PUBLICATIONS PÉRIODIQUES

SOCIÉTÉS COMMERCIALES ET INDUSTRIELLES (COMPTES INTERMÉDIAIRES)

OPERA CONSTRUCTION

Société anonyme à directoire et conseil de surveillance au capital de 4 269 271.20 €
Siège social : 4 A, rue de l'Industrie, 67450 Mundolsheim.
315 829 507 R.C.S. Strasbourg (79 B 313).
Siret : 315 829 507 00021.

Comptes consolidés semestriels.

I. — Bilan au 30 juin 2006.

(En milliers d'euros).

Actif	Notes	Comptes semestriels 30/06/06	Comptes semestriels 30/06/05	Exercice 31/12/05
Ecarts d'acquisition nets	5.1	5 138	2 144	5 138
Immobilisations incorporelles nettes	5.2	1 461	34	1 756
Immobilisations corporelles nettes	5.3	282	213	215
Immobilisations financières	5.4	140	140	153
Autres actifs financiers	5.5	1 101	1 101	1 101
Actifs d'impôts différés	4.10	1 163	0	1 250
Total actifs non courants		9 285	3 632	9 613
Stocks et encours	5.6	35 102	25 769	29 676
Autres actifs financiers courants	5.7	1 759		1 212
Créances clients	5.8	5 978	4 522	10 031
Créances diverses et charges constatées d'avance	5.8	9 959	5 670	8 352
Créances d'impôts	5.8	1 512	1 164	1 268
Trésorerie et équivalents de trésorerie	5.9	19 928	16 239	21 395
Total actifs courants		74 238	53 364	71 934
Total de l'actif		83 523	56 996	81 547

Passif	Notes	Comptes semestriels 30/06/06	Comptes semestriels 30/06/05	Exercice 31/12/05
Capital	5.10	4 269	3 400	4 269
Prime d'émission		8 220		8 220
Réserves de consolidation		9 983	8 628	8 528
Résultat net part du Groupe		913	1 183	2 638
Capitaux propres – part du Groupe		23 385	13 211	23 655
Intérêts hors Groupe dans les réserves		927	73	885
Intérêts hors Groupe dans le résultat		-55	-99	154
Capitaux propres – part des minoritaires		872	-26	1 039
Capitaux propres		24 257	13 185	24 694
Provisions non courantes	5.11			50

Dettes financières non courantes	5.12	2 500	4 033	2 769
Autres passifs non courants	5.1	993		993
Passifs d'impôts différés	4.10	517		569
Total passifs non courants		4 010	4 033	4 381
Provisions courantes	5.11	421	210	301
Dettes financières courantes	5.12	19 794	10 887	16 790
Dettes d'impôts	5.16	93	105	1 088
Avances des clients sur contrats VEFA	5.13	10 665	7 904	6 557
Dettes fournisseurs	5.14	20 588	17 472	25 410
Dettes diverses	5.15	3 695	3 200	2 326
Total passifs courants		55 256	39 778	52 472
Total du passif		83 523	56 996	81 547

II. — Compte de résultat consolidé.

(En milliers d'euros.)

	Notes	Comptes semestriels 30/06/06	Comptes semestriels 30/06/05	Exercice 31/12/05
Chiffre d'affaires	2.4 et 4.1	30 273	24 143	64 799
Autres produits liés à l'activité		37	32	77
Produits des activités opérationnelles		30 310	24 175	64 876
Achats consommés	4.3	29 156	21 674	57 256
Charges de personnel	4.4	1 946	1 392	3 102
Charges externes	4.5	1 274	875	1 679
Impôts et taxes	4.6	628	233	631
Dotations aux amortissements	4.7	55	44	87
Dotations aux provisions	4.7	3	0	77
Variations des stocks en cours et de produits finis et provisions pour dépréciation	4.2	-5 062	-1 797	-3 282
Autres produits et charges d'exploitation		54	-478	38
Charges des activités opérationnelles		28 054	21 943	59 588
Résultat opérationnel courant		2 256	2 232	5 288
Autres produits et charges opérationnels	4.8	-517	-56	-285
Résultat opérationnel		1 739	2 176	5 003
Produits de trésorerie et équivalents de trésorerie	4.9	143	49	228
Coût de l'endettement financier brut	4.9	-524	-331	-940
Coût de l'endettement financier net		-381	-282	-712
Autres produits et charges financiers	4.9	31	75	31
Résultat financier		-350	-207	-681
Charge d'impôt	4.10	-532	-713	-1 530
Résultat net		857	1 256	2 792
Résultat net : part du Groupe		913	1 183	2 638
Résultat net : part des minoritaires		-55	73	154
Résultat net, part du Groupe par action (en euros)	6.3	0,36	0,63	1,26
Nombre d'actions retenu pour le calcul		2 509 262		2 086 150

Résultat net, part du Groupe par action après dilution (en euros)	6.3		0,63	1,26
Nombre d'actions retenu pour le calcul		2 517 029		2 093 917
Dividende comptabilisé au cours de la période :				
Par action (en euros)		0,52	0,47	0,47
En totalité (en euros)		1 305 894	940 000	940 000
Nombre d'actions retenu pour la distribution		2 511 336	2 000 000	2 000 000

III. — Tableau de variation des capitaux propres.

(En milliers d'euros).

	Capital	Réserves liées au capital	Titres auto-détenus	Réserves et résultats consolidés	Résultats enregistrés directement en capitaux propres	Total part de Groupe	Minoritaires	Total
Capitaux propres de clôture 31 décembre 2004	3 400	0	-25	9 625	0	13 000	776	13 776
Opérations sur capital						0		0
Paiements fondés sur des actions						0		0
Opérations sur titres autodétenus			-17	-14		-31		-31
Dividendes				-940		-940	-510	-1 450
Résultat net de l'exercice				1 183		1 183	73	1 256
Immobilisations corporelles et incorporelles : réévaluations et cessions (1)						0		0
Instruments financiers : variation de juste valeur et transferts en résultat (2)						0		0
Ecart de conversion : variations et transferts en résultat (3)						0		0
Résultat enregistré directement en capitaux propres (1 + 2 + 3)	0	0	0	0	0	0	0	0
Variations de périmètre							-367	-367
Capitaux propres de clôture 30 juin 2005	3 400	0	-42	9 854	0	13 212	-28	13 184
Opérations sur capital	869	8 220				9 089		9 089
Paiements fondés sur des actions						0		0
Opérations sur titres autodétenus			-144	44		-100		-100
Dividendes				1		1	3	4
Résultat net de l'exercice				1 455		1 455	81	1 536
Immobilisations corporelles et incorporelles : réévaluations et cessions (1)						0		0
Instruments financiers : variation de juste valeur et transferts en résultat (2)						0		0
Ecart de conversion : variations et transferts en résultat (3)						0		0
Résultat enregistré directement en capitaux propres (1 + 2 + 3)	0	0	0	0	0	0	0	0
Variations de périmètre							983	983
Capitaux propres de clôture 31 décembre 2005	4 269	8 220	-186	11 354	0	23 657	1 039	24 696
Opérations sur capital						0		0
Paiements fondés sur des actions						0		0
Opérations sur titres autodétenus			117	4		121		121
Dividendes				-1 306		-1 306	-112	-1 418
Résultat net de l'exercice				913		913	-55	858
Immobilisations corporelles et incorporelles : réévaluations et cessions (1)						0		0
Instruments financiers : variation de juste valeur et transferts en résultat (2)						0		0

Ecart de conversion : variations et transferts en résultat (3)						0		0
Résultat enregistré directement en capitaux propres (1 + 2 + 3)	0	0	0	0	0	0	0	0
Variations de périmètre								
Capitaux propres de clôture 30 juin 2006	4 269	8 220	-69	10 965	0	23 385	872	24 257

IV. — Tableau des flux de trésorerie.

(En milliers d'euros).

	30/06/06	30/06/05	Exercice 2005
Résultat net consolidé (y compris minoritaires)	858	1 256	2 793
Dotations nettes aux amortissements et provisions (à l'exclusion de celles liées à l'actif circulant)	456	44	480
Gains et pertes latents liés aux variations de juste valeur			
Charges et produits calculés liés aux stocks options et assimilés			
Autres produits et charges calculés			-474
Plus ou moins values de cession	2		7
Profits et pertes de dilution			
Quote-part de résultat liée aux sociétés mises en équivalence			
Dividendes (titres non consolidés)			
Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net et impôt	1 316	1 300	2 806
Coût de l'endettement financier net	350	207	889
Charges d'impôt (y compris impôts différés)	532	712	1 531
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et impôt (A)	2 198	2 219	5 226
Impôts versés (B)	-1 679	-599	-1 603
Variation du BFR lié à l'activité (y compris dettes liées aux avantages au personnel) (C)	-3 797	-1 277	-3 532
Flux de trésorerie généré par l'activité (D) = (A + B + C)	-3 278	343	91
Décaissements liés aux acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	-162	-403	-83
Encaissements liés aux cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles		5	
Décaissements liés aux acquisitions d'immobilisations financières (titres non consolidés)			
Encaissements liés aux acquisitions d'immobilisations financières (titres non consolidés)			6
Incidence des variations de périmètre		-367	-6 688
Dividendes reçus			
Variations des prêts et des avances consenties	16		133
Subventions d'investissement reçues			
Autres flux liés aux opérations d'investissement	-550		
Flux net de trésorerie lies aux opérations d'investissement (E)	-696	-765	-6 632
Sommes reçues des actionnaires lors des augmentations de capital :			
Versées par les actionnaires de la société-mère			9 715
Versées par les minoritaires de sociétés intégrées			
Sommes reçues lors de l'exercice des stock-options :			
Rachats et reventes d'actions propres	121	-14	-113
Dividendes mis en paiement au cours de l'exercice			
Dividendes versés aux actionnaires de la société-mère			-939

Dividendes versés aux minoritaires de sociétés intégrées			-510
Encaissements liés aux nouveaux emprunts	1 067	701	668
Remboursements d'emprunts (y compris contrat de location financement)	-272	-837	-2 261
Intérêts financiers nets versés (y compris contrat de location financement)	-350	-207	-889
Autres flux liés aux opérations de financement			-946
Flux net de trésorerie lies aux opérations de financement (F)	566	-357	4 725
Incidence des variations des cours des devises (G)			
Variation de la trésorerie nette (D + E + F + G)	-3 408	-779	-1 816

V. — Annexe aux états financiers consolidés semestriels au 30 juin 2006.

Chapitre 1. – Informations générales.

Note 1.1. Identification de l'entité publiant les états financiers consolidés semestriels :

Dénomination sociale	Opéra Construction
Siège social	4 A, rue de l'Industrie, 67450 Mundolsheim
Forme juridique	Société anonyme à directoire et conseil de surveillance
Pays d'enregistrement	France Registre du commerce et des Sociétés tenu par le Tribunal d'Instance de Strasbourg (Bas-Rhin) N° Siret : 315 829 507 00021
Description de la nature des opérations de l'entité et de ses principales activités	Société holding animatrice d'un groupe d'une centaine de sociétés avec pour métier la promotion immobilière en tant que : — Promoteur constructeur non Réalisateur ; — Lotisseur aménageur, sur deux marchés complémentaires : – Logements collectifs de standing, – Résidences multiservices, exercé sur le territoire français.
Effectifs du Groupe au 30 juin 2006	44

Chapitre 2. – Principes comptables.

Informations relatives au référentiel comptable, aux méthodes de consolidation et aux règles et méthodes d'évaluation.

Note 2.1. Référentiel comptable. — En application du règlement européen n° 1606/2002 du 19 juillet 2002 et n° 1725/2003 du 29 septembre 2003 sur les normes comptables internationales, les comptes consolidés semestriels du Groupe Opéra Construction (le Groupe) sont établis conformément aux normes comptables internationales publiées par l'IASB (International Accounting Standards Board) et adoptées par l'Union européenne au 30 juin 2006 et notamment en application de la norme IAS 34 (information financière intermédiaire). Ils constituent un jeu complet d'états financiers au sens de la norme IAS 1 (présentation des états financiers).

Ils couvrent la période allant du 1er janvier 2006 au 30 juin 2006. Ils ont été arrêtés par le directoire d'Opéra Construction SA le 27 septembre 2006, présentés au conseil de surveillance le même jour et publiables à compter de ce jour sous la responsabilité du président du directoire.

Les méthodes comptables sont conformes à chaque norme IFRS sauf dans le cas de dérogations autorisées.

Les normes entrant en vigueur au 1er janvier 2007, principalement IFRS 7 – Information à fournir sur les instruments financiers et IAS 1 – Amendement relatif aux informations sur le capital, n'ont pas fait l'objet d'une application anticipée. Elles seront appliquées pour la présentation des comptes annuels 2007.

