



LES NOUVEAUX CONSTRUCTEURS

CONCEVONS VOTRE ESPACE DE VIE

Rapport Financier

semestriel

(période du 01.01.2011 au 30.06.2011)

RAPPORT D'ACTIVITE DU DIRECTOIRE AU CONSEIL DE SURVEILLANCE DU 23 SEPTEMBRE 2011

Ce rapport se réfère aux comptes consolidés semestriels résumés de la société Les Nouveaux Constructeurs (LNC) et de ses filiales arrêtés au 30 juin 2011. Il rend compte de l'activité et des performances de LNC et de ses filiales au cours des six premiers mois 2011.

1) ACTIVITE DE LNC ET DE SES FILIALES

PRINCIPAUX INDICATEURS - en millions d'euros

	S1 2011	S1 2010	Variation
Chiffre d'affaires (HT)	178	220	- 19%
Réservations (TTC)	302	300	+ 1%

	30-06-2011	31-12-2010	Variation
Carnet de commandes (HT)	636	518	+ 23%
Portefeuille foncier (HT)	1 337	1 077	+ 24%

ACTIVITE COMMERCIALE

Au 1^{er} semestre 2011, les réservations progressent très légèrement en valeur par rapport au 1^{er} semestre 2010. Elles correspondent à 1 374 logements pour les 6 premiers mois de l'exercice 2011 contre 1 336 pour la même période de l'exercice précédent, correspondant à 3% de progression en volume.

MONTANT DES RESERVATIONS

En millions d'euros TTC	6 mois - 2011	6 mois - 2010	Variation
France	194	195	- 1%
Dont particuliers	166	170	- 2%
Dont ventes en bloc	28	25	+ 10%
Espagne	12	29	- 59%
Allemagne	81	58	+ 39%
Dont Concept Bau-Premier	41	30	+ 35%
Dont Zapf (hors garages)	41	28	+ 43%
Autres implantations	16	12	+ 35%
TOTAL RESIDENTIEL	302	294	+ 3%

IMMOBILIER D'ENTREPRISE	0	6	- 95%
TOTAL	302	300	+ 1%

NOMBRE DE RESERVATIONS NETTES - RESIDENTIEL

En nombre d'unités	6 mois - 2011	6 mois - 2010	Variation
France	818	843	- 3%
Espagne	60	138	- 57%
Allemagne (Concept Bau -Premier)	94	70	+ 34%
Allemagne (Zapf)	255	178	+ 43%
Autres implantations	147	107	+ 37%
Total	1 374	1 336	+ 3%

En France, les réservations se maintiennent globalement par rapport au niveau élevé de l'année précédente, avec seulement un très léger retrait de 1% en valeur, et de 3% en volume, par rapport au 1^{er} semestre 2010, le prix unitaire moyen s'appréciant de 2%.

Au cours du 2^{ème} trimestre 2011, **LNC** a procédé à 16 lancements commerciaux, contre 1 seul au 1^{er} trimestre 2011, ce qui lui permet de reconstituer son offre à la vente. Pour l'ensemble du 1^{er} semestre 2011, les ventes aux particuliers représentent 667 logements, contre 688 au cours des 6 premiers mois de 2010.

Les ventes aux investisseurs individuels représentent 45% des ventes au détail du 1^{er} semestre 2011, soit le même niveau qu'au 1^{er} semestre 2010.

Les ventes en bloc sont dans l'ensemble stables en volume avec 151 logements vendus au cours du 1^{er} semestre 2011 contre 155 pour la même période en 2010. Elles représentent 28 millions d'euros pour la période, soit 14% des réservations enregistrées en France.

En Espagne, la filiale comptait 10 programmes en cours de commercialisation au 30 juin 2011. Les réservations s'élèvent à 12 millions d'euros au 1^{er} semestre 2011 (60 logements) contre 29 millions d'euros (138 logements) au 1^{er} semestre 2010. Elles correspondent à 34 logements à prix maîtrisés, 22 logements achevés et 4 logements à prix libre vendus sur plan.

Au 30 juin 2011, **Premier España** comptait 96 logements terminés invendus contre 115 au 31 décembre 2010.

En Allemagne, **Concept Bau-Premier** a enregistré 94 réservations au cours du 1^{er} semestre 2011 contre 70 sur la même période en 2010. Ces bonnes performances s'expliquent par le succès des programmes récemment lancés à Munich.

Les ventes de logements de **Zapf** ont atteint 41 millions d'euros au 1^{er} semestre 2011 contre 28 millions d'euros au 1^{er} semestre 2010, portant sur 255 maisons à construire, contre 178 l'année précédente.

2) RESULTAT ET PERFORMANCES

COMPTE DE RESULTAT			
En milliers d'euros	30.06.2011	30.06.2010	31.12.2010
Chiffre d'affaires	178 050	220 039	539 964
Coûts des ventes	(135 399)	(178 448)	(429 605)
Marge brute	42 651	41 591	110 359
Charges de personnel	(22 799)	(21 829)	(46 156)
Autres produits et charges opérationnels courants	(16 916)	(14 139)	(34 937)
Impôts et taxes	(864)	(945)	(1 685)
Charges liées aux amortissements	(2 085)	(1 774)	(3 489)
Sous-total Résultat opérationnel courant	(13)	2 904	24 092
Charges et produits sur écarts d'acquisition	0	0	0
Autres produits et charges opérationnels non courants	0	0	0
Résultat opérationnel	(13)	2 904	24 092
Coût de l'endettement financier brut	(2 643)	(4 380)	(7 906)
Produits de trésorerie et équivalents de trésorerie	967	676	874
Coût de l'endettement net	(1 676)	(3 704)	(7 032)
Autres charges financières	(312)	(316)	(3 132)
Autres produits financiers	344	1 456	1 717
Résultat financier	(1 644)	(2 564)	(8 447)
Résultat des activités avant impôts	(1 657)	340	15 645
Impôts sur les bénéfices	(137)	(1 151)	(199)
Quote-part dans les résultats des entreprises mises en équivalence	104	477	563
Résultat net de l'ensemble consolidé	(1 690)	(334)	16 009
Dont part revenant aux intérêts non contrôlés	(1 825)	(2 466)	866
Dont Résultat Net Part du Groupe	135	2 132	15 143
Résultat net par action (en euro)	0,01	0,15	1,08
Résultat net par action après dilution (en euro)	0,01	0,14	1,03

CHIFFRE D'AFFAIRES

Au 30 juin 2011, le chiffre d'affaires LNC s'établit à 178 millions d'euros, en baisse de 42m€, soit -19%, par rapport au 30 juin 2010.

CHIFFRE D'AFFAIRES PAR SECTEUR OPERATIONNEL

En millions d'euros HT	S1 2011	en % du CA total	S1 2010	Variation (en m€)	Variation (en %)
France	117,1	66%	145,9	-28,8	-20%
dont résidentiel	115,3	65%	129,1	-13,8	-11%
dont immobilier d'entreprise	1,8	1%	16,8	-15	-89%
Espagne	7,7	4%	26,9	-19,2	-71%
Allemagne	50,8	29%	46,0	4,8	10%
dont Concept Bau-Premier	11	6%	15,1	-4,1	-27%
dont Zapf	39,8	22%	30,9	8,9	29%
Autres implantations	2,4	1%	1,2	1,2	100%
Total	178,0	100%	220,0	-42,0	-19%

En France, le chiffre d'affaires résidentiel du 1^{er} semestre 2011 s'établit à 115,3 millions d'euros contre 129,1 millions d'euros au 1^{er} semestre 2010. Ce recul résulte d'une baisse de la production de logements, directement liée au bas niveau du portefeuille foncier en 2009, la forte performance commerciale de l'année 2010 devant se répercuter avec un décalage dans les comptes.

En ce qui concerne l'activité **immobilier d'entreprise**, après la fin de la réalisation des deux CPI de Montevrain, le chiffre d'affaires est réduit à 1,8 millions d'euros contre 16,8 millions d'euros au 1^{er} semestre 2010.

En Espagne, le chiffre d'affaires s'élève à 7,7 millions d'euros, en retrait de 19,2 millions d'euros par rapport à la même période de l'exercice précédent, 34 logements seulement ayant été livrés contre 88 au cours des 6 premiers mois de 2010. En revanche, l'achèvement et la livraison de 4 nouveaux programmes sont prévus au deuxième semestre.

En Allemagne, **Concept Bau-Premier** réalise un chiffre d'affaires de 11,0 millions d'euros contre 15,1 millions d'euros au 1^{er} semestre 2010, avec 27 livraisons pour la période contre 43 au 1^{er} semestre de l'année précédente. Au cours de la seconde partie de l'année, le programme de livraisons est également prévu en forte hausse.

Le chiffre d'affaires de **Zapf** s'établit à 39,8 millions d'euros contre 30,9 millions d'euros pour les 6 premiers mois de 2010. Cette progression de 29% est liée à une bonne performance de l'activité garages, laquelle représente 71% du chiffre d'affaires de la période.

MARGE BRUTE

La marge brute passe de 41,6m€ au S1 2010 à 42,7m€ au S1 2011, représentant une hausse de 1,1m€ et une amélioration du taux de marge de 18,9% à 24,0%, soit +5,1 points, comme détaillé dans le tableau ci-dessous.

En millions d'euros HT	S1 2011	Taux de marge en % du CA	S1 2010	Taux de marge en % du CA	Variation (en m€)
France	26,6	22,7%	22,3	15,3%	4,3
dont résidentiel	26,1	22,6%	20,6	16,0%	5,5
dont immobilier d'entreprise	0,5	27,8%	1,7	10,1%	-1,2
Espagne	0,5	6,5%	6,1	22,6%	-5,6
Allemagne	14,8	29,1%	13,4	29,1%	1,4
dont Concept Bau-Premier	2,5	22,7%	3,4	22,5%	-0,9
dont Zapf	12,3	30,9%	10,0	32,4%	2,3
Autres implantations	0,8	33,3%	-0,1	-12,0%	0,9
Total	42,7	24,0%	41,6	18,9%	1,1

Ces évolutions appellent les commentaires suivants :

- ✓ **France Résidentiel : +5,5m€.** Cette hausse résulte d'une nette amélioration du taux de marge qui passe de 16,0% à 22,6%, correspondant au taux de rentabilité normatif attendu des opérations engagées post-crise.
- ✓ **France IE : -1,2m€.** Ce recul est lié à la quasi absence de chiffre d'affaires sur la période.
- ✓ **Espagne : -5,6m€.** Cette évolution résulte de la baisse de 19m€ du chiffre d'affaires d'une part, et de la nette diminution du taux de marge dégagé d'autre part, les 34 livraisons de la période ayant principalement porté sur des stocks durs vendus quasiment sans marge, par opposition au très rentable programme Torrejon I livré au 1^{er} semestre 2010.
- ✓ **Concept Bau Premier : -0,9m€.** Cette légère baisse est liée à un niveau de chiffre d'affaires inférieur de 4m€.
- ✓ **ZAPF : +2,3m€.** Cette hausse est permise par un meilleur chiffre d'affaires (+9m€) et un taux de marge qui se maintient.

RESULTAT OPERATIONNEL COURANT (« ROC »)

Le résultat opérationnel courant est nul, accusant une baisse de 2,9m€ entre le S1 2010 et le S1 2011, qui s'analyse comme suit :

ROC PAR SECTEUR OPERATIONNEL

En millions d'euros HT	S1 2011	en % du CA	S1 2010	en % du CA	Variation (en m€)
France	7,4	6,3%	4,3	2,9%	3,1
dont résidentiel	7,9	6,9%	3,9	3,0%	4,0
dont immobilier d'entreprise	-0,5	-27,8%	0,4	2,4%	-0,9
Espagne	-1,2	-15,6%	4,0	14,9%	-5,2
Allemagne	-5,9	-11,6%	-4,5	-9,8%	-1,4
dont Concept Bau-Premier	-2,1	-19,1%	-0,3	-2,0%	-1,8
dont Zapf	-3,8	-9,5%	-4,2	-13,6%	0,4
Autres implantations	-0,3	-12,5%	-0,9	-75,0%	0,6
Total	0,0	0,0%	2,9	1,3%	-2,9

La principale variation de ROC concerne l'Espagne (-5,2m€), et correspond à la diminution de marge brute de ce segment commentée au paragraphe précédent.

Dans le segment France résidentiel, le ROC progresse de 4m€, contre +5,5m€ pour la marge brute, du fait d'un alourdissement des charges externes, en particulier des frais variables de commercialisation. La marge opérationnelle courante s'inscrit à 6,9% sur la période, plus du double de son niveau du 1^{er} semestre 2010.

Enfin, les deux filiales allemandes dégagent un ROC négatif sur le semestre, du fait d'un chiffre d'affaires et d'une marge brute insuffisants pour couvrir leurs coûts fixes de fonctionnement, avec en outre, dans le cas de Concept Bau, des coûts ponctuels d'environ 0,3m€ relatifs à la fermeture de la Direction régionale de Berlin.

CHARGES OPERATIONNELLES NON COURANTES

Aucune charge non courante n'a été comptabilisée aux premiers semestres 2010 et 2011.

