



Société anonyme au capital de 696 110 040 €  
Siège social : 10, avenue Kléber, 75 116 Paris  
552 043 481 RCS Paris

**Rapport financier semestriel  
2012**

## **1. RAPPORT DE GESTION DE L'ACTIVITE DU PREMIER SEMESTRE 2012 3**

1.1	PRINCIPAUX CHIFFRES CLEFS IMMOBILIERS ET FINANCIERS	3
1.2	EVENEMENTS IMPORTANTS SURVENUS AU COURS DU SEMESTRE	3
1.3	PERSPECTIVES	6
1.4	PRINCIPALES TRANSACTIONS ENTRE LES PARTIES LIEES	6
1.5	GESTION DES RISQUES	6

## **2. COMPTES SEMESTRIELS CONSOLIDES AU 30 JUIN 2012 14**

2.1	EVENEMENTS SIGNIFICATIFS DE LA PERIODE	18
2.2	PRINCIPES ET METHODES COMPTABLES	20
2.3	GESTION DES RISQUES FINANCIERS	22
2.4	NOTES RELATIVES AU BILAN CONSOLIDE	24
2.5	NOTES SUR LE COMPTE DE RESULTAT	35
2.6	AUTRES ELEMENTS D'INFORMATION	40
2.7	SECTEURS OPERATIONNELS	44
2.8	PERIMETRE DE CONSOLIDATION	48

## **3. RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION FINANCIERE SEMESTRIELLE 49**

## **4. ATTESTATION DU RESPONSABLE 54**

4.1	RESPONSABLE DE L'INFORMATION	54
4.2	ATTESTATION DU RESPONSABLE	54

# 1. RAPPORT DE GESTION DE L'ACTIVITE DU PREMIER SEMESTRE 2012

Foncière Développement Logements (FDL), filiale de Foncière des Régions, est spécialisée dans la détention d'actifs résidentiels en France et en Allemagne. Elle détient un patrimoine d'une valeur de 3,2 Md€ (à fin juin 2012).

## 1.1 Principaux chiffres clefs immobiliers et financiers

Les principales évolutions et définitions des présents agrégats sont présentées dans le paragraphe 1.2. du présent rapport.

Principaux indicateurs immobiliers et financiers consolidés France et Allemagne au 30 juin 2012	
Recettes locatives et autres prestations	101,0 M€
Résultat net récurrent	34,6 M€
/action	0,5 €
Ventes et promesses	219,4 M€
Marges sur ventes IFRS*	+11%
Valeur vénale totale	3 222,0 M€
ANR EPRA Triple Net par action	18,7 €
LTV H.D.**	49,2%
LTV D.I.***	46,2%
ICR cash	2,08

\*marges sur ventes par rapport aux valeurs d'expertise des actifs qui n'étaient pas sous promesses au 31 décembre 2011

\*\* LTV H.D. : dette nette sur valeur hors droits retraitée des actifs sous promesses de vente et des créances sur cessions

\*\*\* LTV D.I. : dette nette sur valeur droits inclus retraitée des actifs sous promesses de vente et des créances sur cessions

## 1.2 Evènements importants survenus au cours du semestre

### 1.2.1 Résultat net récurrent après impôt : + 6,4% sur un an

En millions d'euros	6 M 2011	6 M 2012	Variation 1 an
Recettes locatives et autres prestations	101,6	101,0	-0,5%
<b>Résultat net récurrent</b>	<b>32,5</b>	<b>34,6</b>	<b>+6,4%</b>
€/action*	0,50	0,50	

\* Dilution sur la base d'un nombre moyen de titres de 69 580 953 contre 65 663 999 au 30 juin 2011

FDL affiche un résultat net récurrent de 34,6 M€ au premier semestre 2012 en progression de 6,4% sur an. Cette évolution résulte de l'effet combiné :

- des cessions et des acquisitions réalisées sur la période
- de l'évolution des loyers à périmètre constant
- de la progression du chiffre d'affaires de gestion pour compte de tiers

### Progression des loyers à périmètre constant

Les loyers consolidés progressent de 1,2% à périmètre constant sur un an. Les relocations sont réalisées à des niveaux de loyers supérieurs de 5,8% en France et de 2,8% en Allemagne par rapport aux loyers en place. Le taux de vacance des actifs en exploitation s'établit à 2,1% au 30 juin 2012. Le taux de vacance total s'établit à 3,8%<sup>1</sup> contre 3,6% au 30 juin 2011.

