PUBLICATIONS PÉRIODIQUES

SOCIÉTÉS COMMERCIALES ET INDUSTRIELLES (COMPTES ANNUELS)

VECTRANE

Société anonyme au capital de 16 428 571 €.
Siège social : 105, avenue Raymond Poincaré, 75116 Paris.
423 154 491 R.C.S. Paris.
Documents comptables annuels.

A. — Comptes sociaux au 31 décembre 2006.

I. — Bilan.

(En euros.)

	31/12/2006			31/12/2005
	Brut	**Amortissements dépréciations**	**Net**	**Net**
Actif immobilisé :				
Immobilisations incorporelles :				
Fonds commercial (1)	80 280 587,77		80 280 587,77	
Autres immobilisations incorporelles	20 880,69	14 169,03	6 711,66	
Immobilisations corporelles :				
Terrains	4 887 690,60		4 887 690,60	
Constructions	19 550 762,40	113 766,42	19 436 995,98	
Installations techniques, matériel et outillage industriels				8 178,33
Autres immobilisations corporelles	109 113,00	12 090,98	97 022,02	29 890,73
Immobilisations financières (2) :				
Participations	113 171 063,56		113 171 063,56	170 748,94
Autres titres immobilisés	876 538,11		876 538,11	2 967 329,60
Autres immobilisations financières	45 145,39		45 145,39	1 157,39
	218 941 781,52	140 026,43	218 801 755,09	3 177 304,99
Actif circulant :				
Avances et acomptes versés sur commandes	10 005,66		10 005,66	
Créances (3) :				
Clients et comptes rattachés				12 871,08
Autres créances	29 717 004,23		29 717 004,23	36 047 582,46
Valeurs mobilières de placement :				
Autres titres	27 326 992,97		27 326 992,97	32 622 575,51
Disponibilités	740 751,42		740 751,42	1 537 252,64
Charges constatées d'avance (3)	699 338,69		699 338,69	22 722,17
	58 494 092,97		58 494 092,97	70 243 003,86
Total général	277 435 874,49	140 026,43	277 295 848,06	73 420 308,85

Passif	**31/12/2006 Net**	**31/12/2005 Net**

Capitaux propres :		
Capital (dont versé : 16 428 571)	16 428 571,00	16 428 571,00
Primes d'émission, de fusion, d'apport	16 823 460,06	16 823 460,06
Ecarts de réévaluation	159 364 429,00	
Réserve légale	1 035 891,00	570 891,00
Report à nouveau	895 390,02	1 105 681,17
Résultat de l'exercice (bénéfice ou perte)	13 797 489,46	9 372 953,65
	208 345 230,54	44 301 556,88
Dettes (1) :		
Emprunts et dettes auprès d'établissements de crédit (2)	24 958 279,00	158,75
Emprunts et dettes financières (3)	39 633 115,00	26 711 570,37
Fournisseurs et comptes rattachés	710 352,60	1 657 234,43
Dettes fiscales et sociales	3 313 828,36	681 244,66
Autres dettes	208 640,59	68 543,76
Produits constatés d'avance (1)	126 401,97	
	68 950 617,52	29 118 751,97
Total général	277 295 848,06	73 420 308,85
(1) Dont à plus d'un an (a).	24 800 000,00	
(1) Dont à moins d'un an (a).	44 150 617,52	29 118 751,97
(2) Dont concours bancaires courants et soldes créditeurs de banque.		6,74
(a) A l'exception des avances et acomptes reçus sur commandes en cours.		

II. — Compte de résultats.

(En euros)	31/12/2006			31/12/2005
	France	Exportation	Total	Total
Produits d'exploitation (1) :				
Production vendue (services)	1 323 108,43		1 323 108,43	1 622 120,76
Chiffre d'affaires net	1 323 108,43		1 323 108,43	1 622 120,76
Autres produits			16 763,13	17 790,21
			1 339 871,56	1 639 910,97
Charges d'exploitation (2) :				
Autres achats et charges externes (a)			2 296 044,98	1 832 532,61
Impôts, taxes et versements assimilés			103 533,79	171 525,35
Salaires et traitements			561 647,93	149 135,74
Charges sociales			230 188,12	102 759,85
Sur immobilisations : dotations aux amortissements			131 580,31	16 957,31
Autres charges			87 699,36	33 596,09
			3 410 694,49	2 306 506,95
Résultat d'exploitation			-2 070 822,93	-666 595,98
Produits financiers :				
De participations (3)			15 529 435,84	9 821 501,38
Autres intérêts et produits assimilés (3)			1 248 298,30	1 957 912,11
Reprises sur dépréciations, provisions et transfert de charges			50 288,40	257 517,61
Produits nets sur cessions de valeurs mobilières de placement			673 325,50	18 006,74

			17 501 348,04	12 054 937,84
Charges financières :				
Dotations aux amortissements, dépréciations et provisions				57 848,53
Intérêts et charges assimilées (4)			1 613 185,26	1 934 379,56
			1 613 185,26	1 992 228,09
Résultat financier			15 888 162,78	10 062 709,75
Résultat courant avant impôts			13 817 339,85	9 396 113,77
Produits exceptionnels :				
Sur opérations de gestion			0,33	0,89
Sur opérations en capital				1 965 134,05
			0,33	1 965 134,94
Charges exceptionnelles :				
Sur opérations de gestion			165,06	19 303,29
Sur opérations en capital			19 685,66	591 521,34
			19 850,72	610 824,63
Résultat exceptionnel			-19 850,39	1 354 310,31
Impôts sur les bénéfices				1 377 470,43
Total des produits			18 841 219,93	15 659 983,75
Total des charges			5 043 730,47	6 287 030,10
Bénéfice ou perte			13 797 489,46	9 372 953,65
(3) Dont produits concernant les entités liées.			*16 359 084,84*	*5 220 650,00*
(4) Dont intérêts concernant les entités liées.			*1 432 237,55*	*1 370 465,45*

III. — Annexe aux comptes sociaux.

— Tableau des immobilisations :

	Valeur brute début d'exercice	**Augmentations Réévaluations**	**Acquisitions**
Immobilisations incorporelles :			
Autres postes d'immobilisations incorporelles	13 872,28	80 280 587,77	11 516,72
Total II	13 872,28	80 280 587,77	11 516,72
Immobilisations corporelles :			
Terrains			4 887 690,60
Constructions sur sol propre			19 550 762,40
Installations générales, agencements et aménagements des constructions	14 020,00		24 991,90
Installations générales, agencements et aménagements divers			24 991,90
Matériel de bureau et informatique, mobilier	55 976,18		66 655,55
Total III	69 996,18		24 555 092,35
Immobilisations financières :			
Autres participations	170 748,94	106 940 944,62	6 135 770,00
Autres titres immobilisés	3 017 618,00		
Prêts et autres immobilisations financières	1 157,39		43 988,00
Total IV	3 189 524,33	106 940 944,62	6 179 758,00
Total general (I + II + III + IV)	3 273 392,79	187 221 532,39	30 746 367,07

	Diminutions		Valeur brute fin d'exercice	Réévaluations Valeur d'origine
	Par virement	Par cession		
Immobilisations incorporelles :				
Autres postes d'immobilisations incorporelles(II)		4 508,31	80 301 468,46	
Total II		4 508,31	80 301 468,46	
Immobilisations corporelles :				
Terrains			4 887 690,60	
Constructions sur sol propre			19 550 762,40	
Installations générales, agencements, aménagements, constructions	24 991,90	14 020,00		
Installations générales, agencements et aménagements divers			24 991,90	
Matériel de bureau et informatique, mobilier		38 510,63	84 121,10	
Total III	24 991,90	52 530,63	24 547 566,00	
Immobilisations financières :				
Autres participations		76 400,00	113 171 063,56	
Autres titres immobilisés	141 079,89	2 000 000,00	876 538,11	
Prêts et autres immobilisations financières			45 145,39	
Total IV	141 079,89	2 076 400,00	114 092 747,06	
Total general (I + II + III + IV)	166 071,79	2 133 438,94	218 941 781,52	

— Tableau des amortissements :

Situation et mouvements de l'exercice	Valeur en début d'exercice	Augmentation Dotations	Diminutions Sorties / Reprises	Valeur en fin d'exercice
Immobilisations incorporelles :				
Autres immobilisations incorporelles	13 872,28	4 805,06	4 508,31	14 169,03
Total II	13 872,28	4 805,06	4 508,31	14 169,03
Immobilisations corporelles :				
Constructions sur sol propre		113 766,42		113 766,42
Installations générales, agencements et aménagements, constructions	5 841,67	3 097,50	8 939,17	
Installations générales, agencements et aménagements divers		760,83		760,83
Matériel de bureau et informatique, mobilier	26 085,45	9 911,33	24 666,63	11 330,15
Total III	31 927,12	127 536,08	33 605,80	125 857,40
Total general (I + II + III)	45 799,40	132 341,14	38 114,11	140 026,43

Ventilation des mouvements affectant la provision pour amortissements dérogatoires	Dotations			Reprises			Mouvements nets amortissements à fin d'exercice
	Différentiel de durée	Mode dégressif	Amortissement fiscal exceptionnel	Différentiel de durée	Mode dégressif	Amortissement fiscal exceptionnel	

— Tableau des provisions :

	Montant au début de l'exercice	Augmentations Dotations exercice	Diminutions Reprises exercice	Montant à la fin de l'exercice
Dépréciations				
Sur autres immobilisations financières	50 288,40		50 288,40	
Total III	50 288,40		50 288,40	
Total general (I + II + III)	50 288,40		50 288,40	
Dont dotations et reprises			50 288,40	

— Tableau des échéances des créances et dettes :

Etat des créances	Montant brut	A 1 an au plus	A plus d'1 an
De l'actif immobilisé :			
Autres immobilisations financières	45 145,39		45 145,39
De l'actif circulant :			
Personnel et comptes rattachés	12 146,21	12 146,21	
Sécurité sociale et autres organismes sociaux	7 658,40	7 658,40	
Taxe sur la valeur ajoutée	693 002,70	693 002,70	
Groupe et associés (2)	28 520 577,02	28 520 577,02	
Débiteurs divers	483 619,90	483 619,90	
Charges constatées d'avance	699 338,69	152 000,69	547 338,00
Total	30 461 488,31	29 869 004,92	592 483,39

Etat des dettes	Montant brut	A 1 an au plus	De 1 à 5 ans	A plus de 5 ans
Emprunts et dettes auprès d'établissements de crédit : (1)				
A un an maximum à l'origine	158 279,00	158 279,00		
A plus d'un an à l'origine	24 800 000,00		1 475 000,00	23 325 000,00
Fournisseurs et comptes rattachés	710 352,60	710 352,60		
Personnel et comptes rattachés	117 486,00	117 486,00		
Sécurité sociale et autres organismes sociaux	172 242,86	172 242,86		
Impôts sur les bénéfices	3 013 291,59	3 013 291,59		
Autres impôts, taxes et versements assimilés	10 807,91	10 807,91		
Groupe et associés (2)	39 633 115,00	39 633 115,00		
Autres dettes	208 640,59	208 640,59		
Produits constatés d'avance	126 401,97	126 401,97		
Total	68 950 617,52	44 150 617,52	1 475 000,00	23 325 000,00
(1) Emprunts souscrits en cours d'exercice.	24 800 000,00			

— Composition du capital social :

Différentes catégories de titres	Valeur nominale		Nombre de titres			
	Au début de l'exercice	En fin d'exercice	Au début de l'exercice	Créés pendant l'exercice	Remboursés pendant exercice	En fin d'exercice
Actions	1	1	16 428 571	16 428 571,00	16 428 571,00	16 428 571,00
				16 428 571,00	16 428 571,00	16 428 571,00

— Produits à recevoir :

	31/12/2006	31/12/2005
Créances clients et comptes rattachés		12 871,08
Autres créances	804 675,45	2 217 656,21
Valeurs mobilières de placement		10 667,00
Total	804 675,45	2 241 194,29

— Charges à payer :