RESULTAT FINANCIER

Le coût de l'endettement brut est de 2,6m€ au 1^{er} semestre 2011 contre 4,4m€ au 1^{er} semestre 2010. Du fait de l'application de la norme IAS 23 révisée depuis le 1^{er} janvier 2009, un montant de frais financiers a été activé en stock pour 1,5m€ au 1^{er} semestre 2011, contre 0,5m€ au 1^{er} semestre 2010. Ainsi, la charge totale d'intérêts (en charge et en stocks) est passée de 4,9m€ à 4,1m€, en baisse de 16%

Entre ces deux périodes, l'endettement brut moyen est passé de 190m€ au 1^{er} semestre 2010 à 146m€ au 1^{er} semestre 2011, soit une baisse d'assiette de 23%. Sur cette base, les intérêts d'emprunt et agios, exprimés en base annuelle s'élèvent à 5,6% au S1 2011 contre 5,1% au S1 2010 (après prise en compte des intérêts activés selon IAS 23). Cette hausse est principalement liée à la hausse de l'Euribor 3 mois moyen passé de 0,7% à 1,3% entre les deux périodes.

Au total, le résultat financier est en amélioration de 1m€, passant de -2,6m€ à -1,6m€ entre les deux périodes.

RESULTAT NET

La charge d'impôt sur les bénéfices s'élève à -0,1m€ au 1^{er} semestre 2011, se décomposant en un IS exigible de -1,4m€ (uniquement en France) et un IS différé de +1,3m€.

Les intérêts minoritaires représentent un produit de 1,8m€ au 1^{er} semestre 2011, traduisant principalement la quote-part de perte des minoritaires de ZAPF (ie. Premier Investissement et Deutsche Bank).

Le résultat net part du groupe du semestre est très légèrement positif à 0,1m€, contre 2,1 m€ pour le 1^{er} semestre 2010.

3) BILAN ET STRUCTURE FINANCIERE

ACTIF		
En milliers d'euros	30.06.2011	31.12.2010
Ecarts d'acquisition nets	6 433	6 433
Immobilisations incorporelles nettes	40	95
Immobilisations corporelles nettes	34 380	35 321
Autres actifs financiers non courants	1 321	2 014
Impôts différés actifs	6 773	5 102
Total actifs non courants	48 947	48 965
Stocks et encours	341 899	261 530
Clients et comptes rattachés	32 753	49 452
Créances d'impôts	1 859	135
Autres actifs courants	37 109	37 090
Titres disponibles à la vente	819	1 002
Actifs financiers courants	12 590	12 914
Trésorerie et équivalent de trésorerie	134 660	172 514
Total actifs courants	561 689	534 637
Total actif	610 636	583 602

PASSIF		
En milliers d'euros	30.06.2011	31.12.2010
Capital	15 242	14 532
Primes liées au capital	77 115	77 115
Réserves et résultats accumulés	94 977	88 242
Résultat net part du groupe	135	15 143
Capitaux propres part du groupe	187 469	195 032
Part revenant aux intérêts non contrôlés	(1 307)	1 306
Capitaux propres de l'ensemble	186 162	196 338
Dettes financières non courantes	85 610	47 497
Provisions non courantes	2 899	2 898
Impôts différés passifs	5 978	5 622
Total passifs non courants	94 487	56 017
Dettes financières courantes	84 963	102 042
Provisions courantes	15 934	15 982
Fournisseurs et autres créditeurs	102 613	114 282
Dettes d'impôts	458	763
Autres passifs courants	117 530	87 927
Autres passifs financiers courants	8 489	10 251
Total passifs courants	329 987	331 247
Total passif et capitaux propres	610 636	583 602

BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT

<i>(En millions d'euros)</i>	30/06/2011	31/12/2010	<i>Variation</i>
Stocks	341,9	261,5	80,4
Clients et autres créances	82,4	99,5	-17,1
Fournisseurs et autres dettes	228,6	212,5	16,1
TOTAL BFR	195,7	148,5	47,2

Le BFR est en hausse de 47m€ à fin juin 2011 par rapport à fin 2010. L'essentiel de cette hausse provient de la reconstitution des stocks qui représente +80m€ sur le semestre, dont +23m€ pour l'Immobilier d'Entreprise, avec en particulier l'acquisition du terrain de Boulogne, et +29m€ pour Concept Bau-Premier, en lien avec des acquisitions d'importants terrains, ainsi que l'avancement des chantiers.

Le BFR consolidé de LNC se répartit géographiquement comme suit :

	30/06/2011	<i>en %</i>	31/12/2010	<i>en %</i>	<i>variation</i>
France	56,9	29%	23,1	16%	33,8
Espagne	70,2	36%	67,9	46%	2,3
Concept Bau-Premier	54,7	28%	41,3	28%	13,4
Zapf	4,1	2%	5,1	3%	-1
Autres implantations	9,8	5%	11,1	7%	-1,3
Total	195,7	100%	148,5	100%	47,2

Les principaux contributeurs à la hausse du BFR sont la France pour +34m€, dont +24m€ pour l'Immobilier d'Entreprise, et Concept Bau-Premier pour +13m€.

STRUCTURE FINANCIERE AU 30 JUIN 2011

<i>(en millions d'euros)</i>	30/06/2011	31/12/2010	Variation
Dettes financières non courantes	85,6	47,5	38,1
Dettes financières courantes	85,0	102,0	-17,0
<i>-retraitement apports promoteurs</i>	-14,6	-12,3	-2,3
Endettement brut	156,0	137,2	18,8
Trésorerie	134,7	172,5	-37,8
Endettement net	21,3	-35,3	56,6
Capitaux propres consolidés	186,2	196,3	-10,1
Endettement net / capitaux propres conso	11,4%	ns	

L'endettement net consolidé de LNC s'élève à 21,3 m€ au 30 juin 2011, à comparer à une trésorerie nette de 35,3m€ fin 2010, soit une augmentation de 56,6m€. Cette évolution provient essentiellement de la hausse du BFR évoquée ci-dessus, ainsi que, dans une moindre mesure, de la distribution de dividendes pour 8m€ au 1^{er} semestre 2011.

Au 30 juin 2011, l'endettement net représente 11,4% des capitaux propres consolidés de LNC.

La répartition et l'évolution géographiques de cet endettement net s'analysent comme suit :

(en m€)	30/06/2011	31/12/2010	Variation
France Résidentiel	-95,0	-122,3	27,3
France IE	5,3	-5,4	10,7
Espagne	69,5	64,6	4,9
Concept Bau-Premier	31,9	16,6	15,3
Zapf	4,3	5,0	-0,7
Autres implantations	5,3	6,2	-0,9
Total Groupe	21,3	-35,3	56,6

Dans le cadre du système de « cash-pooling » en place chez LNC, la trésorerie positive disponible des filiales est centralisée au Siège et apparaît dans le segment « France Résidentiel ».

FLUX DE TRESORERIE

(En millions d'euros)	S1 2011	S1 2010
Capacité d'autofinancement avant coût du financement et impôts	2,2	3,2
Variation du BFR liée à l'activité*	-51,4	92,4
Intérêts versés nets et impôts payés	<u>-5,2</u>	<u>-11,5</u>
Flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles	-54,4	84,1
Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement	-0,2	-0,6
Dividendes payés (actionnaires de LNCSA et minoritaires)	-8,0	-7,8
Variation de l'endettement	<u>24,9</u>	<u>-76,1</u>
Flux de trésorerie liés aux opérations de financement	16,9	-83,9
<i>Incidence des variations de change</i>	-0,1	0,4
Variation totale de Trésorerie	-37,8	0
Trésorerie d'ouverture	171,9	154,1
Trésorerie de clôture **	134,1	154,1

* La variation de BFR dans le tableau de flux de trésorerie porte sur des flux réels et ne prend donc pas en compte les variations de périmètre ni les reclassements. Ceci explique l'écart avec l'évolution du BFR présenté plus haut, dont la variation résulte d'une comparaison des bilans consolidés entre les deux dates de clôtures.

** La trésorerie de clôture est légèrement différente de la trésorerie apparaissant au bilan. L'écart correspond aux comptes bancaires créditeurs enregistrés au passif du bilan.

Comme indiqué précédemment, la consommation de trésorerie au cours du semestre est essentiellement due à l'augmentation du BFR liée à la reconstitution des stocks.

4) PERSPECTIVES ET RISQUES

Le faible chiffre d'affaires enregistré au 1^{er} semestre 2011 est affecté par une saisonnalité défavorable, mais il est attendu en progression sensible dans la seconde partie de l'année avec, en particulier, d'importants programmes de livraisons en Espagne et en Allemagne.

Le développement du portefeuille foncier se poursuit activement en France dans l'activité logements comme dans l'activité Immobilier d'Entreprise, où **Les Nouveaux Constructeurs** continue d'investir et dispose déjà d'un important potentiel de croissance.

A l'étranger, LNC entend maintenir sa vigilance sur le niveau d'activité et de rentabilité de ses filiales. Dans le cas particulier de l'Espagne, LNC poursuit de manière volontariste son effort de désendettement.

Le carnet de commande et le portefeuille foncier de LNC sont détaillés ci-dessous car ils représentent des indicateurs objectifs de l'activité et des résultats futurs.

CARNET DE COMMANDES

Le carnet de commande correspond aux réservations effectuées qui n'ont pas encore donné lieu à constatation de chiffre d'affaires.

Au 30 juin 2011, le carnet de commandes s'élève à 636 millions d'euros (HT), en progression de 23% par rapport au 31 décembre 2010. Sur la base du chiffre d'affaires résidentiel des 12 derniers mois, il représente environ 16 mois d'activité, contre 12 mois fin 2010.

CARNET DE COMMANDES AU 30 JUIN

<i>En millions d'euros HT</i>	30-06-2011	31-12-2010	<i>Variation</i>
France	373	331	+ 13%
Espagne	64	61	+ 5%
Allemagne	183	115	+ 59%
Dont Concept Bau-Premier	95	66	+ 44%
Dont Zapf (yc activité garages)	88	49	+ 80%
Autres implantations	16	10	+ 65%
TOTAL RESIDENTIEL	636	517	+ 23%
IMMOBILIER D'ENTREPRISE	0	1	- 100%
TOTAL	636	518	+ 23%

En France, le carnet de commandes résidentiel atteint 373 millions d'euros à fin juin 2011, en hausse de 13% d'euros par rapport à fin 2010.

En Espagne, le carnet de commandes au 30 juin 2011 s'élève à 64 millions d'euros, dont 72% concernent des logements à prix maîtrisés.

En Allemagne, le carnet de commandes s'établit à 183 millions d'euros au 30 juin 2011, en hausse de 59% par rapport au 31 décembre 2010 grâce à une activité commerciale soutenue et en raison du faible nombre de livraisons au cours du semestre.

Par rapport au 31 décembre 2010, le carnet de commandes de **Concept Bau-Premier** est ainsi en augmentation de 29 millions d'euros et celui de **Zapf** de 39 millions d'euros. Ce dernier se répartit à 64% pour l'activité construction et 36% pour l'activité garages.

Le carnet de commandes de l'**immobilier d'entreprise** est pour l'instant à zéro, les CPI de Montevrain étant à présent achevés et aucune prise de commande n'étant intervenue dans cette activité.

PORTEFEUILLE FONCIER

Le portefeuille foncier, estimé en chiffre d'affaires prévisionnel, représente les logements des programmes maîtrisés non encore vendus.

Au 30 juin 2011, le portefeuille foncier de **LNC** s'établit à 1 337 millions d'euros (HT) en hausse de 24% par rapport au 31 décembre 2010.

Le portefeuille foncier résidentiel s'élève à 1 148 millions d'euros (HT) au 30 juin 2011, représentant 5 249 logements. Sur la base du chiffre d'affaires des douze derniers mois, il représente plus de 2 années d'activité.

PORTEFEUILLE FONCIER MAITRISE AU 30 JUIN - RESIDENTIEL

En millions d'euros HT	30-06-2011	31-12-2010	Variation
France	831	708	+ 17%
Espagne	118	91	+ 29%
Allemagne	181	178	+ 2%
Dont Concept Bau-Premier	181	178	+ 2%
Dont Zapf	0	0	
Autres implantations	18	25	- 25%
TOTAL RESIDENTIEL	1 148	1 002	+ 15%
IMMOBILIER D'ENTREPRISE	189	76	+ 149%
TOTAL	1 337	1 077	+ 24%

En France, le portefeuille foncier résidentiel représente 3 910 logements au 30 juin 2011, contre 3 525 au 31 décembre 2010, soit une progression de 11% en volume et 17% en valeur. Cette performance est liée en particulier aux bons résultats de développement foncier en Ile-de-France.

En Espagne, le portefeuille foncier représente 568 logements fin juin 2011, contre 395 fin décembre 2010 soit une hausse de 44%. Cette évolution s'explique principalement par la maîtrise de 2 nouveaux terrains pour la construction d'appartements à prix maîtrisés dans la Communauté de Madrid. Au 30 juin 2011, **LNC** compte 5 terrains gelés en Espagne.

En Allemagne, le portefeuille foncier de **Concept Bau-Premier** représente 534 logements fin juin 2011 contre 483 logements fin décembre 2010.

Zapf ne dispose plus de portefeuille foncier conformément à l'arrêt complet de son activité de promotion immobilière.