### Progression du chiffre d'affaires de gestion pour compte de tiers

La signature par Immeo Wohnen, plateforme allemande de FDL, de nouveaux contrats de gestion pour compte de tiers permet de faire évoluer le produit de cette activité de 0,8 M€ au 1<sup>er</sup> semestre 2011 à 2,4 M€ au 1<sup>er</sup> semestre 2012. Immeo Wohnen assure aujourd'hui le Property et l'Asset Management immobilier pour une dizaine de clients privés et institutionnels.

## 1.2.2 Valeurs d'expertises : + 3,3% à périmètre constant sur 1 an

En millions d'euros	Valeur vénale H.D. 30 juin 2012	Taux de capitalisation H.D. 30 juin 2012	Evolution à périmètre constant 6 mois	Evolution à périmètre constant 1 an
France	900,0	4,1%	+ 5,2%	+ 9,6%
Allemagne	2 322,0	6,9%	+ 0,7%	+ 1,1%
<b>Total</b>	<b>3 222,0</b>	<b>6,1%</b>	<b>+ 2,0%</b>	<b>+ 3,3%</b>

### En France

Malgré une diminution des volumes de transactions au 1er semestre 2012, les prix demeurent solides. Cette tendance doit toutefois être nuancée : si Paris, l'Île de France et les grandes métropoles régionales affichent toujours des évolutions positives, des baisses sont constatées dans les localisations secondaires en régions. Le marché de la vente en bloc affiche quant à lui des taux de capitalisation toujours faibles, notamment à Paris où il n'est pas rare de voir se négocier des cessions d'immeubles en dessous de 3% de rentabilité.

En ligne avec ces tendances, les valeurs d'expertises de FDL en France progressent de 5,2% à périmètre constant sur le semestre extériorisant un taux de capitalisation hors droits de 4,1%, confirmant la bonne stratégie d'allocation d'actifs de la société (70% du portefeuille sur Paris et l'Île-de-France) et l'intérêt des investisseurs pour le marché résidentiel.

### En Allemagne

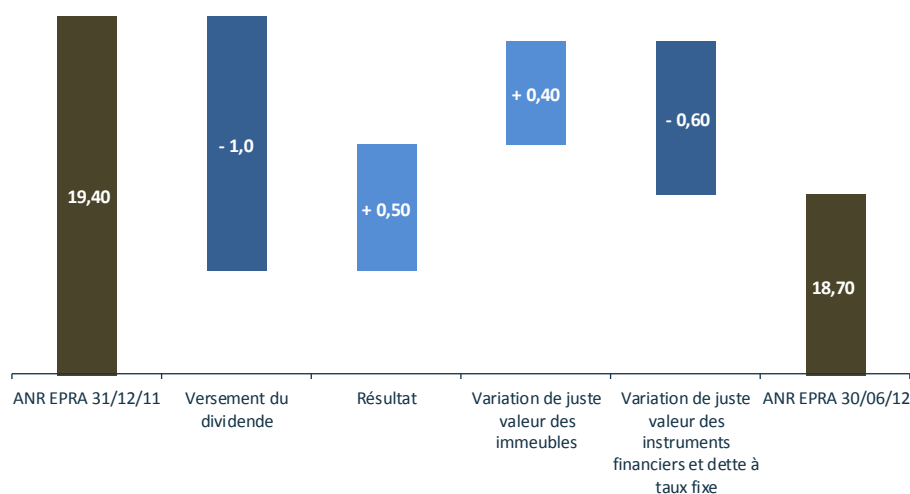
L'immobilier résidentiel allemand est aujourd'hui très prisé des investisseurs institutionnels, tant domestiques qu'étrangers, comme en témoignent les volumes de transactions enregistrés sur le semestre déjà supérieurs aux niveaux de l'année 2011 avec un phénomène nouveau depuis cinq ans : le retour des transactions supérieures à 20 000 logements.

La progression des valeurs du portefeuille allemand de FDL est en ligne avec la progression des loyers à périmètre constant. La stabilité du taux de capitalisation à 6,9% reflète la bonne tenue du marché résidentiel outre-Rhin.

## 1.2.3 Un ANR à 18,7€ par action

Au 30 juin 2012, l'ANR triple net par action s'établit à 18,7 € contre 19,4 € au 31 décembre 2011 affichant une baisse de 3,6% sous l'effet conjugué des éléments repris ci-dessous :

<sup>1</sup> Taux de vacance physique retraitée des actifs sous promesses de vente



1.2.4 219,4 M€ de ventes et promesses réalisées, +11% par rapport aux valeurs d'expertise à fin 2011

En millions d'euros	Ventes	Promesses	Total
France	47,8	25,1	72,9
Allemagne	114,8	31,7	146,5
<b>Total</b>	<b>162,6</b>	<b>56,8</b>	<b>219,4</b>
Marges IFRS*	+ 11,0%		

\* Marges sur ventes par rapport aux valeurs d'expertise des actifs qui n'étaient pas sous promesses au 31 décembre 2011

Le volume des ventes et promesses au 30 juin 2012 s'établit à 219,4 M€. Les ventes, représentant 162,6 M€ de chiffres d'affaires, sont réalisés à des niveaux de marges supérieurs de 11% par rapport aux valeurs d'expertise à fin 2011.