	31/12/2006	31/12/2005
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	158 279,00	152,01
Emprunts et dettes financières divers	1 638 376,00	1 327 943,78
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	404 117,91	416 683,07
Dettes fiscales et sociales	176 287,91	227 794,45
Total	2 377 060,82	1 972 573,31

— Charges et produits constatés d'avance :

	31/12/2006	31/12/2005
Produits constatés d'avance :		
Loyer d'avance	126 401,97	
Total général	126 401,97	
Charges constatées d'avance :	156 240,00	22 722,17
CCA frais émission emprunt	476 980,00	
Charges constatées d'avance	66 118,69	
Total général	699 338,69	22 722,17

— Eléments concernant les entreprises liées et les participations :

	Montant concernant les entreprises liées	Avec lesquelles la société a un lien de participation	Montant des dettes ou des créances représentées par des effets de commerce
Immobilisations financières :			
Participations	113 171 063,56		
Autres titres immobilisés	876 538,11		
Total immobilisations	114 047 601,67		
Créances :			
Autres créances	28 519 057,00		
Total créances	28 519 057,00		
Dettes :			
Emprunts et dettes financières divers	39 633 115,00		
Total dettes	39 633 115,00		

— Résultats et autres éléments caractéristiques de la société au cours des cinq derniers exercices :

	31/12/2002	31/12/2003	31/12/2004	31/12/2005	31/12/2006
Capital en fin d'exercice					
Capital social	150 000,00	150 000,00	5 400 000,00	16 428 571,00	16 428 571,00
Nombre d'actions ordinaires	150 000	150 000	5 400 000	16 428 571	16 428 571
Opérations et résultat					
Chiffre d'affaires (H.T.)	838 595,00	1 462 898,00	2 759 899,32	1 622 120,76	1 323 108,43
Résultat avant Impôts, participation, dotations aux amortissements, dépréciations et provisions	2 217 012,00	1 110 853,00	13 427 842,00	10 567 712,31	13 878 781,37
Impôts sur les bénéfices	1 119 505,00	372 224,00	2 040 942,00	1 377 470,43	
Résultat après Impôts, participation, dotations aux amortissements, dépréciations et provisions	1 088 429,00	731 473,00	11 117 815,67	9 372 953,65	13 797 489,46
Résultat par action					
Résultat après impôts, participation, avant dotations aux amortissements, dépréciations et provisions	14,78	7,4	2,49	0	0
Résultat après impôts, participation, dotations aux amortissements, dépréciations et provisions	7,26	4,88	2,06	0	0
Personnel					
Effectif moyen des salariés	5	5	5	5	4
Montant de la masse salariale	408 639,00	349 486,00	304 136,90	149 135,74	561 647,93
Montant des sommes versées en avantages sociaux (sécurité sociale, oeuvres sociales)	153 197,00	150 857,00	122 901,00	102 760,00	223 175,31

IV. — Rapport général des commissaires aux comptes.

Exercice clos le 31 décembre 2006.

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2006, sur :
— le contrôle des comptes annuels de la société Vectrane S.A., tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
— la justification de nos appréciations ;
— les vérifications spécifiques et les informations prévues par la loi.
Les comptes annuels ont été arrêtés par le Conseil d'administration. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

1. — Opinion sur les comptes annuels.

Nous avons effectué notre audit selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en [U+x009c]uvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à examiner, par sondages, les éléments probants justifiant les données contenues dans ces comptes. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes et à apprécier leur présentation d'ensemble. Nous estimons que nos contrôles fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-après.
Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société à la fin de cet exercice.
Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur le point suivant exposé dans la note 1 de l'annexe concernant l'option au régime SIIC (sociétés d'investissement immobilier cotées).

2. — Justification des appréciations.

En application des dispositions de l'article L.823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :
Changements comptables. — Dans le cadre de notre appréciation des règles et principes comptables suivis par votre société, nous avons vérifié notamment que le changement d'option fiscale mentionné ci-dessus est justifié et que son effet est correctement calculé et présenté.
Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes annuels pris dans leur ensemble et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

3. — Vérifications et informations spécifiques.

Nous avons également procédé, conformément aux normes professionnelles applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.
Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion du Conseil d'administration et dans les documents adressés aux actionnaires sur la situation financière et les comptes annuels.
Par ailleurs, nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité des informations données dans le rapport de gestion relatives aux rémunérations et avantages versés aux mandataires sociaux concernés ainsi qu'aux engagements consentis en leur faveur à l'occasion de la prise, de la cessation ou du changement de fonctions ou postérieurement à celles-ci.

Les Commissaires aux comptes :

Paris La Défense, le 19 avril 2007.

KPMG Audit,
Département de KPMG S.A. :
Fabrice ODENT,
Associé ;

Paris, le 19 avril 2007.

Leguide Naïm & Associés :

Paul NAÏM,
Associé.

B. — Comptes consolidés.

I. — Bilan consolidé au 31 décembre 2006.

(En milliers d'euros.)

Actif	Notes	31/12/2006	31/12/2005	31/12/2004
Immobilisations incorporelles		7		
Immeubles de placement	4.1.2.	575 150	466 790	433 075
Immobilisations corporelles	4.1.1.	2 562	3 293	4 510
Actifs financiers		47	3	3
Total actifs non courants		577 766	470 085	437 588
Créances clients	4.2.	2 903	3 085	931
Autres créances	4.2.	4 781	2 550	37 743
Créances d'impôt sur les sociétés	4.2.	6	1 059	10
Instruments financiers dérivés	4.2.	186	77	
Valeur mobilière de placement	4.2.	27 552	32 672	2 499
Trésorerie	4.2.	9 822	11 351	3 860
Total actifs courants		45 250	50 794	45 042
Total actif		623 016	520 879	482 630

Passif	Notes	31/12/2006	31/12/2005	31/12/2004
Capital social		16 429	16 429	5 400
Prime d'émission		16 823	16 823	0
Réserve légale		1 036	571	15
Réserves consolidées		125 880	96 611	82 268
Résultat consolidé		134 221	36 407	28 747
Capitaux propres consolidés	4.3.	294 389	166 841	116 430
Provision pour IDR		7		
Dettes bancaires	4.4.1.	258 030	239 766	250 388
Autres dettes financières		18 028	19 504	30 822
Impôts sur les sociétés à payer	4.4.2.	15 688	0	
Impôt différé passif	4.4.3.		71 329	56 016
Passifs non courants	4.4.	291 753	330 600	337 226

Dettes bancaires	4.5.	2 720	3	9 761
Autres dettes financières	4.5.	3 665	2 751	1 262
Dettes fournisseurs	4.5.	3 512	2 990	444
Impôt sur les sociétés à payer	4.4.2.	7 072	209	2 599
Autres dettes	4.5.	19 826	16 667	14 909
Instruments financier dérivés	4.5.	79	819	0
Passifs courants		36 874	23 439	28 974
Total passif et capitaux propres		623 016	520 879	482 630

II. — Compte de résultat consolidé.

(En milliers d'euros)	Notes	31/12/2006	31/12/2005	31/12/2004
Loyers	5.1.	32 803	32 999	31 396
Autres prestations	5.1.		546	2 162
Autres produits d'exploitation				2
Variation de juste valeur des immeubles de placement		72 380	37 715	28 690
Total des produits des activités ordinaires		105 183	71 260	62 250
Charges externes non refacturées	5.2.	3 898	2 609	3 941
Charges de personnel	5.2.	792	252	427
Amortissements et dépréciations	5.2.	634	1 616	2 305
Autres charges et produits d'exploitation		187	56	-237
Total des charges d'exploitation		5 511	4 533	6 436
Autres charges et produits opérationnels			2	-750
Résultat opérationnel		99 672	66 725	56 564
Résultat financier	5.3.	-6 389	-11 526	-11 611
Impôts sur les bénéfices	5.4.	33 535	2 762	3 163
Impôts différés	5.4.	-68 099	16 336	13 043
Résultat des activités cédées	5.5.	6 374	306	
Résultat net consolidé		134 221	36 407	28 747
Résultat par action des activités poursuivies		7,81	2,23	5,32
Résultat dilué par action des activités poursuivies		7,81	2,23	5,32
Résultat par action des activités cédées		0,39	0,02	
Résultat dilué par action des activités cédées		0,39	0,02	
Nombre d'actions		16 375 165	16 210 385	5 400 000
Nombre d'actions y compris instruments de dilution		16 375 165	16 210 385	5 400 000

III. — Tableau de variation des capitaux propres consolidés.

(En milliers d'euros)	Capital social	Réserve légale	Prime d'émission	Réserves consolidées	Résultat	Capitaux propres consolidés
Capitaux propres IFRS au 01/01/2004	150	15	0	83 952		84 117
Augmentation du capital	5 250			-5 250		
Résultat consolidé					32 254	32 254

Capitaux propres IFRS au 31/12/2004	5 400	15	0	78 702	32 254	116 372
Impact du changement de méthode IAS 39				-1 163		-1 163
Résultat au 31/12/2004				32 254	-32 254	0
Capitaux propres IFRS au 01/01/2005	5 400	15	0	109 793		115 209
Augmentation de capital	11 028		18 571	-9 600		19 999
Imputation des frais d'émission net d'impôts			-1 748			-1 748
Affectation du résultat		556		-564		-8
Résultat consolidé					36 407	36 407
Actions propres				-3 018		-3 018
Capitaux propres IFRS au 31/12/2005	16 429	571	16 823	96 611	36 407	166 841
Affectation du résultat		465		26 831	-36 407	-9 111
Résultat consolidé					134 221	134 221
Actions propres				2 438		2 438
Capitaux propres IFRS au 31/12/2006	16 429	1 036	16 823	125 880	134 221	294 389

IV. — Le tableau de flux consolidé.

(En milliers d'euros)	31/12/2006	31/12/2005	31/12/2004
Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles :			
Résultat net des sociétés	134 221	36 407	28 747
Variation juste valeur des immeubles et des instruments financiers	-73 229	-38 781	-28 690
Plus values de cessions nettes d'impôt		2	
Plus value de cession	-3 880	-515	
Amortissements et provisions			
Dotations	834	1 217	2 054
Reprises		-258	
Actualisation Exit Tax	-1 913		
Impôts hors éléments financiers	-71 328	16 336	19 664
Charges financières nettes d'impôt	10 037	9 190	7 213
Produits financiers nets d'impôt	-650	-876	-598
Marge brute d'autofinancement	-5 908	22 724	28 390
Variation du besoin en fonds de roulement liés aux activités opérationnelles	35 156	-541	-2 082
Frais financiers payés	-10 650	-7 854	-12 615
Impôt sur le bénéfice payé	-9 958	-2 589	-3
Flux net de trésorerie net provenant des activités opérationnelles	8 639	11 740	13 690
Acquisition d'immobilisations	-44 466	-15	
Cession d'immobilisations	24 000	4 000	-57
Intérêts encaissés			1 549
Incidences des variations de périmètre		36 295	
Flux net de trésorerie provenant des activités d'investissement	-20 466	40 280	1 492
Augmentation de capital		18 252	
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère	-9 118		
Acquisitions / Cessions de titres d'auto contrôle	2 000	-3 017	
Variation nette des dépôts de garantie	-1 435	1 108	453
Remboursement d'emprunts	-18 770	-289 169	-95 114
Emission d'emprunts	33 000	268 787	77 000

Intérêts financiers nets perçus	650	875	
Augmentation des actifs financiers	-44		
Remboursement des autres dettes financières	-1 158	-13 370	4 047
Flux de trésorerie net provenant des activités de financement	5 125	-16 534	-13 613
Variation de trésorerie et équivalents de trésorerie (a)	-6 702	35 486	1 570
Trésorerie et équivalents de trésorerie au 1er janvier (a)	44 020	8 534	4 210
Trésorerie et équivalents de trésorerie au 31 décembre	37 318	44 020	5 780
Variation de trésorerie et équivalents de trésorerie	-6 702	35 486	1 570

(a) Dont variation de trésorerie liée aux activités cédées : + 13 717 milliers d'euros (cf. note 2.5 Le résultat des activités cédées) dont trésorerie au 1er janvier 2006 des activités cédées : 838 milliers d'euros.