En ce qui concerne l'**immobilier d'entreprise**, le portefeuille foncier atteint 189 millions d'euros (HT) au 30 juin 2011, en progression de 113 millions d'euros depuis la fin décembre 2010 grâce à la maîtrise d'un terrain à Montrouge (92) au 1^{er} trimestre qui permettra de réaliser 26.000 m² utiles de bureaux.

EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE

LNC a procédé jeudi 28 juillet 2011 à l'acquisition de l'ensemble des titres composant le capital du promoteur immobilier **Cabrita**. Situé à Toulouse, 4^{ème} agglomération de France, bénéficiant d'une dynamique démographique et économique particulièrement favorable, **Cabrita** emploie une quinzaine de collaborateurs et dispose d'une capacité de production d'environ 200 logements par an. Cette société sera consolidée dans les comptes du 2^{ème} semestre 2011.

Avec l'acquisition de **Cabrita**, Les Nouveaux Constructeurs poursuit son recentrage en France, dans une région à fort potentiel de croissance.

PRINCIPAUX RISQUES ET INCERTITUDES

Les différentes informations sur les risques et incertitudes auxquels le Groupe doit faire face sont détaillées dans le chapitre 4 -Facteurs de risque- du document de référence déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers (www.amf.org et www.lesnouveauxconstructeurs.fr).

5) PRINCIPALES TRANSACTIONS ENTRE PARTIES LIEES

Les principales transactions avec les actionnaires et sociétés liées sont décrites dans la note 7.3 des états financiers consolidés annexés.



ATTESTATION DU RESPONSABLE

Période : situation semestrielle au 30 juin 2011

J'atteste, à ma connaissance, que les comptes pour le semestre écoulé 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, et que le rapport semestriel d'activité (ci-joint) présente un tableau fidèle des événements importants survenus pendant les six premiers mois de l'exercice, de leur incidence sur les comptes, des principales transactions entre parties liées ainsi qu'une description des principaux risques et des principales incertitudes pour les six mois restants de l'exercice.

Paris, le 30 septembre 2011



Olivier MITTERRAND
Président du Directoire

AGM AUDIT LEGAL
7, rue Marguerite Yourcenar
21000 Dijon
S.A.S. au capital de € 46.500

Commissaire aux Comptes
Membre de la compagnie
régionale de Dijon

ERNST & YOUNG et Autres
41, rue Ybry
92576 Neuilly-sur-Seine Cedex
S.A.S. à capital variable

Commissaire aux Comptes
Membre de la compagnie
régionale de Versailles

Les Nouveaux Constructeurs S.A.

Période du 1^{er} janvier au 30 juin 2011

Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle

Aux Actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale et en application de l'article L. 451-1-2 III du Code monétaire et financier, nous avons procédé à :

- l'examen limité des comptes semestriels consolidés résumés de la société Les Nouveaux Constructeurs S.A., relatifs à la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2011, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

Ces comptes semestriels consolidés résumés ont été établis sous la responsabilité du directoire. Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer notre conclusion sur ces comptes.

1. Conclusion sur les comptes

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Un examen limité consiste essentiellement à s'entretenir avec les membres de la direction en charge des aspects comptables et financiers et à mettre en œuvre des procédures analytiques. Ces travaux sont moins étendus que ceux requis pour un audit effectué selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. En conséquence, l'assurance que les comptes, pris dans leur ensemble, ne comportent pas d'anomalies significatives obtenue dans le cadre d'un examen limité est une assurance modérée, moins élevée que celle obtenue dans le cadre d'un audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé d'anomalies significatives de nature à remettre en cause la conformité des comptes semestriels consolidés résumés avec la norme IAS 34 - norme du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne relative à l'information financière intermédiaire.

Sans remettre en cause la conclusion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur la note 1.1.4 de l'annexe concernant l'établissement des comptes de la filiale Premier España, fondé sur l'hypothèse de continuité d'exploitation.

2. Vérification spécifique

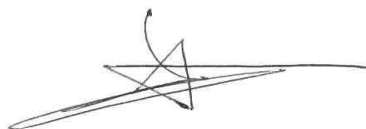
Nous avons également procédé à la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité commentant les comptes semestriels consolidés résumés sur lesquels a porté notre examen limité.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes semestriels consolidés résumés.

Dijon et Neuilly-sur-Seine, le 27 septembre 2011

Les Commissaires aux Comptes

AGM AUDIT LEGAL



Yves Llobell

ERNST & YOUNG et Autres



François Carrega



Sébastien Huet

LES NOUVEAUX CONSTRUCTEURS

30 juin 2011

Comptes consolidés semestriels résumés établis selon le référentiel IFRS

Activité du groupe LNC

La société et ses filiales exercent une activité de promotion immobilière de logements neufs et d'immobilier d'entreprise en France, en Europe et également en Indonésie.

COMPTE DE RÉSULTAT GLOBAL CONSOLIDÉ

1. Compte de résultat

COMPTE DE RESULTAT (en milliers d'euros)	Notes	30.06.2011	30.06.2010	31.12.2010
Chiffre d'affaires	6.1	178 050	220 039	539 964
Coûts des ventes	6.1	(135 399)	(178 448)	(429 605)
Marge brute	6.1	42 651	41 591	110 359
Charges de personnel	3.1	(22 799)	(21 829)	(46 156)
Autres produits et charges opérationnels courants	3.1	(16 916)	(14 139)	(34 937)
Impôts et taxes		(864)	(945)	(1 685)
Charges liées aux amortissements		(2 085)	(1 774)	(3 489)
Sous-total Résultat opérationnel courant		(13)	2 904	24 092
Charges et produits sur écarts d'acquisition		0	0	0
Autres produits et charges opérationnels non courants		0	0	0
Résultat opérationnel		(13)	2 904	24 092
Coût de l'endettement financier brut	3.2	(2 643)	(4 380)	(7 906)
Produits de trésorerie et équivalents de trésorerie	3.2	967	676	874
Coût de l'endettement net		(1 676)	(3 704)	(7 032)
Autres charges financières	3.2	(312)	(316)	(3 132)
Autres produits financiers	3.2	344	1 456	1 717
Résultat financier		(1 644)	(2 564)	(8 447)
Résultat des activités avant impôts		(1 657)	340	15 645
Impôts sur les bénéfices	3.3	(137)	(1 151)	(199)
Quote-part dans les résultats des entreprises mises en équivalence		104	477	563
Résultat net de l'ensemble consolidé		(1 690)	(334)	16 009
Dont part revenant aux intérêts non contrôlés		(1 825)	(2 466)	866
Dont Résultat Net Part du Groupe		135	2 132	15 143
Résultat net par action (en euro)	3.4	0,01	0,15	1,08
Résultat net par action après dilution (en euro)	3.4	0,01	0,15	1,03

2. Etat des gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres

(en milliers d'euros)	30.06.2011	30.06.2010	31.12.2010
Résultat net de l'ensemble consolidé	(1 690)	(334)	16 009
Ecart de conversion	114	(105)	(462)
Résultat global	(1 576)	(439)	15 547
dont quote-part du groupe	232	1 985	14 807
dont quote-part revenant aux intérêts non contrôlés	(1 808)	(2 424)	740

ETAT DE SITUATION FINANCIERE CONSOLIDEE

ACTIF		30.06.2011	31.12.2010
(en milliers d'euros)	Notes		
Ecarts d'acquisition nets	4.1	6 433	6 433
Immobilisations incorporelles nettes		40	95
Immobilisations corporelles nettes	4.2	34 380	35 321
Autres actifs financiers non courants	4.4	1 321	2 014
Impôts différés actifs	4.5	6 773	5 102
Total actifs non courants		48 947	48 965
Stocks et encours	4.6	341 899	261 530
Clients et comptes rattachés	4.7	32 753	49 452
Créances d'impôts		1 859	135
Autres actifs courants	4.9	37 109	37 090
Titres disponibles à la vente		819	1 002
Actifs financiers courants	4.4	12 590	12 914
Trésorerie et équivalent de trésorerie	4.10	134 660	172 514
Total actifs courants		561 689	534 637
Total actif		610 636	583 602

PASSIF (en milliers d'euros)	Notes	30.06.2011	31.12.2010
Capital	5.1	15 242	14 532
Primes liées au capital		77 115	77 115
Réserves et résultats accumulés		94 977	88 242
Résultat net part du groupe		135	15 143
Capitaux propres part du groupe		187 469	195 032
Part revenant aux intérêts non contrôlés		(1 307)	1 306
Capitaux propres de l'ensemble		186 162	196 338
Dettes financières non courantes	5.4	85 610	47 497
Provisions non courantes	5.2	2 899	2 898
Impôts différés passifs	4.5	5 978	5 622
Total passifs non courants		94 487	56 017
Dettes financières courantes	5.4	84 963	102 042
Provisions courantes	5.2	15 934	15 982
Fournisseurs et autres créditeurs		102 613	114 282
Dettes d'impôts		458	763
Autres passifs courants	5.5	117 530	87 927
Autres passifs financiers courants	5.6	8 489	10 251
Total passifs courants		329 987	331 247
Total passif et capitaux propres		610 636	583 602

TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES

Au 30 juin 2010

(en milliers d'euros)	Capital Social	Primes liées au capital	Réserves et résultats accumulés	Actions autodétenues	Capitaux propres Groupe	Part revenant aux intérêts non contrôlés	Total
CAPITAUX PROPRES au 31.12.2009	14 532	77 115	92 749	(435)	183 961	4 077	188 038
Ecart de conversion			(147)		(147)	42	(105)
Total des variations directement reconnues sur les comptes de réserves (a)			(147)		(147)	42	(105)
Résultat de l'exercice (b)			2 132		2 132	(2 466)	(334)
Total des produits et charges comptabilisés (a) + (b)			1 985		1 985	(2 423)	(439)
Variation de capital							
Dividendes versés			(6 996)		(6 996)	(881)	(7 876)
Mouvements sur actions propres			(55)		(55)		(55)
Paiements en actions et stocks options			334		334		334
Impacts des mouvements de périmètre							
Autres variations							
Total des mouvements liés aux opérations sur les actionnaires			(6 717)		(6 717)	(881)	(7 598)
CAPITAUX PROPRES au 30.06.2010	14 532	77 115	88 017	(435)	179 229	773	180 002

Au 30 juin 2011

(en milliers d'euros)	Capital Social	Primes liées au capital	Réserves et résultats accumulés	Actions autodétenues	Capitaux propres Groupe	Part revenant aux intérêts non contrôlés	Total
CAPITAUX PROPRES au 31.12.2009	14 532	77 115	92 749	(435)	183 961	4 077	188 038
Ecart de conversion			(336)		(336)	(126)	(462)
Total des variations directement reconnues sur les comptes de réserves (a)			(336)		(336)	(126)	(462)
Résultat de l'exercice (b)			15 143		15 143	866	16 009
Total des produits et charges comptabilisés (a) + (b)			14 807		14 807	740	15 547
Variation de capital							
Dividendes versés			(6 996)		(6 996)	(884)	(7 880)
Mouvements sur actions propres			(51)		(51)		(51)
Paiements en actions et stocks options			631		631		631
Impacts des mouvements de périmètre			2 276		2 276	(2 739)	(463)
Autres variations			403		403	112	515
Total des mouvements liés aux opérations sur les actionnaires			(3 737)		(3 737)	(3 511)	(7 248)
CAPITAUX PROPRES au 31.12.2010	14 532	77 115	103 820	(435)	195 032	1 306	196 338
Ecart de conversion			97		97	17	114
Total des variations directement reconnues sur les comptes de réserves (a)			97		97	17	114
Résultat de l'exercice (b)			135		135	(1 825)	(1 690)
Total des produits et charges comptabilisés (a) + (b)			232		232	(1 808)	(1 576)
Variation de capital	710		(710)				
Dividendes versés			(7 350)		(7 350)	(803)	(8 153)
Mouvements sur actions propres			(55)		(55)		(55)
Paiements en actions et stocks options			237		237		237
Impacts des mouvements de périmètre			(200)		(200)		(200)
Autres variations			(427)		(427)	(2)	(429)
Total des mouvements liés aux opérations sur les actionnaires	710		(8 505)		(7 795)	(805)	(8 600)
CAPITAUX PROPRES au 30.06.2011	15 242	77 115	95 547	(435)	187 469	(1 307)	186 162

Les intérêts minoritaires non contrôlés (-1.3m€ au 30 juin 2011) sont composés principalement de :

- Zapf pour 4.6m€ au 30 juin 2011 contre 6m€ au 31 décembre 2010.
- SNDB pour (2.5)m€ au 30 juin 2011 contre (2)m€ au 31 décembre 2010.
- Premier Investment (Pologne) pour (4.3)m€ au 30 juin 2011 contre (4.2)m€ au 31 décembre 2010.

