mis en œuvre par le Groupe dans certains pays étrangers avec des propriétaires fonciers locaux, qui apportent à un projet de programme immobilier commun avec le Groupe, tout en restant propriétaires, un terrain constructible, le Groupe apportant pour sa part son savoir-faire en matière de promotion immobilière ;

Livraison: correspond à la délivrance au sens du Code civil, c'est-à-dire, s'agissant d'immeubles bâtis, à la remise des clés à l'acquéreur ;

Logement social: logements vendus ou loués à des prix ou loyers réglementés et destinés à des personnes à faibles revenus ;

Logements semi-collectifs: immeuble collectif de faible hauteur comportant un nombre limité de lots ;

Lot : correspond à une unité d'habitation ;

Maître d'Ouvrage: propriétaire d'un terrain qui commande la réalisation de travaux de construction d'un immeuble ;

Maîtrise d'Œuvre d'Exécution: prestation de service technique en matière de construction ayant pour principal objet de sélectionner l'ensemble des intervenants à la construction et le suivi de l'exécution des travaux ;

Maîtrise foncière (MF): terrains acquis, directement ou indirectement, par le Groupe et terrains non encore acquis pour lesquels le Groupe bénéficie d'une option d'achat.

Au sens du chapitre 9, le terme de Maîtrise foncière ou stock foncier recouvre une notion différente. Le Stock foncier comptable est égal, à une date donnée, aux maîtrises foncières cumulées diminuées des réservations nettes (MF - RN) exprimé en nombre de logements (ou équivalent logements (EQL) pour les bureaux et commerces). Ce potentiel se répartit entre, d'une part, les MF mises en vente et les MF non encore lancées commercialement ;

Marge à terminaison: correspond à la différence entre les recettes prévisionnelles du programme immobilier évaluées en fonction des données du marché et les coûts prévisionnels, hors coûts variables, permettant la réalisation de ce programme immobilier ;

Nombre de mois d'activité Groupe, représenté par son carnet de commande : il correspond au chiffre d'affaires du carnet de commandes (HT) par le douzième du chiffre d'affaires (HT) des douze derniers mois ;

Permis de construire : correspond à l'autorisation de construire un ou plusieurs immeubles délivrée par les autorités administratives compétentes ;

Plan d'occupation des sols (POS) : correspond au document réglementaire établi par une commune déterminant les règles générales d'utilisation des sols ;

Plan local d'urbanisme (PLU) : règle d'utilisation des sols appelée à remplacer les plans d'occupation des sols en vertu de la loi SRU ;

Portefeuille foncier maîtrisé : correspond aux terrains maîtrisés sous forme de promesse de vente qui permettent au Groupe, sous la réserve de levée des conditions suspensives, de disposer d'une visibilité sur son activité future. Ce portefeuille est mesuré en nombre de logements non encore réservés et est estimé en chiffre d'affaires prévisionnel ;

Pré-commercialisation : période d'approche commerciale qui consiste à recueillir le maximum d'informations auprès de la clientèle quant à leurs besoins. Cette période permet de tester le produit, son prix et notre offre en général alors que nous ne sommes pas encore en mesure de proposer des contrats de réservation ;

Programme immobilier / de construction / de promotion / type : définit l'ensemble des actes juridiques commerciaux et techniques permettant la construction et la vente d'un ou plusieurs immeubles neufs situés sur une même assiette foncière ;

Promesse synallagmatique de vente : correspond à un contrat par lequel les parties s'engagent l'une à vendre, l'autre à acheter un bien pour un prix déterminé en vue d'en transférer la propriété. En principe, une promesse de vente vaut vente (article 1589 du Code civil). Néanmoins, les parties peuvent décider d'y ajouter un élément supplémentaire conditionnel, futur et incertain qui n'est pas qu'une simple modalité accessoire, mais qui subordonne la formation même de la vente. Seule la réalisation de cette condition permet à la promesse de vente de valoir vente ;

