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.

A. — Comptes consolidés au 31 décembre 2007.

Normes IFRS.

I. — Bilan consolidé.

(En milliers d'euros.)

Actif	Notes	31/12/07	31/12/06	31/12/05
Immobilisations incorporelles			7	
Immeubles de placement	7.1.1	688 952	575 150	466 790
Immobilisations corporelles	7.1.2	3 091	2 562	3 293
Actifs financiers		906	47	3
Total actifs non courants	7.1	692 950	577 766	470 085
Créances clients	7.2.1	4 987	2 903	3 085
Autres créances	7.2.1	6 513	4 781	2 550
Créances d'impôt sur les sociétés			6	1 059
Instruments financiers dérivés	7.2.2	1 682	186	77
Valeur mobilière de placement	7.2.3	2 316	27 552	32 672
Trésorerie	7.2.3	10 905	9 822	11 351
Total actifs courants	7.2	26 403	45 250	50 794
Total actif		719 353	623 016	520 879

Passif	Notes	31/12/07	31/12/06	31/12/05
Capital social		16 429	16 429	16 429
Prime d'émission		16 823	16 823	16 823
Réserve légale		1 643	1 036	571
Réserves consolidées		247 685	125 880	96 611
Résultat consolidé		72 976	134 221	36 407
Capitaux propres consolidés	7.3	355 556	294 389	166 841
Provision pour IDR		15	7	
Dettes bancaires	7.4.1	283 370	258 030	239 766
Autres dettes financières	7.4.2	25 876	18 028	19 504

Impôts sur les sociétés à payer	7.4.3	8 211	15 688	0
Impôt différé passif	7.4.4			71 329
Passifs non courants	7.4	317 472	291 753	330 600
Dettes bancaires			2 720	3
Autres dettes financières		1 636	3 665	2 751
Dettes fournisseurs		3 214	3 512	2 990
Impôt sur les sociétés à payer		8 576	7 072	209
Autres dettes		32 861	19 826	16 667
Instruments financier dérivés		38	79	819
Passifs courants	7.5	46 325	36 874	23 439
Total passif et capitaux propres		719 353	623 016	520 879

II. — Compte de résultat consolidé.

(En milliers d'euros)	Notes	31/12/07	31/12/06	31/12/05
Loyers		36 307	32 803	32 999
Autres prestations				546
Reprises amortissements et prov. d'exploitation				
Autres produits d'exploitation				
Variation de juste valeur des immeubles de placement		57 962	72 380	37 715
Total des produits des activités ordinaires	8.1	94 269	105 183	71 260
Charges externes non refacturées		3 302	3 898	2 609
Charges de personnel		1 054	792	252
Amortissements et dépréciations		264	634	1 616
Autres charges et produits d'exploitation		-18	187	56
Total des charges d'exploitation	8.2	4 602	5 511	4 533
Autres charges et produits opérationnels				2
Résultat opérationnel		89 667	99 672	66 725
Produits de trésorerie et équivalents de trésorerie		741	849	71
Coût de l'endettement financier brut		-12 911	-8 986	-8 607
Coût de l'endettement financier net		-12 170	-8 137	-8 536
Autres produits et charges financières		-3 577	-1 748	-2 990
Résultat financier	8.3	-15 747	-6 389	-11 526
Impôts sur les bénéfices	8.4	944	33 535	2 762
Impôts différés	8.4		-68 099	16 336
Résultat des activités cédées	8.5		6 374	306
Résultat net consolidé		72 976	134 221	36 407
Résultat par action des activités poursuivies		4,44	7,81	2,23
Résultat dilué par action des activités poursuivies		4,44	7,81	2,23
Résultat par action des activités cédées			0.39	0,02
Résultat dilué par action des activités cédées			0.39	0,02
Nombre d'actions		16 396 385	16 375 165	16 210 385

III. — Tableau de variation des capitaux propres consolidés.

Tableau de variation des capitaux propres couvrant la période 12/2005 à 12/2007 :

	Capital social	Prime d'émission	Réserve légale	Réserves consolidées	Résultat	Capitaux propres consolidés
Capitaux propres IFRS au 1er janvier 2005	5 400		15	78 702	32 254	116 372
Changement de méthode IAS 39				-1 163		-1 163
Affectation du résultat			556	31 690	-32 254	-8
Augmentation de capital	11 028	16 823		-9 600		18 251
Actions propres				-3 018		-3 018
Résultat consolidé IFRS 2005					36 407	36 407
Capitaux propres IFRS au 31 décembre 2005	16 428	16 823	571	96 611	36 407	166 840
Augmentation de capital						0
Affectation du résultat			465	26 831	-36 407	-9 111
Actions propres				2 438		2 438
Résultat consolidé IFRS 31 décembre 2006					134 221	134 221
Capitaux propres IFRS au 31 décembre 2006	16 428	16 823	1 036	125 880	134 221	294 388
Augmentation de capital						0
Juste valeurs des instruments financiers de couverture				1 644		1 644
Affectation du résultat			607	119 650	-134 221	-13 964
Actions propres				512		512
Résultat consolidé IFRS 31 décembre 2007					72 976	72 976
Capitaux propres IFRS au 31 décembre 2007	16 428	16 823	1 643	247 685	72 976	355 556

IV. — Le tableau de flux consolidé.

(En milliers d'euros)	31/12/07	31/12/06	31/12/05
Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles :			
Résultat net des sociétés	72 976	134 221	36 407
Frais d'émission emprunt et frais sur CAP	2 878		
Variation juste valeur des immeubles et des instruments financiers	-57 856	-73 229	-38 781
Plus value de cession		-3 880	-513
Amortissements et provisions			
Dotations	419	834	1 217
Reprises			-258
Actualisation exit tax	646	-1 913	
Impôts hors éléments financiers		-71 328	16 336

Charges financières nettes d'impôt	-18 154	10 037	9 190
Produits financiers nets d'impôt	-1 976	-650	-876
Marge brute d'autofinancement	-1 067	-5 908	22 724
Variation du besoin en fonds de roulement liés aux activités opérationnelles	9 496	35 156	-541
Frais financiers payés	11 382	-10 650	-7 854
Impôt sur le bénéfice payé	-7 603	-9 958	-2 589
Flux net de trésorerie net provenant des activités opérationnelles	12 208	8 639	11 740
Acquisition d'immobilisations	-49 755	-44 466	-15
Cession d'immobilisations	39	24 000	4 000
Incidences des variations de périmètre			36 295
Flux net de trésorerie provenant des activités d'investissement	-49 716	-20 466	40 280
Augmentation de capital			18 252
Dividendes versés aux actionnaires de la Société-mère	-13 964	-9 118	
Acquisitions / cessions de titres d'auto contrôle		2 000	-3 017
Variation nette des dépôts de garantie	2 044	-1 435	1 108
Remboursement d'emprunts	-271 044	-18 770	-289 169
Émission d'emprunts	294 400	33 000	268 787
Intérêts financiers nets perçus	1 976	650	875
Augmentation des actifs financiers	-1	-44	
Remboursement des autres dettes financières		-1 158	-13 370
Flux de trésorerie net provenant des activités de financement	13 411	5 125	-16 534
Variation de trésorerie et équivalents de trésorerie	-24 097	-6 702	35 486
Trésorerie et équivalents de trésorerie au 1er janvier	37 318	44 020	8 534
Trésorerie et équivalents de trésorerie au 31 décembre	13 221	37 318	44 020
Variation de trésorerie et équivalents de trésorerie	-24 097	-6 702	35 486

V. — Annexe aux comptes consolidés au 31 décembre 2007.

Normes IFRS.

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, de loisirs et de logistique.
A travers ses investissements, Vectrane répond aux besoins immobiliers de ses locataires actuels et futurs et les accompagne dans l'évolution de leurs besoins.
Vectrane investit 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'année 2007 a été marquée par le changement d'actionnariat de Vectrane et par les premières opérations d'acquisitions dans le domaine de la logistique.
— Le 12 mars 2007, EUROSIC, société foncière du groupe Caisse d'Épargne, a signé avec le fonds d'investissement Patron Alma Investments, actionnaire de contrôle de Vectrane, un accord portant sur l'acquisition d'un bloc d'actions représentant environ 76,3% (hors auto-contrôle) du capital de Vectrane pour 295,4 M€. Conformément au règlement général de l'AMF, Eurosic a lancé une OPA simplifiée (ou opération de garantie de cours) du 20 avril au 4 mai 2007 inclus lui permettant d'acquérir sur le marché 3 731 735 actions Vectrane. Au 30 juin 2007, Eurosic détient 16 223 798 actions soit 98,75% du capital et des droits de vote de la société.
— Vectrane a acquis en mai, juillet et décembre 2007 un portefeuille d'entrepôts sous température dirigée détenu par SOFRICA, filiale du Groupe TESSON, 2e acteur de l'entreposage frigorifique en France :
– Cet investissement a été réalisé pour 40 M€ y compris 1,3 M€ de travaux sur 10 sites situés dans les régions de production du Grand Ouest, notamment en Vendée et en Bretagne,
– Cette opération porte sur plus de 51 000 m^2 utiles. Elle se caractérise par un rendement compris entre 8,50% et 10% et par des baux « triple net » de 12 ans ferme. SOFRICA, utilisateur-exploitant, sera locataire de l'ensemble des installations acquises par VECTRANE,
– En année pleine, cet investissement génère 3,4 M€ de loyers.

Dans le contexte de cette acquisition, une nouvelle ligne de crédit avait été contractée par VECTRANE pour un montant de 11 M€ auprès de la banque WESTDEUTSCHE à échéance mai 2014 dont 7,3 M€ tirés au 30 juin 2007 et intégralement remboursée au cours du 2nd semestre 2007 du fait du refinancement du groupe.
Au cours du second semestre 2007, les opérations suivantes ont été réalisées :
— renégociation du financement du groupe avec la mise en place pour l'ensemble du groupe EUROSIC – VECTRANE d'une ligne de crédit à taux variable indexé sur l'Euribor 3 mois, de 850 M€, divisée en deux tranches principales, une tranche A de 568,3 M€ et une tranche B de 281,7 M€ d'une durée de 7 ans amortissable in fine. L'encours se porte à 287 M€ pour le sous groupe Vectrane (cf. § 7.4.1) ;
— programme de modernisation du Club Méditerrané Les 2 Alpes, prévu initialement lors de l'acquisition en octobre 2006. Ces travaux sont réalisés afin de permettre le passage de deux à trois tridents du Village.
Ces travaux d'amélioration s'élèvent à environ 8 M€ et génèreront un loyer complémentaire de 513 K€ soit un loyer global de 2,109 M€ en année pleine, la livraison étant prévue courant 2008.

3. Principes généraux de consolidation.

3.1. Référentiel. — Les états financiers consolidés au 31 décembre 2007 sont présentés conformément aux normes internationales d'information financière ou « International Financial Reporting Standard » (IFRS) conformément au règlement n°1606/2002 de la commission européenne adoptée le 19 juillet 2002 pour l'ensemble des sociétés cotées y compris les nouvelles normes et interprétations entrant en vigueur au 1er janvier 2007 soit essentiellement la norme IFRS 7 et la norme IAS 1 révisée.
Les états financiers consolidés du groupe sont préparés selon la convention du coût historique à l'exception des instruments financiers, évalués à la juste valeur, conformément aux normes IAS 32, IAS 39 et IFRS 7, et aux immeubles de placement, évalués à la juste valeur, conformément à la norme IAS 40.
Ils ont été arrêtés par le conseil d'administration en date du 8 février 2008.
La préparation des états financiers conformément aux IFRS nécessite de retenir certaines estimations comptables déterminantes. Le Groupe est également amené à exercer son jugement lors de l'application des méthodes comptables. Les domaines pour lesquels les enjeux sont les plus importants en terme de jugement ou de complexité ou ceux pour lesquels les hypothèses et les estimations sont significatives au regard des états financiers consolidés sont exposés à la Note 0 et 0.
Les nouvelles normes, interprétations ou amendements à des normes existantes dont la date d'entrée en vigueur est postérieure au 31 décembre 2007 et qui auront un impact sur les comptes de Vectrane n'ont pas été appliquées par anticipation. Il s'agit essentiellement des normes suivantes :
— IFRS 8 sur l'information sectorielle applicable à compter du 1er janvier 2009 ;
— IFRIC 11 actions propres et transactions intragroupe applicable pour les exercices ouverts à compter du 1er mars 2007

3.2. Méthodes de consolidation. — Au 31 décembre 2007, toutes les sociétés du périmètre de consolidation sont contrôlées de façon exclusive par le groupe et sont donc consolidées par intégration globale.