TABLEAU DE VARIATION DE LA TRÉSORERIE CONSOLIDÉE

(en milliers d'euros)	Notes	30.06.2011	30.06.2010	31.12.2010
Résultat net part du Groupe des sociétés intégrées		135	2 132	15 143
Part revenant aux intérêts non contrôlés dans le résultat		(1 825)	(2 466)	866
Résultat net de l'ensemble consolidé		(1 690)	(334)	16 009
Élimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie		237	271	631
Élimination des amortissements et provisions		2 031	(956)	(819)
Élimination des profits / pertes de réévaluation (juste valeur)		(238)		2 822
Élimination des plus ou moins values de cession		(7)	(122)	(99)
Élimination du résultat des mises en équivalence		(104)	(477)	(563)
= Capacité d'autofinancement après coût du financement et impôts		230	(1 618)	17 981
Élimination des charges (produits) d'intérêt nettes	3.2	1 676	3 704	7 032
Élimination de la charge d'impôt (y compris impôts différés)	3.3	137	1 151	199
= Capacité d'autofinancement avant coût du financement et impôts		2 043	3 237	25 212
Incidence de la variation du BFR liée à l'activité		(51 358)	92 173	121 942
Intérêts versés nets		(1 695)	(3 694)	(7 026)
Impôts payés		(3 488)	(7 609)	(11 076)
Flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles		(54 498)	84 107	129 052
Incidence des variations de périmètre (1)			(15)	(2 144)
Cession de sociétés intégrées, après déduction de la trésorerie cédée			(124)	(80)
Acquisition d'immobilisations incorporelles et corporelles		(1 099)	(1 069)	(2 056)
Acquisition d'actifs financiers		(114)	(190)	(81)
Cession d'immobilisations incorporelles et corporelles		8	141	210
Cession et remboursement d'actifs financiers		301	274	532
Dividendes reçus des sociétés MEE		681	410	410
Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement		(223)	(573)	(3 209)
Incidence des variations de périmètre (2)		(200)		(450)
Dividendes payés aux actionnaires de la société mère	5.1	(7 350)	(6 996)	(6 996)
Dividendes payés à la part revenant aux intérêts non contrôlés		(683)	(760)	(884)
Acquisition et cession d'actions propres		(55)	(55)	(51)
Encaissements/(Décaissements) provenant de nouveaux emprunts		25 153	(76 140)	(99 789)
Flux de trésorerie liés aux opérations de financement		16 865	(83 951)	(108 170)
Incidence des variations des cours des devises		(116)	397	179
Variation de trésorerie		(37 972)	(19)	17 852
Trésorerie d'ouverture		171 922	154 069	154 069
Trésorerie de clôture		133 950	154 050	171 922
dont Trésorerie de clôture actif		134 660	155 097	172 514
dont Trésorerie de clôture passif		710	1 047	592
Trésorerie de clôture		133 950	154 050	171 922

(1) Sur l'exercice 2010, le mouvement de périmètre s'explique par la trésorerie versée pour le rachat d'actifs de Classic Garagen par ZAPF pour (2.1)m€.

(2) L'amendement de la norme IAS 7 relatif aux transactions entre actionnaires a un impact sur la présentation du tableau de flux de trésorerie et conduit le Groupe à reclasser les flux des transactions entre actionnaires des activités d'investissement aux activités de financement. Sur l'exercice 2010, le Groupe LNC classe donc l'acquisition des 18,07% de titres ZAPF par LNCSA en activité de financement.

L'incidence détaillée de la variation du BFR liée à l'activité est la suivante :

(en milliers d'euros)	30.06.2011	30.06.2010	31.12.2010
Incidence de la var. des stocks et en cours nets	(81 210)	28 833	78 014
Incidence de la var. des clients & autres débiteurs nets	59 226	92 801	108 875
Incidence de la var. des fournisseurs & autres créditeurs	(29 374)	(29 461)	(64 947)
Incidence de la variation du BFR liée à l'activité	(51 358)	92 173	121 942

La variation du BFR est de 51m€ au 1^{er} semestre 2011.

Le principal facteur de cette hausse est l'augmentation des stocks, particulièrement notable en Immobilier d'Entreprise et chez Concept Bau, en lien avec la maîtrise de nouveaux terrains significatifs.

ANNEXE AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

1 PRINCIPES ET METHODES COMPTABLES

1.1. REFERENTIEL COMPTABLE

Les comptes consolidés semestriels résumés ont été préparés en conformité avec la norme IAS 34, norme du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union Européenne relative à l'information financière intermédiaire. Ils ne comportent pas l'intégralité des informations requises pour des états financiers annuels complets et doivent être lus conjointement avec les états financiers du Groupe pour l'exercice clos le 31 décembre 2010, disponible sur le site du groupe www.lesnouveauxconstructeurs.fr".

Les comptes consolidés semestriels résumés ont été arrêtés par le Directoire du 23 septembre 2011.

Les comptes consolidés semestriels résumés 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 les IAS (International Accounting Standards) ainsi que les IFRIC (International Financial Reporting Interpretation Committee), interprétations d'application obligatoire à la date de clôture.

Le référentiel est publié sur le site officiel de l'Union Européenne (http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/ias/index_fr.htm).

1.1.1. Nouvelles normes, interprétations et amendements appliqués par le Groupe à compter du 1^{er} janvier 2011.

Les normes suivantes sont applicables à compter du 1er janvier 2011 mais n'ont pas d'impact significatif sur l'information financière présente.

- Annual improvements 2010 – Amélioration annuelle des normes IFRS publiée en mai 2010 ;
- IAS 24 révisée – Parties liées - applicable aux exercices ouverts au 1^{er} janvier 2011. Cette norme a été adoptée par l'Union Européenne le 19 juillet 2010 ;
- Amendements à IAS 32 – Classement des droits de souscription émis - applicable aux exercices ouverts au 1er février 2010. Cette norme a été adoptée par l'Union Européenne le 1er février 2010 ;
- IFRIC 19 « Extinction d'une dette financière par émission d'actions », applicable aux exercices ouverts à compter du 1er juillet 2010 ;
- Amendement d'IFRS 8 consécutif à la norme IAS 24 révisée, applicable aux exercices ouverts à compter du 1er janvier 2011. Cette norme a été adoptée par l'Union Européenne le 19 juillet 2010 ;
- Amendement d'IFRS 1 consécutif à l'interprétation IFRIC 19 Extinction de passifs financiers par la remise d'instruments de capitaux propres, applicable aux exercices ouverts à compter du 1er juillet 2010. Cette norme a été adoptée par l'Union Européenne le 23 juillet 2010 ;
- Amendement d'IFRIC 14 relatif aux paiements d'avance d'exigences de financement minimal, applicable aux exercices ouverts à compter du 1er janvier 2011. Cette norme a été adoptée par l'Union Européenne le 19 juillet 2010 ;
- Amendement d'IFRS 1 relatif à l'exemption limitée de l'obligation de fournir des informations comparatives selon IFRS 7 pour les premiers adoptants, applicable aux exercices ouverts à compter du 1er juillet 2010. Cette norme a été adoptée par l'Union Européenne le 30 juin 2010.

1.1.2. Normes, interprétations et amendements adoptés par l'Union Européenne et d'application optionnelle en 2011.

Néant.

1.1.3. Normes, interprétations et amendements non encore adoptés par l'Union Européenne

- IFRS 9 « Instruments financiers » applicable à compter du 1er janvier 2013 ;
- Amendements à IFRS 7 « Informations à fournir - Transferts d'actifs financiers » applicables à compter du 01/07/2011 ;
- Amendements à IAS 12 « Impôt différé : recouvrement des actifs sous-jacents ». Ces amendements sont applicables aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2012 ;
- Amendements à IAS 19 « Avantages au personnel, comptabilisation des régimes à prestations définies », applicables à compter du 1^{er} juin 2013.
- IAS 27 « Etats financiers individuels ». Cette nouvelle version applicable aux périodes ouvertes à compter du 1er janvier 2013 pour l'IASB n'a pas fait l'objet d'une adoption européenne à ce jour ;
- IAS 28 « Participation dans des entreprises associées ». IAS 28 a été modifié pour être conforme aux modifications apportées suite à la publication d'IFRS 10 "Etats financiers consolidés", IFRS 11 "Accords conjoints" et IFRS 12 "Informations à fournir sur les participations dans les autres entités". Cette nouvelle version d'IAS 28 applicable aux périodes ouvertes à compter du 1er janvier 2013 pour l'IASB n'a pas fait l'objet d'une adoption européenne à ce jour ;
- IFRS 10 « Consolidated Financial Statements ». La date d'entrée en vigueur obligatoire d'IFRS 10 est fixée par l'IASB au 1er janvier 2013 ;
- IFRS 11 « Joint Arrangements » annule et remplace IAS 31 "Participation dans des coentreprises" et SIC - 13 "Entités contrôlées conjointement - Apports non monétaires par des coentrepreneurs", la date d'entrée en vigueur est le 1^{er} janvier 2013 ;
- IFRS 12 « Disclosure of Interests in Other Entities ». IFRS 12 est applicable à partir du 1er janvier 2013 ;
- IFRS 13 « Fair Value Measurement ». La date d'application fixée par l'IASB concerne les périodes annuelles débutant le 1er janvier 2013 ou après et non adoptée encore par l'UE.

1.1.4. 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'établissement des comptes de certaines filiales fondé sur l'hypothèse de continuité d'exploitation de ces dernières. Compte tenu de la crise immobilière en Espagne, la principale filiale concernée par ce jugement au 30 juin 2011 est Premier España ;
- L'évaluation du résultat à l'avancement des programmes immobiliers basée sur l'estimation des marges à terminaison ; pour déterminer ces dernières, la société s'appuie sur des balances financières préparées par les responsables de programmes puis vérifiées par les contrôleurs de gestion et enfin validées par la direction générale ; ces balances financières qui sont remises à jour aussi souvent que nécessaire reflètent l'ensemble des informations à la disposition de la direction à chaque clôture ;
- Les tests de dépréciation des écarts d'acquisition ; pour effectuer ces tests de dépréciation, la société estime les marges futures des opérations immobilières rattachées à l'UGT considérée sur la base de balances financières dont l'élaboration, la mise à jour et le contrôle sont évoqués plus haut ;
- La dépréciation des comptes de stocks liés à l'activité de promotion immobilière, incluse dans le coût des ventes ; celle-ci intervenant en particulier dans le cas où des pertes à terminaison sont identifiées ;
- L'évaluation des provisions et des avantages au personnel ; pour le provisionnement des avantages au personnel, la société retient les hypothèses statistiques et financières pertinentes au moment où les calculs actuariels sont effectués.

Depuis fin 2008, la société Premier España a négocié le rééchelonnement et/ou la réduction de son endettement arrivant à échéance. Ces démarches ont permis de réduire l'endettement de Premier España de 59m€ (-53%) depuis fin 2008. Au 30 juin 2011, le bilan de Premier España présente un endettement de 68m€ et un stock net de 74 m€ dont 20 m€ de stocks dur (96 logements achevés nonvendus), et 13 m€ de terrains gelés.

La continuité d'exploitation de cette filiale a été fondée sur des hypothèses structurantes notamment basées sur le plan de trésorerie de Premier España, établi à partir du business-plan de la filiale et des accords négociés qui permet de conclure à la viabilité financière de la filiale sur les 12 prochains mois.

En raison des incertitudes inhérentes à tout processus d'évaluation, le Groupe LNC révisé ses estimations sur la base d'informations régulièrement mises à jour. Compte tenu de la volatilité et de l'incertitude relative à l'évolution des marchés immobiliers, il est possible que les résultats futurs des opérations concernées diffèrent de ces estimations. En particulier, il est possible que l'hypothèse de continuité d'exploitation retenue pour Premier España ne soit à terme pas confirmée, ce qui pourrait se traduire par l'ouverture d'une procédure pour insolvabilité à l'encontre de cette filiale. Au 30 juin 2011, l'impact négatif sur les fonds propres consolidés d'une telle éventualité et de la déconsolidation qui s'ensuivrait est estimé aux alentours de (1.1)m€. Bien que LNC SA n'ait pas conféré de garanties contractuelles aux créanciers de cette filiale, la performance financière du Groupe pourrait donc s'en trouver affectée.

1.2. PRINCIPES COMPTABLES

Les principes comptables sont identiques au 31 décembre 2010, à l'exception des changements de méthodes décrits au paragraphe 1.1.1, qui n'ont pas eu d'impact sur le 1^{er} semestre 2011.

2 *EVENEMENTS SIGNIFICATIFS ET VARIATIONS DE PERIMETRE*

2.1. EVENEMENTS SIGNIFICATIFS AU 30 JUIN 2011

Au cours du premier semestre de l'exercice 2011, les évènements significatifs sont les suivants :

- En France, le chiffre d'affaires résidentiel du 1er semestre 2011 s'établit à 115.3m€ contre 129.1m€ au 1er semestre 2010. Ce recul résulte d'une baisse de la production de logements, directement liée au bas niveau du portefeuille foncier en 2009, la forte performance commerciale de l'année 2010 devant se répercuter avec un décalage dans les comptes.
- En ce qui concerne l'activité Immobilier d'entreprise, après la fin de la réalisation des deux CPI de Montevrain, le chiffre d'affaires est réduit à 1.8m€ contre 16.8m€ au 1er semestre 2010. Cette activité a néanmoins reconstitué son portefeuille foncier avec la maîtrise des importants terrains de Boulogne et Montrouge, qui à eux deux représente un CA potentiel d'environ 160m€.
- En Espagne, le chiffre d'affaires s'élève à 7.7m€, en retrait de 19.2m€ par rapport à la même période de l'exercice précédent, 34 logements seulement ayant été livrés contre 88 au cours des 6 premiers mois de 2010. En revanche, l'achèvement et la livraison de 4 nouveaux programmes sont prévus au deuxième semestre.
- En Allemagne, Concept Bau-Premier réalise un chiffre d'affaires de 11m€ contre 15.1m€ au 1er semestre 2010, avec 27 livraisons pour la période contre 43 au 1er semestre de l'année précédente. Au cours de la seconde partie de l'année, le programme de livraisons est également prévu en forte hausse.