Note 2.2. Bases d'évaluation, jugement et utilisation d'estimations. — Les états financiers ont été établis selon le principe du coût historique. Les passifs financiers sont évalués selon le principe du coût amorti.

L'établissement des états financiers nécessite de recourir à des estimations et des hypothèses pour la détermination de la valeur des actifs et des passifs, le montant des produits et charges de la période, et les engagements relatifs à la période arrêtée.

Les estimations significatives réalisées par le Groupe pour l'établissement des états financiers portent principalement sur l'évaluation des résultats prévisionnels des contrats de constructions comptabilisés selon la méthode de l'avancement comme indiqué dans la note 2.4.

En raison des incertitudes inhérentes à tout processus d'évaluation, le Groupe révise ses estimations sur la base d'informations régulièrement collectées. Les résultats futurs des opérations concernées pourraient différer de ces estimations.

Note 2.3. Principes de consolidation. — Sont consolidées par intégration globale les entreprises d'importance significative contrôlées exclusivement par le groupe. Le contrôle exclusif existe lorsque le groupe détient le pouvoir de diriger, directement ou indirectement, les politiques financières ou opérationnelles de l'entreprise de manière à en obtenir les avantages économiques futurs. Le contrôle exclusif est présumé lorsque le groupe détient au moins 50 % des droits de vote de l'entreprise consolidée.

Les co-entreprises sont les entreprises dont le groupe a un contrôle conjoint en vertu d'un contrat avec d'autres actionnaires ou associés. Elles sont intégrées proportionnellement en fonction du pourcentage d'intérêt détenu par le groupe, et par conséquent la quote-part du groupe dans les actifs, passifs, produits et charges et flux de trésorerie est comptabilisée.

Les entreprises associées sont celles sur lesquelles le groupe exerce une influence notable sur les politiques financières et opérationnelles, mais dont il n'a pas le contrôle. L'influence notable est présumée lorsque au moins 20 % des droits de vote sont détenus directement ou indirectement. Les entreprises

associées sont comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence, et par conséquent comptabilisées au bilan pour un montant égal à la quote-part du groupe dans les capitaux propres de l'entreprise associée.
Les états financiers des entreprises consolidées par intégration globale ou proportionnelle, et les états financiers des entreprises associées, sont inclus dans les états financiers consolidés à compter de la date à laquelle le contrôle exclusif ou conjoint, ou l'influence notable selon le cas, est constaté, et ce jusqu'à la date à laquelle ils cessent d'exister.
Les acquisitions et cessions de sociétés intervenues en cours de période sont prises en compte dans les états financiers consolidés à compter de la date de prise ou de perte de contrôle effectif.
Toutes les sociétés détenues par le Groupe sont comprises dans le périmètre de consolidation.
Toutes les opérations entre les sociétés consolidées sont éliminées, de même que les résultats internes au Groupe.
La consolidation est en principe réalisée sur la base de comptes semestriels des sociétés établis au 30 juin 2006.
Il n'y a pas d'exception à l'application des méthodes de consolidation.
La liste des sociétés consolidées selon l'une des trois méthodes précédentes est présentée en note 7.1 – « Liste des sociétés consolidées au 30 juin 2006 ».
Le sous-ensemble « Duguesclin Développement » a d'abord fait l'objet d'une sous consolidation, cette dernière étant ensuite intégrée dans la consolidation d'ensemble du Groupe par intégration globale.

Note 2.4. Reconnaissance des revenus :
Chiffre d'affaires. — Le chiffre d'affaires du Groupe comprend quatre natures de revenus :
— Ventes de lots d'immeubles collectifs et ventes en l'état futur d'achèvement : Le chiffre d'affaires est reconnu selon la méthode de l'avancement. Le chiffre d'affaires comptabilisé au cours d'une période correspond au montant total des transactions actées portant sur tous les lots vendus à la date de clôture de la période et enregistré au prorata de la variation du pourcentage de l'avancement des travaux entre la fin et le début de la période.
— Ventes de parcelles de lotissement : Le chiffre d'affaires est reconnu à la signature de l'acte notarié, les risques étant intégralement transférés à l'acquéreur à ce moment là.
— Ventes de marchandises : Les ventes de marchandises concernent essentiellement les opérations de « marchand de biens ».
— Prestations de services : Il s'agit pour l'essentiel de prestations d'assistance à Maître d'ouvrage, dont le chiffre d'affaires est comptabilisé selon les engagements contractuels souscrits.
— Autres produits liés à l'activité : Les autres produits liés à l'activité incluent des produits à caractère non récurrent et non directement lié aux opérations décrites dans le paragraphe « Chiffre d'affaires ».

Comptabilisation du chiffre d'affaires et du résultat des opérations de promotion immobilière. — Conformément à l'IAS 18, le chiffre d'affaires et le résultat des opérations de promotion immobilière vendues en l'état futur d'achèvement sont comptabilisés selon la méthode de l'avancement sur la base des coûts de construction comptabilisés par rapport à leur estimation à terminaison.
Le chiffre d'affaires et les résultats des opérations de promotion immobilière ne sont pris en compte au titre d'une période que si les quatre conditions suivantes sont réunies par programme :
— Obtention d'un permis de construire purgé du recours des tiers et du retrait « Ternon » ;
— Ventes notariées signées avec les acquéreurs représentant au moins 35 % du programme en cas de garantie intrinsèque et au premier acte signé en cas de garantie extrinsèque ;
— Principaux marchés de travaux signés (clos couvert) permettant l'obtention de la couverture « Dommage - ouvrage » ;
— Financement de l'opération confirmé par la banque et mis en place.
Les coûts des contrats de construction et de ventes en l'état futur d'achèvement sont constitués exclusivement des coûts de revient directement affectables à chaque opération.

A la clôture de chaque période, en fonction du pourcentage d'avancement de chaque programme, des charges à payer sont constatées en résultat. Elles sont estimées sur la base des budgets prévisionnels à terminaison.
Les coûts de structure du Groupe, y compris les coûts de vente (honoraires de commercialisation et frais de publicité), sont comptabilisés en charges lorsqu'ils sont encourus, à l'exclusion de la quote-part des seules charges du personnel technique directement rattachables aux opérations.
Dès lors qu'il est probable que le total des coûts d'un contrat sera supérieur au total de ses produits, le Groupe comptabilise en charge de période une perte à terminaison.

Note 2.5. Résultat par action. — Le résultat de base par action non dilué correspond au résultat net « part du Groupe » de la période attribuable aux actions ordinaires rapporté au nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation au cours de la période. Le nombre moyen d'actions ordinaires en circulation au cours de la période est le nombre d'actions ordinaires en circulation en début d'exercice, ajusté du nombre d'actions ordinaires remboursées ou émises au cours de la période, multiplié par un facteur de pondération en fonction du temps. Ce facteur de pondération est égal au nombre de jours où les actions sont en circulation par rapport au nombre total de jours de la période.
Pour le calcul du résultat dilué par action le nombre moyen d'actions en circulation est ajusté pour tenir compte de l'effet dilutif des instruments de capitaux propres émis par l'entreprise et susceptibles d'accroître le nombre d'actions en circulation.

Note 2.6. Information sectorielle. — L'information sectorielle telle qu'elle est présentée correspond aux diverses lignes de produits développées par le Groupe.
L'activité est segmentée entre trois marchés :
— Le marché du logement, à destination d'une clientèle de particuliers ou d'investisseurs ;
— Le marché du lotissement, à destination d'une clientèle de particuliers ou d'autres promoteurs ;
— Le marché de la résidence multiservices, à destination d'une clientèle de particuliers.
Au sein de chaque marché le Groupe n'exerce qu'un seul métier, à savoir celui de promoteur constructeur non-réalisateur.
L'information sectorielle primaire est organisée par marché. Une information sectorielle de deuxième niveau devrait être donnée par secteur géographique. Dans la mesure où l'activité du Groupe ne s'exerce jusqu'à ce jour qu'en France, ce deuxième niveau d'information sectorielle est donné par l'ensemble de l'information dispensée dans les présentes notes annexes.

Note 2.7. Regroupement d'entreprises. — Conformément à la norme IFRS 3, les regroupements d'entreprises sont comptabilisés selon la méthode de l'acquisition. Les actifs et les passifs de l'entité acquise sont comptabilisés à la juste valeur dans les 12 mois suivants son acquisition.
L'écart résiduel constaté entre le coût d'acquisition des titres et la quote-part d'intérêts du Groupe dans la juste valeur des actifs et des passifs identifiables à la date d'acquisition constituent l'écart d'acquisition, lequel est inscrit s'il est positif à l'actif de l'acquéreur et comptabilisé immédiatement en résultat s'il est négatif.
Un regroupement d'entreprises peut se produire par étape suite à des achats successifs d'actions. Dans ce cas chaque transaction d'échange est traitée séparément, en utilisant le coût de la transaction et les informations sur la juste valeur à la date du chaque transaction d'échange pour déterminer le montant de l'écart d'acquisition associé à cette transaction.
L'acquéreur dispose d'un délai de douze mois, à compter de la date d'acquisition, pour déterminer de manière définitive la juste valeur des actifs et passifs acquis.

Les écarts d'acquisition ne sont pas amortis mais font l'objet à la fin de chaque période comptable de tests de dépréciation, ou plus fréquemment, s'il devait exister des indices de pertes de valeur identifiés. Les modalités de réalisation des tests de dépréciation sont présentées dans la note 2 octobre

Note 2.8. Immobilisations incorporelles :
2.8.1. Immobilisations incorporelles acquises séparément. — Les immobilisations incorporelles acquises séparément (principalement des logiciels) sont enregistrées au bilan à leur coût historique. Elles sont ensuite évaluées au coût amorti, selon le traitement de référence de la norme lAS 38 - Immobilisations incorporelles. Les immobilisations incorporelles sont amorties linéairement sur leur durée d'utilité économique.
2.8.2. Immobilisations incorporelles acquises dans le cadre de regroupements d'entreprise. — Les actifs incorporels acquis dans le cadre de regroupements d'entreprises (principalement des contrats de promotion acquis) sont enregistrés au bilan à leur juste valeur.
La valeur des immobilisations incorporelles amorties est testée dès lors qu'un indice de perte de valeur est identifié. Les pertes de valeur résultant des tests d'évaluation sont comptabilisées, le cas échéant, en « Autres produits et charges opérationnels ».

Note 2.9. Immobilisations corporelles. — Les immobilisations corporelles sont principalement composées de matériel informatique et de matériel de bureaux et sont enregistrées à leur coût d'acquisition, diminué des amortissements cumulés et des pertes de valeur, selon le traitement de référence de la norme lAS 16 - Immobilisations corporelles.
Les amortissements sont calculés sur la base d'une durée d'utilité économique, la base amortissable retenue étant le coût d'acquisition, diminué le cas échéant de la valeur résiduelle estimée.
S'agissant principalement de matériels et de mobiliers de bureau amortis, la durée d'utilité estimée par le Groupe est généralement comprise entre cinq à huit ans correspondant aux durées d'amortissement antérieurement pratiquées.

Note 2.10. Dépréciation des actifs. — La norme IAS 36 impose de réaliser des tests de dépréciation, au moins une fois par an, sur les écarts d'acquisition ainsi que sur les actifs incorporels à durée indéterminée en vue de vérifier s'il existe des indices montrant qu'ils auraient pu perdre de leur valeur.
Pour apprécier l'existence d'un indice quelconque qu'un actif ait pu se déprécier, il est nécessaire de considérer au minimum les indices suivants :
— durant la période la valeur de marché de l'actif a diminué de manière importante ;
— d'importants changements sont survenus au cours de la période ou surviendront dans un proche avenir dans l'environnement technologique, économique ou juridique ou du marché dans lequel l'entité opère ;
— les taux d'intérêts du marché ou d'autres taux de rendement du marché ont augmenté durant la période, avec pour conséquence une modification du taux d'actualisation utilisé dans le calcul de la valeur d'utilité de l'actif.
Les tests de dépréciation des écarts d'acquisition sont réalisés par unité génératrice de trésorerie (UGT) sur la base des flux de trésorerie actualisés issus des plans à moyen terme retenus par la direction du Groupe et correspondant aux prévisions sur trois ans suivant la date de clôture.
Les UGT retenues correspondent aux sociétés commerciales sous-holding exerçant une activité homogène.
Une perte de valeur est comptabilisée dès lors que la valeur recouvrable d'un actif ou d'une UGT est inférieure à sa valeur comptable. Lorsque I'UGT testée comporte un écart d'acquisition, la dépréciation lui est affectée prioritairement.
Le cas échéant, les pertes de valeur résultant des tests de dépréciation sont comptabilisées en « Autres produits et charges opérationnels ».