3.3. Périmètre de consolidation et retraitements de consolidation.

3.3.1. Périmètre de consolidation au 31 décembre 2007. — Au 31 décembre 2007, le périmètre de consolidation comprend les sociétés dont la liste est présentée ci-dessous :

Société	Siège	N°de SIREN	% d'intérêt	Méthode de consolidation
VECTRANE SA	Paris	423154491	Mère	Mère
VECTRANE FI SARL	Paris	484455415	100%	IG
LE BRITANIA SNC	Paris	388287807	100%	IG
DU PLANTRET SARL	Paris	404928848	100%	IG
FONCIERE DU DOMAINE DES BOIS-FRANCS SARL	Paris	318045069	100%	IG
SOLOGNE BV	Paris	387712821	100%	IG
FAUBOURG SAINT-MARTIN SAS	Paris	430046607	100%	IG
TOWER SCI	Paris	433566932	100%	IG
MULTIMEDIA SCI	Paris	438023095	100%	IG
FONCIERE DU PARC SAS	Paris	445394851	100%	IG
DELOS SCI	Paris	441907037	100%	IG

3.3.2. Retraitements de consolidation et élimination.

3.3.2.1. Retraitements d'homogénéisation des comptes sociaux. — Toutes les filiales du groupe clôturent leurs comptes annuels au 31 décembre de chaque année. Appliquant les mêmes méthodes comptables, aucun retraitement d'homogénéité n'est nécessaire.

3.3.2.2. 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.

4. Méthodes comptables. — Les méthodes comptables les plus significatives pour le groupe sont présentées ci-après :

4.1. Immeubles de placement (IAS 40).

4.1.1. Méthode de comptabilisation et d'évaluation des immeubles de placement. — Les immeubles détenus durablement et destinés à être mis en location dans le cadre de contrats de location simple, sont considérés comme des immeubles de placement (IAS 40).
Lors de leur acquisition, les immeubles de placement sont inscrits au bilan pour leur valeur d'acquisition, frais et droits inclus.
Postérieurement à leur évaluation initiale, les immeubles de placement sont évalués :

— soit selon le modèle de la juste valeur avec impact des variations de juste valeur en compte de résultat ;
— soit selon le modèle du coût prévu par IAS 16.
La dé-comptabilisation d'un immeuble de placement est constatée lors de sa sortie ou lorsque son utilisation est arrêtée de manière permanente et qu'aucun avantage économique futur n'est attendu de sa sortie. Les profits ou pertes résultant de la sortie de l'immeuble de placement sont comptabilisés dans le compte de résultat.
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.
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 niveau 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**	**Logistique**
Taux de capitalisation des loyers	5,1% à 7%	5,7% à 5,75%	7% à 10%
Taux d'actualisation	6%	6,50%	6,50%
Taux de rendement effectif immédiat	5,1% à 8,2%	5,2% à 5,50%	7,90%

Les travaux de valorisation des experts reflètent leur meilleure estimation à la date du 31 décembre 2007. Elles sont fondées notamment sur des taux de capitalisation et de rendement observés lors de transactions récentes et n'ont pas vocation à anticiper toute forme d'évolution du marché.
Conformément au traitement de référence de la norme IAS 23, les coûts d'emprunt engagés pour la construction ou la restructuration d'un immeuble de placement sont comptabilisés en charge de la période.
Les dépenses ultérieures relatives aux immeubles de placement ayant déjà été exploités 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 enregistrées à leur coût historique conformément à la norme IAS 16 et sont présentées en immeuble de placement en cours.

4.1.2. Actifs destinés à la vente et activités abandonnées (IFRS 5). — 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.
Un actif ou un groupe d'actif est classé en tant qu'actif non courant destiné à la vente lorsque l'actif ou le groupe d'actif est disponible en vue de sa vente immédiate dans son état actuel, ou dans un délai de 1 an.
Ces actifs ne sont plus amortis et comptabilisés à leur juste valeur à la date d'arrêté des comptes.
Lorsqu'un actif ou un groupe d'actifs est cédé, le produit de cession est comptabilisé sur une ligne distincte du compte de résultat, « Résultat des activités cédés ».

4.1.3. Crédit-bail. — Les immeubles de placement acquis 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.

4.2. Instruments financiers.

4.2.1. 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 non affecté à des opérations de couverture 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.

4.2.2. 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.

4.2.3. 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 à moins d'un an, 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.

4.2.4. Les 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 et de coût de transaction, 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.

4.2.5. Actualisation des paiements différés. — Les normes imposent en général l'actualisation des provisions 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.
Au 31 décembre 2006 et au 31 décembre 2007, cette méthode a été appliquée sur l'exit tax, son paiement étant différé sur 4 ans sans rémunération (cf. § 4.4.1).

4.2.6. Comptabilisation des instruments dérivés de couverture. — VECTRANE utilise des instruments dérivés dans le cadre de sa politique de couverture du risque de taux d'intérêt de sa dette.
Les instruments financiers dérivés au 31 décembre 2007 composés de contrat de Swap de taux variables contre taux fixes constituent des actifs et passifs financiers et sont inscrits au bilan pour leur juste valeur.
Ces instruments financiers dérivés ont été mis en place par le Groupe pour couvrir les variations de flux futurs de trésorerie des emprunts à taux variable.
Leur efficacité étant démontrée, la comptabilité de couverture conformément à la norme IAS 39 est appliquée. En conséquence, les variations de valeurs de ces instruments sont directement comptabilisées en capitaux propres.

4.3. 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.
Les résultats 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.

4.4. Impôts exigibles et impôts différés.

4.4.1. 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 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 dans les 2 ans ;
— de l'intégralité des dividendes reçus de filiales ayant opté pour le régime SIIC.
La loi de finance rectificative pour 2006 a en outre introduit des conditions de détentions du capital pour l'éligibilité ou le maintien du statut SIIC, pour lesquelles l'entrée en vigueur est fixée au 1er janvier 2009 pour les SIIC existantes avant le 1er janvier 2007 :
— la société ne peut être détenue directement ou indirectement à plus de 60% par un actionnaire de référence, ou plusieurs actionnaires agissant de concert sauf si celui-ci est également une société SIIC ;
— les dividendes versés à tout actionnaire détenant plus de 10% du capital et pour lequel les dividendes ne seraient pas imposés en vertu de leur régime fiscal propre sont soumis à un impôt de 20% à la charge de la société.
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 dans les autres produits et charges financières.

4.4.2. 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.

4.5. Avantages au personnel. — La norme IAS 19 impose la comptabilisation au bilan de tous les avantages liés au personnel. Elle s'applique principalement aux pensions de retraite et autres avantages postérieurs à l'emploi.
Les coûts des avantages du personnel doivent être pris en charge sur la période d'acquisition des droits notamment en ce qui concerne les avantages en nature et le DIF.
En vertu des obligations légales, le Groupe participe à des régimes de retraite obligatoires à travers des régimes à cotisations définies. Celles-ci sont comptabilisées en charges au lorsqu'elles sont dues.
Par ailleurs, les indemnités de départ à la retraite, d'un montant de 15 K€, et déterminées selon la méthode des unités de crédit projetées sur la base d'évaluations effectuées lors de chaque clôture sont prises en compte dans les comptes consolidés du groupe.
La charge comptabilisée en résultat opérationnel comprend le coût des services rendus au cours de l'exercice, le coût de l'actualisation, l'amortissement du coût des services passés, l'amortissement des écarts actuariels éventuels ainsi que les effets de toute réduction ou liquidation de régime.
Les évaluations sont réalisées en tenant compte des Conventions Collectives applicables dans chaque société, compte tenu des différentes activités du groupe.

L'âge de départ à la retraite est, pour chaque salarié, 65 ans en général, sauf en cas de cessation d'activité progressive.
Le groupe présente un effectif moyen de 8 personnes.

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

4.6.1. La reconnaissance des revenus. — Les loyers sont constatés au compte de résultat sur la période conformément aux baux conclus avec les locataires.
Les baux ne prévoient pas l'application de franchise.
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.

4.6.2. Les ventes d'immeubles. — Le produit des ventes d'immeubles est comptabilisé en résultat opérationnel 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.

4.7. 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 2007, le nombre d'actions après déduction des titres d'autocontrôle s'élève à 16 396 385.
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.

5. Jugement et recours a des estimations. — 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.
En raison des incertitudes inhérentes à tout processus d'évaluation, le Groupe 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.
Outre l'utilisation d'estimations, la direction du Groupe fait usage de jugements pour définir le traitement comptable adéquat de certaines activités et transactions lorsque les normes et interprétations IFRS en vigueur ne traitent pas de manière précise les problématiques comptables concernées. En particulier, la direction exerce son jugement pour la classification des contrats de location (location simple et location financement).
Les estimations significatives réalisées par le groupe pour l'établissement des états financiers portent principalement sur l'évaluation des immeubles de placement et des instruments financiers

6. Les risques sur instruments financiers.

6.1. Importance des instruments financiers. — Les actifs financiers du groupe Vectrane sont essentiellement composés des créances commerciales et de la trésorerie et équivalent de trésorerie.
Les passifs financiers sont composés des dettes bancaires, des dépôts de garantie octroyés par les locataires, des dettes d'exploitations à court terme.

Les actifs et passifs financiers du groupe sont valorisés suivant les méthodes suivantes :

	Valeur au bilan 31/12/07	Juste valeur par le résultat	Dettes au coût amorti	Juste valeur par capitaux propres	Créances et prêts émis par l'entreprise
Actifs financiers	906				906
Créances clients et autres créances nettes	11 500				11 500
Instruments financiers dérivés	1 682	38		1 644	
Trésorerie et équivalent de trésorerie	13 221	13 221			
Dettes bancaires	283 370		283 370		
Autres dettes financières	25 876		25 876		
Autres dettes financières	1 636		1 636		
Dettes fournisseurs	3 214		3 214		
Autres dettes	32 861		32 861		
Instruments financiers dérivés	38	38			

6.2. Nature des risques découlant des instruments financiers. — Ces risques sont, à la date d'établissement du présent document, ceux dont la réalisation est susceptible d'avoir un effet défavorable significatif sur le groupe, son activité, sa situation, ses résultats ou le cours des actions du groupe et qui sont importants pour la prise de décision d'investissement.
Ne réalisant aucune transaction en devises étrangères, le groupe n'est pas soumis au risque de change.

Les activités opérationnelles et financières exposent le groupe aux risques suivants :

6.2.1. Le risque de marché. — La détention d'actifs immobiliers destinés à la location expose le groupe au risque de fluctuation de la valeur des actifs immobiliers et des loyers. Toutefois, cette exposition est limitée dans la mesure où les loyers facturés sont issus d'engagements de location dont la durée et la dispersion lissent l'effet des fluctuations du marché locatif.
Les contrats de location sont pour la plupart indexés sur l'indice du coût de la construction. Une variation de ± un point de cet indice entrainerait une variation des loyers en année pleine de ± 429 K€.

6.2.2. Le risque de taux d'intérêt. — Emprunteur à taux variable, le groupe est soumis au risque de hausse des taux d'intérêt dans le temps. L'exposition à ce risque est limitée par la mise en place d'une politique de couverture systématique des financements externes.

L'acquisition des actifs est généralement financée par de la dette, majoritairement à taux variable. La politique suivie en matière de gestion du risque de taux consiste à couvrir systématiquement la dette à taux variable dès sa mise en place afin de sécuriser les flux financiers. La dette variable est couverte en principe sur la durée prévue de remboursement.
Les actifs immobiliers ne peuvent être cédés avant l'extinction de la dette associée. En cas de cession, la dette fait l'objet d'un remboursement anticipé.
La politique de couverture est adaptée pour éviter tout risque de sur-couverture en cas de cession d'actifs.
Au 31 décembre 2007, le groupe est soumis aux variations du taux Euribor 3 mois.
Des Swap complémentaires ont été mis en place en janvier 2008. L'emprunt à taux variable tiré en 2007 à hauteur de 284 M€ est couvert pour 258 M€ par des Swaps.
Pour la partie non couverte, une variation de ± un point de ce taux entraînerait une variation de 0,3 M€ de charges financières pour une année pleine impactant le résultat financier du groupe.

6.2.3. Le risque de crédit. — La totalité du chiffre d'affaires du Groupe est généré par la location à des tiers de ses actifs immobiliers. Dès lors, le défaut de paiement des loyers serait susceptible d'affecter les perspectives et les résultats du Groupe.
Afin de se prémunir contre ce risque, le Groupe s'attache autant que possible à louer ses actifs à des entreprises de premier rang. En outre, les locataires remettent à la signature des contrats de baux des garanties financières sous forme d'obligation solidaire de la société-mère du locataire, de cautionnement ou de dépôt de garantie représentant 3 à 6 mois de loyers voire 12 mois pour les actifs les plus significatifs.
Concernant les actifs immobiliers de loisirs représentant près de $^{1}/_{2}$ du chiffre d'affaires du groupe en année pleine, le défaut de paiement des loyers serait susceptible d'entraîner la résiliation des baux concernés, ce qui pourrait avoir des conséquences significatives pour les locataires. En effet, ces derniers exploitant leur fonds de commerce dans ces actifs, la résiliation du bail aurait un effet négatif sur la valorisation de leur fonds de commerce dont il est un élément déterminant. En conséquence, le Groupe considère que le risque encouru par les locataires devrait être de nature à les inciter à respecter leurs obligations.
Le risque de défaut de règlement des loyers est suivi très régulièrement par le Groupe, les retards de paiement donnant lieu systématiquement à des relances et sont assortis de pénalités.
Au 31 décembre 2007, l'antériorité de l'en-cours net client de 4 988 K€ se décompose de la façon suivante :
— créances non échues : 2 658 K€ ;
— créances échues entre 1 et 3 mois : 1 419 K€ ;
— créances échues de plus de 3 mois : 911 K€.
Les créances échues et non réglées concernent essentiellement un locataire pour lequel il n'existe pas à ce jour de risque de non recouvrement.