Le chiffre d'affaires de Zapf s'établit à 39.8m€ contre 30.9m€ pour les 6 premiers mois de 2010. Cette progression de 29% est liée à une bonne performance de l'activité garages, laquelle représente 71% du chiffre d'affaires de la période. Au cours du semestre, LNC s'est porté acquéreur de l'ensemble des créances et droits conditionnels détenus par ELQ (Groupe Goldman Sachs) sur Zapf. Cette acquisition n'a pas d'impact sur le 1^{er} semestre 2011 car elle a été anticipée sur l'exercice 2010. Une charge financière de 1.7m€ avait été constatée pour mise à la juste valeur de la dette.

3.1. RESULTAT OPERATIONNEL**3.1.1. Charges de personnel**

(en milliers d'euros)	30.06.2011	30.06.2010
Rémunération du personnel	(17 337)	(15 905)
Avantages au personnel	(14)	(522)
Charges sociales	(5 211)	(5 068)
Stocks options et actions gratuites	(237)	(334)
Total charges de personnel	(22 799)	(21 829)

3.1.2. Autres charges et produits opérationnels courants

(en milliers d'euros)	30.06.2011	30.06.2010
Locations et charges locatives	(3 987)	(4 231)
Rémunérations d'intermédiaires, honoraires et personnel extérieur	(3 550)	(4 395)
Services extérieurs	(9 426)	(5 733)
Plus ou moins values sur cessions d'immobilisation	10	139
Autres produits et autres charges	37	81
Total autres charges et produits opérationnels courants	(16 916)	(14 139)

Les charges extérieures augmentent sur le semestre, principalement du fait de la hausse des lancements commerciaux, qui donne lieu à des frais variables de publicité et commercialisation.

3.2. COUT DE L'ENDETTEMENT ET AUTRES PRODUITS ET CHARGES FINANCIERES

(en milliers d'euros)	30.06.2011	30.06.2010
Charges d'intérêts sur emprunts et sur lignes de crédit	(2 643)	(4 380)
Coût de l'endettement brut	(2 643)	(4 380)
Produits d'intérêts de la trésorerie et équivalents de trésorerie	967	676
Produits de trésorerie et équivalents de trésorerie	967	676
Coût de l'endettement net	(1 676)	(3 704)
Autres charges financières	(312)	(316)
Autres produits financiers	132	1 393
Ajustement juste valeur sur instruments financiers	212	63
Autres produits et charges financiers	32	1 140
Résultat financier	(1 644)	(2 564)

Le coût de l'endettement financier brut intègre les intérêts, frais et commissions liés aux emprunts.

Il s'élevait à (4.4)m€ au 1^{er} semestre 2010 contre (2.6)m€ au 1^{er} semestre 2011, soit une réduction de 1.8m€. En application de la norme IAS 23 révisé, le montant de frais financiers activé est de 1.5m€ au 1^{er} semestre 2011 contre 0.5m€ au 1^{er} semestre 2010. Ainsi, la charge totale d'intérêts (en charge et en stocks) passe de 4,9m€ à 4,1m€, en baisse de 16%.

Après retraitement des apports promoteurs (apports réalisés par les partenaires du groupe LNC dans le cadre des opérations de copromotion immobilière et classés en dettes financières non courantes), l'endettement brut moyen est de 146m€ au 1^{er} semestre 2011 contre 190m€ au 1^{er} semestre 2010, soit une baisse d'assiette de 23%.

Sur cette base, les intérêts d'emprunt et agios, exprimés en base annuelle s'élèvent à 5,6% au S1 2011 contre 5,1% au S1 2010 (après retraitement des apports promoteurs et prise en compte des intérêts activés selon IAS 23). Cette hausse est principalement liée à la hausse de l'Euribor 3 mois moyen passé de 0,7% à 1,3% entre les deux périodes.

Les autres produits financiers comprennent principalement les gains de change.

3.3. IMPOTS

Il existe trois groupes d'intégration fiscale en France :

- LNC SA
- Comepar (SARL)
- EPP Chatenay SARL

3.3.1. Analyse de la charge d'impôt

(en milliers d'euros)	30.06.2011	30.06.2010
Impôts exigibles	(1 453)	(1 708)
Impôts différés	1 316	557
Charge totale d'impôt comptabilisée en résultat	(137)	(1 151)
Impôts sur éléments comptabilisés en capitaux propres et autres	0	0

3.3.2. Preuve d'impôt

(en milliers d'euros)	30.06.2011	30.06.2010
Charge d'impôt théorique au taux en vigueur en France	33,33%	33,33%
Resultat net de l'ensemble consolidé	(1 690)	(334)
Impôt sur les résultats	137	1 151
Résultat des sociétés mises en équivalence	(104)	(477)
Resultat avant impôt des sociétés intégrées	(1 657)	340
Charge(produit) d'impôt théorique	(552)	113
Impact des différences de taux d'imposition des sociétés étrangères	349	114
Impact des différences de taux d'imposition sociétés françaises	18	0
Incidence des différences permanentes	(1 202)	(1 125)
Incidence des reports déficitaires créés sur l'exercice non activés	2 201	2 423
Incidence des reports déficitaires antérieurs activés	(705)	(891)
Incidence des reports déficitaires non activés utilisés	(7)	498
Incidence des Quote-part de minoritaires non fiscalisées des sociétés transparentes	(84)	(178)
Incidence des Quote-part de minoritaires non fiscalisées des sociétés transparentes mises en équivalence	118	195
Autres impacts	1	2
Charge d'impôt effective	137	1 151
Taux d'imposition effectif	N/A	N/A

3.4. RESULTAT PAR ACTION

Résultat net par action :

	30.06.2011	30.06.2010
Résultat net, part du Groupe (en milliers d'euros)	135	2 132
Nombre moyen d'actions sur la période	14 865 681	14 532 169
<i>Impact des actions en autocontrôle</i>	(533 250)	(533 250)
<i>Impact des actions propres</i>	(7 737)	(3 064)
Nombre moyen d'actions en circulation pendant la période	14 324 694	13 995 855
Résultat net par action (en euros)	0,01	0,15

Résultat net par action dilué :

	30.06.2011	30.06.2010
Résultat net, part du Groupe (en milliers d'euros)	135	2 132
Nombre moyen d'actions en circulation pendant la période	14 324 694	13 995 855
Impact des plans d'actions gratuites pouvant être exercés (en nombre)	344 018	701 603
Nombre moyen d'actions en circulation après effets de dilution	14 668 712	14 697 458
Résultat net part du groupe par action dilué (en euros)	0,01	0,15

4 NOTE D'INFORMATION SUR L'ETAT DE SITUATION FINANCIERE - ACTIF

4.1. ECARTS D'ACQUISITION

(en milliers d'euros)	30.06.2011			31.12.2010		
	Valeur brute	Pertes de valeur	Valeur Nette	Valeur brute	Pertes de valeur	Valeur Nette
Opérations CFH	9 745	(4 269)	5 476	9 745	(4 269)	5 476
Opérations Zapf / Classic Garagen	957	0	957	957	0	957
Total écarts d'acquisition	10 702	(4 269)	6 433	10 702	(4 269)	6 433

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.

Aucun test de dépréciation n'a été fait au terme du 1^{er} semestre 2011, en l'absence d'indice de perte de valeur.

4.2. IMMOBILISATIONS CORPORELLES

Au 30 juin 2011

Valeurs brutes

(en milliers d'euros)	Valeur brute 31.12.2010	Augmentations	Diminutions	Autres mouvements	Variation de change	Valeur brute 30.06.2011
Terrains	15 564	-	-	-	(0)	15 564
Constructions	21 778	34	-	43	(1)	21 854
Autres immobilisations corporelles	49 938	962	(221)	(43)	(9)	50 627
Total valeurs brutes	87 280	996	(221)	-	(10)	88 045

Amortissements

(en milliers d'euros)	Amortissements 31.12.2010	Dotations	Reprises	Autres mouvements	Variation de change	Amortissements 30.06.2011
Terrains	(33)	(4)	-	-	-	(37)
Constructions	(9 333)	(1 080)	7	-	1	(10 405)
Autres immobilisations corporelles	(42 593)	(858)	221	-	7	(43 223)
Total amortissements	(51 959)	(1 942)	228	-	8	(53 665)

Valeurs nettes

(en milliers d'euros)	Valeur nette 31.12.2010	Augmentations nettes	Diminutions nettes	Autres mouvements	Variation de change	Valeur nette 30.06.2011
Terrains	15 531	(4)	-	-	(0)	15 527
Constructions	12 445	(1 046)	7	43	(0)	11 449
Autres immobilisations corporelles	7 345	104	0	(43)	(2)	7 404
Total valeurs nettes	35 321	(946)	7	-	(2)	34 380

4.3. PARTICIPATIONS DANS LES COENTREPRISES

Les participations dans les co-entreprises concernent essentiellement la France (programmes en co-promotions). Les montants sont exprimés au prorata du pourcentage de détention du groupe LNC.

(en milliers d'euros)			30/06/2011					Compte de résultat	
SOCIETES	% de détention	Méthode d'intégration	Bilan					Produits	Charges
			Actifs non courants	Actifs courants	Passifs non courants	Passifs courants	Capitaux Propres		
NOISIEL COTE PARC	50,00%	IP	0	96	75	(9)	30	10	21
LES MUREAUX CENTRE VILLE	50,00%	IP	0	29	7	30	(8)	13	(21)
ROSNY GABRIEL PERI	62,50%	IP	1	1 161	0	1 273	(111)	603	(639)
MASSY PARIS AMPERE	50,00%	IP	0	3 030	2 400	920	(290)	0	(290)
LA FERME DU BUISSON	50,00%	IP	8	1 066	6	325	743	3 411	(2 668)
TREMBLAY PREVERT	50,00%	IP	0	1 550	72	1 548	(69)	451	(520)
TREMBLAY REPUBLIQUE	50,00%	IP	1	3	4	0	(1)	0	(1)
ROSNY AV. KENNEDY	50,00%	IP	0	1 473	267	1 458	(251)	308	(559)
ISSY VICTOR CRESSON	50,00%	IP	0	681	364	317	(1)	0	(1)
SARTROUVILLE 2	50,00%	IP	0	110	24	86	0	0	0
DREUX	50,00%	IP	0	141	9	132	0	0	0
ANTONY LECLERC	50,00%	IP	0	499	125	372	2	2	(0)
SENTES VERNOUILLET	50,00%	IP	0	3 204	68	2 259	877	917	(41)
MASSY SOGAM	50,00%	IP	0	262	0	269	(7)	8	(15)
ANTONY PYRENEES	50,00%	IP	0	142	0	141	1	1	(0)
NOGENT SUR MARNE LIBERATION	50,00%	IP	0	53	0	53	0	0	0
CAILLOLS LA DOMINIQUE	50,00%	IP	0	109	30	78	(0)	0	0
FRA ANGELICO LIRONDE - MONTPELLIER	45,00%	IP	0	49	0	54	(5)	41	(46)
DOMAINE DE CAUDALIE - MONTPELLIER	50,00%	IP	0	1 803	852	1 273	(322)	1 740	(2 062)
LES COTTAGES DU VAL D'EUROPE Bailly103 - C	51,00%	IP	0	613	189	253	171	1	0
BOIS DES VALLEES - CFH	49,00%	IP	0	3	2	8	(8)	0	(8)
DOME PASTEUR - CFH	49,00%	IP	0	74	38	36	(0)	0	(0)
DOME RIVES DE RUEIL - CFH	49,00%	IP	0	43	14	19	10	20	(10)
DOME RUE DE SEINE - CFH	49,00%	IP	0	13	148	6	(140)	4	4
DOME CLOS DES VAUGIRARDS - CFH	49,00%	IP	0	33	0	34	(1)	0	(1)
JARDINS DE LA GEODE - CFH	42,00%	IP	0	346	995	107	(756)	(3)	119
TERRASSE MARNE LAGNY - CFH	42,00%	IP	0	16	126	106	(215)	0	2
Total France			10	16 602	5 815	11 148	(351)	7 527	(6 736)
Premier Qualitas Indonésia	51%	IP	81	6 459	3 342	3 706	(508)	2 018	(1 987)
Total Etranger			81	6 459	3 342	3 706	(508)	2 018	(1 987)
TOTAL			91	23 061	9 157	14 854	(859)	9 545	(8 723)

4.4. AUTRES ACTIFS FINANCIERS EVALUES AU COUT AMORTI

(en milliers d'euros)	30.06.2011	Part courante	Part non courante
Créances rattachées à des participations	0	0	0
Prêts	607	0	607
Comptes courants copromotions et SCI *	12 137	12 137	0
Investissements court terme	162	162	0
Dépôts et cautionnements versés	317	0	317
Autres immobilisations financières **	407	12	395
Autres créances financières non courantes	2	0	2
Instruments dérivés actif	279	279	0
Total autres actifs financiers - nets	13 911	12 590	1 321

* Dont une perte de valeur en résultat de (155)k€.