V. — Annexe aux comptes consolidés au 31 décembre 2006.

1. — Description de la société.

Vectrane S.A. est une société foncière qui exerce son activité en France, et intervient aujourd'hui sur l'immobilier de bureaux et de loisirs.

Vectrane a pour vocation de répondre aux besoins immobiliers spécifiques de ses locataires actuels et futurs et de les accompagner à long terme dans l'évolution de leurs besoins.
Vectrane entend investir dans des actifs avec des baux long terme et « triple net » (prévoyant le transfert à la charge du locataire de l'ensemble des coûts d'exploitation, d'entretien et de réparations de l'immeuble loué quelle qu'en soit l'importance). En effet, Vectrane se positionne sur des actifs indispensables à l'activité des locataires qui souhaitent conserver la maîtrise de l'entretien des immeubles qu'ils occupent, et par conséquent, négocier des baux « triple net ».
Vectrane est une société anonyme à conseil d'administration de droit français créée en 1999 et cotée sur le marché Eurolist d'Euronext Paris depuis le 14 décembre 2005. La société est immatriculée au Registre du commerce et des sociétés de Nanterre sous le numéro B423154491.

2. — Faits significatifs de la période.

L'exercice 2006 a été marqué par :
— L'option au régime fiscal des sociétés d'investissement immobilier cotées (régime SIIC) prévu à l'article 208 C du Code général des impôts (cf. § 3.5.11.1.) ;
— la non reconduction par CAP Gémini de son bail sur la Tour Anjou, venant à échéance en septembre 2006 ;
— l'annonce par Vectrane de la restructuration de la Tour dont les travaux devraient démarrer au plus tard début 2007 ;
— un partenariat renforcé avec Pierre&Vacances avec :
– la cession en septembre 2006 par Vectrane des deux actifs de montagne, La Tania et Courchevel pour 24 000 milliers d'euros,
– le rachat à Pierre & Vacances de travaux de rénovation et d'extension sur le site de Center Parc Normandie pour 13 millions d'euros avec en contrepartie une augmentation de loyer annuel de 845 milliers d'euros à partir du 4ème trimestre 2006.
– la prolongation de la durée ferme des baux locatifs des deux Center Parc jusqu'en mai 2018 ;
— l'acquisition d'un immeuble exclusivement à usage de bureau situé à Lille pour un montant net de dettes de 6 136 milliers d'euros par le rachat par Vectrane de la SCI Delos le 29 septembre 2006.
Dans le contexte de cette acquisition, une nouvelle ligne de crédit a été contractée par la SCI Delos pour un montant de 8 200 milliers d'euros auprès de la banque WESTDEUTSCHE à échéance septembre 2016. Les emprunts et les comptes courants des anciens associés existant au moment du rachat ont fait l'objet d'un remboursement ;
— l'acquisition par Vectrane des murs du Club Méditerranée les deux Alpes le 31 octobre 2006 pour 24 438 milliers d'euros.
Le financement de cette acquisition a été effectué au moyen d'un emprunt d'un montant de 24 800 milliers d'euros. Cet emprunt est rémunéré au taux Euribor 3 mois auquel s'ajoute une marge de 0,7 point.
L'emprunt est remboursable in fine en juillet 2015 ;
— les transmissions universelles de patrimoine dans Vectrane SA des SAS Bois de Sologne et Bois Francs intervenues dans le cadre d'une simplification juridique du groupe ;
— le changement de son siège social au 105, avenue Raymond Poincaré – Paris 16ème en date du 30 novembre 2006.

3. — Principes et méthodes de consolidation.

3.1. Référentiel comptable. — Les états financiers consolidés au 31 décembre 2006 sont présentés conformément aux normes internationales d'information financière ou « International Financial Reporting Standards » (IFRS) conformément au règlement n°1606/2002 de la commission européenne adoptée le 19 juillet 2002 pour l'ensemble des sociétés cotées.
Aucune nouvelle norme internationale d'information financière n'a été appliquée au 31 décembre 2006 par rapport au 31 décembre 2005.

3.2. Présentation des comptes. — Les états financiers consolidés du groupe sont préparés sur la base du coût historique à l'exception des actifs et des passifs suivant qui sont enregistrés à leur juste valeur :
— les immeubles de placement conformément à la norme IAS 40 ;
— les instruments financiers à compter du 1er janvier 2005 conformément aux normes IAS 32 et IAS 39, la norme IFRS 7 n'étant pas appliquée par anticipation.
Le résultat des activités non poursuivies est présenté sur une ligne séparée du compte de résultat.
L'établissement des états financiers nécessite, conformément au cadre conceptuel des IFRS, d'effectuer des estimations et d'utiliser des hypothèses qui affectent les montants figurant dans les états financiers. Les estimations significatives réalisées par le groupe pour l'établissement des états financiers portent principalement sur l'évolution de la juste valeur des immeubles de placement.

En raison des incertitudes inhérentes à tout processus d'évaluation, Vectrane révise ses estimations sur la base des informations régulièrement mises à jour. Il est possible que les résultats futurs des opérations concernées diffèrent de ces estimations.

Dans le cadre de l'engagement pris par l'IASB de stabiliser le référentiel pour permettre aux utilisateurs de conforter leur connaissance du langage IFRS, un certain nombre de normes en cours de développement ne seront d'application obligatoire qu'à compter de 2009. L'analyse de l'ensemble de l'incidence de l'application de l'ensemble de ces normes est en cours. Il s'agit notamment des interprétations suivantes de ces normes :
— IFRIC 12 relative aux contrats de concession (1er janvier 2008). Cette interprétation précise le traitement à appliquer aux contrats de concession lorsque le concédant est une entité publique et le concessionnaire une entité privée. IFRIC 12 traite uniquement de la comptabilisation par le concessionnaire et propose deux modèles de comptabilisation (présentation d'un actif incorporel ou d'un actif financier pour refléter le droit à obtenir des flux de trésorerie de l'exploitation du bien concédé) ;
— IFRIC 11 relative aux options accordées au sein d'un groupe et aux actions propres acquises en couverture de plans d'options (1er mars 2007). Cette interprétation confirme le traitement à appliquer dans certains cas particuliers d'avantages accordés aux employés des différentes entités d'un groupe ;
— IFRIC 10 relative à la dépréciation d'actifs et aux comptes intermédiaires (1er novembre 2006).L'IFRIC a précisé qu'aucune reprise de dépréciation n'est possible lorsqu'une entreprise, à l'occasion de ses comptes intermédiaires, a comptabilisé une perte de valeur sur un écart d'acquisition, un instrument de capitaux propres non coté ou un actif financier comptabilisé au coût ;
— IFRIC 9 relative à la réévaluation des dérivés incorporés (1er juin 2008). L'interprétation précise que l'identification et la valorisation d'un dérivé incorporé ne doivent intervenir après la mise en place du contrat qu'à la condition que celui-ci subisse une modification qui entraîne des changements significatifs des flux de trésorerie dudit contrat, du dérivé incorporé ou de l'ensemble ;
— IFRIC 8 relative au champ d'application d'IFRS 2 (1er mai 2006). L'interprétation confirme que les paiements réalisés sur base d'actions, pour lesquels la contrepartie semble être inférieure à la juste valeur de l'avantage accordé, doivent être comptabilisées conformément à IFRS 2 ;
— IFRIC 7 relative à l'information comparative à produire en application d'IAS 29 Information financière dans les économies hyper-inflationnistes (1er mars 2006).

3.2.1. Le bilan consolidé : Le bilan est présenté en distinguant les éléments d'actifs et de passifs courants et non courants.
Les éléments d'actifs non courants sont constitués des immeubles de placement, des immobilisations corporelles non incluses dans la valeur des immeubles, des immobilisations en cours et s'il y a lieu des créances dont l'échéance initiale serait supérieure à 1 an.
Les éléments d'actifs courants représentent toutes les créances dont l'échéance initiale est inférieure à 1 an ou sans échéance.
Les éléments de passifs sont classés en courant /non courant en fonction de leur date d'exigibilité.
Par conséquent, les dettes financières envers les établissements de crédit ont été distinguées entre les dettes à moins de 1 an et les dettes à plus de 1 an en fonction des échéanciers de remboursement. Les dettes d'exploitation ayant une échéance inférieure à 1 an constituent des passifs courants.

3.2.2. Le compte de résultat : Le compte de résultat est présenté par nature de charges.
Le résultat opérationnel est obtenu par différence entre les charges et produits avant impôt autres que les produits et charges financières, le résultat des activités cédées et l'impôt. Il inclut les éléments récurrents et les éléments non récurrents de l'activité courante.
Les éléments non récurrents sont présentés sur une ligne distincte du compte de résultat « Autres charges et produits opérationnels » et sont composés :
— des plus-values de cession d'actifs ;
— les dépréciations éventuelles des immobilisations corporelles résultant de l'application de la norme IAS 36 ;
— les charges de restructuration ;
— et les charges et produits résultant d'un litige significatifs sont présentés sur une ligne distincte, « Autres charges et produits opérationnels »,
Le résultat financier comprend les coûts d'emprunt, les produits financiers résultant de placement ou de la rémunération de prêts accordés à des tiers ainsi que les variations de juste valeur des instruments dérivés comptabilisées en résultat.

3.3. Principes de consolidation :

3.3.1. Les méthodes de consolidation :

3.3.1.1. Les filiales : Les filiales sont des entreprises contrôlées par le groupe. Une filiale est contrôlée lorsque le groupe détient le pouvoir de diriger directement ou indirectement les politiques financières et opérationnelles de l'entreprise de manière à pouvoir obtenir des avantages de celle-ci. D'une manière générale, les filiales sont contrôlées lorsque Vectrane détient directement ou indirectement plus de 50 % des droits de vote.
Les comptes des filiales sont intégrés globalement à partir de la date de prise de contrôle et cessent de l'être lorsque le contrôle a été transféré à l'extérieur du groupe.
Les comptes consolidés incluent l'intégralité des actifs, passifs, produits et charges de la filiale. Les capitaux propres distinguent la part du groupe et la part des minoritaires.
Au 31 décembre 2006, toutes les sociétés du périmètre de consolidation sont des filiales contrôlées de façon exclusive par le groupe.

3.3.1.2. Les coentreprises : Les coentreprises seraient des sociétés dans lesquelles le groupe exercerait un contrôle conjoint résultant généralement d'un accord contractuel.
Les comptes des coentreprises seraient consolidés selon la méthode de l'intégration proportionnelle par laquelle chaque co-entrepreneur inclut dans ses comptes consolidés, sa quote-part des actifs, passifs, produits et charges de la coentreprise.
Les comptes des coentreprises seraient consolidées de la date de prise de contrôle jusqu'à la perte de celui-ci.
Au 31 décembre 2006, il n'existe pas de coentreprise dans le groupe Vectrane.

3.3.1.3. Les entreprises associées : Les sociétés associées seraient des entreprises dans lesquelles le groupe exercerait une influence notable en matière de politique opérationnelle et financière sans en détenir le contrôle. D'une manière générale, cette influence notable est acquise lorsque le groupe détient au moins 20 % des droits de vote.
Les participations du groupe dans des entreprises associées seraient comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence qui consiste à retenir dans les états financiers consolidés :
— au bilan, la valeur des titres pour le coût d'acquisition des titres y compris l'écart d'acquisition augmenté ou diminué de la variation de la quote-part du groupe dans l'actif net de l'entreprise associée ;
— en résultat, sur une ligne distincte, la quote-part du groupe dans les résultats de l'entreprise associée.
Les états financiers des entreprises associées seraient retenus dans les comptes consolidés de la date de début de l'influence notable jusqu'à la perte de celui-ci.
Au 31 décembre 2006, il n'existe pas de sociétés associées dans le groupe Vectrane.

3.3.2. Opérations réciproques : Les soldes et transactions commerciales et financières ainsi que les éventuels résultats de cessions résultant d'opérations entre les sociétés du Groupe sont éliminés dans le cadre de l'établissement des comptes consolidés.