Note 2.11. Immobilisations financières. — Les immobilisations financières sont principalement composées de prêts, dépôts et cautionnements versés. Lors de leur comptabilisation initiale, les coûts de transaction qui leur sont directement imputables leur sont incorporés, si le montant est significatif.
A chaque clôture, les prêts sont évalués à leur coût amorti. Par ailleurs, des provisions pour dépréciation sont constituées et comptabilisées au résultat lorsqu'il existe une indication objective de dépréciation du fait d'un évènement intervenu après la comptabilisation initiale de l'actif.

Note 2.12. Autres actifs financiers non courants. — Les autres actifs financiers non courants sont principalement composés de charges foncières dont la mise en exploitation est attendue au-delà du délai normal de réalisation d'une opération immobilière. Ces actifs sont évalués à leur coût amorti. Une dépréciation est constituée lorsqu'il existe un indice de perte de valeur.

Note 2.13. Stocks. — Les stocks se répartissent de la manière suivante :
— Promotion immobilière en cours de construction : Les stocks sont évalués aux coûts de production (charges directes de construction) de chaque programme ou tranches de programme, selon la méthode de l'avancement des travaux. Ils comprennent également une quote-part des honoraires de gestion limitée à la part des charges du seul personnel technique directement rattachable aux opérations.
Lorsque les coûts encourus, sur la base de l'état d'avancement réel de chaque programme, sont supérieurs à la valeur de vente déduction faite des frais de commercialisation, une dépréciation est constituée dans les comptes.
— Promotion immobilière : stock de produits finis : Les stocks de produits finis sont constitués des lots restant à commercialiser après le dépôt de la déclaration d'achèvement des travaux. Une provision est constituée lorsque la valeur de réalisation, nette des frais de commercialisation est inférieure à leur valeur nette comptable.
— Lotissements : Les stocks d'opérations de lotissement, non vendus par acte notarié à la clôture de la période, sont valorisés à leur coût de production lequel comprend l'assiette foncière, les travaux d'aménagement ainsi qu'une quote-part des honoraires de gestion limitée à la part des charges du seul personnel technique directement rattachable aux opérations.
— Terrains destinés à la revente et opérations réalisées en qualité de marchand de Biens : Ces stocks sont évalués aux coûts d'achat (charges directes).
— Terrains permettant de constituer la réserve foncière du Groupe : Les stocks de terrains affectés à la constitution de la réserve foncière du Groupe sont évalués à leurs coûts d'achat.
— Prestations de services sur les programmes dont le permis, déposé auprès des administrations compétentes, est obtenu et en cours de purge (recours des tiers ou retrait administratif) ou est purgé de ce même recours.
Il s'agit de frais internes engagés par le Groupe, tant sur des opérations de promotion que de lotissements, à effectuer par ses filiales. Ces en-cours sont valorisés sur la base d'une quote-part des honoraires de gestion limitée à la part des charges du seul personnel technique directement rattachable aux opérations. et ne sont retenus en stock que si les projets ont de forte chance d'aboutir.
— Coûts d'emprunt : Le Groupe a choisi d'appliquer le traitement de référence de la norme IAS 23 en comptabilisant les coûts d'emprunt en charges dans la période au cours duquel ils sont encourus.

Note 2.14. Clients et créances diverses. — Les créances client et les créances d'exploitation sont pour l'essentiel composées de créances à court terme. Elles sont valorisées à leur valeur nominale et font l'objet d'une provision pour dépréciation dès que des difficultés de recouvrement apparaissent.
Le montant des coûts engagés en fin de période augmenté des profits comptabilisés et diminué des pertes enregistrées est rapproché, contrat par contrat, des appels de fonds effectués conformément à la réglementation en vigueur ou aux dispositions contractuelles. Si ce montant est positif il constitue un actif enregistré à l'actif du bilan sous la rubrique « Créances clients ». S'il est négatif il est comptabilisé au passif du bilan en « Avances reçues des clients sur contrat de VEFA ».
Les créances sont comptabilisées pour leur montant actualisé lorsque leur échéance de règlement est supérieure à un an et que les effets de l'actualisation sont significatifs.

Note 2.15. Trésorerie et équivalents de trésorerie. — La trésorerie et équivalents de trésorerie comprennent les liquidités en compte courant bancaire et les dépôts à vue. Les excédents de trésorerie, gérés de manière autonome par programmes et générés par ces derniers, sont ponctuellement placés

sous forme d'OPCVM monétaires. Quant aux excédents de trésorerie du Groupe, ils peuvent être placés en OPCVM monétaires ou en placements à maturité inférieure à trois mois, aisément convertibles en un montant connu de trésorerie et soumis à un risque négligeable de variation de valeur.

Note 2.16. Actions propres. — Conformément à la norme IAS 32, les actions Opéra Construction détenues par la société-mère sont comptabilisées à leur coût d'acquisition en réduction des capitaux propres et sont maintenues à cette valeur jusqu'à leur cession.
Les gains (pertes) découlant de la cession des actions propres sont ajoutés (déduites) des réserves consolidées pour leurs montants nets des effets d'impôt.

Note 2.17. Provisions. — Les risques et charges, nettement précisés quant à leur objet et que des événements survenus ou en cours rendent probables et répondant aux critères de comptabilisation des passifs et de constitution des provisions fixés par la norme IAS 37 (obligation juridique ou implicite à l'égard d'un tiers, probabilité de sortie de ressources au bénéfice du tiers sans contrepartie, évaluation avec une fiabilité suffisante), sont traduits dans les comptes sous forme de provisions.
Lorsque la date de réalisation de l'obligation découlant des risques et charges précédemment définis est supérieure à un an et que l'effet de la valeur temps de l'argent est significatif, le montant de la provision correspondante est estimé à sa valeur actuelle.
Les risques identifiés de toute nature font l'objet d'un suivi semestriel permettant d'arrêter le montant des provisions estimées nécessaires.
Lorsque la perte ou le passif attendu n'est ni probable ni mesurable de manière fiable, mais demeure possible, une information est mentionnée dans la note de l'annexe relative aux passifs éventuels.

Note 2.18. Avantages au personnel. — Les indemnités de départ à la retraite et autres avantages sociaux sont analysés comme des régimes à prestation définie et ont fait l'objet d'une externalisation au cours du premier semestre 2006.

Note 2.19. Passifs financiers. — Les passifs financiers comprennent les emprunts, les dettes relatives aux co-entreprises et les concours bancaires courants.
Les emprunts portent intérêts et sont comptabilisés à leur valeur nominale diminuée des coûts de transaction directement imputables. Par la suite, ils sont comptabilisés selon la méthode du coût amorti.

Note 2.20. Imposition différée. — La fiscalité différée et latente est comptabilisée selon la méthode du report variable. Les actifs et passifs d'impôts différés sont évalués au taux d'impôt dont l'application est attendue sur la période au cours de laquelle l'actif sera réalisé ou le passif réglé, sur la base des taux d'impôts qui ont été entérinés à la date de clôture. Les principales différences temporaires concernent les déficits fiscaux, les provisions non déductibles.
Les impôts différés résultant des retraitements de consolidation portent essentiellement sur les marges internes, les indemnités de fin de carrière et les coûts de ventes.
Les actifs d'impôts différés ne sont pris en compte que si leur récupération ne dépend pas des résultats futurs, ou s'il est probable que le Groupe pourra les récupérer grâce à l'existence d'un bénéfice imposable attendu dans un avenir proche.
Les actifs et passifs d'impôts différés ne sont pas actualisés et sont compensés lorsqu'ils se rapportent à une même entité fiscale et qu'ils ont des échéances de reversement identiques.

Chapitre 3. – Faits significatifs de la période.

Note 3.1. Activité de la période.

Le marché du logement au 1er semestre 2006. — « L'atterrissage en douceur » du marché de l'immobilier neuf prévu depuis plusieurs mois s'est fait sentir au 2e trimestre 2006, la commercialisation des programmes étant passé de 3 à 4 mois, ce qui pour une durée de production de 20 mois est encore largement acceptable. Les perspectives générales du marché restent toujours bonnes car les mêmes facteurs-clefs porteurs du marché, qu'ils soient structurels ou conjoncturels, existent depuis de nombreuses années.
Le remplacement du régime « de Robien » par les régimes « de Robien recentré » et « Boorlo » ainsi que la grande réforme fiscale applicable pour la première fois aux revenus 2006 ont entraîné un attentisme des investisseurs et des commercialisateurs.
Le marché des régions d'implantation du Groupe se caractérise notamment en :
— Alsace : par un manque crucial de terrain, avec une demande toujours forte et des hausses de prix importantes.
— Lorraine : par un dynamisme notamment du à la proximité du Luxembourg.
— Rhône-Alpes : par le déblocage de la situation antérieure suite à la mise en application du PLU dans un marché actuellement perturbé en conséquence de l'ouverture d'importants programmes dans trois ZAC (Confluence, Le Bon Lait, La Buire)

L'activité du Groupe au 1er semestre 2006. — L'activité du Groupe en terme de montage d'opérations a été très soutenue. Sur le marché du logement, 5 permis de construire totalisant 17 554 m^2/shon ont été déposés et 11 permis de construire obtenus totalisant 30 198 m^2/shon. Sur le marché du lotissement, un arrêté de lotir a été déposé portant sur 25 000 m^2/shon et un arrêté de lotir obtenu pour 15 820 m^2/shon. Enfin pour les résidences multiservices un permis de construire a été déposé de 4 743 m^2/shon et 3 permis obtenus pour 15 619 m^2/shon.

L'activité commerciale du Groupe au 1er semestre 2006. — Le niveau des réservations, traduction de l'activité commerciale du Groupe, se monte au cours de la période à 29,4 M€ hors taxes, en retrait sensible par rapport à la même période 2005. Ce retrait s'explique notamment par la volonté de la direction générale du Groupe d'améliorer ses marges directes sur coût de production avant le lancement commercial des programmes.
Enfin 12 opérations ont fait l'objet d'un démarrage technique au cours de ce semestre, portant sur un chiffre d'affaire total de 55 M€ et commercialisé globalement à environ 70 %.

Les résultats de la période. — Les résultats de la période se traduisent par :
— une amélioration de l'ordre de 13 % des marges directes sur coût complet de construction entre 2005 et le premier semestre 2006, consolidant ainsi les résultats futurs du Groupe,
— une prise en charge de période des honoraires de commercialisation de 2 M€ contre 0,4 M€ au premier semestre 2005 ;
— la prise en charge de l'amortissement des incorporels affecté à Duguesclin Développement lors de son entrée en 2005 dans le périmètre du Groupe à hauteur de 0,33 M€ ainsi que des évènements post clôture à hauteur de 0,20 M€.

Structure financière du Groupe. — Quant à la structure financière du Groupe, elle reste saine, le ratio Gearing de -7 % au 31 décembre 2005 passant à + 9,75 % au premier semestre 2006, traduisant ainsi le positionnement du Groupe dans le début de son cycle d'exploitation.

Note 3.2. Variation de périmètre. — La liste des sociétés du périmètre de consolidation du Groupe est fournie en note 7.1. Les sociétés sont intégrées dans la consolidation selon la répartition suivante :

(Nombre de sociétés)	30/06/06	30/06/05	31/12/05

Société-mère et sociétés consolidées par intégration globale	72	67	78
Sociétés consolidées par intégration proportionnelle	25	1	25
Sociétés consolidées par mise en équivalence	0	0	0
Total	97	68	103

Les modalités d'intégration et d'exclusion des sociétés du périmètre de consolidation sont les suivantes : l'entrée d'une société est réalisée au moment de sa création ou de son acquisition ; la sortie s'effectue lors de la radiation de la société du Registre du commerce et des sociétés, ou lors de sa cession. En conséquence, les évolutions de périmètre décrites au chapitre 7 n'ont pas d'incidence significative sur les comptes de la période.
La liste des sociétés entrées et sorties du périmètre de consolidation est mentionnée au chapitre 7.

Chapitre 4. – Compte de résultat consolidé.

Note 4.1. Ventilation par nature du chiffre d'affaires. — Le chiffre d'affaires par nature se détaille de la manière suivante :

(En milliers d'euros)	30/06/06	30/06/05	31/12/05
Ventes de lots d'immeubles collectifs et de résidences multiservices	29 666	22 892	62 498
Ventes de parcelles de lotissements et reventes de terrains	235	1 182	1 792
Vente en marchands de biens	210		56
Prestations de services	162	69	453
Total	30 273	24 143	64 799

L'ensemble de l'activité est réalisé en France (Alsace - Lorraine - Région lyonnaise).