** Dont des titres mis en équivalence pour 286k€.

(en milliers d'euros)	31.12.2010	Part courante	Part non courante
Créances rattachées à des participations	0	0	0
Prêts	606	2	604
Comptes courants copromotions et SCI *	12 777	12 777	0
Investissements court terme	69	69	0
Dépôts et cautionnements versés	363	0	363
Autres immobilisations financières **	1 045	0	1 045
Autres créances financières non courantes	2	0	2
Instruments dérivés actif	66	66	0
Total autres actifs financiers - nets	14 928	12 914	2 014

* Dont une perte de valeur en résultat de (157)k€.

** Dont des titres mis en équivalence pour 875k€.

4.5. IMPÔTS DIFFERES

4.5.1 Actifs et passifs d'impôts différés par nature

(en milliers d'euros)	30.06.2011	31.12.2010
Impôts différés actifs liés à des différences temporaires		
- Différences temporaires	229	206
- Provisions pour engagements liés au personnel	297	337
- Provisions non déductibles	75	91
- Passage achèvement/avancement	70	178
- Provisions d'actifs intragroupe déductibles	199	289
- Juste valeur dettes ZAPF	856	856
- Autres retraitements	221	221
- Impôts différés actifs liés à des reports déficitaires	8 978	7 205
Compensation IDA/IDP par entité	(4 151)	(4 281)
Total impôts différés actifs	6 773	5 102
Impôts différés passifs liés à des différences temporaires		
- Différences temporaires	4 854	4 968
- Provisions non déductibles	1 152	904
- Ecart d'évaluation sur stock	1 422	1 459
- Mise à la juste valeur du compte courant (ZAPF)	1 801	1 801
- Harmonisation du calcul des honoraires de gestion (Dominium)	275	219
- Autres retraitements	624	552
Compensation IDA/IDP par entité	(4 151)	(4 281)
Total Impôts différés passifs	5 978	5 622
Position nette	796	(520)

La variation des impôts différés entre le 31 décembre 2010 et le 30 juin 2011 pour 1.3m€ est principalement liée à l'activation de déficits du groupe.

4.5.2 Déficits reportables en base

en milliers d'euros	Déficits reportables 30.06.2011 en base			
	Montant	Part activée	Part non activée	Expiration
France	12 389	11 710	679	illimitée
1er España	46 856	7 115	39 741	15 ans
Inversiones	2 520	2 520	0	15 ans
Portugal	575	0	575	6 ans
Concept Bau (Berlin et Munich)	23 537	9 889	13 648	illimitée
Pologne	1 710	0	1 710	5 ans
Zapf	20 500	6 912	13 588	illimitée
1er Deutschland (Francfort)	474	0	474	illimitée
Sous total Etranger	96 172	26 436	69 736	
Total	108 561	38 146	70 415	

La hausse de la part activée sur l'Espagne sur le premier semestre 2011 provient du réajustement des livraisons prévues sur les 3 prochaines années, notamment du fait de la bonne performance des programmes à prix maîtrisés.

4.6. STOCKS ET EN COURS

4.6.1. Analyse des stocks et en cours

Les stocks et en-cours de production correspondent essentiellement aux programmes immobiliers en cours de réalisation.

(en milliers d'euros)	30.06.2011			31.12.2010		
	France (1)	Etranger	Total	France	Etranger	Total
Réserves foncières	0	30 813	30 813	0	31 723	31 723
Encours de frais financiers stockés	410	3 744	4 154	213	2 678	2 891
Promotions en cours de construction (2)	118 733	209 945	328 678	90 432	159 522	249 954
Valeur brute	119 143	244 502	363 645	90 645	193 923	284 568
Pertes de valeur	(167)	(21 579)	(21 746)	(500)	(22 538)	(23 038)
Valeur nette	118 976	222 923	341 899	90 145	171 385	261 530

(1) Dont l'évaluation résiduelle affectée aux stocks à fin juin 2011 pour 4.219k€ pour Chatenay et 46k€ pour Dominium, suite à l'acquisition de ces sociétés.

(2) Dont terrains avec permis de construire et indemnités d'immobilisations versées.

Suite à la norme IAS23 révisée, les coûts d'emprunt liés aux projets immobiliers mis en place depuis le 1^{er} janvier 2009 sont activés dans la rubrique Encours de frais financiers stockés.

Au 1^{er} semestre 2011, la marge brute est impactée par le déstockage des frais financiers à hauteur de (0.2)m€, identique à 2010. Les principaux contributeurs à ce déstockage sont 1^{er} Berlin, Concept Bau et la SCI Rue Pajol. En parallèle, 1.5m€ de frais financiers ont été stockés sur le semestre, principalement par Concept Bau, pour 0.8m€, Inversiones pour 0.3m€, Boulogne Route de la Reinepour 0.2m€ et 1^{er} Berlin pour 0.1m€.

4.6.2. Détails des stocks Etranger au 30 juin 2011

(en milliers d'euros)	30.06.2011			
	Espagne	Allemagne	Autres	Total Etranger
Réserves foncières	12 719	6 418	11 676	30 813
Encours de frais financiers stockés	306	3 438	0	3 744
Promotions en cours de construction	93 883	103 317	12 745	209 945
Valeur brute	106 908	113 173	24 421	244 502
Pertes de valeur	(10 885)	(1 397)	(9 297)	(21 579)
Valeur nette	96 023	111 776	15 124	222 923

4.6.3. Pertes de valeur sur les stocks

Le détail des mouvements affectant le montant des pertes de valeur sur les stocks est le suivant :

(en milliers d'euros)	30.06.2011	31.12.2010
Solde à l'ouverture	(23 038)	(36 686)
Dotations de l'exercice	(135)	(3 215)
Reprises de l'exercice	1 405	17 089
Variation de change	22	(226)
Solde à la clôture	(21 746)	(23 038)

Les reprises sur les dépréciations de stocks ont été comptabilisées principalement chez Zapf pour 0.5m€, en France pour 0.5m€, chez f^r Espana pour 0.2m€ et en Pologne pour 0.2m€.

Les dotations sur les dépréciations de stocks ont été comptabilisées principalement en France.

Les évaluations des terrains ont été réalisées par des experts professionnels de l'immobilier appartenant à des réseaux internationaux ou agréés par les banques créancières. Dans les marchés les plus volatiles, tels que l'Espagne, les évaluations sont remises à jour chaque semestre.

4.7. CLIENTS ET COMPTES RATTACHES

(en milliers d'euros)	30.06.2011			31.12.2010		
	Valeur Brute	Pertes de valeur	Valeur Nette 30.06.2011	Valeur Brute	Pertes de valeur	Valeur Nette 31.12.2010
Créances clients et comptes rattachés France	21 827	(15)	21 812	33 566	(20)	33 546
Créances clients et comptes rattachés Etranger	11 955	(1 014)	10 941	16 954	(1 048)	15 906
Total créances clients	33 782	(1 029)	32 753	50 520	(1 068)	49 452

4.7.1. Détail par antériorité

Le détail par antériorité du compte « Créances clients et comptes rattachés » à fin juin 2011 est le suivant :

(en milliers d'euros)	0 à 30 Jours	31 à 90 Jours	> 90 Jours	Total 30.06.2011
Créances clients et comptes rattachés (1)	6 335	519	4 087	10 941

(1) La balance âgée ci-dessus ne concerne que les filiales étrangères, qui représentent 33,4% de l'ensemble des créances. L'information pour le périmètre France est indisponible.

4.7.2. Pertes de valeur sur les créances clients

Le détail des mouvements affectant les pertes de valeur sur le compte « Créances clients et comptes rattachés » est le suivant :

(en milliers d'euros)	30.06.2011	31.12.2010
Solde à l'ouverture	(1 068)	(1 280)
Dotations de l'exercice	(88)	(87)
Reprises de l'exercice	127	306
Reclassement	0	(7)
Solde à la clôture	(1 029)	(1 068)

4.8. CONTRATS DE CONSTRUCTION ET VEFA

4.8.1. Actif

(en milliers d'euros)	30.06.2011	31.12.2010
Créances TTC cumulées selon la méthode de l'avancement	854 955	950 295
Appels de fonds encaissés	(833 673)	(916 883)
Total	21 282	33 412
Montant dû par les clients France	(a)	21 282
Montant dû par les clients de LNCSA	(b)	545
Montant dû par les clients Etranger	(c)	11 955
Montant dû par les clients	(a)+(b)+(c)	33 782

4.8.2. Passif

(en milliers d'euros)	30.06.2011	31.12.2010
Montant dû aux clients	85 508	51 626

4.9. AUTRES ACTIFS COURANTS

(en milliers d'euros)	30.06.2011		Valeur Nette	Valeur brute	31.12.2010	
	Valeur brute	Pertes de valeur			Pertes de valeur	Valeur Nette
Fournisseurs : avances et acomptes versés	11 490		11 490	9 384		9 384
Charges constatées d'avance	1 529		1 529	893		893
Autres créances (y compris fiscales hors IS et sociales)	24 489	(399)	24 090	27 212	(399)	26 813
Total autres actifs courants	37 508	(399)	37 109	37 489	(399)	37 090

Les autres actifs financiers courants comprennent les investissements court terme et les instruments dérivés actifs.

4.10. TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE

(en milliers d'euros)	30.06.2011	31.12.2010
Investissements court terme	81 920	107 659
Equivalents de trésorerie (a)	81 920	107 659
Disponibilités (b)	52 740	64 855
Trésorerie et équivalents de trésorerie (a)+(b)	134 660	172 514

Les investissements court terme concernent principalement des SICAV monétaires Euro.

La trésorerie et les équivalents de trésorerie comprennent des soldes bancaires détenus par les filiales (notamment SCI de programmes) qui ne sont pas librement rapatriables chez la société mère pendant la période de construction du fait des concours bancaires consentis et des garanties généralement octroyées dans ce cadre. Ces soldes sont néanmoins librement utilisables pour le paiement de toutes les charges des filiales concernées. En accord avec les termes des concours et garanties bancaires, en fin de programme, les soldes de trésorerie qui représentent alors les fonds propres investis et la marge dégagée redeviennent librement rapatriables. Ces soldes s'élèvent à 66m€ au 30 juin 2011 (dont 46m€ en investissements court terme et 20m€ en disponibilités) et 52m€ au 31 décembre 2010.

Il existe des conventions de trésorerie dans le groupe LNC entre la société mère et ses filles détenues à plus de 50%.

Il est rappelé que la trésorerie de clôture indiquée dans le tableau de flux de trésorerie est un montant de trésorerie nette des soldes bancaires créditeurs.

5 NOTE D'INFORMATION SUR L'ETAT DE SITUATION FINANCIERE - PASSIF

5.1. ELEMENTS RELATIFS AUX CAPITAUX PROPRES

5.1.1. Capital

En euros	30.06.2011		31.12.2010	
	Nombre	Capital social	Nombre	Capital social
Actions émises :				
Entièrement libérées	15 242 354	15 242 354	14 532 169	14 532 169

Le capital de la société LNC SA est composé de 15 242 354 actions d'une valeur nominale de 1 euro.

5.1.2. Nombre d'actions en circulation

En euros	Nombre d'actions	Montant en euros
Au 31.12.2010		
Actions composant le capital	14 532 169	14 532 169
Actions propres et d'autocontrôle	(540 950)	(540 950)
Actions en circulation au 31.12.2010	13 991 219	13 991 219
Variation de l'exercice		
Annulation actions propres	(6 737)	(6 737)
Augmentation du capital	710 185	710 185
Au 30.06.2011		
Actions composant le capital	15 242 354	15 242 354
Actions propres et d'autocontrôle	(547 687)	(547 687)
Actions en circulation au 30.06.2011	14 694 667	14 694 667

Suite à l'attribution des plans d'actions gratuites le 06 avril 2011, le capital de LNC SA a été augmenté de 710 185 € par incorporation de réserves.

Au 30 juin 2011, suite à la mise en place d'un contrat de liquidité en 2010, LNC SA détient 14 437 actions propres.

5.1.3. Dividendes

(en milliers d'euros)	30.06.2011	31.12.2010
Dividendes versés aux actionnaires de LNC SA	7 350	6 996
Total	7 350	6 996

5.1.4. 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 L225-177 à L225-186 du Code du commerce et les articles 174-8 à 174-21 du décret du 23 mars 1967.

Description des plans en cours au 30 juin 2011

	Plan O.A.A. n°7
Date d'octroi	10/09/2007
Nombre d'options octroyées	133 650
Nombre de bénéficiaires	5
Durée d'acquisition	En totalité à l'échéance de la 4 ^e année suivant l'attribution
Prix d'exercice	19,99
Durée de vie des plans	4 ans et 3 mois
Conditions d'acquisition autres que la présence pendant 4 ans	Conditions de performance
Nombre d'options levées	0
Options caduques*	(38 100)
Options restantes	95 550

(*) Certains bénéficiaires ont quitté la société sans lever les options dont ils étaient attributaires.

Pour ce plan, l'acquisition des options est soumise à la réalisation des conditions de performance.

Le plan O.A.A n°6 est arrivé à échéance le 29 juin 2011.

L'impact du 1^{er} semestre 2011 sur les stocks options est une charge de 45k€.