6.2.4. Le risque de liquidité. — La politique du Groupe en matière de risques de liquidité est de s'assurer que le montant des loyers est, à tout moment, supérieur aux besoins du Groupe pour couvrir ses charges d'exploitation, les charges d'intérêts et de remboursement au titre de l'ensemble de la dette financière (bancaire et obligataire) existante et qu'elle viendrait à contracter dans le cadre de la mise en oeuvre de son programme d'investissement.
La gestion du risque de liquidité est assurée par le Groupe et supervisé par un comité d'audit et des risques chargé de contrôler ce risque de liquidité.
Compte tenu de sa situation financière à la clôture de l'exercice, le Groupe estime ne pas présenter de risque de liquidité.
Le niveau du levier financier de la Société pourrait affecter négativement sa capacité à obtenir des financements supplémentaires pour son fonds de roulement, ses investissements, ses acquisitions, son développement ou tout autre objectif en relation avec son activité.
Ce risque de liquidité est concentré sur le financement mis en place au 2nd semestre 2007 donnant lieu au suivi de ratios financiers présentés § 11.5 dont le non respect pourrait entraîner l'exigibilité immédiate de la dette.
Au 31 décembre 2007, ces ratios sont respectés.

6.2.5. Le risque sur actions. — Le groupe ne détenant pas de participation dans des sociétés cotées, il n'est pas soumis au risque sur actions.

6.3. Informations complétant le tableau de flux de trésorerie. — La trésorerie et équivalent de trésorerie est composée des liquidités bancaires et des placements à court terme du type SICAV monétaires (cf. § 7.2.3).
Compte tenu de l'activité du groupe, les frais financiers sont intégrés dans les flux générés par l'activité opérationnelle. Les ajustements de frais financiers issus de l'application de la méthode du taux d'intérêt effectif sans impact sur la trésorerie sont donc retraités.

7. Notes sur le bilan consolidé (en milliers d'euros).

7.1. Actif non courant.

7.1.1. Les immobilisations corporelles :

	31/12/04	Entrée actifs	Sortie d'actifs	Dotation	31/12/05
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

	31/12/05	Entrée actifs	Sortie d'actifs	Dotation	31/12/06
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	2 562

	31/12/06	Entrée actifs	Sortie d'actifs	Dotation	Reclassement	31/12/07
Matériels industriels	10 623	810				11 433
Autres immobilisations	410	122				532
Total valeur brute	11 033	932	0	0	0	11 965
Matériels industriels	-8 213			-370		-8 581
Autres immobilisations	-258			-34		-293
Total amortissements	-8 471	0	0	-404	0	-8 874
Matériels industriels	2 410	810		-370		2 852
Autres immobilisations	152	122		-34		239
Valeur nette des immobilisations corporelles	2 562	932	0	-404	0	3 091

Pour l'essentiel, les acquisitions de l'exercice 2007 sont constituées d'un paletier, ainsi que du matériel de bureau et mobilier.

7.1.2. Les immeubles de placement :

Au 1er janvier 2005	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
Acquisition d'immeubles de placement	39 219
Travaux capitalisés sur la période	16 660
Cession d'immeubles de placement	-39
Variation de juste valeur	57 962
Valeur des immeubles de placement au 31 décembre 2007	688 952

Les immeubles de placement correspondent à des ensembles immobiliers locatifs de bureaux, d'entrepôts, des résidences hôtelières, des infrastructures de deux « Center Parcs » établis en France ainsi qu'à des entrepôts sous température dirigée.
Les acquisitions d'immeubles de placements comprennent les entrepôts sous température dirigée dans l'ouest de la France, pour un total global de 39 219 K€ ; ainsi que les extensions achevées sur le Center Parc Normandie pour 1 712 K€.
Les travaux capitalisés sur l'exercice 2007 concernent la Tour Anjou pour 7 365 K€, la modernisation du Club les 2 Alpes pour 7 971 K€, et les 14 sites des entrepôts frigorifiques de Tesson pour 1 325 K€.
La tour Anjou en cours de restructuration est valorisée au 31 décembre 2007 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.

Le détail des immeubles de placement du groupe figure ci-dessous :

Localisation	Consistance	Surface utile (m^2)	Echéances des baux

Tour Anjou- 33, quai de Dion Bouton- Puteaux	Bureaux	22 295	(*)
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 2018
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 2009
Entrepôt sous température dirigée dans l'ouest de la France	Logistique	51 216	Mai 2019

(*) La Tour Anjou est vacante depuis septembre 2006 compte tenu de l'opération de restructuration en cours.

(**) Donnée non représentative.

7.2. Actif courant :

	01/01/05	**Variation de la période**	**31/12/05**
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

	31/12/05	**Variation de la période**	**31/12/06**
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	-2	-8
Dépréciation des créances d'impôt sur les sociétés	-15	15	0
Total des dépréciations	-435	177	-258
Valeur nette des actifs courants	50 794	-5 544	45 250

	31/12/06	**Variation de la période**	**31/12/07**
Créances clients	3 155	1 866	5 021

Autres créances d'exploitation	4 786	1 727	6 513
Créances d'impôt sur les sociétés	6	-6	
Instruments financiers	186	1 496	1 682
Actifs financiers disponibles à la vente	27 552	-25 236	2 316
Disponibilités	9 822	1 083	10 905
Valeur brute des actifs courants	45 508	-19 071	26 437
Dépréciation des créances clients	-250	216	-34
Dépréciation des autres créances	-8	8	
Dépréciation des créances d'impôt sur les sociétés	0	0	
Total des dépréciations	-255	224	-34
Valeur nette des actifs courants	45 250	-18 847	26 403

7.2.1. Créances clients et autres créances nettes. — Les créances clients correspondent aux loyers à encaisser et sont comptabilisées pour leur juste valeur soit leur valeur nominale.
Elles font l'objet d'une dépréciation par voie de provision lorsqu'il existe un risque significatif de perte de valeur.
Une provision pour dépréciation client a été reprise sur l'exercice suite à la comptabilisation définitive en perte de cette créance et au recouvrement d'impayés.
Les autres créances d'exploitation sont essentiellement constituées de crédit de TVA.

7.2.2. Les instruments financiers dérivés. — Les instruments financiers dérivés correspondent à la juste valeur des instruments de couverture mis en place et actifs au 31 décembre 2007 dans le cadre des nouvelles lignes de crédit renégociées en octobre 2007.
Dans le cadre du nouveau contrat de prêt obtenu par le Groupe en octobre 2007, Vectrane a contractuellement l'obligation de :
— disposer, au plus tard 3 mois après le début du crédit, d'une couverture de taux sur la durée du prêt assurant, à hauteur de 365 M€, un taux variable maximum de 5% l'an ;
— disposer, au plus tard en octobre 2010, d'une couverture de taux sur la durée du prêt assurant, à hauteur de 75% de l'encours tiré, un taux variable maximum de 5,25%.
Au 31 décembre 2007, les encours tirés s'élevaient pour le groupe Vectrane à 287,1 M€. Des couvertures ont été mises en place pour un notionnel total de 238,3 M€ et représentent donc 83% de l'encours tiré, au taux variable moyen de 4,36%. Ces couvertures, SWAP 7 ans, ont été valorisées à 1,6 M€ à la date de clôture de l'exercice.

7.2.3. Valeur mobilière de placement et trésorerie. — Les valeur mobilière de placement sont représentatives d'actifs disponibles à la vente composés de SICAV court terme, valorisées à leur valeur de marché au 31 décembre 2007.
La trésorerie est représentative des comptes bancaires courants.

7.3. Capitaux propres du groupe. — Au 31 décembre 2007, le capital social se compose de 16 428 571 actions entièrement libérée de 1,00 € de valeur nominale.
Dans le cadre du contrat de liquidité signé avec Natixis Securities le 2 août 2007, l'entité possède, au 31 décembre 2007, 32 186 actions propres pour une valeur de 242 K€, représentant moins de 10% de son capital.
Vectrane est détenue par Eurosic à hauteur de 98,75% et est consolidée par intégration globale dans Eurosic depuis le 12 mars 2007.
Au cours de l'exercice 2007, et en conformité avec le PV d' AG en date du 25 mai 2007, Vectrane a procédé à la distribution de 13 964 285 € soit un dividende par action à hauteur de 0,85 €.

7.4. Passifs non courants :

	01/01/05	**Augmentation**	**Diminution**	**31/12/05**
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

	31/12/05	**Augmentation**	**Diminution**	**Reclassement**	**31/12/06**
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

	31/12/06	Augmentation	Diminution	Reclassement	31/12/07
Emprunts bancaires	258 030	290 629	-268 009	2 720	283 370
Autres dettes financières	18 028	7 848			25 876
Dont dépôt garantie des locataires	18 028	1 975			20 003
Dont dettes de crédit-bail		5 873			5 873
Provision IDR	7	8			15
Impôts non courant	15 688	738		-8 215	8 211
Impôts différés passifs	0				0
Passifs non courants	291 753	299 223	-268 009	-5 495	317 472

Les emprunts et passifs financiers sont comptabilisés au coût amorti calculé sur la base du taux d'intérêt effectif.
Un financement de 7 323 K€ a été mis en place en mai 2007 pour l'acquisition des entrepôts frigorifiques auprès de la banque WESTDEUSCHE à échéance initialement prévue en mai 2014.
Cette ligne de crédit a fait l'objet par la suite d'un remboursement anticipé lors de la renégociation de l'encours global du groupe en octobre 2007.
En effet, dans le cadre de la restructuration de la dette globale du groupe consolidé Eurosic - Vectrane, un nouveau contrat de prêt consenti par un pool de banques, HSBC, CALYON et Natixis a été obtenu par le Groupe en octobre 2007.
Le crédit, à taux variable indexé sur l'Euribor 3 mois, est d'une durée de 7 ans. Amortissable in fine, il devra être remboursé, le cas échéant, au fur et à mesure des cessions d'immeubles, et au plus tard le 9 octobre 2014 ;
Au 31 décembre 2007, les encours tirés s'élevaient pour Vectrane à 287,1 M€. Des couvertures ont été mises en place pour un notionnel total de 238,3 M€ et représentent donc 83% de l'encours tiré, au taux variable moyen de 4,36%.
Le reclassement de la dette bancaire correspondait aux échéances devenues inférieures à 1 an sur les lignes de crédit à l'ouverture.
Les frais d'émission résiduels au 31 décembre 2007, présentés en déduction du nominal restant dû de la dette bancaire, s'élèvent à 3 706 K€ contre 2 970 K€ au 31 décembre 2006.

7.4.1. 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	Terme	Solde 31/12/07	Remboursements		
				-1 an	1 à 5 ans	+5 ans
CENTER PARC SOLOGNE	Euribor 3 mois	2014	50 958			50 958
TOUR ANJOU	Euribor 3 mois	2014	35 060			35 060
FBG ST MARTIN	Euribor 3 mois	2014	18 617			18 617
CENTER PARC NORMANDIE	Euribor 3 mois	2014	44 040			44 040
PARC SAINT CHRISTOPHE	Euribor 3 mois	2014	74 571			74 571
LILLE SECLIN	Euribor 3 mois	2014	13 994			13 994
DELOS	Euribor 3 mois	2014	8 200			8 200
VECTRANE A1	Euribor 3 mois	2014	32 123			32 123
VECTRANE A5a	Euribor 3 mois	2014	3 513			3 513
VECTRANE A5b	Euribor 3 mois	2014	1 500			1 500
VECTRANE B2	Euribor 3 mois	2014	4 500			4 500
Dettes bancaires			287 076			287 076

7.4.2. Autres dettes financières. — Les dépôts de garanties reçus des locataires portent ou non intérêt selon les termes des baux. Aucune actualisation n'est effectuée sur la quote-part des dépôts non rémunérés du fait de son caractère peu significatif.
Les dettes de crédit bail correspondent à l'actualisation des redevances futures restant dues sur les ensembles immobiliers financés par crédit bail soit un total de 6 832 K€ au 31 décembre 2007 dont 5 877 K€ de redevance à plus de 1 an.