Promesse unilatérale de vente : correspond à un contrat par lequel le promettant s'engage d'ores et déjà à vendre mais le bénéficiaire ne prend pas l'engagement d'acquérir. Le bénéficiaire acquiert alors un droit d'option, c'est-à-dire un droit d'acquérir l'immeuble promis, s'il le désire, dans un certain délai. Si le bénéficiaire ne lève pas l'option, la promesse devient caduque. Dans le cas contraire, la promesse devient synallagmatique ;

Promoteur immobilier : personne qui, à titre professionnel, prend l'initiative et le soin principal de la réalisation d'un ou plusieurs programmes de construction d'un immeuble ;

Ratio d'endettement net : il est égal au rapport entre l'endettement net consolidé et les capitaux propres consolidés (terme anglais : « gearing ») ;

Réception : acceptation par le Maître d'Ouvrage des travaux réalisés par une entreprise générale ou une entreprise de corps d'état séparé ;

Réservations : correspond à des promesses d'achat de lots immobiliers signées par des clients du Groupe pour lesquelles un dépôt de garantie a été, en principe, encaissé et le délai de rétractation est expiré ;

Résultat à l'avancement : correspond à la marge à terminaison (définie ci avant) d'un programme immobilier, pondéré par l'avancement technique et le chiffre d'affaires à l'avancement (défini ci-avant) des ventes signées ;

Résultat opérationnel : il est égal à la différence entre le chiffre d'affaires (majoré des autres produits liés à l'activité) d'une part et l'ensemble des charges opérationnelles (y compris les variations de stocks, les dotations aux amortissements, provisions et dépréciations et pertes de valeur sur écarts d'acquisition/goodwill) d'autre part. C'est un indicateur de résultat des activités courantes, avant frais financiers, impôts, quote-part de résultat dans les sociétés mises en équivalence, s'il y en a et résultats sur abandon d'activités et cessions d'actifs non courants destinés à être cédés (terme anglais : « earning before interests and taxes » ou « EBIT ») ;

Rythmes de vente : nombre de lots (définis ci avant) réservés pendant une période de temps donnée (généralement hebdomadaire ou mensuelle)

Signature : correspond à une vente reçue devant notaire ;

Société d'opération : correspond à une société ad hoc en charge de la réalisation et de la vente d'un programme de construction ;

SHON : Surface Hors Œuvre nette. Surface d'une construction égale à la surface de plancher hors œuvre brute (surfaces de plancher de chaque niveau de la construction) après déduction des surfaces de plancher de certaines parties des constructions et notamment des combles et sous-sols non-aménageables, des toitures terrasses, des balcons, des loggias, les surfaces non closes situées au rez-de-chaussée, des bâtiments ou parties de bâtiments aménagés en vue du stationnement des véhicules ;

SRU : désigne la loi relative à la Solidarité et au Renouvellement Urbain n° 2000-1208 du 13 décembre 2000 ;

Taux d'apport : correspond à la part de l'apport personnel d'un acquéreur dans le financement total du prix de son acquisition ;

VEFA : vente en état futur d'achèvement ayant pour objet un lot (défini ci avant) restant à construire par le vendeur.

Crédits Photo : Residencial Velazquez - Madrid - architecte : José Carlos Rasines (grande photo) / 2. Starnberger Ambiente - Munich - architecte : Jörg Hepperger / 3. Cathédrale d'Evry - Evry (91) - architecte : Mario Botta / 4. Les Demeures du Green - Bailly Romainvilliers (77) - architecte : Marc et Nada Breitman / 5. Parque Central - Madrid - architecte : César Ruiz-Larrea / 6. Palais Colbert - Le Plessis Robinson (92) - architecte : Marc et Nada Breitman / 7. Le Copernic I - Noisy-le-Grand (93) - architecte : Michel Macary



**LES NOUVEAUX
CONSTRUCTEURS**

Tour Montparnasse - 33, avenue du Maine - BP 18 - 75 755 Paris cedex 15

tél.: (33) 1 45 38 45 45 - fax : (33) 1 45 38 67 49

mel : lnc@lncsa.fr - sites Internet : www.les-nouveaux-constructeurs.fr