3.3.3. Regroupement d'entreprises : Les différences positives entre le coût d'acquisition des titres et la quote-part dans la juste valeur des actifs, des passifs identifiables et des passifs éventuels à la date de prise de contrôle seront inscrits à l'actif en goodwill. Les éventuelles différences négatives seront enregistrées directement en résultat de la période.
Les écarts d'acquisition ne sont pas amortis. Conformément à la norme IAS 36 « Dépréciation d'actifs », ils devront faire l'objet d'un test de dépréciation au moins une fois par an et plus fréquemment en cas d'apparition d'un indice de perte de valeur. Les modalités du test viseraient à s'assurer que la valeur recouvrable de l'unité génératrice de trésorerie à laquelle est rattaché l'écart d'acquisition est au moins égale à sa valeur nette comptable. Si une perte de valeur est constatée, une dépréciation serait enregistrée dans le résultat opérationnel, en « autres produits et charges opérationnels ». Cette dépréciation serait irréversible.

3.4. Périmètre de consolidation :

3.4.1. Le périmètre de consolidation au 31 décembre 2006 : Les comptes consolidés au 31 décembre 2006 sont élaborés à partir des informations des sociétés constituant le groupe VECTRANE soit 2 sociétés holding et 9 sociétés patrimoniales :

Societe	Siege	N° de siren	% d'intérêt	Méthode de consolidation
VECTRANE	PARIS	423 154 491	Mère	Mère
VECTRANE FI créé le 19 octobre 2005	PARIS	484 455 415	100 %	IG
Le Britania SNC	PARIS	388 287 807	100 %	IG
Du Plantret SARL	PARIS	404 928 848	100 %	IG
Foncière du Domaine des Bois-Francs SARL	PARIS	318 045 069	100 %	IG
Sologne BV	PARIS	387 712 821	100 %	IG
Faubourg Saint-Martin SAS	PARIS	430 046 607	100 %	IG
Tower SCI	PARIS	433 566 932	100 %	IG
Multimedia SCI	PARIS	438 023 095	100 %	IG
Foncière du Parc SAS	PARIS	423 154 491	100 %	IG
Delos SCI	PARIS	441 907 037	100 %	IG

Toutes les sociétés consolidées clôturent leurs comptes au 31 décembre.

3.4.2. Les activités cédées au cours de la période : La norme IFRS 5 « Actifs non courants détenus en vue de la vente et activités abandonnées » définit une activité non poursuivie comme une composante d'une entité ayant des flux de trésorerie indépendants du reste de l'entité, qui a été cédée ou est détenue en vue de la vente et qui représente une ligne d'activité ou une région géographique principale et distincte.
Lorsqu'un actif est cédé, le produit de cession est comptabilisé sur une ligne distincte du compte de résultat, « Résultat des activités cédés ». Lorsque des activités sont cédées, le résultat de la période de ces activités est également présenté sur cette même ligne.
Au cours de l'exercice clos au 31 décembre 2006, la contribution au résultat net consolidé des activités cédées soit la SNC Britania (immeuble La Tania) et SARL Plantret (immeuble Courchevel) s'est élevée à 6 374 milliers d'euros dont 3 880 milliers d'euros de plus value de cession (cf. § 5.5 Le résultat des activités cédées).

3.5. Les règles et méthodes d'évaluation :

3.5.1. Immobilisations incorporelles : Les immobilisations incorporelles sont enregistrées à leur coût d'acquisition et ne font l'objet d'aucune réévaluation.
Les immobilisations incorporelles avec une durée de vie non définies ne sont pas amorties. Elles font l'objet d'un test de dépréciation sur une base annuelle et plus fréquemment si des indices de pertes de valeur sont identifiés. Si leur valeur d'utilité est inférieure à leur valeur nette comptable, une dépréciation sera comptabilisée.
Les immobilisations incorporelles avec une durée de vie définie sont amorties linéairement sur leur durée d'utilité.
Les immobilisations incorporelles du groupe ne sont composées que de logiciels.

3.5.2. Immobilisations corporelles :

3.5.2.1. Le coût d'acquisition des immobilisations corporelles : Les immobilisations corporelles sont enregistrées à leur coût d'acquisition y compris les frais accessoires s'ils en existent. Les coûts des emprunts servant à financer les actifs sur une longue période de mise en service ou de production (supérieure à 1 an) sont inclus dans le coût d'acquisition des actifs.
Au 31 décembre 2006, aucun frais financier n'a été intégré au coût d'acquisition des actifs.
Les immobilisations corporelles acquises dans le cadre d'un regroupement d'entreprise seront enregistrées à leur juste valeur à la date d'acquisition.

3.5.2.2. L'amortissement des immobilisations corporelles : Les principaux composants d'une immobilisation corporelle présentant des durées d'utilité inférieures à celle de l'immobilisation principales sont identifiés afin d'être amortis sur leur durée d'utilité propre. Lors du remplacement du composant, la dépense correspondant au nouveau composant est immobilisée pour autant que l'actif principal génère des avantages économiques futurs.
Les immobilisations non décomposables sont amorties sur leur durée d'utilité propre.
Les immobilisations corporelles du groupe sont composées de matériels industriels, de mobiliers et matériels de bureau et informatiques.
Le matériel industriel est amorti linéairement sur une durée de 4 à 15 ans à compter de sa mise en service.
Le mobilier et matériels de bureau et informatiques sont amortis linéairement sur une durée de 4 à 7 ans à compter de sa mise en service.

3.5.2.3. Dépréciation des immobilisations corporelles : Lorsque des évènements ou des situations nouvelles donnent lieu à des indices de pertes de valeur, des tests de dépréciation sont effectués. La valeur nette comptable de l'actif est alors comparée à sa valeur recouvrable. Si la valeur d'utilité est inférieure à la valeur nette comptable de ces actifs, une dépréciation est comptabilisée.

Au 31 décembre 2006, aucune dépréciation n'a été comptabilisée.

3.5.3. Les contrats de location. — Les immobilisations financées au moyen de contrat de location financement transférant au groupe la quasi-totalité des risques et avantages inhérents à la propriété de l'actif loué sont comptabilisées dès la date de commencement du contrat à l'actif du bilan à la juste valeur du bien loué ou pour la valeur actualisée des paiements minimaux au titre de la location si celle-ci est inférieure. La dette correspondante est inscrite en passif financier.
Les paiements effectués au titre de la location sont ventilés entre la charge financière et l'amortissement de la dette de telle manière à obtenir un taux périodique constant sur le solde de l'emprunt figurant au passif du bilan.
Les actifs objets d'un contrat de location financement sont amortis sur leur durée d'utilité conformément aux règles du groupe définies au § 3.5.2.2. En cas d'indice de perte de valeur, ils font l'objet d'un test de dépréciation tel que défini au § 3.5.2.3.
Les contrats de location dans lesquels le bailleur conserve la quasi-totalité des risques et avantages associés sont des locations simples. Les charges relatives à ces contrats sont comptabilisées en résultat sur la période sur une base linéaire.
Au 31 décembre 2006, le groupe n'a identifié aucun contrat de location financement.

3.5.4. Immeubles de placement :

3.5.4.1. Définition et présentation des immeubles de placement : La norme IAS 40 « Immeubles de placement » définit les immeubles de placement comme étant des ensembles immobiliers détenus par le propriétaire ou par le preneur dans le cadre d'un contrat de location pour en retirer des loyers et ou pour valoriser le capital.
Les immeubles de placement doivent être présentés sur une ligne distincte du bilan en actif non courant.

3.5.4.2. Méthode de valorisation des immeubles de placement : Le groupe applique la méthode de référence de l'IAS 40 qui consiste à évaluer les immeubles de placement à la clôture de l'exercice à leur juste valeur. En conséquence, ces immeubles ne sont pas amortis.
La mise en oeuvre de cette méthode s'applique de la façon suivante.
A la date de leur acquisition, les immeubles de placement sont initialement enregistrés à leur coût d'acquisition soit le prix d'achat augmenté des frais accessoires. A la clôture de l'exercice, ils sont évalués à leur juste valeur. L'écart entre le coût d'entrée et leur juste valeur est comptabilisé en résultat.
Lors des exercices suivants, les écarts de juste valeur constatés entre deux périodes comptables sont eux aussi comptabilisés en résultat.
Les variations de juste valeur des immeubles de placement sont déterminées de la façon suivante :
Valeur de marché N – [valeur de marché N-1 + montant des travaux et dépenses capitalisés de l'exercice]
La valeur de marché de ces actifs s'entend hors droits liés à la cession éventuelle.

3.5.4.3. Les dépenses ultérieures : Comme pour les immobilisations corporelles, les dépenses ultérieures sont immobilisées si et seulement il est probable que les avantages économiques futurs associés à cet actif iront à l'entreprise et que le coût de cet actif peut être évalué de façon fiable.
Tant que les dépenses ultérieures sont en cours de réalisation, elles sont donc enregistrées à leur coût historique en immeuble de placement.
Une fois achevé, ces dépenses ultérieures en cours de réalisation, sont incluses dans la juste valeur des immeubles de placement.

3.5.4.4. La définition de la juste valeur : La juste valeur correspond à la valeur de marché hors droits déterminée par les experts indépendants. Les expertises ont été réalisées pour les actifs d'immobilier d'entreprise par FPD Savills et pour les actifs d'immobilier de loisirs par CB Richard Ellis. Elles ont été conduites conformément aux règles provenant du « Appraisal and Valuation Manual » publié par « The Royal Institution of Chartered Surveyors » (RICS). L'ensemble du patrimoine de la Société a fait l'objet d'études de marchés et de concurrence ainsi que de visites sur site.
La valeur de marché des actifs a été déterminée selon deux approches :
— Une approche par capitalisation des revenus locatifs, qui a pour principe l'application d'un taux de rendement pratiqué sur des actifs comparables dans le marché aux revenus locatifs nets et qui tient compte du niveau de loyer effectif par rapport au prix de marché ;
— Une approche par actualisation des flux de trésorerie (communément appelé Discounted Cash Flow) qui a pour fondement l'appréhension des revenus à venir en fonction de paramètres tels que la vacance, les augmentations prévisionnelles de loyers, les charges d'entretien récurrentes et les charges courantes destinées à maintenir l'actif en l'état d'exploitation.
Pour établir les valeurs de marché hors droits aux différentes dates de publication des comptes, les experts ont considéré les loyers effectivement quittancés à ces mêmes dates. Ils ont ensuite appliqué à chaque fois un taux de capitalisation qui tient compte à la fois du niveaux des taux de capitalisation, pour l'actif et pour la date considérés, et de l'évolution du niveau du taux sans risque (OAT à 10 ans).
Les principales hypothèses retenues par les experts en fonction des immeubles sont les suivantes :

	Immeubles à usage de bureau	**Immeubles à usage de loisirs**
Taux de capitalisation des loyers	6,75 % à 7,50 %	6,00 % à 6.30 %
Taux de rendement effectif immédiat	6,03 % à 8,06 %	5,62 % à 6,30 %

3.5.4.5. Valorisation de la tour Anjou : L'estimation de la juste valeur de la Tour Anjou a été réalisée par un expert indépendant suivant la même approche que celle précédemment utilisée à savoir une approche traditionnelle par capitalisation du revenu recoupé par une approche par les cash flow (DCF).
En tant que valeur vénale actuelle de l'immeuble, l'expert a considéré que celle-ci correspondait à la valeur de l'immeuble actuellement vide de tout occupation après prise en compte du projet de restructuration. La détermination de la juste valeur au 31 décembre 2006 a été réalisée après déduction de l'intégralité du budget de travaux estimé par l'expert indépendant et correspondant au projet de restructuration en cours.
Les hypothèses retenues pour la valorisation de la Tour sont décrites en § 4.1.2. Les immeubles de placement.
Au 31 décembre 2006, le budget des travaux est estimé à 61.7 millions d'euros.