7.4.3. Impôts sur les sociétés à payer :

	Total 31-12-07	Non courant	Courant
Exit tax	18 054	9149	8 905
Actualisation de l'exit tax	-1 267	-938	-329
Dette d'impôt total	16 787	8 211	8 576

Au 31 décembre 2007, la dette nette d'impôt sur les sociétés à payer y compris exit tax s'élève à 18 054 K€ contre 24 673 K€ au 31 décembre 2006.
La variation sur la période provient de l'exit tax sur Delos pour 984 K€ qui a opté pour le régime SIIC au 1er janvier 2007, et d'un versement d'exit tax au 15 décembre 2007 pour 8 877 K€ représentant 1/4 de la dette totale.
Le paiement de l'exit tax étant échelonné sur 4 ans, la dette d'impôt totale est valorisée à 16 787 K€ au 31 décembre 2007 du fait de son actualisation au coût de l'endettement moyen du groupe soit 5,205%.

Le groupe Vectrane a opté pour l'application du régime SIIC respectivement à compter du 1er janvier 2006 et à ce titre, est exonéré de l'impôt sur les sociétés. Cependant, le bénéfice de ce régime fiscal est subordonné notamment au respect de l'obligation de redistribuer une part importante des profits réalisés en franchise d'impôt et à certaines conditions de détention du capital de la société.
Par ailleurs, la perte du bénéfice du régime SIIC et de l'économie d'impôt correspondante ou d'éventuelles modifications substantielles des dispositions applicables aux SIIC, seraient susceptibles d'affecter l'activité, les résultats et la situation financière du Groupe. Dans l'hypothèse où la société sortirait du régime SIIC dans les dix ans suivant l'option, elle serait tenue d'acquitter un complément d'impôt sur les sociétés sur le montant des plus values qui ont été imposées au taux réduit de 16,5% du fait de l'option au régime SIIC.

7.4.4. 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.
Les impôts différés passif, qui s'élevaient au 31 décembre 2005 à 71 329 K€ et concernaient essentiellement l'impôt différé passif relatif à l'écart de réévaluation des immeubles de placement pour 70 633 K€, ont été repris en totalité au 31 décembre 2006.

7.5. Passifs courants :

(En milliers d'euros)	01/01/05	Variation de la période	31/12/05
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)	31/12/05	Variation de la période	31/12/06
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

(En milliers d'euros)	31/12/06	Variation de la période	31/12/07
Dettes bancaires	2 720	-2 720	0
Autres dettes financières	3 665	-2 029	1 636
Dettes fournisseurs	3 512	-298	3 214
Impôt sur les sociétés à payer	7 072	1 504	8 576
Autres dettes	19 826	13 035	32 861
Instruments financiers	79	-41	38
Passif courant	36 874	9 451	46 325

La variation des dettes bancaires provient du reclassement en passif courant du remboursement prévu sur l'exercice 2007 relatif aux lignes de crédit antérieures à la renégociation effectuée en octobre 2007.
Le nouveau financement ne prévoit aucun remboursement court terme (cf. § 7.4.1)
Les autres dettes financières court terme sont composées notamment de la part à moins de 1 an des dettes de crédit-bail pour 971 K€, des intérêts courus non échus sur les dettes bancaires et les dépôts de garantie ainsi que des concours bancaires courants pour 665 K€.
L'impôt sur les sociétés à payer correspond principalement à la part à moins d'un an de l'exit tax (cf. 7.4.3).
Les autres dettes d'exploitation sont composées notamment des éléments suivants :
— des produits constatés d'avance issus des modalités de quittancement de certains loyers pour 12 698 K€ au 31 décembre 2007 contre 12 186 K€ au 31 décembre 2006 ;
— des fournisseurs d'immobilisations relatifs aux travaux en-cours pour 9 228 K€ au 31 décembre 2007 contre 2 132 K€ au 31 décembre 2006 ;
— des comptes courants créditeurs pour 7 398 K€, principalement Eurosic, à hauteur de 6 255 K€ pour l'exercice 2007, contre 1 294 K€ sur l'exercice précédent ;
— des dettes sociales et fiscales courantes pour 1 546 K€ contre 2 401 K€ sur l'exercice précédent.

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

8.1. Produits des activités ordinaires :

(En milliers d'euros)	31/12/07	31/12/06	31/12/05
Loyers	36 307	32 803	32 999
Autres prestations			546
Variation de juste valeur des immeubles de placement	57 962	72 380	37 715
Total produits des activités ordinaires	94 269	105 183	71 260

La variation des loyers vis-à-vis de l'exercice 2006 provient de l'effet d'indexation ainsi que des acquisitions d'immeubles réalisées au 2nd semestre 2006 soit essentiellement Les 2 Alpes et Marcq en Baroeuil, et des acquisitions des plateformes frigorifiques réalisées sur l'exercice 2007.

8.2. Charges d'exploitation :

(En milliers d'euros)	31/12/07	31/12/06	31/12/05
Charges externes non refacturées	3 302	3 898	2 609
Charges de personnel	1 054	792	252
Dotations nettes aux amortissements et aux provisions	264	634	1 616
Autres charges et produits d'exploitation	-18	187	56
Total des charges d'exploitation	4 602	5 511	4 533

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, et prestataires divers.
L'effectif moyen du groupe ressort à 8 personnes sur l'exercice 2007, contre un effectif moyen sur l'exercice 2006 à 5 personnes.
Le nombre d'heures dû par la société au titre du Droit individuel à la Formation (DIF) s'élève à 247 heures (dont 143 sur l'exercice 2007). Aucune demande de formation n'avait été émise par les salariés au 31 décembre 2007.
Les dotations aux amortissements concernent essentiellement les installations techniques et le matériel de bureau et informatique.

8.3. Le résultat financier :

(En milliers d'euros)	31/12/07	31/12/06	31/12/05
Revenus des équivalents de trésorerie	741	849	71
Total des produits financiers	741	849	71
Charges d'intérêts sur opérations de financement	-12 911	-8 986	-8 607
Total des charges financières	-12 911	-8 986	-8 607
Coût de l'endettement financier net	-12 170	-8 137	-8 536
Coût de rupture du financement	-3 190	-15	-1 113
Intérêts et coût de rupture des instruments dérivés	/	-553	-1 114
Produits financiers d'actualisation	97	3 259	
Charges financières d'actualisation	-744	-1 344	
Variation positive ou négative de juste valeur actifs et passifs financiers	-95	1 102	1 066
Prime sur contrat de CAP		-404	-1 283
Produits nets de cession de CAP	809		
Autres produits et charges financières	-454	-297	-546
Résultat financier consolidé	-15 747	-6 389	-11 526

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 12 911 K€ au 31 décembre 2007 soit un taux effectif moyen de financement de 5,205% contre 3,80% au 31 décembre 2006. Au 31 décembre 2007, ces charges financières sur emprunt des activités poursuivies incluent :
— les charges d'intérêts de 3 086 K€ sur le nouvel encours bancaire, et 9 712 K€ sur la ligne de crédit antérieure et renégociée en octobre 2007 ;
— ainsi que les frais d'émission pris en charge par l'utilisation du taux d'intérêt effectif pour 113 K€.

8.4. Impôt sur les sociétés :

	31/12/07	31/12/06	31/12/05

Impôt courant	944	33 535	2 762
Impôt différé		-68 099	16 336
Impôt sur les résultats	944	-34 564	19 098

Au 31 décembre 2007, l'impôt sur les résultats correspond pour l'essentiel à l'exit tax sur l'immeuble de Marcq en Baroeul détenu par la société SCI Delos qui a opté pour le régime SIIC au 1er janvier 2007.
Au 31 décembre 2006, le produit net d'impôt sur les sociétés correspondait à :
— La charge d'exit tax de 33 483 K€ sur les activités poursuivies, l'exit tax total s'élevant à 34 630 K€ dont 1 147 K€ sur l'immeuble de Courchevel cédé en 2006 ;
— L'impôt au taux de droit commun au 31 décembre 2006 pour 52 K€
— Le reprise des impôts différés passif pour 68 099 K€ 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.

8.5. Information sectorielle. — Le groupe exerce une activité unique de détention patrimoniale et de location d'ensembles immobiliers de bureau, commerces, entrepôts, plate forme logistique et loisirs.
Quelle que soit la destination de l'immeuble, les conditions d'exploitation sont identiques tant dans la recherche de monolocataire et la négociation de baux triples nets que dans les modalités de quittancement, de recouvrement et de suivi de la rentabilité des opérations.
En outre compte tenu de la taille du portefeuille des immeubles, le reporting interne sur le suivi des données financières des opérations s'effectue indistinctement quelque soit l'immeuble.
Par conséquent le groupe ne peut définir de secteur d'activité distinct au sens de l'IAS 14, aussi à ce jour il n'existe qu'un seul secteur d'activité.

9. Evénements postérieurs à la date de clôture. — Au cours du mois de janvier 2008, les derniers instruments de couverture de la dette à taux variable ont été conclus sous forme de swap de taux soit 10 M€ à un taux de 4,3575%
Les autres caractéristiques de ces contrats sont conformes à ceux existants au 31 décembre 2007 (§ 7.2.2).

10. Information relative aux parties liées.

10.1.1. Les prestations entre parties liées :

Nature de la prestation	Contrepartie	Solde bilan (K€)	Impact résultat (K€)
Compte courant (a)	Eurosic	-1 705	-21
Refacturation frais généraux (b)	Eurosic	+82	+82
Refacturation loyers (b)	Eurosic	+88	+88

(a) La convention de compte courant et la convention de refacturation des frais liés au prêt du 9 octobre 2007 prévoient respectivement
— La rémunération des avances en compte courant faites par Eurosic au taux maximum des intérêts déductibles fiscalement soit 5,32% en 2007 ;
— La refacturation des frais liés à la mise en place du prêt répartis au prorata des encours tirés et non tirés soit :
– la partie des frais affectée aux encours tirés est répartie entre les emprunteurs au prorata de leurs tirages,
– la partie des frais affectée aux encours non tirés est répartie entre les emprunteurs à 75% pour l'actionnaire Eurosic et 25% pour Vectrane.

(b) La convention courante de prestations de service relatif aux locaux et matériels a pour objet de prévoir les conditions de mise à disposition des locaux, du personnel et des moyens nécessaires à la bonne exécution des tâches que Vectrane assume pour le compte d'Eurosic.
La répartition des charges communes s'établit comme suit :
— Au prorata des effectifs pour la mise à disposition des locaux ;
— Au prorata du chiffre d'affaires hors taxes pour les frais généraux et le matériel.

10.1.2. Rémunération des organes de direction :
— Rémunération du président : Au titre de la période du 1er janvier au 31 décembre 2007, Jean Claude Bossez, en sa qualité de président du Conseil d'Administration, a perçu une rémunération brute de 33 333 € (dont 9 375 € de jetons de présence). Une rémunération complémentaire de 20 000 € lui a été attribuée au titre d'une mission d'études demandée par le Conseil d'Administration.
Le Conseil d'Administration du 26 janvier 2007 a attribué 1 075 actions gratuites et 612 actions gratuites de Vectrane respectivement à Jean Claude Bossez et Jean Marie Palu, directeur financier.
Madame Méka Bruel, présidente du Conseil d'administration à compter du 12 mars 2007 ne perçoit aucune rémunération ;
— Rémunération des administrateurs : L'assemblée générale ordinaire des actionnaires du 25 mai 2007 -4e 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 € brut au titre de l'exercice clos au 31 décembre 2007.

11. Engagements donnés et reçus.

11.1. Engagements financiers – Garanties. — Il s'agit de garanties consenties Par le Groupe Eurosic dans le cadre du financement de 850 M€ mis en place en octobre 2007 avec Calyon, HSBC France et Natixis. Ces garanties courent sur la durée du contrat soit 7 ans.
Le Groupe Vectrane a accordé les sûretés suivantes aux prêteurs :
— une hypothèque formalisée non inscrite sur l'immeuble Tour Anjou ;
— un privilège de prêteur de deniers ou une subrogation dans des hypothèques existantes et/ou une hypothèque formalisée inscrite sur chacun des nouveaux immeubles que Vectrane viendra à acquérir, dès lors que ladite acquisition aura été partiellement ou intégralement financée ou refinancée au moyen d'une quote-part du Crédit ;

— un nantissement des titres ou parts sociales des filiales de Vectrane et de chacune des sociétés cibles que Vectrane viendra à acquérir, dès lors que lesdites acquisitions auront été partiellement ou intégralement financées ou refinancées au moyen d'une quote-part du Crédit ;
— des cessions Dailly à titre de garantie ou des nantissements des loyers, indemnités d'assurances et de l'ensemble des autres revenus et créances des emprunteurs ;
— une délégation ou une cession Dailly des instruments de couverture de taux d'intérêts à souscrire par les emprunteurs ;
— un nantissement des comptes bancaires et des comptes-courants de Vectrane et de ses filiales ; et
— un gage-espèces.