Méthodologie de valorisation : juste valeur des stocks options

	Plan O.A.A. n°7
Modèle utilisé	Binomial
Juste valeur unitaire des options	3,46
Prix d'exercice	19,99
Taux d'intérêt sans risque	4,17%
Taux de dividende attendu	2,70%
Volatilité attendue	22,72%
Taux de sortie annuel	3,00%

5.1.5. Actions gratuites

L'assemblée générale des actionnaires du 20 mai 2008 a autorisé le Directoire à attribuer à une partie du personnel salarié éligible des actions gratuites de la société. Le Directoire du 6 avril 2009 a adopté les trois plans suivants :

	Plan 1.a.	Plan 1.b.	Plan 2.a.	Plan 2.b.	Plan 3
Date d'octroi	06/04/2009	06/04/2009	06/04/2009	06/04/2009	06/04/2009
Nombre d'actions attribuées	283 980	43 260	99 630	90 315	193 000
Nombre de bénéficiaires	6	7	6	18	ensemble des salariés non attributaires au titre des plans 1 et 2
Période d'acquisition	2 ans	2 ans	2 ans	2 ans	2 ans
Conditions d'acquisition autres que la présence dans l'entreprise à l'issue de la période d'acquisition	Conditions de performance	Aucune	Conditions de performance	Conditions de performance	Aucune

Les actions gratuites des plans ci-dessus (710 185 actions) ont été attribuées le 6 avril 2011.

La juste valeur des actions gratuites calculée conformément aux recommandations du CNC sur l'évaluation du coût d'inaccessibilité induit par la période de conservation, ressort à (1.1)m€. Au 6 avril 2011, les droits acquis en fonction des options exerçables sont constatés au compte de résultat (charges de personnel) en contrepartie des capitaux propres pour un montant de (192)k€.

5.2. PROVISIONS

(en milliers d'euros)	31 décembre 2010	Dotations	Provisions consommées	Provisions excédentaires ou devenues sans objet	Ecart de conversion	30 juin 2011
Provisions pour risques	13 822	1 080	(826)	(557)	0	13 519
<i>dont provision pour garantie</i>	<i>7 970</i>	<i>239</i>	<i>(220)</i>	<i>(170)</i>	<i>0</i>	<i>7 819</i>
France	836	0	0	0	0	836
Allemagne	7 134	239	(220)	(170)	0	6 983
<i>dont provision pour litiges clients</i>	<i>1 912</i>	<i>15</i>	<i>(104)</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>1 823</i>
Allemagne	29	15	0	0	0	44
Espagne	1 883	0	(104)	0	0	1 779
<i>dont provision pour litiges fournisseurs</i>	<i>224</i>	<i>104</i>	<i>(24)</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>304</i>
Allemagne	224	104	(24)	0	0	304
<i>dont provision autres risques</i>	<i>3 717</i>	<i>722</i>	<i>(478)</i>	<i>(387)</i>	<i>0</i>	<i>3 574</i>
France	2 346	315	(469)	0	0	2 192
Allemagne	1 274	208	(9)	(387)	0	1 086
Autres	97	199	0	0	0	296
Provisions pour charges	2 160	559	(147)	(157)	0	2 415
<i>dont charges service clients</i>	<i>356</i>	<i>0</i>	<i>(46)</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>310</i>
Espagne	356	0	(46)	0	0	310
<i>dont charges de restructuration</i>	<i>418</i>	<i>0</i>	<i>(55)</i>	<i>(157)</i>	<i>0</i>	<i>206</i>
Allemagne	418	0	(55)	(157)	0	206
<i>dont autres charges</i>	<i>1 386</i>	<i>559</i>	<i>(46)</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>1 899</i>
France	1 381	556	(40)	0	0	1 897
Allemagne	(1)	0	0	0	0	(1)
Autres	6	3	(6)	0	0	3
Indemnités de retraite	2 898	160	(155)	0	(4)	2 899
France	904	4	(137)	0	0	771
Allemagne	1 875	138	(18)	0	0	1 995
Autres	121	18	0	0	(4)	133
Total	18 880	1 799	(1 128)	(714)	(4)	18 833
dont : résultat opérationnel	18 880	1 799	(1 128)	(714)	(4)	18 833
dont : relevant des passifs courants	15 982	1 639	(973)	(714)	0	15 934
relevant des passifs non courants*	2 898	160	(155)	0	(4)	2 899

* Les passifs non courants sont essentiellement composés des provisions pour indemnités de retraite.

Passif éventuel :

A l'issue d'une vérification de comptabilité relative aux exercices 2007 et 2008, une proposition de rectification a été adressée à Premier Espana le 31 mai 2011. Le montant du redressement s'élève à 3,1m€, se décomposant en 1,7m€ d'impôt sur les sociétés et 1,4m€ de TVA, hors éventuels intérêts et pénalités.

Premier Espana a fait part de ses observations à l'administration fiscale espagnole en juin et juillet 2011. L'administration ayant maintenu sa position, Premier Espana entend poursuivre son argumentation, via un recours hiérarchique dans un premier temps, voire si nécessaire un recours contentieux dans un deuxième temps.

Aucune provision n'a été enregistrée dans les comptes arrêtés au 30 juin 2011 au titre de cette procédure, la société considérant avoir de solides arguments et n'avoir pas épuisé les recours à sa disposition.

5.3. ENGAGEMENTS AVEC LE PERSONNEL

Les pays concernés sont la France, l'Allemagne et d'une manière moins significative l'Indonésie. Il n'y a pas d'engagements sur les retraites en Espagne.

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.

Les principales hypothèses actuarielles (Indemnités de fin de carrière pour la France et les retraites pour l'Allemagne) retenues au 1^{er} semestre 2011 étaient les suivantes :

30-juin-11	France	Allemagne
Taux d'actualisation	4,1%	5,10%
Table de mortalité	TF-TH 00 02	Richttafeln 2005 G
Départs à la retraite	Sur l'initiative des salariés	65 ans
Age de départ à la retraite	65 ans	RVAGAnpg 2007
Taux de projection des salaires	2,5%	2,50%
Taux de charges sociales	45%	20%
Turn over	10% jusqu'à 50 ans puis 0%	2,2%

5.4. DETTES FINANCIERES

5.4.1. Dettes financières non courantes, courantes et endettement

(en milliers d'euros)	30.06.2011					31.12.2010		
	Non courant	> 1 an et < 5 ans	> 5 ans	Courant	Total endettement brut	Non courant	Courant	Total endettement brut
Emprunts auprès des établissements de crédit	70 517	69 966	551	84 236	154 753	31 778	99 930	131 708
Autres emprunts et dettes assimilées (1)	15 093	15 093	0	727	15 820	15 719	2 112	17 831
Total Endettement brut	85 610	85 058	551	84 963	170 573	47 497	102 042	149 539

(1) Ces sommes incluent les apports promoteurs pour un montant de 14.6m€ contre 12.3m€ au 31 décembre 2010 (dont 8.9m€ en France en 2011 et 6.7m€ en 2010, 4m€ en Pologne en 2011 et 3.9m€ en 2010, et 1.6m€ en Indonésie en 2011 et 1.7m€ en 2010).

L'endettement brut augmente de 14% entre le 31 décembre 2010 et 30 juin 2011.

Il n'existe aucun covenant sur les dettes financières.

5.4.2. Détail par pays des dettes financières

Au 30 juin 2011

(en milliers d'euros)	30.06.2011			
	non courant	courant	Total	%
France	30 472	9 530	40 002	23,4%
Espagne	19 902	53 377	73 279	42,9%
Portugal	0	3 350	3 350	2,0%
Allemagne hors Zapf	22 390	11 676	34 066	20,0%
Zapf	7 170	962	8 132	4,8%
Pologne	4 104	6 068	10 172	6,0%
1er Qualitas	1 572	0	1 572	0,9%
Total Endettement brut	85 610	84 963	170 573	100

Au 31 décembre 2010

(en milliers d'euros)	31.12.2010			
	non courant	courant	Total	%
France	22 656	8 133	30 789	20,6%
Espagne	9 821	57 992	67 813	45,3%
Portugal	0	3 750	3 750	2,5%
Allemagne hors Zapf	5 975	15 555	21 530	14,4%
Zapf	3 411	10 544	13 955	9,3%
Pologne	3 936	6 068	10 004	6,7%
1er Qualitas	1 698	0	1 698	1,1%
Total Endettement brut	47 497	102 042	149 539	100

France :

Les dettes financières enregistrent une hausse de 9.2m€, provenant principalement de l'acquisition de nouveaux terrains.

Espagne :

L'augmentation de 5.5m€ du solde d'endettement a été permise du fait des obtentions des crédits des nouveaux programmes à prix maîtrisés de LNC de Inversiones.

Allemagne hors Zapf :

L'augmentation de 12.5m€ s'explique par l'achat de nouveaux terrains au cours du semestre.

Zapf :

L'endettement de Zapf a continué de baisser en 2011 grâce au remboursement de la totalité des crédits promoteurs (Wohnen) et à l'amortissement du crédit long terme Weindenberg exigé par l'ancien pool bancaire. Noter toutefois qu'un refinancement partiel de ce dernier crédit a été mis en place, à hauteur de 6m€, auprès de deux banques locales.

Il n'y a pas eu d'évolution notable pour les autres implantations.

5.4.3. Utilisation des lignes de crédit et autres emprunts et dettes (hors apports promoteurs)

(en milliers d'euros)	30.06.2011	31.12.2010	Échéance crédits
Crédits sur opérations de promotion	420 496	282 545	(*)
Total lignes de crédit autorisées	420 496	282 545	
Montant utilisé - emprunts sur établissements de crédit et autre	155 929	137 241	

(*) : 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 :

- Devises : Euro et Zloty (le pôle Indonésie n'a pas recours au crédit au 30/06/11)
- Durée : durée prévisionnelle du programme - généralement 2 ans
- La totalité de la dette est contractée à taux variable.
- Garanties généralement mises en place :
 - o Garantie de non cession de parts de SCI
 - o Promesse d'affectation hypothécaire ou affectation hypothécaire
 - o Nantissement des créances
- Garantie financière d'achèvement émise par les banques en faveur des acquéreurs

5.5. AUTRES PASSIFS COURANTS

(en milliers d'euros)	Note	30.06.2011	31.12.2010
Montant dû aux clients	4.8	85 508	51 626
Dettes sociales		11 643	11 462
Dettes fiscales (*)		10 121	14 571
Autres dettes d'exploitation		10 258	10 268
Total autres passifs courants		117 530	87 927

(*) Y compris dettes fiscales (TVA) sur PCA

5.6. AUTRES PASSIFS FINANCIERS COURANTS

Ils concernent des comptes courants créditeurs (SCI) pour un montant de 8.489k€ au 30 juin 2011 contre 10.251k€ au 31 décembre 2010.

6 INFORMATIONS SECTORIELLES

6.1. AU 1^{ER} SEMESTRE 2011

En milliers d'euros	France HORS IE	IE (1)	Allemagne ZAPF	Allemagne hors ZAPF	Espagne	Autres *	Total
Compte de résultat							
30 juin 2011							
Total du chiffre d'affaires	115 298	1 791	39 778	11 002	7 737	2 444	178 050
Total du chiffre d'affaires par secteur	115 455	1 847	39 778	11 002	7 737	2 444	178 263
Ventes interactivités éliminées (groupe)	(157)	(56)					(213)
Total du coût des ventes	(89 184)	(1 273)	(27 507)	(8 513)	(7 246)	(1 676)	(135 399)
Marge brute	26 114	518	12 271	2 489	491	768	42 651
% Marge brute / Chiffre d'affaires	22,65%	28,94%	30,85%	22,62%	6,35%	31,41%	23,95%
Résultat opérationnel courant	7 884	(550)	(3 790)	(2 063)	(1 200)	(294)	(13)
Résultat opérationnel	7 884	(550)	(3 790)	(2 063)	(1 200)	(294)	(13)
% résultat opérationnel / Chiffre d'affaires	6,84%	(30,72%)	(9,53%)	(18,76%)	(15,50%)	(12,02%)	(0,01%)
Bilan							
30 juin 2011							
Actifs sectoriels	284 004	37 196	74 802	89 744	101 754	23 136	610 636
Passifs sectoriels	98 996	35 730	71 190	70 594	107 966	39 998	424 474
dont dettes financières	27 765	182	19 463	34 066	73 279	15 818	170 573

Flux de trésorerie	30 juin 2011						
Mouvements s/ amortissements et provisions s/ actif immobilisé	2 422	0	(1 845)	(18)	(8)	(29)	522
Investissements corporels et incorporels	157	0	919	12	3	8	1 099
Cessions d'actifs corporels et incorporels	(0)	0	8	0	0	0	8

* Les autres pays sont l'Indonésie, Singapour, la Pologne et le Portugal

(1) Immobilier d'entreprise

6.2. AU 1^{ER} SEMESTRE 2010

En milliers d'euros	France HORS IE	IE (1)	Allemagne ZAPF	Allemagne hors ZAPF	Espagne	Autres *	Total
Compte de résultat							
30 juin 2010							
Total du chiffre d'affaires	129 100	16 833	30 950	15 073	26 855	1 227	220 039
Total du chiffre d'affaires par secteur	129 183	17 919	30 950	15 073	26 855	1 227	221 208
Ventes interactivités éliminées (groupe)	(83)	(1 086)					(1 168)
Total du coût des ventes	(108 547)	(15 092)	(20 967)	(11 685)	(20 785)	(1 371)	(178 448)
Marge brute	20 553	1 741	9 983	3 388	6 070	(144)	41 591
% Marge brute / Chiffre d'affaires	15,92%	10,34%	32,25%	22,48%	22,60%	-11,73%	18,90%
Résultat opérationnel courant	3 932	386	(4 236)	(286)	4 018	(910)	2 904
Résultat opérationnel	3 932	386	(4 236)	(286)	4 018	(910)	2 904
% résultat opérationnel / Chiffre d'affaires	3,05%	2,29%	(13,69%)	(1,90%)	14,96%	(74,15%)	1,32%
Bilan							
31 décembre 2010							
Actifs sectoriels	314 681	21 607	73 580	63 407	90 254	20 073	583 602
Passifs sectoriels	126 630	20 511	65 251	42 568	95 161	37 143	387 264
dont dettes financières	26 701	(4 898)	21 240	21 529	67 813	17 154	149 539

Flux de trésorerie	30 juin 2010						
Mouvements s/ amortissements et provisions s/ actif immobilisé	(146)	0	(1 557)	(14)	(12)	(43)	(1 772)
Investissements corporels et incorporels	149	0	889	29	1	2	1 069
Cessions d'actifs corporels et incorporels	10	0	131	0	0	1	141

* Les autres pays sont l'Indonésie, Singapour, la Pologne et le Portugal.