## 1.2.5 Une dette restructurée et des ratios financiers en amélioration

### Finalisation du refinancement de la dette titrisée en Allemagne

FDL a conclu le 14 mars 2012 avec deux banques allemandes un financement de 568 M€ lui permettant de solder l'intégralité de sa dette titrisée en Allemagne arrivant à échéance à fin 2013. Adossé à un portefeuille d'environ 17 000 logements et d'une durée moyenne de 7 ans et demi, ce nouveau financement a été signé à un taux fixe de 3,6%. FDL bénéficie aujourd'hui d'une maturité moyenne de dette consolidée longue (5,8ans) et de pools bancaires diversifiés (12 établissements au total).

### Amélioration des ratios financiers

Le ratio de LTV hors droits de FDL s'établit à 49,2% contre 49,3% au 30 juin 2011 en baisse de 10 bps sur un an. Le ratio d'ICR s'établit à 2,08 contre 1,98 au 30 juin 2011 en progression de 10 bps. Ces ratios s'inscrivent largement dans les covenants bancaires les plus restrictifs de FDL (LTV<65% et ICR>1,25).

## 1.2.6 Conclusion d'un partenariat de gestion long terme en France

FDL a signé le 2 avril 2012 avec la société Quadral Property un contrat de cession du fonds de commerce de son activité de Property Management en France assorti d'un mandat de gestion conclu pour une durée de cinq ans. Aux termes de ce mandat, Quadral Property, grâce aux 34 collaborateurs repris auprès de FDL, assurera la gestion locative et technique de l'ensemble du patrimoine de FDL en France.

## 1.3 Perspectives

FDL entend poursuivre au second semestre les actions entreprises afin de consolider sa position de leader sur le marché du logement tout en poursuivant son développement et le renforcement de sa structure financière.

## 1.4 Principales transactions entre les parties liées

Les principales transactions entre les parties liées ayant eu cours au premier semestre 2012 sont détaillées dans le paragraphe 2.6.5 de l'annexe aux comptes consolidés.

## 1.5 Gestion des risques

### 1.5.1 Gouvernance d'entreprise

Le développement de la société au cours des dernières années a conduit à la mise en place en 2006 de différents comités (comité d'audit, comité d'investissement) permettant aux membres du conseil de surveillance d'être associés plus étroitement à la gouvernance de l'entreprise.

Maintenus depuis lors, ces comités ont été reconduits dans le cadre de la transformation en Société anonyme et complétés par la mise en place d'un comité des nominations et des rémunérations (conseil d'administration du 10 novembre 2009).

### 1.5.2 Assurances

Foncière Développement Logements a souscrit directement, et indirectement via Foncière des Régions, un programme d'assurances destiné à couvrir l'ensemble des risques susceptibles d'être encourus par le Groupe.

Les principaux risques pour lesquels Foncière Développement Logements a organisé une protection d'assurance visent les responsabilités civiles pouvant être engagées dans le cadre de ses activités en tant que professionnel de l'immobilier ou en qualité de propriétaire d'immeubles, mais également les dommages pouvant affecter son patrimoine immobilier qu'il soit situé en France ou en Europe, lequel constitue son cœur de métier.

Foncière Développement Logements utilise les services de courtage d'assurances du cabinet Assurances-Conseils. Ses programmes d'assurances sont contractés auprès d'assureurs de premier plan que sont : ALLIANZ, LIBERTY MUTUAL, COVEA Risks, CHARTIS.

Les limitations contractuelles de garanties des polices souscrites sont adaptées à la valeur du patrimoine couvert. Les biens immobiliers sont assurés en valeur de reconstruction à neuf, avec des extensions « pertes indirectes » et « pertes de loyers » dans la limite de 3 années. Concernant les biens situés dans des ensembles immobiliers en copropriété, ils sont couverts en différence et compléments de garanties par rapport aux garanties souscrites par le syndic.

Pour les risques situés en Allemagne, des programmes d'assurances locaux sont souscrits par l'intermédiaire du courtier Krenzler, Graf Biermann auprès de la Cie ALLIANZ.