11.2. Protocole signé avec ATOS. — Un protocole d'accord a été signé le 30 octobre 2007 entre la société ATOS WORLDLINE et la SCI MULTIMEDIA, définissant le cadre dans lequel SCI MULTIMEDIA pourra être amenée à investir dans l'extension ou la création de bâtiments sur le site de Lille-Seclins actuellement loué à ATOS WORLDLINE jusqu'en juin 2011. Sous conditions et notamment celle de l'acquisition de terrains complémentaires, l'engagement maximum de financement pris par la SCI MULTIMEDIA est de 46 M€. Le preneur, ATOS WORLDLINE s'engage irrévocablement à prendre à bail, le loyer devant assurer une rentabilité de 6,5% par rapport au prix de revient total et définitif des investissements. De nouveaux baux de 9 ans fermes seront signés dans le mois de l'achèvement du nouveau bâtiment prévu en 2009. Ils porteront sur l'intégralité des bâtiments.

11.3. Engagements de loyers. — Les engagements de loyers à recevoir des locataires du parc immobilier patrimonial ont été évalués sur la base actuelle au 31 décembre 2007 sans incidence des évolutions futures liées aux renégociations ou aux indexations. Les baux concernés sont négociés sur une base ferme.

Les engagements de loyers sur l'ensemble du patrimoine du groupe se présentent comme suit :

	Loyers 2008	Loyers 2009	Loyers 2010	Au-delà de 2010	Total (en K€)
Engagements de loyers pour l'ensemble du patrimoine	40 887	41 903	41 520	238 564	326 873

11.4. Marché d'entreprise générale – Tour Anjou. — En date du 29 octobre 2007, un marché Entreprise Générale, Tous Corps d'État a été passé entre la société Tower, la société Vectrane d'une part et la société Campenon Bernard Construction d'autre part pour exécuter les travaux de restructuration de la Tour Anjou. Ce marché est passé pour le prix global, forfaitaire, ferme et définitif, non révisable et non actualisable de 51,4 M€

11.5. Respect des ratios financiers. — Dans le cadre de la mise en place du financement groupe par HSBC, CA Lyon et Natixis, 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 1,5 et un ratio d'endettement maximum (LTV) inférieur ou égal à 50% pour la tranche A, 85% pour la tranche B et ne pouvant pas excéder 65% en données consolidées (groupe Eurosic). Ces conditions devront être respectées pendant toute la durée de l'emprunt.
Le ratio ICR se définit comme étant le rapport entre l'EBITDA et le résultat financier consolidé où :
— l'EBITDA désigne le résultat d'exploitation avant déduction de la dotation aux amortissements et des provisions pour charges calculées et hors impact de la juste valeur sur la base des comptes consolidés de la société
— le résultat financier consolidé désigne la différence entre les charges financières et les produits financiers consolidés du groupe hors effet du produit d'actualisation de l'exit taxe et de la variation de valeur des instruments financiers.
— La convention de crédit fixe le seuil minimum du ratio ICR à respecter à 1,5. Au 31 décembre 2007, l'ICR tel que défini dans la convention de crédit s'élève à 2,5.
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 de ses filiales calculée sur la base des comptes consolidés du groupe ;
— la valeur des actifs immobiliers hors droits déterminées sur la base des rapports d'experts indépendants les plus récents.
Au 31 décembre 2007, la LTV telle que définie dans la convention de crédit s'élève à 43%.
La convention de crédit ne prévoit pas de restriction relative à la politique de distribution de dividendes.

B. — Comptes annuels.

(Exercice clos le 31 décembre 2007.)

I. — Bilan.

Actif	31/12/07			31/12/06
	Brut	Amort. dépréciat.	Net	Net
Capital souscrit non appelé				
Actif immobilisé :				
Immobilisations incorporelles :				
Frais d'établissement				

Frais de recherche et développement				
Concessions, brevets, licences, logiciels, droits et valeurs similaires				
Fonds commercial (1)	86 775 307		86 775 307	80 280 588
Autres immobilisations incorporelles	21 817	21 817		6 712
Immobilisations incorporelles en cours				
Avances et acomptes				
Immobilisations corporelles :				
Terrains	9 064 049		9 064 049	4 887 691
Constructions	41 041 317	1 078 505	39 962 811	19 436 996
Installations techniques, matériel et outillage industriels	810 000	38 925	771 075	
Autres immobilisations corporelles	201 967	38 528	163 439	97 022
Immobilisations corporelles en cours	9 295 449		9 295 449	
Avances et acomptes				
Immobilisations financières (2) :				
Participations	113 216 398	7 358 799	105 857 599	113 171 064
Créances rattachées à des participations				
Titres immobilisés de l'activité de portefeuille				
Autres titres immobilisés	539 291	9 817	529 474	876 538
Prêts				
Autres immobilisations financières	904 490		904 490	45 145
	261 870 084	8 546 391	253 323 693	218 801 755
Actif circulant :				
Stocks et en-cours :				
Matières premières et autres approvisionnements				
En-cours de production (biens et services)				
Produits intermédiaires et finis				
Marchandises				
Avances et acomptes versés sur commandes	10 006		10 006	10 006
Créances (3) :				
Clients et comptes rattachés	1 860 748		1 860 748	
Autres créances	39 411 049		39 411 049	29 717 004
Capital souscrit – appelé, non versé				
Valeurs mobilières de placement :				
Actions propres				
Autres titres	2 285 246		2 285 246	27 326 993
Instruments de trésorerie				
Disponibilités :	2 210 779		2 210 779	740 751
Charges constatées d'avance (3)	1 369 694		1 369 694	699 339
	47 147 521		47 147 521	58 494 093
Charges à répartir sur plusieurs exercices				
Primes de remboursement des emprunts				

Ecarts de conversion Actif				
Total général	309 017 605	8 546 391	300 471 214	277 295 848
(1) Dont droit au bail			*6 494 719*	
(2) Dont à moins d'un an (brut)				
(3) Dont à plus d'un an (brut)				

Passif	**31/12/07**	**31/12/06**
	Net	**Net**
Capitaux propres :		
Capital (dont versé : 16 428 571)	16 428 571	16 428 571
Primes d'émission, de fusion, d'apport	16 823 460	16 823 460
Ecarts de réévaluation	159 364 429	159 364 429
Ecart d'équivalence		
Réserves :		
Réserve légale	1 642 857	1 035 891
Réserves statutaires ou contractuelles		
Réserves réglementées		
Autres réserves		
Report à nouveau	121 628	895 390
Résultat de l'exercice (bénéfice ou perte)	5 633 007	13 797 489
Subventions d'investissement		
Provisions réglementées		
	200 013 952	208 345 231
Autres fonds propres :		
Produits des émissions de titres participatifs		
Avances conditionnées		
Autres fonds propres		
Provisions :		
Provisions pour risques	14 819	
Provisions pour charges		
	14 819	
Dettes (1) :		
Emprunts obligataires convertibles		
Autres emprunts obligataires		
Emprunts et dettes auprès d'établissements de crédit (2)	41 676 583	24 958 279
Emprunts et dettes financières (3)	45 226 398	39 633 115
Avances et acomptes reçus sur commandes en cours		
Fournisseurs et comptes rattachés	976 258	710 353
Dettes fiscales et sociales	3 384 776	3 313 828
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés	8 270 938	
Autres dettes	776 175	208 641
Instruments de trésorerie		
Produits constatés d'avance (1) écarts de conversion passif	131 314	126 402
	100 442 443	68 950 618
Total général	300 471 214	277 295 848
(1) :		
Dont à plus d'un an (a)	*42 446 659*	*24 800 000*
Dont à moins d'un an (a)	*57 995 784*	*44 150 618*

(2) Dont concours bancaires courants et soldes créditeurs de banque.

(3) Dont emprunts participatifs.

II. — Compte de résultat.

	31/12/07			31/12/06
	France	**Exportation**	**Total**	**Total**
Produits d'exploitation (1)				
Ventes de marchandises				
Production vendue (biens)				
Production vendue (services)	3 982 395		3 982 395	1 323 108
Chiffre d'affaires net	3 982 395		3 982 395	1 323 108
Production stockée				
Production immobilisée				
Produits nets partiels sur opérations à long terme				
Subventions d'exploitation				
Reprises sur provisions et transfert de charges				
Autres produits			237	16 763
			3 982 632	1 339 872
Charges d'exploitation (2) :				
Achats de marchandises				
Variation de stocks				
Achat de matières premières et autres approvisionnements				
Variation de stocks				
Autres achats et charges externes (a)			3 018 262	2 296 045
Impôts, taxes et versements assimilés			286 974	103 534
Salaires et traitements			751 847	561 648
Charges sociales			301 734	230 188
Dotations aux amortissements, dépréciations et provisions :				
Sur immobilisations : dotations aux amortissements			1 037 749	131 580
Sur immobilisations : dotations aux dépréciations				
Sur actif circulant : dotations aux dépréciations				
Pour risques et charges : dotations aux provisions				
Autres charges			98 510	87 699
			5 495 075	3 410 694
Résultat d'exploitation			-1 512 443	-2 070 823
Quotes-parts de résultat sur opérations faites en commun :				
Bénéfice attribué ou perte transférée				
Perte supportée ou bénéfice transféré				
Produits financiers :				
De participations (3)			16 006 077	15 529 436

D'autres valeurs mobilières et créances de l'actif immobilisé (3)				
Autres intérêts et produits assimilés (3)			2 069 684	1 248 298
Reprises sur dépréciations, provisions et tranfert de charges				50 288
Différences positives de change				
Produits nets sur cessions de valeurs mobilières de placement			740 987	673 326
			18 816 748	17 501 348
Charges financières :				
Dotations aux amortissements, dépréciations et provisions			7 383 435	
Intérêts et charges assimilées (4)			4 328 250	1 613 185
Différences négatives de change				
Charges nettes sur cessions de valeurs mobilières de placement				
			11 711 685	1 613 185
Résultat financier			7 105 064	15 888 163
Résultat courant avant impôts			5 592 621	13 817 340
Produits exceptionnels :				
Sur opérations de gestion				
Sur opérations en capital				
Reprises sur dépréciations, provisions et tranferts de charges				
Charges exceptionnelles :				
Sur opérations de gestion				165
Sur opérations en capital				19 686
Dotations aux amortissements, dépréciations et provisions				
				19 851
Résultat exceptionnel				-19 850
Participation des salariés aux résultats				
Impôts sur les bénéfices			-40 386	
Total des produits			22 799 380	18 841 220
Total des charges			17 166 373	5 043 730
Bénéfice ou perte			5 633 007	13 797 489
(a) Y compris :				
Redevances de crédit-bail mobilier				
Redevances de crédit-bail immobilier			*228 044*	
(1) Dont produits afférents à des exercices antérieurs				
(2) Dont charges afférentes à des exercices antérieurs				
(3) Dont produits concernant les entités liées			*17 625 838*	*16 359 085*
(4) Dont intérêts concernant les entités liées			*2 346 112*	*1 432 238*

III. — Annexe aux comptes annuelles.

Description de la Société.

Vectrane SA est une société foncière qui exerce son activité en France, et intervient aujourd'hui sur les segments de 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 directement ou indirectement à travers ses filiales dans des ensembles immobiliers 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 quel 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 B42315449
Au 1er janvier 2006, la société membre d'un groupe a opté pour le régime SIIC (sociétés d'investissement immobilier cotées).
Ce régime permet aux sociétés d'opter pour une exonération d'IS de leurs bénéfices provenant de la location d'immeubles et de certaines de leurs plus-values.
En mars 2007, la société Eurosic a pris le contrôle de Vectrane. L'opération s'est déroulée dans le cadre d'une OPA simplifiée avec, dans un premier temps, l'acquisition d'un bloc majoritaire, puis le lancement d'une garantie de cours sur le reste du capital. A l'issue de l'opération Eurosic détient 98.75% du capital de Vectrane ; le flottant, soit 1.25% reste négociable sur le marché Eurolist.

Faits caractéristiques.

1. Changement d'actionnaire majoritaire. — En mars 2007, l'actionnaire de référence de Vectrane, Patron Alma Capital Sarl a cédé son bloc de contrôle à la société Eurosic. Suite à cette opération, ce dernier a déposé un projet de garantie de cours visant à acquérir le solde des titres. A l'issue de cette période, le capital de Vectrane est détenu à hauteur de 98,75% par Eurosic. Le flottant, soit 1,25%, reste négociable sur le marché Eurolist.
Dans ces circonstances, Vectrane a intégré le périmètre de consolidation de la société Eurosic.

2. Acquisitions. — Au cours de l'année 2007, la société Vectrane s'est diversifiée dans le domaine des plateformes logistiques en acquérant successivement 14 sites.
Le montant global de l'investissement (travaux en cours, matériel industriel, crédit bail et bail emphytéotique inclus) s'élevé à 34 296 198 € (frais d'acquisition inclus).

Par ailleurs, Vectrane a également procédé au programme de modernisation du Club Méditerranée des Deux Alpes, prévu initialement lors de l'acquisition en octobre 2006.
Ces travaux ont été réalisés afin de permettre le passage de deux à trois tridents du Village. Les travaux se sont élevés à 7 970 881 €.