3.5.5. Instruments financiers : Classification et évaluations des actifs et passifs financiers selon leur catégorie d'appartenance.
Lors de leur comptabilisation initiale, les actifs et les passifs financiers sont comptabilisés à leur juste valeur majorée le cas échéant des coûts de transaction directement imputables à l'actif ou au passif financier. Leur évaluation ultérieure dépend de leur classification en fonction des catégories d'actifs et passifs financiers définies par les normes.
Les normes IAS 32 et 39 définissent quatre catégories d'actifs financiers et deux catégories de passifs financiers.

Catégories d'actifs financiers	**Évaluation**	**Comptabilisation des variations de valeur**
Actifs financiers évalués à leur juste valeur par le biais du compte de résultat	Juste valeur	Résultat

Actifs détenus jusqu'à leur échéance	Coût amorti	N/A
Prêts et créances	Coût amorti	N/A
Actifs disponibles à la vente	Juste valeur (*)	Capitaux propres

(*) Par dérogation, les instruments de capitaux propres détenus dont la juste valeur ne peut être estimée de manière fiable (actions non cotées sur un marché actif notamment) sont comptabilisés au coût amorti.

Catégories de passifs financiers	Évaluation	Comptabilisation des variations de valeur
Les passifs financiers à leur juste valeur par le biais du compte de résultat	Juste valeur	Résultat
Les autres passifs financiers	Coût amorti	N/A

La juste valeur des actifs et passifs financiers correspond à la valeur de marché à la date de clôture de l'exercice.
Le coût amorti d'un actif ou d'un passif financier est le montant auquel l'actif ou le passif est initialement comptabilisé :
— diminué des remboursements en principal ;
— majoré ou diminué des amortissements cumulés calculés par la méthode du taux d'intérêt effectif ;
— majoré ou diminué de toute différence entre le montant initial et le montant à l'échéance ;
— diminué de toute dépréciation.

3.5.5.2. Les actifs et passifs financiers évalués à leur juste valeur par le biais du compte de résultat :
Cette catégorie d'actifs comprend :
— les actifs financiers détenus à des fins de transaction c'est-à-dire acquis par l'entreprise en vue de dégager un profit à court terme ;
— les instruments dérivés non expressément désignés comme des instruments de couverture.
Sont incluses dans cette catégorie d'actifs financiers, les valeurs mobilières de placement du type SICAV, FCP, les comptes bancaires ainsi que les SWAP de taux non affectés à des opérations de couverture.
Les valeurs mobilières de placement et les SWAP de taux sont évalués à leur valeur de marché à la clôture et les variations de juste valeur sont directement comptabilisées en résultat.
Ces actifs sont présentés en actifs courants.

3.5.5.3. Les actifs financiers détenus jusqu'à leur échéance : Il s'agit d'actifs financiers non dérivés, à paiement fixe ou déterminable, à échéance fixée, que l'entreprise a l'intention et la capacité de garder jusqu'à l'échéance, autre que ceux désignés comme des actifs disponibles à la vente ou comme des prêts et créances ou comme étant évalués à leur juste valeur par le résultat.
Sont inclus dans cette catégorie d'actif, les dépôts de garantie octroyés par la société. En fonction de leur échéance, ces actifs sont présentés en actif non courant pour la part supérieure à 1 an et en actif courant pour la part inférieure à 1 an.
En l'absence de condition de rémunération différente des conditions du marché, le coût amorti de ces actifs correspond à la valeur nominale restant due.

3.5.5.4. Les prêts et créances émis par l'entreprise : Il s'agit d'actifs financiers non dérivés à paiement fixe et déterminable non cotés sur un marché financier autre que ceux désignés comme des actifs disponibles à la vente, des actifs financiers détenus jusqu'à leur échéance ou les actifs financiers évalués à leur juste valeur par le biais du compte de résultat.
Sont inclus dans cette catégorie d'actifs financiers :
— les créances d'exploitation et les autres créances, dont le coût amorti correspond à la valeur nominale de la créance ;
— les prêts accordés à un tiers dont le coût amorti correspond à la valeur nominale restant due, en l'absence de condition de rémunération différente des conditions du marché.
Les actifs à échéance de moins de 1 an sont présentés en actif courant, les actifs dont l'échéance est supérieure à un an sont présentés en actifs non courants.

3.5.5.5. Les actifs disponibles à la vente : Ils sont composés des titres de participation des sociétés non consolidés ainsi que de tous les autres actifs financiers non affectés aux catégories précédentes.
Les titres de participation non consolidées sont comptabilisés soit à leur juste valeur pour les titres représentatifs de sociétés cotées soit au coût pour les sociétés non cotées. Ces dernières font alors l'objet si nécessaire d'un test de dépréciation. Les variations de valeur sont comptabilisées en capitaux propres sauf si ces variations de valeur sont représentatives d'une perte durable, auxquelles cas, elles doivent être comptabilisées par le biais du résultat.
Les pertes de valeur comptabilisées par le résultat ne peuvent pas être reprises ultérieurement.
Les actifs disponibles à la vente sont présentés en actifs courants.

3.5.5.6. Les autres passifs financiers : Postérieurement à la comptabilisation initiale, tous les passifs financiers du groupe sont comptabilisés au bilan au coût amorti par la méthode du taux d'intérêt effectif.
Les emprunts bancaires sont présentés déduction faite des frais d'émission payés lors de la mise en place des financements. Les frais financiers sont pris en charge par la méthode du taux d'intérêt effectif.
En l'absence de condition de rémunération différente des conditions du marché, le coût amorti des autres passifs financiers à long terme correspond à leur valeur nominale restant dû à la clôture.
Les passifs financiers dont l'échéance est supérieure à un an sont présentés en passif non courant.
Le coût amorti des dettes d'exploitation dont l'échéance est inférieure à un an correspond à la valeur nominale de la dette.

3.5.5.7. Actualisation des paiements différés : Les normes IAS 32, IAS 37 et IAS 18 impose l'actualisation des provisions pour risques et charges ainsi que de toutes sommes bénéficiant d'un différé de paiement ou d'encaissement non conforme aux usages courants.
La valeur des créances ou dettes concernées doit être actualisée et une charge ou un produit financier constaté au compte de résultat sur la période du différé de paiement.
Les dépôts de garantie des locataires sont rémunérés à un taux de marché.
En 2005, VECTRANE n'était pas concernée par cette méthode comptable. Au 31 décembre 2006, cette méthode a été appliquée sur l'Exit Tax, son paiement étant différé sur 4 ans sans rémunération (cf. § 3.5.11.1).

3.5.5.8. Comptabilisation des instruments dérivés : VECTRANE utilise des instruments dérivés dans le cadre de sa politique de gestion du risque de taux d'intérêt de sa dette.
Les instruments financiers dérivés composés de contrat de SWAP et de CAP constituent des actifs et passifs financiers et sont inscrits au bilan pour leur juste valeur.
Les instruments dérivés mis en place par le Groupe ont pour objectif de couvrir les variations de flux futurs des emprunts à taux variable. Néanmoins, Vectrane n'a pas choisi d'appliquer la comptabilité de couverture. Les variations de valeur de ces instruments sont comptabilisées en résultat financier.

3.5.6. Les actifs financiers : Les actifs financiers sont constitués des dépôts de garantie accordés et des créances financières à plus de un an.
Ces actifs financiers correspondent à des prêts et créances émis par l'entreprise. Ils sont comptabilisés à leur coût amorti. Ils font l'objet de dépréciation si leur valeur recouvrable devient inférieure à leur valeur nominale.

3.5.7. Les titres d'autocontrôle : Les titres d'autocontrôle du groupe sont comptabilisés à leur coût d'acquisition en diminution des capitaux propres jusqu'à ce qu'ils soient annulés ou cédés.
Le résultat de cession de ces titres sont directement imputés sur les capitaux propres de telle sorte que les plus ou moins values et dépréciations éventuelles n'affectent pas le résultat consolidé.

3.5.8. Créances d'exploitation : Les créances d'exploitation correspondent aux créances clients dont l'échéance initiale est systématique inférieure à 1 an.
Ces actifs financiers correspondent à des prêts et créances émis par l'entreprise. Ils sont comptabilisés à leur coût amorti représenté par leur valeur nominale.
Ces créances font l'objet de dépréciation en fonction du risque de non recouvrement.

3.5.9. Autres créances : Les autres créances correspondent à des créances fiscales, sociales ou diverses dont l'échéance initiale est inférieure à un an.
Ces actifs financiers correspondent à des prêts et créances émis par l'entreprise. Ils sont comptabilisés à leur coût amorti représenté par leur valeur nominale.
Elles font l'objet d'une provision pour dépréciation lorsque leur valeur recouvrable est inférieure à leur valeur nominale.

3.5.10. Valeurs mobilières de placement : Les valeurs mobilières de placement correspondent à des actifs financiers évalués à leur juste valeur par le compte de résultat. Elles sont enregistrées au bilan pour leur valeur de marché. Les variations de juste valeur sont comptabilisées en résultat.

3.5.11. Impôts exigibles et impôts différés :

3.5.11.1. Régime fiscal Sociétés d'investissements d'Immobiliers Cotées (SIIC) :
Le régime SIIC permet de bénéficier d'une exonération d'impôt sur :
— les bénéfices provenant de la location d'immeubles et de la sous location d'immeubles pris en crédit bail ;
— les plus values réalisées lors de la cession d'immeuble, de droits afférents à un contrat en crédit bail immobilier, de participation dans des sociétés de personnes ou de participations dans des filiales ayant opté pour le régime fiscal des SIIC ;
— et sur les dividendes reçus de filiales soumises au régime fiscal des SIIC.
En contre partie de cette exonération, les SIIC sont soumises à l'obligation de distribution :
— à hauteur de 85 % des bénéfices exonérés issus de la location ;
— de 50 % des plus values de cession des immeubles ou de certaines participations dans des sociétés immobilières ;
— de l'intégralité des dividendes reçus de filiales ayant opté pour le régime SIIC.
L'option au régime SIIC entraîne l'exigibilité d'un impôt de sortie au taux réduit de 16,5 % (exit Tax) sur les plus values latentes relatives aux immeubles et aux titres de sociétés de personnes non soumises à l'impôt sur les sociétés. Cet impôt est payable par quart sur 4 ans le 15 décembre à compter de l'année de l'option. Cet exit Tax est intégralement comptabilisé en résultat en impôt exigible l'année de l'option au régime.
La dette d'exit Tax est actualisée en fonction de l'échéancier initial de paiement déterminé à compter du 1er jour de l'entrée dans le régime SIIC des entités concernées.
Le taux d'actualisation retenu correspond au taux moyen d'endettement du groupe.
La dette initialement comptabilisée est diminuée du boni d'actualisation. Une charge d'intérêt est comptabilisée lors de chaque arrêté de façon à ramener la dette d'exit Tax à sa valeur actualisée à la date d'arrêté.
Le boni d'actualisation et la charge d'intérêt sont comptabilisés en résultat financier, dans les autres produits et charges financières.

3.5.11.2. Les impôts différés : Les impôts différés sont déterminés en utilisant la méthode bilancielle du report variable, pour les différences temporelles existant à la clôture entre la base fiscale des actifs et des passifs et leur valeur comptable, ainsi que sur les déficits fiscaux. Ils sont déterminés sur la base du taux d'impôt attendu sur l'exercice au cours duquel l'actif sera réalisé ou le passif réglé et adopté ou quasi adopté par la réglementation fiscale.
Les impôts différés du groupe VECTRANE sont limités à compter du 1er janvier 2006 aux éléments du résultat du secteur non exonéré suite à l'option au régime SIIC.
Les actifs d'impôts différés sont comptabilisés dans la mesure où il est probable que le Groupe disposera de bénéfices imposables futurs sur lesquels les pertes fiscales non utilisées pourront être imputées.
Les impôts différés sont calculés entité par entité. Ils sont compensés lorsque les impôts sont prélevés par la même autorité fiscale et qu'ils se rapportent à une même entité fiscale (groupe d'intégration fiscale).
L'impôt différé et exigible est comptabilisé comme un produit ou une charge au compte de résultat sauf s'il se rapporte à une transaction ou un événement qui est comptabilisé directement dans les capitaux propres.
Les impôts différés sont présentés sur des rubriques spécifiques du bilan incluses dans les actifs non courants et les passifs non courants.
Suite à l'option SIIC, le groupe d'intégration fiscal n'existe plus.