Caractère cyclique de l'activité. — L'activité du Groupe est par nature cyclique et peut être influencée par des facteurs macro-économiques internationaux, nationaux ou régionaux.

Les principaux facteurs influents sont :
— le niveau de croissance économique ;
— l'évolution des taux d'intérêt et de la durée des crédits bancaires ;
— le niveau de chômage ;
— le niveau de confiance en l'avenir des consommateurs ;
— le montant de l'épargne disponible ;
— la solvabilité des clients acquéreurs et leur localisation géographique ;
— l'évolution de la Bourse.
Le chiffre d'affaires de 6 187 K€ lié aux résidences multiservices correspondant en totalité à l'activité générée par le sous-groupe Duguesclin Développement Est inclus dans la rubrique « Ventes de lots d'immeubles collectifs et de résidences multiservices ». Il est rappelé que cette filiale a été acquise en août 2005.

Note 4.2. Variation des stocks d'encours et de produits finis :

(En milliers d'euros)	30/06/06	30/06/05	31/12/05
Variation des stocks en cours et de produits finis nette de provision pour dépréciation	5 062	1 797	3 282
Total	5 062	1 897	3 282

La variation des stocks constatée au cours du premier semestre 2006 correspondant à une augmentation des stocks d'en-cours, justifiée par la position du Groupe dans le début de son cycle économique.

Note 4.3. Achats consommés. — Cet agrégat correspond aux éléments suivants :

(En milliers d'euros)	30/06/06	30/06/05	31/12/05
Achats de marchandises consommés	-76	266	1 185
Achats de matières premières	4 814	4 573	10 412
Autres achats	24 418	16 835	45 659
Total	29 156	21 674	57 256

— Achats de marchandises consommés : Il s'agit des achats réalisés dans le cadre des opérations de « marchand de biens ».
— Achats de matières premières : Sont concernés par cette rubrique les achats de terrains qui constituent les matières premières du Groupe.
— Autres achats : Sous cet agrégat sont enregistrés tous les achats concourant à la construction des immeubles :
– lots principaux et secondaires ;
– études et prestations de services ;
– ainsi que les frais généraux du Groupe concernant les achats non stockés de matières et fournitures (eau, énergie, fournitures d'entretien et de petit équipement, fournitures administratives, etc...).

Note 4.4.Charges de personnel. — Les charges de personnel se détaillent de la manière suivante :

(En milliers d'euros)	30/06/06	30/06/05	31/12/05
Salaires et traitements	1 305	933	2 109
Intéressement	22		8
Charges sociales	619	459	985
Total	1 946	1 392	3 102

Note 4.5. Charges externes :

(En milliers d'euros)	30/06/06	30/06/05	31/12/05
Charges externes	1 274	875	1 679
Total	1 274	875	1 679

Cette rubrique regroupe les charges suivantes :
— Sous-traitance générale ;
— Locations ;
— Entretiens et réparations ;
— Primes d'assurance ;
— Documentation ;
— Personnel extérieur à l'entreprise ;
— Rémunération d'intermédiaires, hors frais de commercialisation externes ;
— Publicité ;
— Transport ;
— Missions et réceptions ;
— Frais postaux ;
— Services bancaires.

Locations simples. — Les charges au titre des loyers des exercices 2006 et 2005 se détaillent de la manière suivante :

(En milliers d'euros)	30/06/06	30/06/05	31/12/05
Loyers des locaux commerciaux	102	86	195
Total	102	86	195

Note 4.6. Impôts et taxes. — Les impôts et taxes comprennent notamment :
— Au titre de l'activité de promotion immobilière :
– les taxes locales d'équipement ;
– les taxes de riverains ;
– les taxes liées aux recherches archéologiques, etc...
— Au titre des frais généraux :
– la taxe professionnelle ;
– les taxes assises sur les salaires ;
– la taxe sur les véhicules de sociétés, etc...

Note 4.7. Dotations aux amortissements et dépréciations :

(En milliers d'euros)	30/06/06	30/06/05	31/12/05
Dotations aux amortissements :			
Logiciels	10	12	21
Immobilisations corporelles	45	32	66
Total	55	44	87

(En milliers d'euros)	30/06/06	30/06/05	31/12/05
Dotations aux provisions nettes de reprises :			
Risques filiales			
Risques divers	3		77
Total	3	0	77

Note 4.8. Autres produits et charges opérationnels :

(En milliers d'euros)	30/06/06	30/06/05	31/12/05
Amortissement des immobilisations incorporelles affectées à Dugueslin Développement	-331		-276
Dotation aux provisions évènements post clôture	-183		
Autres produits et charges opérationnels	-3	-56	-9
Total	-517	-56	-285

Les actifs incorporels acquis dans le cadre de regroupements d'entreprises concernent l'acquisition de Dugueslin Développement. Ces actifs incorporels estimés à 1 984 K€ sont amortis linéairement au *prorata temporis* sur la durée d'un cycle économique de 36 mois. La dotation de la période se monte à 331 K€ (Renvoi infra note 5.2).

Note 4.9. Résultat financier :

(En milliers d'euros)	30/06/06	30/06/05	31/12/05
Produits d'intérêts de la trésorerie et équivalents de trésorerie	143	49	228
Résultat de cession d'équivalent de trésorerie			
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie	143	49	228
Charges d'intérêts sur emprunts	524	331	940
Charges d'intérêts sur ouverture de crédit			
Coût de l'endettement financier brut	524	331	940
Coût de l'endettement financier net	381	282	712
Dividendes reçus			
Perte de valeur des actifs financiers			
Plus ou moins-value sur cessions de titres de participation			
Autres produits et charges financiers	31	75	31
Résultat financier (Charges)	350	207	681

— Le résultat financier (Charges) de la période représente une charge de 1,16 % du chiffre d'affaires contre 0,86 % au titre du premier semestre 2005. Le début de cycle d'exploitation caractérisé notamment par les achats de terrains financés par emprunt et l'évolution des taux d'intérêts courts expliquent cette évolution.
— Produits d'intérêts de la trésorerie et équivalents de trésorerie 143 K€ : Il s'agit de la rémunération des excédents de trésorerie placés soit sous forme d'OPCVM (Sicav essentiellement), soit sous forme de Certificats de Dépôt Négociables.
— Charges d'intérêts sur emprunts 524 K€ : Cette rubrique regroupe les charges suivantes :
– Charges financières des dettes financières non courante 44 K€ ;
– Financement rachat Solypro ;
– Charges financières des dettes courantes finançant le cycle d'exploitation 480 K€.

Les intérêts de l'ensemble des dettes sont à taux variables majorés d'une marge négociée.

Note 4.10. Impôt sur le résultat.
— Analyse de la charge d'impôt :

(En milliers d'euros)	30/06/06	30/06/05	31/12/05
Impôt courant	497	600	1 910
Impôts différés	35	113	-378
Charge d'impôt comptabilisée en résultat	532	713	1 532
Impôts sur éléments comptabilisés en capitaux propres	0	0	0

— Preuve d'impôt :

Rapprochement entre impôt théorique et charge d'impôt comptabilisée au 30 juin 2006	(En milliers d'euros)
Résultat des sociétés intégrées avant impôt	1 389
Charge d'impôt théorique	463
Incidence des charges définitivement non déductibles	43

Incidence des produits définitivement non imposables	
Incidence des reports déficitaires	
Incidence des résultats de SCI non imposables au niveau du Groupe	13
Incidence du report variable	
Incidence du retraitement selon la norme IAS 33	1
Autres	12
Charge d'impôt effective	532

— Actifs et passifs d'impôts différés par nature :

(En milliers d'euros)	30/06/06	31/12/05
Actifs d'impôts différés liés à des reports déficitaires	189	11
Actifs d'impôts différés liés à des différences temporaires		
Coûts de ventes	946	1 063
Marges internes		6
Provisions non déductibles		
Provisions pour engagement envers le personnel		17
Retraitement des résultats à l'avancement		153
Autres		
Total des actifs d'impôts différés	1 135	1 250
Passifs d'impôts différés liés à des différences temporaires		
Immobilisations incorporelles	459	569
Retraitement des résultats à l'avancement	30	
Total des passifs d'impôts différés	489	569
Position nette	646	681

Chapitre 5. – Bilan consolidé.

Note 5.1. Ecarts d'acquisition.
Détail des écarts d'acquisition. — Les écarts d'acquisition du Groupe se détaillent de la manière suivante :

(En milliers d'euros)	Année d'acquisition	31/12/05	Acquisitions	Perte de valeur	30/06/06
Solypro	2000 à 2005	2 876			2 876
Dugueslin Développement	2005	2 001			2 001
Dugueslin Développement (IAS 32)	2005	993			993
Ecarts d'acquisition		5 870			5 870

Tableau des variations.
— Valeur brute :

(En milliers d'euros)	31/12/05	Variation périmètre	Augmentation	Diminution	30/06/06
Solypro	2 876	0	0	0	2 876
Dugueslin Développent	2 994	0	0	0	2 994
Total	5 870	0	0	0	5 870

— Dépréciations :

(En milliers d'euros)	31/12/05	Variation périmètre	Augmentation	Perte de valeur	30/06/06
Ecarts d'acquisition	732	0	0	0	732

Total	732	0	0	0	732

Valeur nette :

(En milliers d'euros)	31/12/05	Variation périmètre	Augmentation	Perte de valeur	30/06/06
Ecarts d'acquisition	5 138	0	0	0	5 138
Total	5 138	0	0	0	5 138

Note 5.2. Immobilisations incorporelles. — Tableau des variations.
— Valeur brute :

(En milliers d'euros)	31/12/05	Variation périmètre	Augmentation	Diminution	30/06/06
Logiciels	148	0	49	0	197
Autres immobilisations incorporelles	1 984	0	0	0	1 984
Total	2 132	0	49	0	2 181

— Amortissements :

(En milliers d'euros)	31/12/05	Variation périmètre	Augmentation	Diminution	30/06/06
Logiciels	100	0	14	0	114
Autres immobilisations incorporelles	276	0	331	0	607
Total	376	0	345	0	721

— Valeur nette :

(En milliers d'euros)	31/12/05	Variation périmètre	Augmentation	Amortissement	30/06/06
Logiciels	48	0	49	-14	83
Autres immobilisations incorporelles	1 708	0	0	-331	1 377
Total	1 756	0	49	-345	1 460

Note 5.3. Immobilisations corporelles. — Tableau des variations.
— Valeur brute :

(En milliers d'euros)	31/12/05	Variation périmètre (*)	Augmentation	Diminution	30/06/06
Autres immobilisations Corporelles	610	0	122	20	712
Total	610	0	122	20	712

— Amortissements :

(En milliers d'euros)	31/12/05	Variation périmètre	Augmentation	Diminution	30/06/06
Autres immobilisations Corporelles	395	0	55	20	430
Total	395	0	55	20	430

— Valeur nette :

(En milliers d'euros)	31/12/05	Variation périmètre	Augmentation nette	Amortissement net	30/06/06
Autres immobilisations					

Corporelles	215	0	67	0	282
Total	215	0	67	0	282

Note 5.4. Immobilisations financières :

(En milliers d'euros)	31/12/05	Variation périmètre (*)	Augmentation	Diminution	30/06/06
Titres de participation	0	0	0	0	0
Créances sur participation	0	0	0	0	0
Autres immobilisations financières	153	0	3	16	140
Total	153	0	3	16	140

Note 5.5. Autres actifs financiers. — Ces actifs d'un montant inchangé de 1 101 K€ sont constitués par des terrains d'une superficie de 3,76 hectares situés au coeur de la Communauté urbaine de Strasbourg et dont la maîtrise foncière n'est pas totalement acquise à ce jour, rendant momentanément impossible leur intégration dans le cycle de production du Groupe, eu égard aux dispositions actuelles du Plan d'occupation des sols en cours de transformation en PLU (Plan local d'urbanisme). Des négociations sont actuellement en cours avec les collectivités territoriales concernées afin de débloquer la situation.