3. Restructuration de la dette du Groupe. — Dans le cadre de la restructuration de la dette globale du groupe consolidé, dont Vectrane est l'entité mère, il a été procédé à une renégociation de l'encours en octobre 2007.
Cette renégociation est réalisée afin de refinancer les dettes historiques, financer les acquisitions, ainsi que la croissance future tout en améliorant les termes et conditions des lignes en taux, en maturité et en matière de couverture.

Règles et méthodes comptables.
(Décret n° 83-1020 du 29-11-1983 - articles 7, 21, 24 début, 24-1, 24-2 et 24-3.)

Annexe au bilan et au compte de résultat.

Les comptes au 31 décembre 2007 sont établis en conformité avec les dispositions du code de commerce (articles L.123-12 à L.123-28) et des règlements du comité de la Réglementation comptable (CRC).
Le bilan avant répartition de l'exercice clos le 31 décembre 2007 présente un total de 300 471 214 € et le compte de résultat de l'exercice, présenté sous forme de liste, dégage un résultat de 5 633 007 €.
L'exercice a une durée de 12 mois, recouvrant la période du 1er janvier 2007 au 31 décembre 2007.
Les notes ou tableaux ci-après font partie intégrante des comptes annuels.
Les conventions générales comptables ont été appliquées, dans le respect du principe de prudence, conformément aux hypothèses de bases :
— continuité de l'exploitation ;
— permanence des méthodes comptables d'un exercice à l'autre ;
— indépendance des exercices,
et conformément aux règles générales d'établissement et de présentation des comptes annuels.
La méthode de base retenue pour l'évaluation des éléments inscrits en comptabilité est la méthode des coûts historiques.

1. Note sur le régime SIIC. — Au 1er janvier 2006, la société a opté pour le régime SIIC (sociétés d'investissement immobilier cotées).
Ce régime permet aux sociétés d'opter pour une exonération d'IS de leurs bénéfices provenant de la location d'immeubles et de certaines de leurs plus-values.
L'année de l'option, les conséquences sont les suivantes :
— cessation d'activité au qu'immobilière ;
— imposition au taux de 16,5% des plus values latentes relatives aux immeubles et parts de sociétés de personnes ayant un objet identique à celui de la SIIC, aucune contribution additionnelle n'est due ;
— les plus values latentes sont soient imposées immédiatement si la SIIC n'a pas d'activité accessoire soit exonérées sous réserve que la société s'engage lors de la cession de ces immobilisations à calculer la plus value sur la base de la valeur fiscale du dernier exercice précédent celui de l'option au régime SIIC.
Dans ce contexte, au 1er janvier 2006, VECTRANE a procédé à la réévaluation des titres de ses filiales sur l'exercice précédent.

2. Méthodes et règles d'évaluations.

2.1. Immobilisations incorporelles.

2.1.1. Mali technique de fusion. — Les immobilisations incorporelles sont composées des éléments suivants :
— Mali technique – TUP SAS Bois Francs : 41 568 795 € ;
— Mali technique – TUP SAS Bois de Sologne : 38 711 793 €.
Les opérations de transmission universelle de patrimoine ont eut lieu respectivement en date du 30 juillet 2006 et du 03 août 2006.
Le mali technique correspond à l'écart entre la valeur nette comptable des titres dans les comptes de l'absorbante et les plus values comptabilisées ou non de la société absorbée.
Il est comptabilisé à l'actif et n'est pas amortissable mais peut faire l'objet d'un test de dépréciation conformément à l'article 322-5 du PCG en cas d'indice de perte de valeur. Fiscalement cette dépréciation n'est pas déductible.

2.1.2. Contrats de location financement. — Dans le cadre de sa diversification dans le domaine des plateformes logistiques, la société Vectrane a acquis 3 sites (sur un total de 14 sites) pour lesquels elle a pris à sa charge des contrats existants. Il s'agit de deux contrats de crédit bail :
— Site du Cormier, contrat valorisé à 2 239 720 € ;
— Site de Bruges, contrat valorisé à 639 022 €.
D'autre part, sur l'exercice, la société a également acquis un bail emphytéotique pour le site de Bedée, celui-ci est valorisé à la somme de 3 615 977 €.

2.1.3. Autres immobilisations incorporelles. — Les autres immobilisations incorporelles sont enregistrées à leur coût d'acquisition y compris les frais accessoires.
Les immobilisations incorporelles avec une durée de vie non définie ne sont pas amorties. Elles font l'objet d'un test de dépréciation au moins annuelle et plus fréquemment si des indices de pertes de valeur sont identifiés. Si leur valeur recouvrable 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 autres immobilisations incorporelles sont composées de logiciels pour 21 817 €
Les logiciels sont amortis selon le mode linéaire sur 1 an.

2.2. Immobilisations corporelles. — Les immobilisations sont évaluées à leur coût d'acquisition (Prix d'achat et frais accessoires). 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 2007, aucun frais financier n'a été intégré au coût d'acquisition des actifs.

2.2.1. L'amortissement des immobilisations corporelles - Immeubles de placement. — Les amortissements pour dépréciation sont calculés sur la base de la valeur réévaluée, par composants, selon le mode linéaire et en fonction de la durée d'utilité.

En application de la répartition par composants du bâtiment, les durées d'amortissement sont les suivantes pour l'immeuble du Club Méditerranée aux Deux Alpes :

Composants	Durée
Structure	50 ans
Façades – menuiserie – vitrage – partie pleine	30 ans
Finitions intérieures	10 ans
Finitions parking	10 ans
Couverture	50 ans
Etanchéité et couverture	20 ans
Escaliers	50 ans
Ascenseurs	30 ans
Electricité	25 ans
Plomberie sanitaire	20 ans
Protection incendie	20 ans

Les durées d'amortissement des plateformes logistiques sont les suivantes :

Composants	Durée
Structure	25 ou 30 ans
Façades, toitures	25 ans
Installations techniques	20 ans
Agencements	10 ans

2.2.2. L'amortissement des autres immobilisations corporelles. — Les principaux composants d'une immobilisation corporelle présentant des durées d'utilités inférieures à celle de l'immobilisation principale 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 les avantages économiques futurs soient toujours attendus de l'actif principal.
Les immobilisations non décomposables sont amorties sur leur durée d'utilité propre.

Les autres immobilisations de l'entité sont amorties en linéaire selon les durées suivantes :

Installations – agencements	5 ans
Matériel industriel	10 ans
Matériel de bureau	4 ans
Mobilier	10 ans

2.2.3. Dépréciations 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 recouvrable est inférieure à la valeur nette comptable de ces actifs, une dépréciation est comptabilisée.

La valeur recouvrable, correspondant à une valeur de marché hors droits, de l'actif retenu est évaluée par des experts immobiliers indépendants. Pour établir les valeurs de marché hors droits, 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 niveau des taux de capitalisation, pour l'actif et pour la date considérée, et de l'évolution du niveau du taux sans risque (OAT à 10 ans).
Au 31 décembre 2007, aucune dépréciation n'a été comptabilisée.

2.3. Titres de participation.

2.3.1. Le coût d'acquisition des titres de participation. — Les titres de participation sont inscrits au bilan pour leur coût d'acquisition ou leur valeur d'apport y compris les frais accessoires s'il y a lieu. Les frais accessoires sont composés des droits de mutation, des honoraires ou commissions et des frais d'actes liés à l'acquisition.

2.3.2. L'évaluation des titres de participation. — Lorsque la valeur d'usage est inférieure au coût d'acquisition, une dépréciation est constituée du montant de la différence.
Les titres de participations de la Sarl Vectrane Fi, la Sarl Du Plantret et la SCI Britania ont fait l'objet d'une dépréciation correspondant à la différence entre leur valeur comptable des titres et la situation nette de chacune d'elle, soit :
— Dépréciation des titres Vectrane FI : 15 000 € ;
— Dépréciation des titres Plantret : 5 639 261 € ;
— Dépréciation des titres Britania : 1 704 538 €.

2.4. Actions titres immobilisés. — Les titres d'autocontrôle sont comptabilisés à leur coût d'acquisition en titres immobilisés, ces titres étant acquis dans le cadre d'un contrat de liquidité. Si leur valeur probable de réalisation, déterminée sur la base du dernier cours de bourse est inférieure à la valeur nette comptable, une dépréciation est comptabilisée en résultat financier.
Une dépréciation a ainsi été comptabilisée pour 9 817 €.
Les plus ou moins value de cessions réalisées au cours de l'exercice sont comptabilisées en résultat financier.

2.5. Autres immobilisations financières. — Les immobilisations financières sont constituées des dépôts de garantie accordés et des créances financières à plus d'un an.
Elles sont comptabilisées à leur coût d'acquisition. Elles font l'objet de dépréciation si leur valeur recouvrable devient inférieure à leur valeur nominale.

2.6. Valeurs mobilières de placement. — Les valeurs mobilières de placement sont enregistrées au bilan pour leur coût d'acquisition. Une dépréciation est comptabilisée si leur valeur probable de réalisation est inférieure à leur valeur nette comptable.

2.7. Créances clients et autres créances d'exploitation. — Les créances sont valorisées à leur valeur nominale. Une dépréciation est pratiquée lorsque la valeur d'inventaire est inférieure à la valeur comptable.

2.8. Provision. — Conformément au règlement CRC n°2000-06, une provision est enregistrée pour couvrir les risques et les charges que des évènements en cours ou survenus rendent probables, nettement précises quand à leur objet mais dont la réalisation et l'échéance ou le montant sont incertains.
Au 31 décembre 2007, des provisions ont été enregistrées pour la somme de 14 819 €. Il s'agit de la quote-part de situation nette négative des sociétés Vectrane Fi et Britania pour respectivement 10 207 € et 4 612 €.

2.9. Les charges constatées d'avance.

2.9.1. Les frais d'émission d'emprunt. — Les frais d'émission d'emprunt, constitués des honoraires de conseils, des frais d'actes et des commissions d'intermédiaires sont étalés sur la durée de l'emprunt, *prorata temporis*.
La quote-part de ces frais non prise en charge sur la période est comptabilisée en charges constatées d'avance.

2.9.2. Les primes sur contrat de CAP. — La dette ayant été refinancée dans son intégralité en octobre 2007, les instruments de couverture relatifs à l'ancien emprunt ont été liquidés dégageant un produit de 162 287 €. De nouveaux contrats ont été négociés en décembre 2007 mais ne seront mis en place que le 15 janvier 2008. Il n'existe donc aucun actif relatif à ces instruments dans les comptes sociaux au 31 décembre 2007.

2.10. Le chiffre d'affaires. — Le chiffre d'affaires est exprimé hors TVA et correspond aux prestations facturées par Vectrane à ses filiales, ainsi qu'aux loyers relatifs à l'immeuble des 2 Alpes et aux 14 plateformes logistiques acquises au cours de l'année 2007.

2.11. Les instruments dérivés. — Les instruments financiers dérivés sont composés de contrats de SWAP mis en place pour se couvrir contre le risque de taux d'intérêt qui découle de la politique de financement à taux variable. Ces instruments constituent des engagements hors bilan.
Tant que la relation de couverture est démontrée, les pertes futures estimées ne sont pas comptabilisées. Les intérêts payés sur la période sont comptabilisés en résultat financier.
Une couverture est considérée comme parfaitement efficace lorsque :
— la date de mise en place de l'instrument dérivé de couverture est concomitante à la mise en place du financement ;
— le taux variable de l'instrument dérivé est identique au taux variable de l'élément couvert ;
— le notionnel du contrat de couverture est équivalent au montant nominal de l'emprunt ;
— les échéances de l'instrument dérivé de couverture et de l'élément couvert sont concomitantes.
Lorsque les instruments dérivés ne sont pas adossés à une opération de couverture, les pertes futures sont comptabilisées en provision.
Compte tenu de la renégociation de la dette en octobre 2007, les instruments financiers existants ont été cédés.
Par ailleurs, de nouveaux contrats de couverture ont été négociés en décembre 2007 et mis en place le 15 janvier 2008.

2.12. Indemnité de départ à la retraite (IDR). — Les obligations liées aux indemnités légales ou conventionnelles de départ à la retraite ont été évaluées à la date du 31 décembre 2007 à 15 380 €
Ces indemnités ne font pas l'objet d'une comptabilisation mais d'une mention en engagements hors bilan.
Le montant mentionné en engagements hors bilan est déterminé à la clôture de l'exercice en tenant compte de l'ancienneté du personnel, de la probabilité de présence dans l'entreprise à la date de départ en retraite.

2.13. Droit individuel à la formation. — Au 31 décembre 2007, le nombre d'heures dû par la société au titre du DIF s'élève à 247 heures (dont 143 sur l'exercice 2007). Aucune demande de formation n'avait été émise par les salariés au 31 décembre 2007.

Immobilisations.