3.5.12. Avantages au personnel : En vertu des obligations légales, le groupe participe à des régimes de retraite obligatoires à travers des régimes à cotisations définies. Dans ce cadre, le groupe n'a pas d'autre obligation que le paiement de cotisations. Celles-ci sont comptabilisées en charges au cours de l'exercice.
Au 31 décembre 2006, une provision pour indemnité de départ à la retraite a été comptabilisée pour un montant de 7 milliers d'euros.

3.5.13. Autres provisions : Une provision est comptabilisée lorsque, à la clôture de l'exercice, le groupe a une obligation actuelle, juridique ou implicite, et qu'il est probable qu'une sortie de ressources représentative d'avantages économiques futurs sera nécessaire pour éteindre cette obligation.
Les provisions sont actualisées si l'effet du temps est significatif. L'augmentation de la provision liée à l'écoulement du temps est alors comptabilisée en charges financières.
Au 31 décembre 2006 aucune autre provision n'a été comptabilisée.

3.5.14. Emprunts et autres dettes financières portant intérêts : Les emprunts et autres dettes financières produisant intérêts sont comptabilisés à la valeur nominale d'origine diminuée le cas échéant des coûts de transaction associés (frais et prime d'émission d'emprunts). Ces coûts sont pris en compte dans le calcul du coût amorti selon la méthode du taux d'intérêt effectif.

Les emprunts et dettes financières sont ventilés en :
— passif non courant pour la part devant être remboursée à plus de 1 an ;
— passif courant pour les échéances dues dans les 12 mois.

3.5.15. Dettes d'exploitation : Les dettes d'exploitation sont comptabilisées à leur valeur nominale. Les dettes à échéance de moins de 1 an sont présentées en passif courant, les dettes à plus de 1 an en passif non courant.
Les produits constatés d'avance sont représentatifs des loyers de l'exercice suivant quittancés et payés avant la clôture de l'exercice.

3.5.16. Produit des activités ordinaires : Le produit des activités ordinaires consolidé est exprimé hors TVA après élimination des prestations internes au groupe.

3.5.16.1. Les loyers : Les loyers sont constatés au compte de résultat sur la période conformément aux baux conclus avec les locataires.
Les charges locatives facturées aux locataires sont présentées en moins des charges d'exploitation afin de ne faire apparaître que les charges externes définitivement supportées par le groupe.

3.5.16.2. Les ventes d'immeuble : Le produit des ventes d'immeubles est comptabilisé lorsque les risques et avantages liés à l'immeuble ont été définitivement transférés à l'acheteur. En général, la date de transfert définitive correspond à la date de signature de l'acte notarié.

3.5.16.3. Autres prestations : Les autres prestations sont représentatives des prestations facturées par Vectrane aux sociétés cédées.

3.5.16.4. Variation de juste valeur des immeubles de placement : Comme indiqué au § 3.5.4.2., les variations de juste valeur des immeubles de placement figurant à l'actif à la clôture de l'exercice sont comptabilisées en résultat sur la période.
En cas de cession d'un immeuble de placement, la plus ou moins value de cession correspond à la différence entre le produit de la vente et la juste valeur de l'immeuble comptabilisée au bilan. Ce résultat de cession est présenté en « Résultat des activités cédées ».

3.5.17. Information sectorielle : Le Groupe exerce une activité unique de détention patrimoniale d'ensembles immobiliers. L'utilisation finale des immeubles ne constitue pas un secteur d'activité distinct au sens de l'IAS 14. Les conditions de quittancement des loyers, de recouvrement et de suivi de la rentabilité des opérations sont identiques.

3.5.18. Calcul du résultat par action : Le résultat par action avant dilution est obtenu en divisant le résultat net par le nombre moyen d'actions en circulation au cours de l'exercice après déduction des titres d'auto contrôle détenus par la société au 31 décembre 2006.
Au 31 décembre 2006, le nombre d'actions s'élève à 16 428 571 (cf. § I) dont 53 406 actions d'autocontrôle.
Il n'existe pas d'instruments de capitaux propres dilutifs.
Le résultat net par action est présenté en distinguant :
— le résultat net consolidé des activités poursuivies c'est-à-dire hors résultat des activités cédées ;
— le résultat des activités cédées.

4. — Notes sur le bilan consolidé.

(En milliers d'euros.)

4.1. Actif non courant :

4.1.1. Les immobilisations corporelles :

	01/01/2004	Transfert	Entrée actifs	Dotation	Variation périmètre	31/12/2004
Immobilisations en cours	350	-350		0	0	0
Matériel industriel	10 629					10 629
Autres immobilisations	617		57	0	0	674
Total Valeur brute	11 596	-350	57	0	0	11 303
Matériel industriel	-4 557			-1 945		-6 502
Autres immobilisations	-182			-109	0	-291
Total amortissements	-4 739	0	0	-2 054	0	-6 793
Immobilisations en cours	350	-350	0	0	0	0
Matériel industriel	6 072			-1 945		4 127
Autres immobilisations	435	0	57	-109	0	383
Valeur nette des immobilisations corporelles	6 857	-350	57	-2 054	0	4 510

	31/12/2004	Entrée actifs	Sortie d'actifs	Dotation	Variation périmètre	31/12/2005
Matériels industriels	10 629					10 629
Autres immobilisations	674	26	-57			643
Total Valeur brute	11 303	26	-57			11 272
Matériels industriels	-6 502			-1 154		-7 656

Autres immobilisations	-291	-2		-30		-323
Total amortissements	-6 793	-2		1 184		7 979
Matériels industriels	4 127			-1 154		2 973
Autres immobilisations	383	24	-57	-30		320
Valeur nette des immobilisations corporelles	4 510	24	-57	-1 184		3 293

	31/12/2005	Entrée actifs	Sortie d'actifs	Dotation	Variation périmètre	31/12/2006
Matériels industriels	10 629		-6			10 623
Autres immobilisations	644	349	-583			410
Total Valeur brute	11 273	349	-589			11 033
Matériels industriels	-7 656			-557		- -8 213
Autres immobilisations	-323			65		-258
Total amortissements	7 979			492		8 471
Matériels industriels	2 973		-6	-557		2 410
Autres immobilisations	320	349	-583	65		152
Valeur nette des immobilisations corporelles	3 293	349	-589	-492	0	2 562

4.1.2. Les immeubles de placement :

Au 01 janvier 2004	404 035
Travaux capitalisés	350
Cession d'immeubles de placement	
Variation de juste valeur	28 690
Au 31 décembre 2004	433 075
Acquisition d'immeubles de placement	
Cession d'immeubles de placement	-4 000
Variation de juste valeur	37 715
Au 31 décembre 2005	466 790
Acquisition d'immeubles de placement	51 037
Travaux capitalisés sur la période	5 063
Cession d'immeubles de placement	-20 120
Variation de juste valeur	72 380
Au 31 décembre 2006	575 150

Les immeubles de placement correspondent à des ensembles immobiliers locatifs de bureaux, des résidences hôtelières ainsi qu'aux infrastructures de deux « Center Parcs » établis en France.
Les acquisitions d'immeubles de placement incluent les immeubles Les 2 Alpes pour 24 438 milliers d'euros, Marcq en Baroeul pour 15 312 milliers d'euros et les extensions achevées sur le Center Parc Normandie pour 11 287 milliers d'euros.
Les travaux capitalisés de la période concernent la Tour Anjou pour 3 350 milliers d'euros et le Center Parc Normandie pour 1 713 milliers d'euros.
Le détail des immeubles de placement du groupe figure ci-dessous :

Localisation	Consistance	Surface utile (m2)	Echéances des baux
Tour Anjou - 33, quai de Dion Bouton - Puteaux	Bureaux	20 037	Septembre 2006 (*)
Parc Saint-Christophe - Cergy-Pontoise	Bureaux	76 109	Février 2015
Seclin – Lille	Bureaux	19 974	Juin 2011

Delos - Marcq en Baroeul Lille	Bureaux	7 247	Novembre 2011
Club Med - Les Deux Alpes	Résidence hôtelière	(**)	Octobre 2014
Center Parcs - Sologne	Résidence hôtelière 705 cottages	(**)	Mai 2018
Center Parcs - Normandie	Résidence hôtelière 648 cottages, 86 chambres	(**)	Mai 2018
85, rue du Faubourg Saint-Martin - Paris	Bureaux	5 643	Octobre 2006

(*)Pour le principal locataire (Capitaux Gemini) – la Tour Anjou est vacante au 31/12/2006.
(**) Donnée non représentative.

Fin mars 2006, CAP GEMINI a communiqué sa décision de ne pas renouveler son bail en septembre 2006. Par conséquent, Vectrane a engagé le processus de restructuration de la tour.
Les travaux de rénovation devraient démarrer en janvier 2007.
Comme indiqué au § 3.5.4.5. Valorisation de la tour Anjou, au 31 décembre 2006, la tour Anjou a été valorisée à sa juste valeur hors travaux de rénovation.
L'estimation de la valeur vénale de l'immeuble a été déterminée d'une part en capitalisant le revenu attendu de l'immeuble et d'autre part en actualisant la somme des flux futurs prévisionnels sur une période de 10 ans :
— Avec l'hypothèse d'un loyer potentiel annuel de 8,3 millions d'euros ;
— Déduction des travaux estimés à 62 millions d'euros ;
— Capitalisation du revenu avec un taux de rendement de 6,00 % sur les loyers potentiels (de 5,5 % sur les loyers jusqu'en septembre 2006) ;
— DCF sur une base 10 ans, incluant une période de travaux de 21 mois et une relocation sur 3 ans à compter de la date d'achèvement des travaux avec un taux d'actualisation de 6,50 % et taux de rendement de sortie de 6 %.
Afin de tenir compte d'aléas de réalisation, l'hypothèse d'une période de vacance de 6 mois préalable à l'entrée du 1er locataire a été retenue. Il a été considéré que la commercialisation à la location de l'immeuble ne serait effective qu'à compter du 1er avril 2009, soit 6 mois au-delà de la date prévisionnelle. Des signatures successives de 3 baux à trois locataires distincts pour des durées fermes de 6 à 9 ans.
Les loyers sont supposés encaissés par trimestres d'avance et indexés chaque année en fonction de la variation de l'indice INSEE.

4.2. Actifs courants :

	01/01/2004	**Variation de la période**	**31/12/2004**
Créances clients	269	797	1 066
Autres créances d'exploitation	44 302	-6 558	37 744
Créances d'impôt sur les sociétés	765	-755	10
Instruments financiers			
Actifs financiers disponibles à la vente		2 499	2 499
Disponibilités	4 585	-725	3 860
Valeur brute des actifs courants	49 921	-4 742	45 179
Dépréciation des créances clients	-25	111	-136
Dépréciation des autres créances	-250	-249	-1
Total des dépréciations	-275	-138	-137
Valeur nette des actifs courants	49 646	-4 604	45 042

	31/12/2004	**Variation de la période**	**31/12/2005**
Créances clients	1 066	2 433	3 499
Autres créances d'exploitation	37 744	-35 188	2 556
Créances d'impôt sur les sociétés	10	1 064	1 074
Instruments financiers		77	77
Actifs financiers disponibles à la vente	2 499	30 173	32 672
Disponibilités	3 860	7 491	11 351
Valeur brute des actifs courants	45 179	6 050	51 229
Dépréciation des créances clients	-136	-278	-414

Dépréciation des autres créances	-1	-5	-6
Dépréciation des créances d'impôt sur les sociétés		-15	-15
Total des dépréciations	-137	-298	-435
Valeur nette des actifs courants	45 042	5 752	50 794

	31/12/2005	Variation de la période	31/12/2006
Créances clients	3 499	-344	3 155
Autres créances d'exploitation	2 556	2 230	4 786
Créances d'impôt sur les sociétés	1 074	-1 068	6
Instruments financiers	77	109	186
Actifs financiers disponibles à la vente	32 672	-5 120	27 552
Disponibilités	11 351	-1 529	9 822
Valeur brute des actifs courants	51 229	-5 722	45 508
Dépréciation des créances clients	-414	164	-250
Dépréciation des autres créances	-6	+1	-5
Dépréciation des créances d'impôt sur les sociétés	-15	15	0
Total des dépréciations	-435	180	-255
Valeur nette des actifs courants	50 794	-5 542	45 250

Les créances clients correspondent aux loyers à encaisser. Une provision pour dépréciation client a été reprise sur l'exercice suite à la comptabilisation définitive en perte de cette créance. Les autres créances d'exploitation sont essentiellement constituées de crédit de TVA.
Les instruments financiers correspondent à la juste valeur des dérivés mis en place pour la couverture des emprunts (cf. § 4.5. Passifs courants).
Les disponibilités sont représentatives des comptes bancaires courants. Les actifs disponibles à la vente sont composés de SICAV Court terme, valorisées à leur valeur de marché au 31 décembre 2006.