Note 5.6. Stocks et en-cours (nets de dépréciation) :

(En milliers d'euros)	30/06/06	30/06/05	31/12/05
Constitution de réserves foncières devant partiellement assurer les opérations futures de promotion immobilière du Groupe	3 352	5 534	2 162
Programmes en cours de construction correspondant, soit à des lots vendus en l'état futur d'achèvement, soit à des lots à vendre	26 845	13 096	22 824
Lotissements en cours d'aménagement	1 364	1 820	1 545
Prestations en cours sur projets	377	520	57
Sous-total stocks encours et produits finis	31 938	20 970	26 588
Opérations de marchand de biens	3 164	4 799	3 088
Total	35 102	25 769	29 676

Commentaires sur les stocks au 30 juin 2006 :
— Constitution de réserves foncières : 3 352 K€ : Sont considérés comme réserves foncières tous les terrains achetés par le Groupe et dont la DROC (Déclaration réglementaire d'ouverture de chantier) n'a pas été déposée au 30 juin 2006.
— Programmes en cours : 26 845 K€ : La valeur des en-cours, en hausse de 205 % par rapport à l'exercice précédent, correspond à un début de cycle économique.
— Lotissements en cours d'aménagement : 1 364 K€ : Il s'agit de la dernière opération de lotissement actuellement en cours, commercialisée à 82 % en fin de période.
— Opérations réalisées en marchand de biens : 3 164 K€ : Il s'agit pour l'essentiel de deux opérations, l'une située à Nancy, l'autre à Lyon, cette dernière ayant fait l'objet d'un accord de cession au cours du 1er trimestre 2006 en cours de réalisation.

Provisions pour dépréciation :

(En milliers d'euros)	30/06/06	30/06/05	31/12/05
Encours de production	30	30	30
Produits finis	65	35	63
Marchandises	12	54	12
Total	107	119	105

Note 5.7. Autres actifs financiers courants :

(En milliers d'euros)	30/06/06	30/06/05	31/12/05
Autres actifs financiers courants	1 759	0	1 212
Total	1 759	0	1 212

Il s'agit de la quote-part non éliminée des créances détenues indirectement par la société Duguesclin Développement dans les co-entreprises intégrées en consolidation selon la méthode de l'intégration proportionnelle (Note 2.3).

Note 5.8. Echéancier des créances :

(En milliers d'euros)	Montants bruts 30/06/06	< 1 an	> 1 an
Créances clients	5 978	(*) 5 978	0
Créances diverses et charges constatées d'avance :	9 959	9 959	
État : TVA récupérable	8 573		
Autres créances	1 284		
Charges constatées d'avance	102		
État, Impôt sur les bénéfices	1 512	1 512	
Total	17 449	17 449	0

(*) Les créances clients sont majoritairement inférieures à un an.

Note 5.9. Trésorerie et équivalents de trésorerie :

(En milliers d'euros)	30/06/06	30/06/05	31/12/05
Valeurs mobilières de placement	2 292	6 918	8 803
Disponibilités	17 636	9 321	12 592
Total	19 928	16 239	21 395

Note 5.10. Capitaux propres :

(En milliers d'euros)	30/06/06	30/06/05	31/12/05
Capital social	4 269	3 400	4 269
Prime d'émission	8 220		8 220
Réserve légale	427	340	340
Réserves réglementées			
Réserves part du Groupe	9 556	8 288	8 188
Résultat part du Groupe	913	1 183	2 638
Capitaux propres part du Groupe	23 385	13 211	23 655
Capitaux propres part des minoritaires	872	-26	1 039
Total capitaux propres	24 257	13 185	24 694

Il n'existe pas de réserves de réévaluation.

Nombre d'actions autorisées :

Nombre d'actions autorisées au 1er janvier 20/06	2 511 336
Nombre d'actions émises au cours de la période	0
Nombre d'actions issues de la conversion des BSA au 30 juin 2006	0
Nombre d'actions autorisées au 30 juin 2006	2 511 336

Toutes les actions émises sont intégralement libérées.
Valeur nominale des actions : 1,70 €.
Toutes les actions en circulation ont les mêmes droits et obligations.

Bons de souscription d'actions (BSA) :

Nombre de bons de souscription d'actions autorisé au 1er janvier 2006	465 992
Nombre de bons de souscription d'actions convertis au 30 juin 2006	0
Nombre de bons de souscription d'actions autorisé au 30 juin 2006	465 992

Trois BSA donnent droit à la souscription d'une action Opéra Construction émise à 19 €.
Les BSA pourront être exercés à tout moment du 27 octobre 2005 au 30 septembre 2008 inclus, soit une durée d'environ 36 mois. Les BSA qui n'auront pas été exercés au plus tard le 30 septembre 2008 deviendront caduques et perdront toute valeur.
Les actions nouvelles résultant de l'exercice des BSA sont assimilées, dès leur création, aux actions anciennes.
L'exercice de la totalité des 465 992 BSA en circulation au 30 juin 2006 donnerait lieu à la création de 155 330 actions nouvelles.

Actions de l'entreprise détenues par elle-même au 30 juin 2006. — L'assemblée générale du 15 juin 2006 a autorisé le directoire à acheter des actions de la société dans le cadre des dispositions des articles L.225-209 et suivant du Code de commerce.
Le rachat par la société de ses propres actions à pour seule finalité l'animation du marché secondaire où la liquidité de l'action Opéra Construction par un prestataire de services d'investissement au travers d'un contrat de liquidité conforme à la charte de déontologie reconnue par l'Autorité des marchés financiers. Au 30 juin 2006 la société détenait 2 074 actions d'auto détention (0,08 %) pour montant total d'achat de 43 K€ et une valeur boursière de 45 K€.
Le coût moyen pondéré du titre en portefeuille ressort à 20,59 € pour un cours du titre au 30 juin 2006 de 21,90 €.

Note 5.11. Provisions pour risques et charges. — Tableau de variation des provisions :

(En milliers d'euros)	Montants 31/12/05	Variations périmètre	Dotations	Utilisations	Reprises	Montants 30/06/06
Provisions non courantes :						
Indemnités de fin de carrière	50			50		0
Provisions courantes :						
Risques filiales	150					150
Risques et charges sur promotion immobilière	125		183		37	271
Risques et charges commerciaux	26			26		0
Total	351		183	76	37	421
Dont – résultat opérationnel			183	76	37	
Résultat financier			0	0	0	

Risques éventuels identifiés au cours des exercices précédents : Les risques éventuels décrits dans l'annexe aux comptes consolidés de l'exercice 2005 ne se sont pas traduits par la survenance d'une obligation pour le Groupe nécessitant la constatation d'une provision pour risques et charges :
— Une filiale du Groupe avait été assignée concernant la prise en charge par les acquéreurs d'une installation de chauffage collectif. A ce titre, une demande de dommages et intérêts de 100 K€ était déposée par les parties adverses. En l'absence de responsabilité juridique ou implicite estimée par le Groupe, cette demande n'a pas fait l'objet d'une provision pour risques au 30 juin 2006, le jugement rendu par le TGI de Strasbourg ayant débouté les demandeurs, lesquels ont fait appel de la décision devant la Cour d'appel de Colmar.
— Une opération de promotion immobilière a donné lieu à diverses procédures judiciaires, opposant le Maître d'ouvrage (filiale du Groupe), à titre principal aux cocontractants de celui-ci, savoir le Maître d'oeuvre et l'entreprise générale. Les prestations des principaux cocontractants ont été lourdement déficitaires. Un acte transactionnel a été conclu avec ces entreprises, mettant économiquement à leur charge les conséquences financières de la terminaison du chantier, respectivement de la reprise des désordres. Bien que complexes, les divers litiges actuellement en cours d'expertise judiciaire devraient, en toute logique, se solder par une prise en charge financière soit par ces derniers, soit par leurs assureurs. Le Maître d'ouvrage doit cependant mener de front diverses procédures judiciaires relativement lourdes, lesquelles ont fait l'objet d'un provisionnement global de 150 K€ au cours des exercices antérieurs.
— Au titre d'améliorations des prestations du Maître d'ouvrage au-delà de la durée légale de parfait achèvement, le Groupe avait pris divers engagements à l'égard de deux syndicats de copropriétaires et avait pratiqué une provision pour risques correspondante. Cette provision a été partiellement reprise au cours de la période, les travaux ayant été réalisés.
— Le Groupe avait assuré des risques liés à l'exercice de son activité de promotion immobilière auprès de la compagnie d'assurances ICS Assurance SA, dont la liquidation judiciaire a été prononcée par jugement du 30 septembre 1999 du Tribunal de commerce de Nanterre, suite au retrait de son agrément. Le Groupe n'a jamais supporté de charges à ce titre dans le passé et aucune provision n'a été constituée ni au 31 décembre 2005 ni au 30 juin 2006. Le passif éventuel encouru par le Groupe s'éteint au rythme de prescription des risques assurés.
— Des charges de commercialisation exceptionnelles avaient été provisionnées (26 K€) en 2005 afin de prendre en compte les engagements pris par le Groupe à l'égard de certains commercialisateurs, concernant un programme pré-commercialisé à la clôture de l'exercice mais dont le démarrage de la construction a dû être différé en septembre 2006 pour des raisons essentiellement techniques. Les charges ont été réglées au cours de la période et la provision utilisée conformément à son objet.

Risques nés au cours de la période. — L'une des filiales du Groupe, engagée dans un contentieux, avait vu sa responsabilité complètement exonérée suite à un arrêt rendu en 2003 par une juridiction de deuxième degré ayant acquis autorité de la chose jugée, les parties en présence n'ayant pas déposé de pourvoi en cassation. De manière tout à fait étonnante une nouvelle juridiction de premier degré a été saisie par l'une des parties présente dans le premier contentieux et a condamné ladite filiale du Groupe au versement d'un montant de 183 K€ début septembre 2006. Le jugement étant exécutoire par provision nonobstant appel, une provision à due concurrence a été pratiquée à la clôture de la période.

Engagements de retraite. — Les hypothèses actuarielles retenues à la date de clôture de l'exercice précédent sont les suivantes :
— Droits des salariés calculés sur la base soit de la Convention collective nationale des entreprises de construction promotion, soit celle des cabinets d'administrateurs de biens et des sociétés immobilières :
– Départs à la retraite : sur l'initiative des salariés ;
– Age de départ à la retraite : 60 ans ;
– Probabilité de vie : table de mortalité TV 88/90 ;
– Probabilité de présence et taux de rotation annuelle : 7 % ;
– Taux de rendement financier : 4 %.
— Les primes versées à l'occasion de la remise des médailles de travail sont incluses dans l'évaluation de la provision.

Le Groupe a externalisé la totalité de la charge correspondant au cours de la période et la provision de 50 K€ a été reprise.

Note 5.12. Dettes financières.
Dette financière nette – ratio gearing :

(En milliers d'euros)	30/06/06	30/06/05	31/12/05
Dettes financières non courantes	2 500	4 033	2 769
Dettes financières courantes	19 794	10 887	16 790
Dette financière brute	22 294	14 920	19 559
Trésorerie et équivalents de trésorerie	19 928	16 239	21 395
Dette financière nette	2 366	-1 319	-1 836
Capitaux propres	24 257	13 185	24 694
Ratio gearing	9,75 %	-10 %	-7,44 %

Le ratio Gearing correspond au rapport existant entre la dette financière nette et les capitaux propres. La norme est de 100 %. Son évolution sur 18 mois traduit l'entrée du Groupe dans un nouveau cycle économique de 36 mois.

Dettes financières par nature :

(En milliers d'euros)	30/06/06	30/06/05	31/12/05
Dettes financières non courantes :			
Financement structurel investissement	2 483	2 980	2 751
Compte courant « Associés »	17	1 053	18
	2 500	4 033	2 769
Dettes financières courantes :			
Financement réserves foncières	1 333	1 194	2 256
Financement promotion immobilière	12 664	5 326	8 278
Financement opérations de marchand de biens	2 486	2 219	1 858
Financement lotissements	1 281	1 964	1 478
Découvert bancaire et divers		7	1 522
Dettes rattachées à des coentreprises (Copromoteur)	2 030	177	1 394
Cautionnements encaissés			4
	19 794	10 887	16 790

Commentaires succincts sur les encours de financement au 30 juin 2006 :
— Financement structurel investissement : 2 483 K€. L'acquisition de 100 % du capital actions de la SAS Solypro a été financée par emprunts au taux EURIBOR majoré d'une marge fixe, remboursable sur une période de 10 ans.
— Financement opérationnel : 19 794 K€. Les financements bancaires affectés aux réserves foncières, à la promotion immobilière, aux opérations de marchand de biens et aux lotissements, sont obtenus au taux EURIBOR ou EONIA majors d'une marge fixe.

Note 5.13. Créances clients et avances reçues sur contrats VEFA :

(En milliers d'euros) (1)	30/06/06	31/12/05
Créances TTC cumulées selon la méthode de l'avancement	46 712	50 325
Perte à terminaison		
Appels de fonds encaissés	51 381	46 851
Montant dû par les clients	6 005	10 031
Montant dû aux clients	10 674	6 557
Produits de la période/de l'exercice	29 901	64 346

(1) Information non disponible au titre du premier semestre 2005.