Cadre A	Valeur brute début d'exercice	Augmentations réévaluations	Acquisitions
Immobilisations incorporelles			
Frais d'établissement, de R&D Total I			
Autres postes d'immobilisations incorporelles Total II	80 301 468		6 495 655
Immobilisations corporelles :			
Terrains	4 887 691		4 176 358
Constructions sur sol propre	19 550 762		21 490 554
Constructions sur sol d'autrui			
Installations générales, agencements et aménagements des constructions			
Installations techniques, matériel et outillage industriels			810 000
Installations générales, agencements et aménagements divers	24 992		3 801
Matériel de transport			
Matériel de bureau et informatique, mobilier	84 121		89 053
Emballages récupérables et divers			
Immobilisations corporelles en cours			9 295 449
Avances et acomptes			
Total III	24 547 566		35 865 215
Immobilisations financières :			
Participations évaluées par mise en équivalence			
Autres participations	113 171 064		45 334
Autres titres immobilisés	876 538		
Prêts et autres immobilisations financières	45 145		860 267
Total IV	114 092 747		905 601
Total général (I+II+III+IV)	218 941 782		43 266 471

Cadre B	Diminutions		Valeur brute fin d'exercice	Réévaluations valeur d'origine
	Par virement	Par cession		
Immobilisations incorporelles :				
Frais d'établissement, de R&D (I)				
Autres postes d'immobilisations incorporelles (II)			86 797 123	
Immobilisations corporelles :				
Terrains (IV)			9 064 049	
Constructions sur sol propre			41 041 317	
Constructions sur sol d'autrui				
Installations générales, agencements et aménagements des constructions				
Installations techniques, matériel et outillage industriels			810 000	
Installations générales, agencements et aménagements divers			28 793	
Matériel de transport				
Matériel de bureau et informatique, mobilier			173 174	
Emballages récupérables et divers				
Immobilisations corporelles en cours			9 295 449	

Avances et acomptes				
Total III			60 412 781	
Immobilisations financières :				
Autres participations			113 216 398	
Autres titres immobilisés		337 247	539 291	
Prêts et autres immobilisations financières		922	904 490	
Total IV		338 169	114 660 179	
Total général (I+II+III+IV)		338 169	261 870 084	

Immobilisations incorporelles. — Malis techniques comptabilisés en 2006 lors d'opérations de TUP :
— Mali technique – TUP SAS Bois Francs : 41 568 795 € ;
— Mali technique – TUP SAS Bois de Sologne : 38 711 793 €.

Contrats de crédit-bail :
— Crédit-bail – immeuble Le Cormier : 2 239 720 € ;
— Crédit-bail – immeuble Bruges : 639 022 €.

Bail emphytéotique :
— Reprise du bail emphytéotique – site de Bedée : 3 615 977 €.

Immobilisations corporelles. — Les immobilisations corporelles se décomposent de la façon suivante :
— Immeuble Club Med. Des 2 Alpes : 24 438 453 € ;
— 11 plateformes logistiques : 25 666 939 €.

Immobilisations corporelles en-cours. — Les immobilisations corporelles en-cours se décomposent de la façon suivante :
— Travaux en-cours site de Bedée : 1 240 199 € ;
— Travaux en-cours site de la Roche / Yon : 84 370 € ;
— Travaux en-cours site des deux Alpes : 7 970 881 €.

Immobilisations financières. — Les immobilisations financières se décomposent de la façon suivante :
— Titres de participation : 113 216 397 € ;
— Actions propres : 539 291 €.

L'entité possède, au 31 décembre 2007, 32 186 actions propres pour une valeur de 529 291 €, représentant moins de 10% de son capital. Une dépréciation a été constatée au 31 décembre 2007 pour la somme de 9 817 €.

Contrat de liquidité : 858 773 €.

Amortissements.

Cadre A. Situation et mouvements de l'exercice :

Immobilisations amortissables	Valeur en début d'exercice	Augmentations dotations	Diminutions sorties / reprises	Valeur en fin d'exercice
Immobilisations incorporelles				
Frais d'établissement recherche et développement Total I				
Autres immobilisations incorporelles Total II	14 169	7 648		21 817
Immobilisations corporelles :				
Terrains				
Constructions sur sol propre	113 766	964 739		1 078 505
Constructions sur sol d'autrui				
Installations générales, agencements et aménagements des constructions				
Installations techniques, matériel et outillage industriels		38 925		38 925
Installations générales, agencements et aménagements divers	761	5 603		6 364
Matériel de transport				
Matériel de bureau et informatique, mobilier	11 330	20 834		32 164
Emballages récupérables divers				

Total III	125 857	1 030 101		1 155 958
Total général (I+II+III)	140 026	1 037 749		1 177 775

Cadre B. Ventilation des mouvements affectant la provision pour amortissements dérogatoires :

Immobilisations amortissables	Dotations			Reprises			Mouvements nets amort. à fin d'exercice
	Différentiel de durée	Mode dégressif	Amortissement fiscal exceptionnel	Différentiel de durée	Mode dégressif	Amortissement fiscal exceptionnel	
Immobilisations incorporelles :							
Frais d'établissements Total I							
Autres immobilisations incorporelles Total II							
Immobilisations corporelles :							
Terrains							
Constructions sur sol propre							
Constructions sur sol d'autrui							
Installations générales, agencements et aménagements des constructions							
Installations techniques, matériel et outillage industriels							
Installations générales, agencements et aménagements divers							
Matériel de transport							
Matériel de bureau et informatique, mobilier							
Emballages récupérables divers							
Total III							
Total général (I+II+III)							

Cadre C. Mouvements de l'exercice affectant les charges reparties sur plusieurs exercices :

	Montant net début d'ex.	Augmentations	Dotations ex. aux amort	Montant net en fin d'ex.
Frais d'émission d'emprunt à étaler				
Primes de remboursement des obligations				

Provisions et dépréciations inscrites au bilan.

	Montant au début de l'exercice	Augmentations : dotations exercice	Diminutions : reprises exercice	Montant à la fin de l'exercice
Provisions réglementées :				
Provisions pour reconstitution gisements miniers et pétroliers				
Provisions pour investissements				
Provisions pour hausse des prix				
Amortissements dérogatoires				
Dont majorations exceptionnelles de 30%				

Provisions fiscales pour implantation à l'étranger après le 1er janvier 93				
Provisions fiscales pour implantation à l'étranger avant le 1er janvier 93				
Provisions pour prêts d'installation				
Autres provisions réglementées				
Total I				
Provisions pour risques et charges :				
Provisions pour litiges				
Provisions pour garanties données aux clients				
Provisions pour pertes sur marchés à terme				
Provisions pour amendes et pénalités				
Provisions pour pertes de change				
Provisions pour pensions et obligations similaires				
Provisions pour impôts				
Provisions pour renouvellement des immobilisations				
Provisions pour grosses réparations				
Provisions pour charges sociales et fiscales sur congés payés				
Autres provisions pour risques et charges		14 819		14 819
Total II		14 819		14 819
Provisions pour dépréciations :				
Sur immobilisations incorporelles				
Sur immobilisations corporelles				
Sur titres mis en équivalence				
Sur titres de participation		7 358 799		7 358 799
Sur autres immobilisations financières		9 817		9 817
Sur stocks et en-cours				
Sur comptes clients				
Autres provisions pour dépréciations				
Total III		7 368 616		7 368 616
Total général (I+II+III)		7 383 435		7 383 435
Dont dotations et reprises :				
D'exploitation				
Financières		7 383 435		
Exceptionnelles				
Titres mis en équivalence : montant de la dépréciation de l'exercice (Art.39-1-5 du CGI).				

Les autres provisions correspondent à la quote-part de situation nette négative de la Sarl Vectrane Fi et de la SCI Britania pour respectivement 10 207 € et 4 612 €.
Les titres de participation des sociétés Vectrane FI, Britania et Plantret ont été dépréciés pour la différence entre la valeur comptable des titres et la situation nette de l'entité, soit un total de 7 368 616 €.
Les actions propres ont été dépréciées à hauteur de 9 817 €.

État des créances et des dettes.

Cadre A. État des créances :

	Montant brut	**A 1 an au plus**	**A plus d'1 an**
De l'actif immobilisé :			

Créances rattachées à des participations			
Prêts (1) (2)			
Autres immobilisations financières	904 490		904 490
De l'actif circulant :			
Clients douteux ou litigieux			
Autres créances clients	1 860 748	1 860 748	
Créances représentatives de titres prêtés			
Personnel et comptes rattachés	12 146	12 146	
Sécurité sociale et autres organismes sociaux	6 553	6 553	
Impôts sur les bénéfices			
Taxe sur la valeur ajoutée	4 145 894	4 145 894	
Autres impôts taxes et versements assimilés			
Divers			
Groupe et associés (2)	35 189 421	35 189 421	
Débiteurs divers	57 035	57 035	
Charges constatées d'avance	1 369 694	231 677	1 138 017
Total	43 545 981	41 503 474	2 042 507

(1) Dont prêts accordés en cours d'exercice.

(2) Dont remboursements obtenus en cours d'exercice.

(3) Prêts et avances consenties aux associés.

Cadre B. Etat des dettes :

	Montant brut	**A 1 an au plus**	**De 1 à 5 ans**	**A plus de 5 ans**
Emprunts obligataires convertibles (1)				
Autres emprunts obligataires (1)				
Emprunts et dettes auprès d'établissements de crédit : (1)				
A un an maximum à l'origine	40 325	40 325		
A plus d'un an à l'origine	41 636 258			41 636 258
Emprunts et dettes financières diverses (1) (2)	810 402			810 402
Fournisseurs et comptes rattachés	976 258	976 258		
Personnel et comptes rattachés	126 389	126 389		
Sécurité sociale et autres organismes sociaux	92 549	92 549		
Impôts sur les bénéfices	2 875 841	2 875 841		
Taxe sur la valeur ajoutée	270 604	270 604		
Obligations cautionnées				
Autres impôts, taxes et versements assimilés	19 393	19 393		
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés	8 270 938	8 270 938		
Groupe et associés (2)	44 415 997	44 415 997		
Autres dettes	776 175	776 175		
Dettes représentatives de titres empruntés				
Produits constatés d'avance	131 314	131 314		
Total	100 442 443	57 995 784		42 446 659
(1) :				

Emprunts souscrits en cours d'exercice	*41 636 258*			
Emprunts remboursés en cours d'exercice	*24 800 000*			
(2) Emprunt, dettes contractés auprès des associés				

L'ensemble de la dette de Vectrane a été refinancé en octobre 2007.
Le nouveau crédit se décompose en trois tranches, rémunérées à taux variable indexé sur l'Euribor 3 mois auquel s'ajoute une marge de 0,525% ou 0,7% selon la tranche.
Il a été souscrit pour une durée de 7 ans. Amortissable in fine, il devra être remboursé, le cas échéant, au fur et à mesure des cessions d'immeubles, et au plus tard le 9 octobre 2014.

Éléments relevant de plusieurs postes du bilan.
(Décret 83-1020 du 29-11-1983 – Articles 10 et 24-15.)

Eléments relevant de plusieurs postes de bilan	**Montant concernant des entreprises liées**		**Montant des dettes ou des créances représentées par des effets de commerce**
	Liées	**Avec lesquelles la société a un lien de participation**	
Capital souscrit, non appelé			
Immobilisations incorporelles			
Avances et acomptes			
Immobilisations corporelles			
Avances et acomptes			
Immobilisations financières			
Participations	105 857 599		
Créances rattachées à des participations			
Prêts			
Autres titres immobilisés	529 474		
Autres immobilisations financières			
Total Immobilisations	106 387 073		
Avances et acomptes versés sur commandes			
Créances :			
Créances clients et comptes rattachés			
Autres créances	35 132 386		
Capital souscrit appelé. non versé			
Total créances	35 132 386		
Dettes :			
Emprunts obligataires convertibles			
Autres emprunts obligataires			
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit			
Emprunts et dettes financières divers	44 415 997		
Avances et acomptes reçus sur commandes en-cours			
Dettes fournisseurs et comptes rattachés			
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés			
Autres dettes			
Total dettes	44 415 997		

Les autres titres immobilisés correspondent aux titres d'autocontrôle.
Les autres créances sont composées pour l'essentiel des avances en compte courant accordées par Vectrane à ses filiales. Elles sont rémunérées au taux de 5,32%.
Les autres dettes financières sont uniquement composées des avances en compte courant accordées par les filiales et la tête de groupe Eurosic à Vectrane. Elles sont rémunérées au taux de 5,32%.

Composition du capital social.
(Décret 83-1020 du 29-11-1983 – Article 24-12.)

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	1,00	1,00	16 428 571			16 428 571

Au 31 décembre 2007 le capital social se compose de 16 428 571 actions entièrement libérées de 1,00 Euro de valeur nominale.
Dans le cadre du contrat de liquidité signé avec Natixis Securities le 7 août 2007, l'entité possède au 31 décembre 2007, 32 186 actions propres pour une valeur nette de 529 474 €, représentant moins de 10% de son capital.
La société Eurosic détient 98,75% des actions et des droits de vote de la société Vectrane.