4.3. Capitaux propres du groupe. — Au 31 décembre 2006 le capital social se compose de 16 428 571 actions entièrement libérée de 1,00 Euros de valeur nominale.
Dans le cadre du contrat de liquidité signé avec International Capital Bourse le 13 décembre 2005, l'entité possède au 31 décembre 2006 53 406 actions propres pour une valeur de 877 milliers d'euros, représentant moins de 10% de son capital.
La majorité du capital du groupe Vectrane est détenue par Patron Alma Investments Sarl.

4.4. Passifs non courants :

	01/01/2004	Augmentation	Diminution	31/12/2004
Emprunts bancaires	265 036	14 168	28 816	250 388
Autres dettes financières	32 111	1 289		30 822
Dont dépôt garantie des locataires	18 109	453		18 562
Dont Avances actionnaires	12 260			12 260
Impôts différés passifs	42 973	13 043		56 016
Passifs non courants	340 120	25 922	28 816	337 226

	31/12/2004	Augmentation	Diminution	31/12/2005
Emprunts bancaires	250 388	268 787	-279 409	239 766
Autres dettes financières	30 822	942	-12 260	19 504
Dont dépôt garantie des locataires	18 562	942		19 504
Dont Avances actionnaires	12 260		-12 260	
Impôts différés passifs	56 016	15 518	-205	71 329
Passifs non courants	337 226	285 247	-291 874	330 600

	31/12/2005	Augmentation	Diminution	Reclassement	31/12/2006
Emprunts bancaires	239 766	32 362	-11 378	-2 720	258 030

Autres dettes financières	19 504	269	-1 745		18 028
Dont dépôt garantie des locataires	19 504	269			18 028
Provision IDR		7			7
Impôts non courant		15 688			15 688
Impôts différés passifs	71 329		-71 329		0
Passifs non courants	330 600	48 326	-84 452	-2 720	291 753

Les emprunts et passifs financiers sont comptabilisés au coût amorti calculé sur la base du taux d'intérêt effectif.
Deux nouveaux financements ont été mis en place en 2006 pour un montant de 33 000 milliers d'euros :
— Un emprunt de 8 200 milliers d'euros auprès de la banque WESTDEUTSCHE à échéance septembre 2016 pour le financement de l'immeuble de Marcq en Baroeul ;
— Un emprunt de 24 800 milliers d'euros pour l'acquisition des 2 Alpes auprès de HSBC remboursable in fine en juillet 2005.
Au cours de l'exercice 2006, le groupe a procédé à un remboursement de 11 803 milliers d'euros dont 9 083 milliers d'euros suite à la cession de Courchevel et La Tania.
Les frais d'émission résiduels au 31 décembre 2006, présenté en déduction du nominal restant dû de la dette bancaire, s'élèvent à 2 970 milliers d'euros.
L'ensemble de la dette auprès de HSBC a été contractée à taux variable Euribor 3 mois ou Euribor 6 mois plus une marge de 0,7 point.

4.4.14. Les dettes bancaires : Le détail des dettes bancaires à plus d'un an, avant imputation des frais d'émission sur emprunt, ainsi que leur échéance est présenté ci-après :

Société / actif	Taux d'intérêt Euribor	Terme	Solde 31/12/2006	Remboursements		
				- 1 an	1 à 5 ans	+ 5 ans
Vectrane (1)		2015	24 800		14 750	10 050
Delos (1)		2017	8 200		154	8 046
Center Parc Normandie(2)	6 mois	2015	45 300	1 260	12 600	31 440
Center Parc Sologne (3)	6 mois	2015	52 416	1 460	12 600	38 356
Rue du Faubourg Saint-Martin (1)	3 mois	2015	18 617			18 617
Tour Anjou (1)	3 mois	2015	25 822			25 822
Lille Seclin(1)	6 mois	2015	13 994			13 994
Parc Saint Christophe(1)	6 mois	2015	74 571			74 571
Dettes bancaires			263 720	2 720	40 104	220 896

(1) Emprunts amortis in fine.
(2) Emprunt amorti sur l'exercice 2006 pour un montant de 1 260 milliers d'euros.
(3)Emprunt amorti sur l'exercice 2006 pour un montant de 1 460 milliers d'euros.

4.4.2. Impôts sur les sociétés à payer : Au 31 décembre 2006, la dette nette d'impôt sur les sociétés à payer s'élève à 24 673 milliers d'euros. La dette d'impôt totale est valorisée à 22 760 milliers d'euros du fait de la comptabilisation en 2006 d'un boni d'actualisation sur l'exit Tax de 1 915 milliers d'euros. Le solde de l'exit Tax faisant l'objet d'un paiement différé sur 3 ans sans intérêt, la dette a été actualisée au coût de l'endettement moyen du groupe soit 4,0743 % (cf. § 3.5.11.1.).

	Total 31/12/2006	Non courant	Courant
Exit Tax	25 973	17 316	8 657
Acomptes	-1 300		-1 300
Actualisation	-1 913	-1 628	-285
Dette d'impôt total	22 760	15 688	7 072

4.4.3. Les impôts différés passifs : Des impôts différés sont constatés, en utilisant la méthode bilancielle du report variable, pour les différences temporelles existant à la clôture entre la base fiscale des actifs et des passifs et leur valeur comptable, ainsi que sur les déficits fiscaux.
Les impôts différés passif, qui s'élevaient au 31 décembre 2005 à 71 329 milliers d'euros et concernaient essentiellement l'impôt différé passif relatif à l'écart de réévaluation des immeubles de placement pour 70 633 milliers d'euros, ont été repris en totalité au 31 décembre 2006 (cf. note 2.4 Impôt sur les sociétés).

4.5. Passifs courants :

(En milliers d'euros)	01/01/2004	Variation de la période	31/12/2004
Dettes bancaires	12 912	-3 151	9 761
Autres dettes financières	1 252	/	1 262
Dettes fournisseurs	2 061	-1 617	444
Impôt sur les sociétés à payer	194	2 405	2 599
Autres dettes	16 308	-1 400	14 908
Passif courant	32 737	-3 763	28 974

(En milliers d'euros)	31/12/2004	Variation de la période	31/12/2005
Dettes bancaires	9 761	-9 758	3
Autres dettes financières	1 262	1 489	2 751
Dettes fournisseurs	444	2 546	2 990
Impôt sur les sociétés à payer	2 599	-2 390	209
Autres dettes	14 908	1 759	16 667
Instruments financiers		819	819
Passif courant	28 974	-5 535	23 439

(En milliers d'euros)	31/12/2005	Variation de la période	31/12/2006
Dettes bancaires	3	2 717	2 720
Autres dettes financières	2 751	914	3 665
Provisions court terme	/		/
Dettes fournisseurs	2 990	522	3 512
Impôt sur les sociétés à payer	209	6 863	7 072
Autres dettes	16 667	3 159	19 826
Instruments financiers	819	-740	79
Passif courant	23 439	13 435	36 874

La variation des dettes bancaires provient du reclassement en passif courant du remboursement prévu sur l'exercice 2007.
Les autres dettes financières court terme sont composées des intérêts courus non échus sur les dettes bancaires et les dépôts de garantie ainsi que des concours bancaires courants.
L'impôt sur les sociétés à payer correspond principalement à la part à moins d'un an de l'exit Tax (cf. § 4.4.2).
Les autres dettes d'exploitation incluent les produits constatés d'avance issus des modalités de quittancement de certains loyers pour 12 186 milliers d'euros au 31 décembre 2006 contre 11 886 milliers d'euros au 31 décembre 2005.
Les instruments financiers au 31 décembre 2006 correspondent à :
— La juste valeur du swap non dénoué sur une filiale et mis en place à l'origine pour couvrir les risques de fluctuation des taux d'intérêt variable. L'emprunt concerné ayant été remboursé par anticipation en juillet 2005, cet instrument dérivé ne constitue pas un instrument de couverture. Il se caractérise par les éléments suivants :
– Nominal : 71 000 milliers d'euros,
– Echéance : 08/01/2002 au 08/01/2007,
– Taux de référence : Euribor 3 mois,
– Taux 1 : 3%,
– Taux 2 : 2,144%.
Les variations de juste valeur de cet instrument entre le 1er janvier et le 31 décembre 2006 en produits financiers pour + 590 milliers d'euros ;

— La variation de juste valeur des contrats de CAP mis en place en juillet 2005 pour la couverture du financement bancaire à taux variable. Ces contrats ont été contractés par chaque filiale, à hauteur du nominal de l'emprunt avec un taux plafond à 4,5 % hors marge. Leur échéance s'étale de juillet 2007 à juillet 2013.
Deux nouveaux financements ont été mis en place au cours de l'exercice 2006. Dans le cadre de la politique de gestion du risque de taux d'intérêt, la société a contracté deux nouveaux contrats CAP
Les primes CAP réglées s'élèvent à :
– SCI Delos : 137 milliers d'euros, pour la période de décembre 2006 à janvier 2017,
– SA Vectrane : 156 milliers d'euros, pour la période de février 2007 à février 2012.

5. — Notes sur le compte de résultat consolidé (en milliers d'euros).

5.1. Produits des activités ordinaires :

(En milliers d'euros)	31/12/2006	31/12/2005	31/12/2004
Loyers	32 803	32 999	31 396
Autres prestations		546	2 162/
Variation de juste valeur des immeubles de placement	72 380	37 715	28 690
Total produits des activités ordinaires	105 183	71 260	62 250

Les loyers s'élèvent à 32 803 milliers d'euros au 31 décembre 2006 hors actifs de montagne.
Y compris les actifs de montagne, les loyers s'élèvent à 33 707 milliers d'euros contre 32 999 milliers d'euros au 31 décembre 2005 soit une progression de 2.14 %.

5.2. Charges d'exploitation :

(En milliers d'euros)	31/12/2006	31/12/2005	31/12/2004
Charges externes non refacturées	3 898	2 609	3 941
Charges de personnel	792	252	427
Dotations nettes aux amortissements et aux provisions	634	1 616	2 305
Autres charges et produits d'exploitation	187	56	-237
Total des charges d'exploitation	5 511	4 533	6 436

Les charges non refacturées correspondent aux charges locatives qui portent sur des surfaces vacantes ainsi qu'aux frais de structure incluant essentiellement des honoraires de conseil.
Les dotations aux amortissements concernent uniquement les installations techniques et le matériel de bureau et informatique.
L'effectif du groupe ressort à 9 personnes au 31 décembre 2006 contre 5 au 31 décembre 2005.