Note 5.14. Dettes fournisseurs :

(En milliers d'euros)	30/06/06	30/06/05	31/12/05
Dettes fournisseurs	20 588	17 472	25 410
Total	20 588	17 472	25 410

Les dettes fournisseurs ont une maturité inférieure à un an.

Note 5.15. Dettes diverses :

(En milliers d'euros)	30/06/06	30/06/05	31/12/05
Personnel	262	255	361
Organismes sociaux	408	346	488
État TVA	192	1 246	458
État taxes diverses	705	235	364
Capital à libérer sur titres de participation			
Autres dettes	823	178	655
Dividendes à payer	1 305	940	
Total	3 695	3 200	2 326

Les dettes diverses ont une maturité inférieure à un an.

Note 5.16. Dettes d'impôts :

(En milliers d'euros)	30/06/06	30/06/05	31/12/05
État, Impôt sur les sociétés	93	105	1 088
Total	93	105	1 088

Chapitre 6. – Autres Informations.

Note 6.1. Information sectorielle. — Le Groupe réalise trois activités principales, leur performance est mesurée sur la base des résultats opérationnels après coût de l'endettement financier net.

1er semestre 2006 (en milliers d'euros)	Promotion immobilière	Lotissements	Résidences services	Activité holding	Total 30/06/06
Compte de résultat :					
Chiffre d'affaires	23 779	235	6 296		30 310
Résultat opérationnel	1 810	55	141	-265	1 741
Résultat opérationnel après coût de l'endettement net	1 584	26	90	-309	1 391
Bilan :					
Immobilisations incorporelles et corporelles	144		1 387	212	1 743
Ecarts d'acquisition	2 144		2 994		5 138
Autres actifs financiers	1 101				1 101
Besoins en fonds de roulement	10 812	1 368	3 972		16 152
Capitaux employés	14 201	1 368	8 353	212	24 134

Exercice 2005 (en milliers d'euros)	Promotion immobilière	Lotissements	Résidences services	Activité holding	Total 31/12/05
Compte de résultat :					
Chiffre d'affaires	52 604	1 792	10 403		64 799
Résultat opérationnel	3 888	756	681	-322	5 003
Résultat opérationnel après coût de l'endettement net	3 410	689	683	-459	4 323
Bilan :					
Immobilisations incorporelles et corporelles			1 721	250	1 971
Ecarts d'acquisition	2 144		2 994		5 138
Autres actifs financiers	1 101				1 101
Besoins en fonds de roulement	11 529	1 610	472		13 611
Capitaux employés	14 774	1 610	5 187	250	21 821

Comme évoqué dans le chapitre relatif aux principes et méthodes comptables, les activités du Groupe sont réalisées uniquement en France dans des zones d'activités homogènes en terme de risques. Ainsi, l'information sectorielle géographique n'est pas pertinente.

Note 6.2. Gestion des risques de marché. — Risque de taux.
Position au 30 juin 2006 :

(En milliers d'euros)	Variable/fixe	
Emprunt auprès des établissements de crédit	Variable	20 247
Passifs financiers		20 247
Valeurs mobilières de placement	Variable	2 292
Actifs financiers		2 292
Position nette avant gestion du risque de taux		17 955
Hors bilan		
Position nette après gestion du risque du taux		17 955

Le Groupe Opéra Construction n'a pas jugé nécessaire de mettre actuellement en place une politique de couverture, ni conduit d'étude interne de sensibilité des résultats aux variations de taux.

Risque de liquidité :

(En milliers d'euros)	30/06/06	30/06/05	31/12/05
Endettement global	22 294	14 920	19 559
Trésorerie	19 928	16 239	21 395
Endettement net	2 366	-1 319	-1 836
Fonds propres avec minoritaires	24 257	13 185	24 694
Gearing	9,75 %	-10 %	-7,44 %

Risque de change. — L'activité s'exerçant exclusivement en France, la totalité des transactions commerciales et financières est faite en euros.
Risque sur actions. — Le risque actions se limite au risque sur les actions propres détenues par le Groupe. Il est, à ce jour, non significatif au regard du nombre d'actions détenues en propre et du niveau du cours de bourse.

Note 6.3. Résultat par action :

(En milliers d'euros)	30/06/06	31/12/05
Bénéfice pour le calcul par action (euros) :		
Résultat avant impôts	1 389 000	4 322 000
Résultat net – Part de Groupe	913 000	2 638 000
Nombre d'actions retenu pour le calcul du résultat par action :		
Nombre d'actions à l'ouverture	2 511 336	2 000 000
Augmentation de capital de 500 000 actions au 27 octobre 2005 montant pondéré		89 041
BSA convertis le 31 décembre 2005 – montant pondéré		31
Titres d'autocontrôle (à déduire)	2 074	2 922
Nombre moyen d'actions retenu pour le calcul	2 509 262	2 086 150
Bons de souscription d'actions en circulation (BSA)	465 992	465 992
Nombre de BSA retenu dans le calcul du résultat dilué	7 767	7 767
Nombre moyen d'actions en circulation dilué	2 517 029	2 093 917
Résultat par action :		
Résultat avant impôts par action	0,55	2,07
Résultat avant impôts par action dilué	0,55	2,06
Résultat net part de Groupe par action	0,36	1,26
Résultat net part de Groupe par action dilué	0,36	1,26

Trois BSA donnent droit à la souscription d'une action Opéra Construction émise à 19 €.

Les BSA pourront être exercés à tout moment du 27 octobre 2005 au 30 septembre 2008 inclus, soit une durée d'environ 36 mois. Les BSA qui n'auront pas été exercés au plus tard le 30 septembre 2008 deviendront caduques et perdront toute valeur.
Les actions nouvelles résultant de l'exercice des BSA sont assimilées, dès leur création, aux actions anciennes.
L'exercice de la totalité des 465 992 BSA en circulation au 30 juin 2006 donnerait lieu à la création de 155 330 actions nouvelles.

Note 6.4. Engagements envers le personnel. — Il n'existe aucun engagement envers le personnel qui ne soit provisionné au 30 juin 2006.

Note 6.5. Effectifs :

	30/06/06	30/06/05	31/12/05
Cadres dirigeants	7	5	5
Cadres	10	7	7
Personnel technique	4	4	4
Employés	23	20	20
Total	44	36	36

Note 6.6. Parties liées. — Rémunérations du comité de direction, du directoire et du conseil de surveillance.
Le comité de direction se compose des membres du directoire ainsi que du secrétaire général.

(En milliers d'euros)	30/06/06	31/12/05
Avantages à court terme (salaires, primes, etc.)	446	503
Avantages postérieurs à l'emploi		
Indemnités de rupture de contrat de travail		
Avantages mis en charges	446	503
Indemnités de rupture de contrat de travail	0	0
Total non comptabilisé	0	0

Relations avec les parties liées. — Pour le Groupe les personnes liées au sens des normes IFRS sont : le président du conseil de surveillance directement ou par personnes interposées (SCI).

(En milliers d'euros)	30/06/06	31/12/05
Montant des transactions	60	155
Créances associées		
Dettes associés	17	18
Garanties données		
Garanties reçues		
Autres engagements reçus		

Note 6.7. Participations dans les co-entreprises :

(En milliers d'euros)	30/06/06				
	Actifs non courants	Actifs courants	Passifs non courants	Passifs courants	Capitaux propres
Résidences services	0	8 782	0	7 414	318

(En milliers d'euros)	30/06/06		
	Produits	Charges	Résultat
Résidences services	6 197	5 396	801

(En milliers d'euros)	30/06/06		
	Pourcentage d'intérêt moyen	Capital social	Engagement en capital pris par OC
Résidences services	35,87 %	11	0

Note 6.8. Engagements hors-bilan :

(En milliers d'euros)	30/06/06	31/12/05
Avals et cautions, garanties reçues		
Promesses synallagmatiques d'achat de foncier	32 631	35 171
Lignes de crédit « Promoteur » non utilisées	24 920	41 557
Engagements reçus sur réservations immobilières (VEFA) TTC	60 310	56 377
Nantissements de titres		
Garanties de passifs	1 375	1 375
Engagements liés aux contrats de VEFA en cours TTC	34 114	34 074
Autres engagements reçus	1 117	1 260
Total des engagements actifs	154 467	169 814
Avals et cautions, garanties données	9 930	6 018
Promesses synallagmatiques d'achat de foncier	32 631	35 171
Garanties de passifs accordées		
Nantissements des titres	2 471	5 583
Engagements liés aux contrats de VEFA en cours TTC	34 114	34 074
Autres engagements donnés	12 661	14 012
Total des engagements passifs	91 807	94 858

Par ailleurs, dans le cadre de son activité de promoteur constructeur non réalisateur, le Groupe est engagé au titre des garanties d'achèvement et des garanties dommage - ouvrage, biennale et décennale. Ces garanties sont, en règle générale, assurées auprès d'un tiers.

Commentaires.

a. Engagements reçus :
Promesses synallagmatiques d'achat de foncier. — Le Groupe réalise généralement l'ensemble de ses achats de foncier sous forme de promesses de vente ou de compromis soumis à diverses conditions suspensives portant notamment sur :
— l'obtention des autorisations administratives avec plancher minimum ;
— la purge du recours des tiers ainsi que celle du retrait administratif ;
— la levée des contraintes pouvant exister dans le cadre de la réglementation des fouilles archéologiques ;
— l'absence de pollution du sol et du sous-sol.
Dans des situations exceptionnelles et nécessitant l'accord formel préalable du comité de direction, il peut arriver de le voir acheter des terrains par acte notarié soumis aux mêmes conditions suspensives que celles précédemment énumérées.
Par principe le Groupe n'accepte pas de clause pénale.

Lignes de crédit « Promoteur » non utilisées. — Le Code de la construction impose notamment que le financement d'une opération de promotion soit réalisé soit par une garantie intrinsèque, soit par une garantie extrinsèque. Ces deux types de garantie sont conditionnés par l'existence de fonds propres mis dans le programme par le promoteur, la confirmation des crédits bancaires promoteur et un pourcentage minimum de précommercialisation.
Les crédits promoteur ont notamment pour caractéristiques d'être confirmés par les banques tant pour leur montant et que leur coût. Lorsque la précommercialisation d'un programme dépasse les 35 %, compte tenu de la réglementation portant sur les appels de fonds aux clients réservataires, la trésorerie d'une opération de promotion immobilière devient créditrice. Dans ces conditions l'utilisation des crédits promoteur s'avère sans fondement. Les lignes de crédits promoteur non utilisées correspondent ainsi à l'excédent du montant de tous les crédits confirmés par les banques rapporté à leur utilisation effective à la date de clôture de la période.

Engagements reçus sur réservations immobilières. — Le Groupe opère dans son activité de promotion immobilière, exclusivement dans le secteur protégé lequel comprenant seulement des immeubles ou fractions d'immeubles à usage d'habitation ou à usage mixte (professionnel et habitation), lorsque le contrat de vente oblige l'acheteur à effectuer des versements avant l'achèvement de la construction. (CCH article L.261-10).
La vente d'immeubles à construire du secteur protégé est généralement précédée d'un contrat préliminaire par lequel, en contrepartie d'un dépôt de garantie effectué sur un compte spécial, le vendeur s'engage à réserver à un acheteur un immeuble ou une partie d'immeuble.
L'article L.261-15 du CCH dispose qu'est nulle toute autre promesse d'achat ou de vente. Ainsi le contrat préliminaire n'est ni une promesse de vente, ni un pacte de préférence, ni aucun autre contrat connu mais est un contrat sui generis. La réglementation édictée par les articles L.61-15 et R.261-25 du CCH sont d'ordre public, leur violation étant sanctionnée par la nullité absolue du contrat. Ainsi avant une vente notariée d'immeuble à construire du secteur protégé le seul contrat préparatoire possible est le contrat préliminaire, étant précisé que ce dernier possède toutefois un caractère facultatif. Sous cette rubrique figure le montant total TTC de tous les contrats préliminaires signés entre les diverses filiales du Groupe et leurs clients réservataires.

Garantie de passif. — L'occasion de l'achat de 75 % des actions de la société Duguesclin Développement intervenue le 6 août 2005 les cédants ont garanti au Groupe les actifs et les passifs de la société Duguesclin Développement ainsi que les résultats futurs des programmes en cours à la date de la transaction. Ces garanties portent sur un plafond de 1 375 K€.

Engagements liés aux contrats de VEFA en cours. — Cette rubrique relate l'écart constaté entre l'ensemble des actes authentiques de vente (TTC) et les appels de fonds aux clients encaissés par le Groupe.