(1) Immobilier d'entreprise

7 INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES

7.1. RISQUES DE MARCHE

7.1.1. Risques de liquidité

La Société a procédé à une revue spécifique de son risque de liquidité et considère être en mesure de faire face à ses échéances à venir.

L'endettement non courant se situe pour 99% dans la fourchette de maturité 1an-5ans.

Au 30 juin 2011, l'encours d'emprunt s'établit à 171 millions d'euros et se répartit dans les différents pays où le Groupe est présent (Cf. Note 5.4.3).

Il est rappelé que la Société, hormis les garanties conférées par la Société aux partenaires financiers de Premier Portugal à hauteur de 3.4m€, LNC de Inversiones à hauteur de 5.7m€, et de Concept Bau à hauteur de 3.6m€, n'a pas émis de garantie au profit des créanciers des autres filiales étrangères.

Le Groupe finance la réalisation de ses programmes immobiliers au moyen de prêts bancaires. Le Groupe ne peut garantir qu'il 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 à son développement. L'absence de financement gênerait significativement le Groupe pour 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.

Les conventions de prêt imposent diverses obligations aux sociétés du Groupe emprunteuses, relatives notamment aux conditions de déroulement de chaque opération financée. Ces conventions de prêt comportent 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, le cas échéant, en cas de cessions d'actifs ou de changement de contrôle, d'autre part.

Les diverses clauses d'exigibilité anticipée contenues dans les conventions de prêt consenties aux sociétés du Groupe, et principalement relatives à l'état d'avancement des programmes immobiliers au moment où le prêt est consenti, sont détaillées au point 7.2.5 ci-après. Les conventions de prêt consenties aux sociétés du Groupe pour financer leurs opérations immobilières ne comportent pas d'obligation de respect de ratios financiers (Covenants).

7.1.2. Risque de taux

(en millions d'euros)	30.06.2011	31.12.2010
Emprunt supérieur à cinq ans	0,6	0,6
Emprunt de un à cinq ans	51,8	34,6
Emprunt à moins d'un an	103,6	102,0
TOTAL DES DETTES FINANCIERES	155,9	137,2

La totalité de l'endettement hors « apports promoteurs » est à taux variable.

La politique de gestion des risques a pour objectif de se couvrir du risque d'augmentation des taux d'intérêt et de leurs répercussions sur le résultat et les flux de trésorerie. Pour cela, la société LNC SA a mis en place des instruments de couverture de taux consistant en deux Swap d'une durée de deux ans, l'un actif et l'autre à départ différé, portant chacun sur un montant notionnel de 25m€.

Ils sont comptabilisés au bilan à leur juste valeur dans les actifs financiers courants selon les valorisations effectuées sur le marché à date du 30 juin 2011 par les établissements financiers.

Le groupe LNCSA n'a pas opté pour la comptabilité de couverture au sens IFRS. Les instruments financiers sont évalués à leur juste valeur en contrepartie du compte de résultat.

Nature		Montant notionnel en millions d'euros	Taux garanti	Échéance	Valeur de marché 30 juin 2011 en milliers d'euros
SWAP France	Achat	25	1,75%	15/06/2013	154
SWAP France	Achat	25	2,225%	25/06/2014	125

7.2. ENGAGEMENTS HORS BILAN

7.2.1. Engagements reçus

(en milliers d'euros)	30.06.2011	31.12.2010
Avals et garanties reçus	10 850	15 461
Total engagements reçus	10 850	15 461

Les engagements de rachats de parts correspondent au prix des titres dans le cadre d'une promesse de rachat des titres d'une filiale par une autre filiale du groupe.

Les garanties de passif correspondent aux garanties consenties par les vendeurs de titres acquis dans le cadre de la croissance externe du groupe.

7.2.2. Engagements donnés

(en milliers d'euros)	30.06.2011	31.12.2010
Autres avals et garanties donnés	35 804	20 671
Indemnités d'immobilisation	6 776	7 174
Loyers immobiliers non échus	11 510	13 633
Engagements illimités en qualité d'associé de SNC	106	308
Engagements de crédit-baux	0	0
Total engagements donnés	54 196	41 786

Les avals et garanties donnés dans le cadre du financement ou du déroulement des opérations réalisées par les filiales de construction-vente françaises et par les filiales étrangères correspondent principalement à des cautions au profit des établissements bancaires qui financent les opérations immobilières garantissant le remboursement des prêts ainsi consenties en cas de défaillance des sociétés du groupe emprunteuses.

Les autres avals et garanties correspondent d'une part à une caution au profit d'un établissement bancaire ayant délivré une caution de paiement du dépôt de garantie dû au titre d'un bail, et d'autre part à un complément de prix d'acquisition de titres acquis dans le cadre de la croissance externe du groupe.

Les engagements souscrits au titre des indemnités d'immobilisation concernent des indemnités qui pourraient être dues au titre de promesses unilatérales de vente au cas où la société du groupe concernée ne voudrait pas acquérir le terrain alors même que les conditions suspensives seraient réalisées. Le paiement de ces indemnités est, pendant la durée de la promesse de vente, garanti par la remise au vendeur du terrain d'une caution bancaire.

Pour les loyers immobiliers non échus, les montants correspondent aux sommes qui resteraient à la charge de sociétés du groupe concernées malgré une résiliation de leur part, en vertu des dispositions contractuelles et réglementaires en vigueur.

Engagements illimité en qualité d'associé de SNC, ces montants correspondent au total des passifs externes comptabilisés dans les bilans des sociétés en nom collectif du groupe développant des opérations immobilières ; les associés de SNC étant indéfiniment et solidairement responsables des dettes.

7.2.3. Engagements réciproques

(en milliers d'euros)	30.06.2011	31.12.2010
Promesses de vente unilatérales ou synallagmatiques	47 881	12 217
Total engagements réciproques	47 881	12 217

Pour assurer la maîtrise foncière des futures opérations de promotion, le groupe signe des promesses synallagmatiques avec les propriétaires de terrains.

Le propriétaire s'engage à vendre son terrain et le groupe s'engage à l'acheter si les conditions suspensives sont levées.

7.2.4. Dettes bancaires garanties par des sûretés

(en milliers d'euros)	30.06.2011	31.12.2010
Créances données en garantie	9 361	5 742
Nantissement de titres et autres	0	0
Total nantissements, garanties et sûretés	9 361	5 742

Les créances cédées sont constituées des créances de prix détenues par le groupe au titre de contrats de promotion immobilière.

Ces créances ont été cédées aux établissements bancaires finançant les opérations concernées et ayant délivré les garanties financières d'achèvement.

7.2.5. Autres informations

Des promesses d'affectations hypothécaires des terrains assiettes des opérations ainsi que des engagements de non cession de parts sont consentis à l'occasion du financement des opérations de construction-vente développées à l'étranger ou en France par des filiales détenues à plus de 50% par une société du groupe..A titre marginal, des inscriptions hypothécaires conventionnelles sont consenties.

Lors 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.

A l'occasion du financement des opérations de construction-vente tant en France qu'au Portugal, en Espagne pour les nouvelles opérations à prix maîtrisés logées dans LNC de Inversiones et en Allemagne pour Concept Bau, 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.

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.

Dans le cadre du financement de filiale étrangère Premier Investment (Pologne), LNC SA est amenée à subordonner le remboursement des créances en compte-courant ou des créances au titre de prêts qu'elle détient contre cette filiale, au remboursement préalable des créances des établissements financiers.

Le groupe est amené à convenir avec les vendeurs de terrains de compléments de prix dépendant de l'avènement de certaines conditions, lors d'acquisitions de terrains destinés au développement des opérations immobilières,.

Dans le cadre de l'acquisition par Premier Investissement des titres détenus par un des actionnaires financiers de Zapf, qui a porté sur une participation de 25,9% et dans le cadre de laquelle LNC SA s'était désistée de son droit de préemption en faveur de Premier Investissement, cette dernière s'est engagée vis-à-vis de sa filiale à lui reverser 85% de l'éventuelle plus-value qu'elle pourrait retirer de la vente de ces titres pendant une période de 10 ans.

7.3. PARTIES LIEES

Les tableaux ci-dessous présentent la rémunération des personnes, qui sont à la clôture du 30 juin 2011, membres des organes de direction et d'administration du groupe.

30.06.2011 en Euros Mandataires sociaux	Salaires bruts *		Jetons de présence	Honoraires et frais	Avantages en nature	Assurance vie	Total rémunération
	Fixe	Variable					
Directoire							
Olivier MITTERRAND	103 500					305	103 805
Guy WELSCH	261 102	58 500			980		320 582
Fabrice Desrez	116 550	17 275			2 115		135 940
Jean Tavernier	87 376	11 887			1 796		101 059
Moïse Mitterrand	66 750	-11 845					54 905
Ronan Arzel	78 000	29 843			1 590		109 433
Conseil de surveillance							
Philippe POINDRON			20 000	156 950			176 950
Louis-David MITTERRAND			16 000	313 306			329 306
Pierre FERAUD			16 000				16 000
Augustin BOU			3 000				3 000
Henri GUITELMACHER			12 000	4 000			16 000
Gérard MARGIOCCHI			16 000	12 000			28 000
Thierry POTOK			4 500				4 500
Anne-Charlotte ROUSSEAU			10 000	8 000			18 000
Michèle WILS			16 000	4 000			20 000
Patrick BERTIN			12 000	1 329			13 329
Extourne provision au titre de l'exercice 2010			-125 500	-40 000			-165 500
Provisions au titres de l'exercice 2011			43 500	36 500			80 000
TOTAL	713 278	105 660	43 500	496 085	6 481	305	1 365 309

* perçus directement ou indirectement via Premier Investissement

7.3.1. Parties liées avec Premier Investissement (société mère)

Relations avec les parties liées (en milliers d'euros)	30.06.2011	31.12.2010
Bail de sous-location	(21)	(40)
Contrat de prestation de services	(8)	(15)
Montant des transactions nettes (1)	5 859	5 873
Convention de management	550	1 200
Total	6 381	7 018

(1) Résultats dégagés au titre des participations dans les sociétés de programme et dividendes versés à la société mère.

La société LNCSA est détenue par la société Premier Investissement à 76,73% au 30 juin 2011.

La société Premier Investissement est contrôlée par Olivier Mitterrand.

Aucune autre entité n'exerce d'influence notable sur le groupe.

7.3.2. Parties liées avec autres dirigeants

Relations avec les parties liées (en milliers d'euros)	30.06.2011	31.12.2010
Contrat de prestation de services	(2)	(6)
Montant des transactions nettes (1)	15	153
Total	13	147

(1) Résultats dégagés au titre des participations dans les sociétés de programme

Les parties liées avec les autres dirigeants concernent les revenus de participation des sociétés commerciales PB SARL et GW SARL dans les SCI du Groupe

Depuis le 1^{er} janvier 2007, les membres du Directoire ne sont plus autorisés à prendre des participations dans les sociétés de programmes immobiliers.

7.3.3. Parties liées avec les SCI non consolidées et SCI en co-promotion

Relations avec les parties liées (en milliers d'euros)	30.06.2011	31.12.2010
Créances associées	12 137	12 777
Dettes associées	8 489	10 251
Total	20 627	23 028

Les créances et dettes associées correspondent aux montants des comptes courant actif et passif avec les SCI non consolidées et les SCI en co-promotion (pour le passif seulement les SCI non consolidées).

7.4. EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE

La société Les Nouveaux Constructeurs a procédé jeudi 28 juillet 2011 à l'acquisition de l'ensemble des titres composant le capital du promoteur immobilier Cabrita. Situé à Toulouse, 4^{ème} agglomération de France, bénéficiant d'une dynamique démographique et économique particulièrement favorable, Cabrita emploie une quinzaine de collaborateurs et dispose d'une capacité de production d'environ 200 logements par an, ce qui représenterait une contribution au chiffre d'affaires estimée à environ 40 m€ par an. Cette société sera consolidée dans les comptes du 2^{ème} semestre 2011.