5.3. Le résultat financier :

(En milliers d'euros)	31/12/2006	31/12/2005	31/12/2004
Charges financières sur emprunt	-8 986	-8 607	-12 050
Prime sur contrat de CAP	-404	-1 283	
Coût de rupture du financement	-15	-1 113	
Intérêts et coût de rupture des instruments dérivés	-553	-1 114	
Variation de juste valeur des instruments dérivés	1 102	1 066	
Produits nets des actifs disponibles à la vente	849	71	21
Actualisation de l'exit Tax	1 915	/	
Autres produits et charges financiers	-297	-546	419
Résultat financier consolidé	-6 689	-11 526	-11 610

Conformément au traitement de référence, les coûts financiers des emprunts sont constatés en charges de l'exercice par application du taux d'intérêt effectif. Ainsi, les charges financières sur emprunt des activités poursuivies s'élèvent à 8 986 milliers d'euros au 31 décembre 2006 contre 8 607 milliers d'euros au 31 décembre 2005 soit un taux effectif moyen de financement de 3,8 % au 31 décembre 2006 contre 3,50 % au 31 décembre 2005. Au 31 décembre, ces charges financières sur emprunt des activités poursuivies incluent :
— les charges d'intérêts de 8 692 milliers d'euros ;
— ainsi que les frais d'émission pris en charge par l'utilisation du taux d'intérêt effectif pour 293 milliers d'euros.

5.4. Impôt sur les sociétés :

	31/12/2006	31/12/2005	31/12/2004
Impôt courant	33 535	2 762	3 469
Impôt différé	-68 099	16 336	14 670
Impôt sur les résultats	-34 564	19 098	18 139

Au 31 décembre 2006, le produit net d'impôt sur les sociétés correspond à :
— La charge d'exit Tax de 33 483 milliers d'euros sur les activités poursuivies, l'exit taxe total s'élevant à 34 630 milliers d'euros dont 1 147 milliers d'euros sur l'immeuble de Courchevel cédé en 2006 ;
— L'impôt au taux de droit commun au 31 décembre 2006 pour 52 milliers d'euros ;
— Le reprise des impôts différés passif pour 68 099 milliers d'euros sur les activités poursuivies correspondant essentiellement à l'impôt au taux de droit commun déterminé à la clôture de l'exercice précédent sur l'écart de juste valeur sur les immeubles au 31 décembre 2005 ; l'option au régime SIIC a rendu cet impôt différé passif caduc, il a donc été repris en produit sur l'exercice 2006.

5.5. Le résultat des activités cédées : Au cours de l'exercice 2006, VECTRANE a cédé ses actifs de montagne et a par conséquent appliqué les méthodes énoncées au § 3.4.2. Les activités cédées au cours de la période. Le résultat des activités cédées au 31 décembre 2006 se compose :
— de la plus value de cession des ensembles immobiliers pour 3 880 milliers d'euros ;
— du résultat opérationnel de 586 milliers d'euros sur la base d'un loyer de 904 milliers d'euros ;
— des frais financiers nets de 168 milliers d'euros ;
— du profit net d'impôt issu de l'option au régime SIIC pour 2 076 milliers d'euros correspondant d'une part à une reprise d'impôts différés à hauteur de 3 229 milliers d'euros et d'autre part à la charge d'exit taxe pour un montant de 1 147 milliers d'euros ainsi qu'une charge d'impôt (IFA et IS de cessation d'activité), pour 6 milliers d'euros.
La variation de trésorerie issue des activités cédées sur l'exercice s'élève à + 13 717 milliers d'euros et s'explique essentiellement par le prix de cession des actifs de 24 000 milliers d'euros et le remboursement des emprunts bancaires et des dépôts de garanties locataires afférents pour respectivement 9 083 milliers d'euros et 1 201 milliers d'euros :
— flux net de trésorerie générée par l'activité : -2 milliers d'euros ;
— flux net de trésorerie générée par les opérations d'investissements : + 24 000 milliers d'euros ;
— flux net de trésorerie générée par les opérations de financement : - 10 281 milliers d'euros.

6. — Engagements donnes et reçus.

6.1. Engagements donnés. — Il s'agit des garanties données dans le cadre du financement mis en place en juillet 2005 avec CCF-HSBC. Ces engagements comprennent des garanties hypothécaires détaillées ci-dessous ainsi qu'un nantissement des titres de participation des filiales concernées. Ils couvrent les dettes bancaires présentées en § 4.4.1.

Société	Prêteur	Terme	Solde au 31/12/2006	Garanties données
Foncière Domaine du Bois Franc	CCF-HSBC	2015	45 300	Hypothèque, cession dailly des loyers, nantissement des titres
Sologne BV	CCF-HSBC	2015	52 417	Hypothèque de 3ème rang, cession dailly des loyers et nantissement des parts sociales
Faubourg Saint Martin SAS	CCF-HSBC	2015	18 617	Sureté réelle au profit du prêteur, cession dailly des loyers, nantissement des titres
Tower SCI	CCF-HSBC	2015	25 822	Privilège de prêteur de deniers cession dailly des loyers et nantissement des parts sociales er
Multimedia SCI	CCF-HSBC	2015	13 994	Privilège de prêteur de deniers et hypothèque de 2nd rang
Foncière du Parc SAS	CCF-HSBC	2015	74 571	Hypothèque, cession dailly des loyers, nantissement des titres
SCI Delos	WESTDEUTSCHE	2016	8 200	Nantissement des titres au profit du prêteur
Sa Vectrane	CCF-HSBC	2015	24 800	Privilège de prêteur de deniers cession dailly des loyers et nantissement des parts sociales er
Total			263 721	

6.2. Engagements reçus. — Les engagements de loyers à recevoir des locataires du parc immobilier patrimonial ont été évalués sur la base actuelle au 31 décembre 2006 sans incidence des évolutions futures liées aux renégociations ou aux indexations. Les baux concernés ont été négociés sur une base ferme.

Actifs	Consistance	Échéance du bail en-cours	Loyers 2007	Loyers 2008	Loyers 2009	Au-delà de 2009	TOTAL (en K€)
Tour Anjou	Bureaux	Sept-2006					507
Parc Saint-Christophe	Bureaux	Fév-2015	11 224	11 224	11 224	37 484	76 767
Seclin – Lille	Bureaux	Juin-2011	1 977	1 977	1 977	3 082	10 002
Center Parcs - Sologne	Résidence hôtelière	Mai 2018	8 047	8 047	8 047	69 156	97 318
Center Parcs - Normandie	Résidence hôtelière -	Mai 2018	8 361	8 361	8 361	71 860	100 701
Faubourg Saint-Martin	Bureaux	Oct-2009	1 694	1 694	404		4 639

Club Med les Deux-Alpes	Résidence hôtelière	Nov-2018	1 500	1 500	1 500	13 375	17 875
Marc en Brouel Lille	Bureaux	Nov-2011	1 107	1 107	1 107	2 121	5 442
Totaux			33 910	33 910	32 620	197 081	297 521

(a) Actifs cédés au cours de l'exercice 2006.

7. — Autres informations.

7.1. Rémunérations et avances accordées aux dirigeants. — En vertu des obligations légales, le Groupe participe à des régimes de retraite obligatoires à travers des régimes à cotisations définies. Dans ce cadre, le Groupe n'a pas d'autre obligation que le paiement de cotisations. Celles-ci sont comptabilisées en charges au cours de l'exercice. Au 31 décembre 2006, les charges relatives aux cotisations se montent à 63 055 euros.

7.1.1. Rémunération du président directeur général : Au titre de la période du 1er janvier au 31 décembre 2006, le président directeur général a perçu une rémunération cumulée brute de 96 657 euros.
Une rémunération variable, au titre de l'exercice 2006, a été provisionnée pour un montant de 100 000 euros brut.
En outre, le conseil d'administration du 26 janvier 2007 a attribué 1 687 actions gratuites au président directeur général au titre de l'exercice 2006.

7.1.2. Rémunération des administrateurs : L'assemblée générale ordinaire des actionnaires du 25 avril 2006 (5è résolution) a fixé le montant des jetons de présence à répartir librement entre les membres du conseil d'administration à la somme globale de 80 000 euros brut au titre de l'exercice clos au 31décembre 2006.
Par ailleurs, au titre de l'exercice clos au 31 décembre 2005, le montant de jetons de présence provisionné s'élevait à 30 000 euros.
Au titre de l'exercice 2006, le montant des jetons de présence acté en assemblée générale a été comptabilisé en charge pour 80 000 euros.

7.2. Respect des ratios financiers. — Dans le cadre de la mise en place du financement groupe par CCF-HSBC, la convention de crédit impose à Vectrane Sa et à ses filiales de maintenir un ratio de couverture d'intérêt minimum (ICR) supérieure ou égal à 2,2 et un ratio d'endettement maximum (LTV) inférieur ou égal à 55 % du 31 décembre 2006 au 31 décembre 2007.
Le ratio ICR se définit comme étant le rapport en l'EBITA et l'intérêt où :
— l'EBITDA désigne le résultat d'exploitation avant déduction de la dotation aux amortissements et des provisions pour charges calculées sur la base des comptes consolidés de la société ;
— l'intérêt désigne la différence entre les charges financières et les produits financiers consolidés du groupe.
Au 31 décembre 2006, l'ICR tel que défini dans la convention de crédit s'élève à 2,92 x l'EBIDTA.
Le radio LTV se définit comme étant le rapport exprimé en pourcentage entre d'une part la dette financière nette et d'autre part, la valeur des actifs immobiliers où :
— la dette financière nette désigne la différence entre toutes les dettes financières contractées auprès d'établissement de crédit et la trésorerie de la société et des ses filiales calculée sur la base des comptes consolidés du groupe ;
— la valeur des actifs immobiliers déterminées sur la base des rapports d'experts indépendants les plus récent.

La convention de crédit prévoit l'évolution de la LTV de la façon suivante :

Période	**31/12/2005 au 30/06/2006**	**31/12/2006 au 31/12/2007**	**30/06/2008 à la date de maturité**
Ratio	≤62%	≤55%	≤50%

Au 31 décembre 2006, la LTV telle que définie dans la convention de crédit s'élève à 38 %.

C. — Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés.

Exercice clos le 31 décembre 2006.

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale, nous avons procédé au contrôle des comptes consolidés de la société Vectrane S.A. relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2006, tels qu'ils sont joints au présent rapport.
Les comptes consolidés ont été arrêtés par votre conseil d'administration. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

1.— Opinion sur les comptes consolidés.

Nous avons effectué notre audit selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en oeuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à examiner, par sondages, les éléments probants justifiant les données contenues dans ces comptes. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes et à apprécier leur présentation d'ensemble. Nous estimons que nos contrôles fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-après.
Nous certifions que les comptes consolidés de l'exercice sont, au regard du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière, ainsi que du résultat de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation.

2. — Justification des appréciations.

En application des dispositions de l'article L.823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :
Valorisation des immeubles de placement. — Comme indiqué dans la note 3.5.4 de l'annexe, le groupe a opté pour la méthode de la juste valeur de la norme IAS 40 qui consiste à évaluer les immeubles de placement à la clôture de l'exercice à leur juste valeur. La société a eu recours à des expertises externes sur l'ensemble de ses immeubles de placement. Nous avons examiné les méthodes d'évaluation retenues par l'expert ainsi que le caractère raisonnable et cohérent des hypothèses significatives utilisées pour déterminer la juste valeur. Nous nous sommes assuré que la note 3.5.4 de l'annexe fournit une information appropriée.
Comme indiqué dans la note 3.5.4.5 de l'annexe, la tour Anjou a été valorisée après prise en compte du projet de restructuration. Nous avons examiné le caractère raisonnable et cohérent des hypothèses significatives retenues par l'expert.
Impôt sur les sociétés. — Comme indiqué dans la note 5.4 de l'annexe, le groupe a constaté un produit net d'impôt au 31 décembre 2006 s'expliquant principalement par la reprise des impôts différés passif constatés au 31 décembre 2005 suite à l'option au régime SIIC au 1er janvier 2006. Nous nous sommes assuré que la note 5.4 de l'annexe fournit une information appropriée.
Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes consolidés, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

3. — Vérification spécifique.

Par ailleurs, nous avons également procédé, conformément aux normes professionnelles applicables en France, à la vérification des informations données dans le rapport sur la gestion du groupe. Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes consolidés.

Les Commissaires aux coùptes :

Paris La Défense, le 29 janvier 2007.
KPMG Audit,
Département de KPMG S.A. :
Fabrice ODENT,
Associé ;

Paris, le 29 janvier 2007.
Leguide Naïm et Associés :
Paul NAÏM,
Associé.

0705583