Autres engagements reçus. — Cette rubrique englobe les garanties suivantes délivrées par les banques à l'occasion de l'activité de promotion immobilière du Groupe :

(En milliers d'euros)	30/06/06
Cautions délivrées à des tiers en couverture de l'engagement de payer souscrit par certaines filiales du Groupe	1 117

b. Engagements donnés :
Avals et cautions, garanties données. — Certaines banques exigent qu'à l'occasion de la mise en place des crédits promoteurs, la société-mère Opéra Construction délivre sa caution aux dites banques en couverture de leur renonciation à l'inscription hypothécaire en premier rang en garantie du financement mis en place. Les chiffres indiqués portent ainsi sur l'ensemble de ces garanties par signature délivrées par Opéra Construction au bénéfice des établissements bancaires concernés.

Autres engagements donnés. — Cette rubrique regroupe les engagements suivants souscrits par le Groupe :

(En milliers d'euros)	30/06/06
Hypothèques de premier rang données aux banques	9 951
Privilèges de prêteur de deniers	1 534
Garanties de paiement (marché de travaux, indemnités de blocage de terrains, etc...)	1 176
	12 661

Dans le cadre de son activité de promotion immobilière, les banques du Groupe accordent des garanties financières d'achèvement au profit des acquéreurs. Ces engagements sont contre garantis par le Groupe par des promesses d'hypothèques par acte sous seing privé données aux banques. Ces garanties ne font pas l'objet d'une estimation chiffrée et d'une mention spécifique. Dans le cas où elles pourraient donner lieu au versement de sommes par le Groupe, elles donneraient alors lieu à constitution de provisions.

Note 6.9. Passifs éventuels. — Il n'existe aucun passif éventuel, connu des dirigeants, qui ne serait ou provisionné ou mentionné dans la présente annexe.

Note 6.10. Evènements postérieurs à la clôture. — Au titre des évènements post-clôture, il convient de relever la condamnation d'une des filiales du Groupe par jugement exécutoire rendu en septembre 2006 à devoir supporter une indemnité à hauteur de 183 K€, montant ayant fait l'objet d'une provision à due concurrence.

Chapitre 7. – Informations relatives au périmètre de consolidation.

Note 7.1. Liste des sociétés consolidées au 30 juin 2006 :

Sociétés	Forme	% de contrôle	% d'intérêt	Siège	N° Siret	Méthode
Opéra Construction	SA		société-mère	Mundolsheim	31 582 950 700 021	IG
Arras (rue d')	SCI	100,00	100,00	Mundolsheim	44 193 074 000 010	IG
Barbanègre	SARL	100,00	100,00	Mundolsheim	44 362 411 900 014	IG
Beau Rivage	SCI	100,00	1,00	Mundolsheim	43 836 395 400 019	IG
Belles Rives	SCI	100,00	100,00	Mundolsheim	41 122 661 600 018	IG
Blory (rue de)	SCI	100,00	100,00	Mundolsheim	47 983 537 300 016	IG
Bridge Concept	SASU	100,00	100,00	Mundolsheim	38 133 634 600 030	IG
Chamlay (le)	SCI	100,00	100,00	Mundolsheim	44 015 087 800 013	IG
Champs (avenue des)	SCI	100,00	100,00	Mundolsheim	44 841 548 900 013	IG
Chateaubriand (rue)	SCI	100,00	100,00	Mundolsheim	48 415 328 300 011	IG
Consulats (les)	EURL	100,00	100,00	Mundolsheim	44 258 669 900 013	IG
Coteaux de Queuleu (les)	SCI	100,00	100,00	Mundolsheim	43 248 481 400 012	IG

Croix Castel	SCI	100,00	100,00	Mundolsheim	47 765 422 200 017	IG
Cueillerotte (Lieu dit La)	SCI	100,00	100,00	Mundolsheim	44 882 663 600 012	IG
Domaine des Bateliers	SNC	100,00	100,00	Mundolsheim	38 772 886 800 010	IG
Erables (Domaine des)	SNC	100,00	100,00	Mundolsheim	38 015 158 900 013	IG
Fabriques (rue des)	SCI	100,00	100,00	Mundolsheim	44 770 627 600 014	IG
Foch (avenue)	SCI	100,00	100,00	Mundolsheim	47 983 544 900 014	IG
Fort (impasse du)	SCI	100,00	100,00	Mundolsheim	42 462 854 300 011	IG
Fusion (avenue de la) (2)	SCI	100,00	100,00	Mundolsheim	48 191 239 200 018	IG
Gare (rue de la)	SCI	100,00	100,00	Mundolsheim	47 983 791 000 010	IG
Général Leclerc (rue du)	SCI	100,00	100,00	Mundolsheim	44 770 993 000 017	IG
Gustave Petit (rue)	SCI	100,00	100,00	Mundolsheim	45 073 557 900 017	IG
Houblonnière (la)	SNC	100,00	100,00	Mundolsheim	43 804 991 800 016	IG
Jardins de la Seigneurie (les)	SCI	60,00	60,00	Mundolsheim	45 241 832 000 019	IG
Jean Baptiste (rue)	SCI	100,00	100,00	Mundolsheim	47 983 511 800 015	IG
Jean Jaurès (avenue)	SCI	100,00	100,00	Mundolsheim	48 415 337 400 018	IG
Mont Sainte Croix	SNC	100,00	100,00	Mundolsheim	44 081 684 100 017	IG
Moulin (rue du)	SCI	100,00	100,00	Mundolsheim	47 983 712 200 045	IG
Mulhouse (rue de)	SCI	100,00	100,00	Mundolsheim	48 144 715 900 015	IG
Niederhausbergen (route de)	SCI	100,00	100,00	Mundolsheim	45 075 142 500 015	IG
Onze novembre (rue du)	SCI	100,00	100,00	Mundolsheim	44 770 607 800 014	IG
Opéra Aménageur Foncier	SASU	100,00	100,00	Mundolsheim	47 807 894 200 016	IG
Opéra Construction Communication	GIE	100,00	100,00	Mundolsheim	44 509 499 800 017	IG
Opéra Diffusion	SASU	100,00	100,00	Mundolsheim	31 764 148 800 059	IG
Orbey (rue d')	SCI	100,00	100,00	Mundolsheim	48 144 853 800 019	IG
République (33, rue de la)	SCI	55,00	55,00	Mundolsheim	45 075 338 900 011	IG
Réserve 9 (rue de la)	SCI	100,00	100,00	Mundolsheim	48 415 305 100 012	IG
Résidence N. Zorn	SCI	100,00	100,00	Mundolsheim	41 454 139 100 010	IG
Saintignon	SCI	100,00	100,00	Mundolsheim	43 141 206 200 015	IG
Tour (rue de la)	SCI	100,00	100,00	Mundolsheim	44 841 440 900 012	IG
Vignes (rue des)	SCI	100,00	100,00	Mundolsheim	48 144 710 000 019	IG

Ville (rue de la)	SNC	100,00	100,00	Mundolsheim	43 381 679 000 011	IG
Vinci	SCI	100,00	100,00	Mundolsheim	44 033 996 800 016	IG
Solypro	SAS	100,00	100,00	Lyon	35 303 982 900 018	IG
Allée de Saône (l')	SCI	100,00	100,00	Lyon	47 813 376 200 011	IG
Bastide Saint Martin (la)	SCI	100,00	100,00	Lyon	48 119 577 400 015	IG
Clos des Bruyères (le)	SCI	100,00	100,00	Lyon	45 246 610 500 015	IG
Clos Vert (le)	SCI	45,00	45,00	Lyon	43 965 621 600 017	IP
Coeur Croix Rousse (2)	SCI	100,00	100,00	Lyon	48 458 512 000 013	IG
Cote Montchat	SCI	100,00	100,00	Lyon	48 187 190 300 011	IG

Note 7.1 - Liste des sociétés consolidées au 30 juin 2006 (suite) :

Sociétés	Forme	% de contrôle	% d'intérêt	Siège	N° Siret	Méthode
Cours Vitton (18)	SCI	100,00	100,00	Lyon	45 205 052 900 018	IG
Fontaines (les)	SCI	100,00	100,00	Lyon	48 187 183 800 019	IG
Jade (le)	SCI	100,00	100,00	Lyon	45 063 246 800 010	IG
Jardin Clément (le)	SCI	100,00	100,00	Lyon	47 814 087 400 015	IG
Jardin d'Eden (le)	SCI	100,00	100,00	Lyon	43 820 569 200 017	IG
Pavillon Montchat	SCI	100,00	100,00	Lyon	45 250 563 900 016	IG
Pavillon Part Dieu	SCI	75,00	75,00	Lyon	43 801 525 700 019	IG
Pavillons du Soleil (les)	SCI	100,00	100,00	Lyon	45 097 923 200 011	IG
Réserve 2 (la)	SCI	100,00	100,00	Lyon	47 772 542 800 015	IG
Réserve 530 (la)	SCI	100,00	100,00	Lyon	48 458 374 500 019	IG
Réserve 533 (la) (1)	SCI	100,00	100,00	Lyon	49 030 112 400 015	IG
Réserve 534 (la) (1)	SCI	100,00	100,00	Lyon	49 017 890 200 014	IG
Résidence Crystal	SCI	100,00	100,00	Lyon	47 814 099 900 010	IG
Terrasses du centre (les)	SCI	100,00	100,00	Lyon	48 119 598 000 018	IG
Villa d'Isly	SCI	100,00	100,00	Lyon	45 052 084 600 012	IG
Zola Kahn	SNC	100,00	100,00	Lyon	48 497 840 800 017	IG
Duguesclin Développement	SAS	75,00	75,00	Lyon	41 222 654 000 034	IG
Duguesclin et Associes Montagnes	SAS	75,00	75,00	Lyon	42 452 144 100 024	IG

Dugueslin et Associes	EURL	75,00	75,00	Lyon	41 789 184 300 027	IG
Dugueslin Participations	EURL	75,00	75,00	Lyon	44 235 389 200 015	IG
369, rue d'Anse	SCI	40,00	(3)	Lyon	45 014 797 000 013	IP
40 rue de Bourgogne	SCI	40,00	(3)	Lyon	44 252 511 900 016	IP
Alliacor	SCI	33,33	(3)	Nanterre	44 956 969 800 011	IP
Augustin Frenel	SCI	34,00	(3)	Nanterre	44 472 765 500 011	IP
Balcons du Soleil (les)	SCI	40,00	(3)	Nanterre	45 244 084 500 017	IP
CDP Thonon	SCI	33,33	(3)	Thonon Les Bains	48 509 521 000 012	IP
Chalets de la Vanoise (les)	SCI	33,33	(3)	Nanterre	43 188 668 800 016	IP
Claude Bernard (le)	SCI	40,00	(3)	Nanterre	48 047 865 000 017	IP
Clermont République	SCI	30,00	(3)	Nanterre	45 264 210 100 011	IP
Clos d'Ahuy (le)	SCI	33,00	(3)	Nanterre	44 004 056 600 018	IP
Constellation (la)	SCI	33,33	(3)	Nanterre	43 946 852 100 018	IP
Dulize	SCI	50,00	(3)	Béziers	48 464 669 000 012	IG
Ecrin des Neiges (l')	SCI	40,00	(3)	Nanterre	47 976 012 600 017	IP
Emile Eude	SCI	27,00	(3)	Nanterre	44 456 451 200 010	IP
Gentianes (les)	SCI	40,00	(3)	Nanterre	45 244 094 400 018	IP
Grand Panorama	SCI	33,34	(3)	Nanterre	44 753 155 900 014	IP
Limoges Petit Tour	SCI	40,00	(3)	Paris	47 904 677 300 012	IP
Maison Chevillon	SCI	33,33	(3)	Nanterre	44 344 141 500 017	IP
Manoirs de Caramagne (les)	SCI	33,00	(3)	Nanterre	44 068 612 900 014	IP
Maupertuis Park	SEP	40,00	(3)	Non applicable	Non applicable	IP
Nova (le)	SCI	40,00	(3)	Nanterre	45 244 711 300 013	IP
Park Constellation	SCI	40,00	(3)	Nanterre	48 192 821 600 011	IP
Pavillon Saint Nicolas	SCI	75,00	75,00	Nanterre	42 224 652 000 015	IG
Rive Gauche	SEP	30,00	(3)	Non applicable	Non applicable	IP
Saint Cyr Park	SCI	40,00	(3)	Boulogne Billancourt	48 490 483 400 013	IP
Terrasses de Chateaubriand (les)	SCI	34,00	(3)	Nanterre	43 857 058 200 017	IP

(1) Sociétés entrées dans le périmètre en 2006 : Création des structures juridiques durant la période.
(2) Changement de dénomination sociale en 2006.
(3) Sociétés consolidées via le sous palier Dugueslin Développement, le% d'intérêt utilisé correspond au% de contrôle.
IG = Intégration globale.
IP = Intégration proportionnelle.