Variation des capitaux propres :

	Solde au 31/12/06	Affectation Résultat 2006	Résultat31/12/2007	Solde au 31/12/07
Capital	16 428 571			16 428 571
Prime d'émission	16 823 460			16 823 460
Ecart de réévaluation	159 364 429			159 364 429
Réserve légale	1 035 891	606 966		1 642 857
Report à nouveau	895 390	-773 762		121 628
Distribution		13 964 285		
Résultat 31 décembre 2006	13 797 489	-13 797 489		
Résultat 31 décembre 2007			5 633 006	5 633 006
Situation nette	208 345 230		5 633 006	200 013 951

Produits à recevoir.
(Décret 83-1020 du 29-11-1983 – Article 23.)

Produits à recevoir inclus dans les postes suivants du bilan	31/12/07	31/12/06
Créances rattachées à des participations		
Autres titres immobilisés		
Prêts		
Autres immobilisations financières		
Créances clients et comptes rattachés	1 605 896	
Autres créances	2 083 032	804 675
Avoirs non reçus		
Valeurs mobilières de placement		
Disponibilités		
Total	3 688 927	804 675

Les autres créances sont essentiellement composées des avances en compte courant accordées par Vectrane à ses filiales. Elles sont rémunérées au taux de 5,32%.
Les créances clients se décomposent de la façon suivante :
— Factures à établir / convention de gestion groupe : 1 434 473 € ;
— Factures à établir / loyers et refacturation de charges : 171 423 €.

Charges à payer.
(Décret 83-1020 du 29-11-1983 – Article 23.)

Charges à payer incluses dans les postes suivants du bilan	31/12/07	31/12/06
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	40 325	158 279
Emprunts et dettes financières diverses	3 918 968	1 638 376
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	246 172	404 118
Dettes fiscales et sociales	200 129	176 288

Dettes sur immobilisations et comptes rattachés	8 270 938	
Total	12 676 532	2 377 061

Les emprunts et dettes financières diverses sont principalement composés des avances en compte courant accordées par les filiales et Eurosic à Vectrane. Elles sont rémunérées au taux de 5,32%.

Produits constates d'avance.

	31/12/07	**31/12/06**
Loyer d'avance	131 314	126 402
Total général	131 314	126 402

Correspond au loyer du mois de janvier 2008 sur l'immeuble Club Med 2 Alpes quittancé en octobre 2007.

Charges constatées d'avance.

	31/12/07	**31/12/06**
Charges constatées d'avance sur prime CAP		156 240
CCA frais d'émission d'emprunt	1 340 031	476 980
Charges constatées d'avance exploitation	29 663	66 119
Total général	1 369 694	699 339

Les frais d'émission d'emprunt, constitués des honoraires de conseils, des frais d'actes et des commissions d'intermédiaires sont étalés sur la durée de l'emprunt, *prorata temporis* soit 7 ans. La quote-part de ces frais non prise en charge sur la période est comptabilisée en charges constatées d'avance pour un montant de 1 340 031 €.
Les charges constatées d'avances pour 29 663 € correspondent essentiellement au coût du contrat de liquidité de la période du 1er janvier au 31 août 2008.

Identité de la Société-mère consolidant les comptes de la Société.
(Décret 83-1020 du 29-11-1983 – Article 24-14.)

Dénomination sociale	**Forme**	**Au capital de**	**Ayant son siège social à**
EUROSIC	SA	264 863 488 €	105, avenue Raymond Poincaré, 75116 Paris

Crédit-bail.
(Décret 83-1020 du 29-11-1983 – Article 53.)

Postes du bilan	**Valeur d'origine**	**Dotations théoriques aux amortissements**		**Valeur nette théorique**	**Redevances**	
		exercice	**cumulées**		**exercice**	**cumulées**
Terrains	214 406			214 406		
Constructions	9 591 453			9 591 453	865 190	4 820 393
Installations techniques, matériel et outillage industriels						
Autres immobilisations corporelles						
Immobilisations en-cours						
Total	9 805 859			9 805 859	865 190	4 820 393
Bruges	838 470				76 751,57	444 476,02
Cormier	214 406					
Cormier	8 752 983				788 438,44	4 375 917
	9 805 859,36				865 190,01	4 820 393

Postes du bilan	Redevances restant à payer				Prix d'achat résiduel	Montants pris en charge dans l'exercice
	A un an au plus	A plus d'un an et moins de 5 ans	A plus de 5 ans	Total		
Terrains						
Constructions	936 972	3 517 976	2 297 470	6 752 418		228 044
Installations techniques, matériel et outillage industriels						
Autres immobilisations corporelles						
Immobilisations en-cours						
Total	936 972	3 517 976	2 297 470	6 752 418		228 044
Bruges	76 937	309 817	254 499	641 253		5 250,00
Cormier	860 035	3 208 159	2 042 971	6 111 165		222 794,21
	936 972	3 517 976	2 297 470	6 752 418		228 044

Note sur le compte de résultat.

1. Chiffre d'affaires. — Le chiffre d'affaires se compose de prestations intragroupes pour 1 199 392 €, de loyers pour 2 547 331 € et d'autres produits pour 235 672 € (refacturations triple net).

2. Charges d'exploitation :

	31/12/07	31/12/06
Autres achats et charges externes	3 018 262	2 296 045
Impôts, taxes et versements assimilés	286 974	103 534
Salaires et traitements	751 847	561 648
Charges sociales	301 734	230 188
Dotations aux amortissements et provisions	1 037 749	131 580
Autres	98 510	87 699
Total des charges d'exploitation	5 495 076	3 410 694

Les autres achats et charges externes sont composés d'honoraires à hauteur de 54%, frais financier pour 11%, de charges de crédit-bail à hauteur de 8%. Les dotations aux amortissements concernent l'immeuble Club Med 2 Alpes à hauteur de 641 229 €, Les plateformes logistiques ont été amorties à concurrence de 323 510 €.
L'effectif du groupe s'élève à 9 personnes.

3. Le résultat financier :

	31/12/07	31/12/06
De participations	16 006 077	15 529 436
Autres intérêts et produits assimilés	2 069 684	1 248 298
Reprise sur provisions et transfert de charges		50 288
Produits nets sur cession de valeur mobilière de placement	740 987	673 326
Total des produits financiers	18 816 748	17 501 348
Dépréciations/provisions	7 383 435	
Intérêts et charges assimilés	4 328 250	1 613 185
Total des charges financières	11 711 685	1 613 185
Résultat financier	7 105 064	15 888 163

Décomposition des produits financiers. — Les produits de participation proviennent de la distribution de dividendes des filiales ainsi que de la quote-part de résultats 2007 réalisées par les sociétés de personnes pour lesquelles une clause automatique de remontée des résultats est prévue dans les statuts.
Les autres produits et intérêts assimilés s'analysent comme suit :
— Intérêts sur compte courant intra groupe : 1 640 686 €
— Produits financiers / cession CAP : 162 287 €
— Plus value sur actions propres : 184 173 €
— Autres produits financiers : 82 458 €

Décomposition des charges financières. — Des dépréciations sur titres pour Plantret, Britania et Vectrane Fi ont été comptabilisées pour un montant global de 7 373 618 €. Une provision de 9 817 € a été constatée afin de couvrir les situations nettes de ces entités.
Les intérêts et charges assimilées correspondent principalement aux intérêts sur avance actionnaire et sur compte courant des filiales.

4. Imposition du résultat. — En application du régime SIIC, la société n'est redevable d'aucun impôt sur les sociétés au titre de l'exercice 2007.

Engagements hors bilan.

(En millions d'euros)	31/12/07
Engagements reçus :	
Lignes de crédit non utilisées	
Cautions reçues des locataires	4
Total des engagements reçus	4
Engagements données :	
SWAP	32
Dettes garanties par des sûretés réelles	42
Autres	
Total des engagements donnés	74

Couvertures de taux. — Dans le cadre du nouveau contrat de prêt de 850 M€ obtenu par le Groupe Eurosic en octobre 2007, Le groupe Vectrane a contractuellement l'obligation de :
— disposer, au plus tard 3 mois après le début du crédit, d'une couverture de taux sur la durée du prêt assurant, à hauteur de 365 M€, un taux variable maximum de 5% l'an ;
— disposer, au plus tard en octobre 2010, d'une couverture de taux sur la durée du prêt assurant, à hauteur de 75% de l'encours tiré, un taux variable maximum de 5,25%.
Au 31 décembre 2007, les encours tirés s'élevaient pour le Groupe Vectrane à 287,1 M€ (41,6 M€ pour Vectrane seule). Des couvertures ont été mises en place pour un notionnel total de 238,3 M€ et représentent donc 83% de l'encours tiré, au taux variable moyen de 4,36%. Ces couvertures, SWAP 7 ans, ont été valorisées à 1,6 M€ à la date de clôture de l'exercice.

Garanties. — Il s'agit de garanties consenties Par le Groupe Eurosic dans le cadre du financement de 850 M€ mis en place en octobre 2007 avec Calyon, HSBC France et Natixis. Ces garanties courent sur la durée du contrat soit 7 ans.
Le Groupe Vectrane a accordé les sûretés suivantes aux prêteurs :
— une hypothèque formalisée non inscrite sur l'immeuble Tour Anjou ;
— un privilège de prêteur de deniers ou une subrogation dans des hypothèques existantes et/ou une hypothèque formalisée inscrite sur chacun des nouveaux immeubles que Vectrane viendra à acquérir, dès lors que ladite acquisition aura été partiellement ou intégralement financée ou refinancée au moyen d'une quote-part du Crédit ;
— un nantissement des titres ou parts sociales des filiales de Vectrane et de chacune des sociétés cibles que Vectrane viendra à acquérir, dès lors que lesdites acquisitions auront été partiellement ou intégralement financées ou refinancées au moyen d'une quote-part du Crédit ;
— des cessions Dailly à titre de garantie ou des nantissements des loyers, indemnités d'assurances et de l'ensemble des autres revenus et créances des emprunteurs ;
— une délégation ou une cession Dailly des instruments de couverture de taux d'intérêts à souscrire par les emprunteurs ;
— un nantissement des comptes bancaires et des comptes-courants de Vectrane et de ses filiales ; et
— un gage-espèces.

Autres informations.

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 2007, les charges relatives aux cotisations se montent à 88 741 €.

Rémunération et avances accordées aux dirigeants et administrateurs :
— Rémunération du président : Au titre de la période du 1er janvier au 31 décembre 2007, Jean Claude Bossez, en sa qualité de président du Conseil d'Administration, a perçu une rémunération brute de 33 333 € (dont 9 375 € de jetons de présence). Une rémunération complémentaire de 20 000 € lui a été attribuée au titre d'une mission d'études demandée par le Conseil d'Administration.
Le Conseil d'Administration du 26 janvier 2007 a attribué 1 075 actions gratuites et 612 actions gratuites de Vectrane respectivement à Jean Claude Bossez et Jean Marie Palu, directeur financier.
Madame Méka Bruel, présidente du Conseil d'administration à compter du 6 juin 2007 ne perçoit aucune rémunération ;
— Rémunération des administrateurs : L'assemblée générale ordinaire des actionnaires du 25 mai 2007 -4e 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 € brut au titre de l'exercice clos au 31 décembre 2007.

Tableau des filiales et participations.

Filiales et participations	Informations financières								
	Capital (en milliers d'euros)	Capitaux propres autre que le capital (en milliers d'euros)	Quote-part du capital détenue (en %)	Valeur comptable des titres détenus (en euros)		Prêts et avances consentis par la société et non encore remboursés (en milliers d'euros)	Chiffre d'affaires hors taxes du dernier exercice écoulé (en milliers d'euros)	Résultats (bénéfice ou perte du dernier exercice clos) (en milliers d'euros)	Dividendes encaissés par la société au cours de l'exercice (en milliers d'euros)
				Brute	Nette				
A. Renseignements détaillés sur chaque titre (b) dont la valeur brute excède 1% du capital de la société astreinte à la publication :									
1. Filiales (détenues à +de 50%) :									
SAS FONCIERE DU PARC	40	38 457	100	38 088 077	38 088 077	32	13 098	4 033	7 867
SARL DU PLANTRET	879	167	100	6 684 908	1 045 647	10 763	0	78	61
SARL SOLOGNE BV	18	49 887	100	10 737 824	10 737 824	2 958	8 425	1 340	2 485
SARL DES BOIS FRANCS	19	51 112	100	10 836 759	10 836 759	4 141	8 933	1 273	4 362
SAS FBG ST MARTIN	39	6 806	100	6 473 252	6 473 252		1 949	241	340
SNC LE BRITANIA	1	-4	99.99	1 704 538	0	1 884	0	-6	
SCI TOWER	10	-7 788	99.99	25 882 556	25 882 556		0	-2 434	
SCI MULTIMEDIA	10	674	99.99	6 612 378	6 612 378	2 375	2 291	674	
SA VECTRANE FI	15	-25	100	15 000	0	4		-12	
SCI DELOS	105	5 258	100	6 181 404	6 181 404	475	1 246	-146	217
B. Renseignements globaux sur les autres titres (c) dont la valeur brute n'excède pas 1% du capital de la société astreinte à la publication									
C. Renseignements globaux sur les autres titres (c) c'est-à-dire A+B									

0804865