Note 7.2. Variation de périmètre. — Les modalités d'intégration et d'exclusion des sociétés du périmètre de consolidation sont les suivantes : l'entrée d'une société est réalisée au moment de sa création ou de son acquisition ; la sortie s'effectue lors de la radiation de la société du Registre du commerce et des Sociétés, ou lors de sa cession. En conséquence, les évolutions de périmètre décrites ci-dessous n'ont pas d'incidence significative sur les comptes de la période.
En 2006, le Groupe a intégré dans son périmètre de consolidation les sociétés suivantes :
— Région Lyonnaise :
Opérations à :

Réserve 533 (la)	SCI	Lyon (69)
Réserve 534(la)	SCI	Lyon (69)

— En 2006, les sociétés suivantes sont sorties du périmètre de consolidation :

Park avenue	SCI	Radiation R.C.S. Strasbourg suite fin de programme
Résidence de la Colline (les)	SCI	Radiation R.C.S. Strasbourg suite fin de programme
Mélisses (les)	SCI	Radiation R.C.S. Strasbourg suite fin de programme
Plage (rue de la)	SCI	Radiation R.C.S. Strasbourg suite fin de programme
Centre Dardilly	SCI	Radiation R.C.S. Lyon suite fin de programme
Indigo (l')	SCI	Radiation R.C.S. Lyon suite fin de programme
Magnolias (les)	SCI	Radiation R.C.S. Lyon suite fin de programme
Pléiades (les)	SCI	Radiation R.C.S. Lyon suite fin de programme

Rapport d'activité semestriel au 30 juin 2006.

1. Commentaires sur les données chiffrées consolidées du 1er semestre 2006.

a. Le chiffre d'affaires. — Le Groupe a réalisé au cours du premier semestre 2006 un chiffre d'affaires de 30,27 M€ en progression, à périmètre courant, de 25 % par rapport à celui réalisé au 1er semestre 2005 (24,14 M€).
Ce niveau d'activité représente 35 % des prévisions 2006 (86 M€) estimées, annoncées lors de la réunion analystes du 5 avril 2006.

Pour le Groupe l'activité du 1er semestre 2006 mesurée en terme de chiffre d'affaires a toujours été historiquement inférieure à la moitié de l'activité de l'ensemble de l'exercice, notamment du fait des démarrages de chantiers se situant pratiquement toujours au printemps, cela afin de terminer le « clos couvert » avant l'hiver, ainsi que des conséquences sur l'activité des chantiers des conditions hivernales, les régions d'intervention du Groupe se situant généralement au Nord de la Loire.

De plus, au cours du 1er semestre 2006 le directoire a pris la décision de privilégier l'amélioration des marges sur coût de construction au détriment du volume. C'est dans ces conditions que le Groupe a été amené à différer le démarrage de certaines opérations de quelques mois devant la difficulté de trouver des entreprises disponibles capables de respecter les budgets d'opération.
Néanmoins 12 opérations ont fait l'objet d'un démarrage technique à compter de mai 2006, portant sur un chiffre d'affaires global de 55 M€ hors taxes, commercialisées globalement à environ 70 %.

L'évolution du chiffre d'affaires se présente comme suit :

(En milliers d'euros)	30/06/06	30/06/05	31/12/05
Ventes de lots d'immeubles collectifs et de résidences multiservices	29 666	22 892	62 498
Ventes de parcelles de lotissements et reventes de terrains	235	1 182	1 792
Vente en marchands de biens	210		56
Prestations de services	162	69	453
Total	30 273	24 143	64 799

Caractère cyclique de l'activité. — L'activité du Groupe est par nature cyclique et peut être influencée par des facteurs macro-économiques internationaux, nationaux ou régionaux.
Les principaux facteurs influents sont :
— le niveau de croissance économique ;
— l'évolution des taux d'intérêt et de la durée des crédits bancaires ;
— le niveau de chômage ;
— le niveau de confiance en l'avenir des consommateurs ;
— le montant de l'épargne disponible ;
— la solvabilité des clients acquéreurs et leur localisation géographique ;
— l'évolution de la Bourse.

Le chiffre d'affaires de 6 187 K€ lié aux résidences multiservices correspondant en totalité à l'activité générée par le sous-groupe Duguesclin Développement est inclus dans la rubrique « Ventes de lots d'immeubles collectifs et de résidences multiservices ». Il est rappelé que cette filiale a été acquise en août 2005.

b. Le résultat opérationnel courant. — Le résultat opérationnel courant du 1er semestre 2006 se monte à 2,26 M€ soit 7,5 % du chiffre d'affaires contre 2,23 M€ (9,2 % du chiffre d'affaires). Cette évolution traduit la très forte sensibilité du résultat d'une période notamment à la prise en charge du montant des honoraires de commercialisation externe enregistrée au cours de ladite période. Au cours du semestre sous revue les charges de commercialisation externes se sont montées à 2 M€ contre 0,4 M€ au cours du 1er semestre 2005.

c. Le résultat opérationnel. — Le résultat opérationnel du 1er semestre 2006 se monte à 1,74 M€ (5,7 % du chiffre d'affaires) après prise en charge des éléments suivants :
— d'une part la dotation aux amortissements sur éléments incorporels affectés à l'activité de résidences multiservices à hauteur de 0,33 M€ ;
— d'autre part des évènements post clôture à hauteur de 0,20 M€.

d. Le résultat financier. — Le résultat financier du 1er semestre 2006 se monte à -0,35 M€ (1,16 % du chiffre d'affaires) contre -0,2 M€ au cours du premier semestre 2005 (0,86 % du chiffre d'affaires).
Cette évolution du résultat financier est essentiellement due à la hausse des taux d'intérêt à court terme ainsi qu'au recours plus significatif du Groupe au financement bancaire pour l'acquisition des charges foncières des nouveaux programmes, le Groupe étant, pour de nombreux programmes, en début de cycle.

e. La capacité d'autofinancement. — La capacité d'autofinancement du 1er semestre 2006 se monte 2,19 M€ et représente 7,23 % du chiffre d'affaires.

f. Le ration gearing. — Le ratio Gearing correspond au rapport existant entre la dette financière nette et les capitaux propres. Sa norme est de 100 %. Le tableau ci-dessous présente son évolution :

(En milliers d'euros)	30/06/06	30/06/05	31/12/05
Dettes financières non courantes	2 500	4 033	2 769
Dettes financières courantes	19 794	10 887	16 790
Dette financière brute	22 294	14 920	19 559
Trésorerie et équivalents de trésorerie	19 928	16 239	21 395
Dette financière nette	2 366	-1 319	-1 836
Capitaux propres	24 257	13 185	24 694
Ratio gearing	9,75 %	-10 %	-7,44 %

L'évolution du ratio Gearing sur 18 mois traduit l'entrée du Groupe dans un nouveau cycle économique de 36 mois.

2. Description de l'activité du Groupe et évènements importants survenus au cours du 1er semestre 2006.

— Le marché du logement au 1er semestre 2006 : « L'atterrissage en douceur » du marché de l'immobilier neuf prévu depuis plusieurs mois s'est fait sentir au 2e trimestre 2006, la commercialisation des programmes étant passé de 3 à 4 mois, ce qui pour une durée de production de 20 mois est encore largement acceptable. Les perspectives générales du marché restent toujours bonnes car les mêmes facteurs-clefs porteurs du marché, qu'ils soient structurels ou conjoncturels, existent depuis de nombreuses années.
Le remplacement du régime « de Robien » par les régimes « de Robien recentré » et « Boorlo » ainsi que la grande réforme fiscale applicable pour la première fois aux revenus 2006 ont entraîné un attentisme des investisseurs et des commercialisateurs.

— Le marché des régions d'implantation du Groupe se caractérise notamment en :
– Alsace : par un manque crucial de terrain, avec une demande toujours forte et des hausses de prix importantes.
– Lorraine : par un dynamisme notamment du à la proximité du Luxembourg.
– Rhône-Alpes : par le déblocage de la situation antérieure suite à la mise en application du PLU dans un marché actuellement perturbé en conséquence de l'ouverture d'importants programmes dans trois ZAC (Confluence, Le Bon Lait, La Buire).

— L'activité du Groupe au 1er semestre 2006 : l'activité du Groupe en terme de montage d'opérations a été très soutenue. Sur le marché du logement, 5 permis de construire totalisant 17 554 m^2/shon ont été déposés et 11 permis de construire obtenus totalisant 30 198 m^2/shon. Sur le marché du lotissement, un arrêté de lotir a été déposé portant sur 25 000 m^2/shon et un arrêté de lotir obtenu pour 15 820 m^2/shon. Enfin pour les résidences multiservices un permis de construire a été déposé de 4 743 m^2/shon et 3 permis obtenus pour 15 619 m^2/shon.

— L'activité commerciale du Groupe au 1er semestre 2006 : Le niveau des réservations, traduction de l'activité commerciale du Groupe, se monte au cours de la période à 29,4 M€ hors taxes, en retrait sensible par rapport à la même période 2005. Ce retrait s'explique notamment par la volonté de la direction générale du Groupe d'améliorer ses marges directes sur coût de production avant le lancement commercial des programmes.
Enfin 12 opérations ont fait l'objet d'un démarrage technique au cours de ce semestre, portant sur un chiffre d'affaire total de 55 M€ et commercialisé globalement à environ 70 %.

— Les résultats de la période : Les résultats de la période se traduisent par :
– une amélioration de l'ordre de 13 % des marges directes sur coût complet de construction entre 2005 et le premier semestre 2006, consolidant ainsi les résultats futurs du Groupe,
– une prise en charge de période des honoraires de commercialisation de 2 M€ contre 0,4 M€ au premier semestre 2005 ;
– la prise en charge de l'amortissement des incorporels affecté à Duguesclin Développement lors de son entrée en 2005 dans le périmètre du Groupe à hauteur de 0,33 M€ ainsi que des évènements post clôture à hauteur de 0,20 M€.

— Structure financière du Groupe : Quant à la structure financière du Groupe, elle reste saine, le ratio Gearing de -7 % au 31 décembre 2005 passant à + 9,75 % au premier semestre 2006, traduisant ainsi le positionnement du Groupe dans le début de son cycle d'exploitation.

3. Evolution prévisible de l'activité du Groupe au titre de l'exercice 2006.

Au cours du mois de janvier 2006 le Groupe avait tablé sur un chiffre d'affaires prévisionnel de 86 M€ pour l'exercice en cours. Le directoire a été amené, lors de l'arrêté des comptes semestriels, à ramener les objectifs 2006 à 80 M€, suite notamment à la décision prise de privilégier les marges au détriment du volume. L'écart de chiffre d'affaires devrait être compensé par l'amélioration des marges opérationnelles du Groupe.

Rapport des commissaires aux Comptes sur l'information semestrielle 2006.

En notre qualité de commissaires aux comptes et en application de l'article L.232-7 du Code de commerce, nous avons procédé à :
— l'examen limité des comptes semestriels consolidés de la société Opéra Construction, relatifs à la période du 1er janvier au 30 juin 2006, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
— la vérification des informations données dans le rapport semestriel.
Ces comptes semestriels consolidés ont été établis sous la responsabilité de votre directoire. Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer notre conclusion sur ces comptes.

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes professionnelles applicables en France. Un examen limité de comptes intermédiaires consiste à obtenir les informations estimées nécessaires, principalement auprès des personnes responsables des aspects comptables et financiers, et à mettre en oeuvre des procédures analytiques ainsi que toute autre procédure appropriée. Un examen de cette nature ne comprend pas tous les contrôles propres à un audit effectué selon les normes professionnelles applicables en France. Il ne permet donc pas d'obtenir l'assurance d'avoir identifié tous les points significatifs qui auraient pu l'être dans le cadre d'un audit et, de ce fait, nous n'exprimons pas une opinion d'audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé d'anomalies significatives de nature à remettre en cause, au regard du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne, la régularité et la sincérité des comptes semestriels consolidés et l'image fidèle qu'ils donnent du patrimoine, de la situation financière ainsi que du résultat de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation.
Nous avons également procédé, conformément aux normes professionnelles applicables en France, à la vérification des informations données dans le rapport semestriel commentant les comptes semestriels consolidés 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.

Fait à Strasbourg et Paris La défense le 25 octobre 2006.

Les commissaires aux comptes :

JPA Alsace :	Mazars & Guérard :
Christian Berthold ;	Philippe Castagnac.

0616451