A titre préventif, Foncière Développement Logements bénéficie de couvertures d'assurances pour les risques éventuels de fraude et de malveillance, pour la gestion des contextes de crises, sans oublier les risques pouvant affecter son système d'information ; étant précisé que les montants assurés correspondent aux risques financiers qui ont pu être définis et aux conditions de couvertures offertes par le marché (capacités disponibles et conditions tarifaires).

Ce programme d'assurances couvre trois domaines :

- la responsabilité civile : responsabilité civile professionnelle et générale de la société, la responsabilité civile personnelle des dirigeants et mandataires sociaux,
- les dommages aux biens immobiliers,
- les risques divers et financiers pouvant atteindre la société.

### 1.5.3 Risques relatifs au secteur d'activité de la Société

Foncière Développement Logements est une foncière résidentielle dont l'activité est potentiellement dépendante de tout évènement susceptible d'affecter son domaine d'intervention. Les principaux risques susceptibles d'affecter son activité sont décrits dans les paragraphes ci après du présent document.

### 1.5.4 Risques liés à l'évolution de la réglementation

Le suivi des risques juridiques relève de la Direction Juridique et fiscale du Groupe Foncière des Régions. Composée de juristes spécialisés en droit des affaires, en fiscalité et en droit immobilier, la Direction juridique et fiscale s'assure du respect des réglementations applicables aux opérations que réalisent les sociétés du groupe, que ce soit en France ou dans les autres pays européens.

A partir du 1<sup>er</sup> Janvier 2011, Foncière développement Logements s'est doté d'un pôle juridique Corporate en relation étroite avec la direction juridique de Foncière des Régions.

### 1.5.5 Principaux risques liés à l'évolution de la réglementation susceptibles d'affecter l'activité et le résultat de la société

Compte tenu de son activité de détention et de gestion d'actifs à usage résidentiel, Foncière Développement Logements est soumise à de nombreuses dispositions légales et réglementaires relatives notamment au régime fiscal, plus particulièrement à celui des SIIC<sup>1</sup>, à la sécurité, à la santé publique, à l'urbanisme, à l'environnement, aux conditions d'occupation des locataires, aux conditions d'achat et de vente de ses actifs...

Des évolutions dans la nature, l'interprétation ou l'application de ces réglementations pourraient remettre en cause certaines pratiques de la Société dans la gestion de son patrimoine immobilier, limiter sa capacité à céder des actifs ou à mettre en œuvre des programmes d'investissement, augmenter les coûts d'exploitation, d'entretien ou de rénovation de son patrimoine.

#### 1.5.5.1 Risques liés à l'évolution de la réglementation relative aux baux d'habitation

L'activité de Foncière Développement Logements est étroitement liée à l'évolution des dispositions légales ou réglementaires relatives aux baux d'habitation qui imposent au bailleur un certain nombre de contraintes d'ordre public, lesquelles concernent notamment : la durée du bail, les modalités de sa résiliation, les conditions du renouvellement, le dépôt de garantie, l'indexation des loyers... Ainsi, il ne peut être exclu que certaines modifications des règles applicables en matière de baux d'habitations puissent affecter les résultats de la Société, son activité, sa situation financière ainsi que la valorisation de ses actifs.

---

<sup>1</sup> Société d'Investissements Immobiliers Cotée

## 1.5.6 Risques relatifs au régime SIIC

### 1.5.6.1 Maintien des conditions nécessaires au bénéfice du régime SIIC

Au premier janvier 2006, Foncière Développement Logements a opté pour le bénéfice du régime fiscal des SIIC lui permettant de bénéficier d'une exonération d'impôts sur les sociétés sur la partie de son bénéfice provenant de la location de ses immeubles, des plus-values réalisées sur la cession d'immeubles ou de certaines participations dans les sociétés immobilières et des dividendes versés par lesdites sociétés immobilières.

Le bénéfice de ce régime est subordonné au respect de différentes conditions, dont l'obligation de redistribuer une part importante de ses résultats exonérés (ce qui pourrait affecter sa capacité financière et sa liquidité). Le bénéfice de ce régime pourrait être remis en cause en cas de non respect de cette obligation.

Par ailleurs, l'obligation de conserver pendant cinq ans les actifs acquis ayant permis de placer les opérations d'apports ou de cessions par des sociétés industrielles ou commerciales sous le régime de l'article 210-E du Code Général des Impôts pourrait constituer une contrainte pour la Société dans le cadre de sa politique d'arbitrage. Ainsi, dans l'hypothèse d'une méconnaissance de cet engagement de conservation, la Société serait redevable d'une amende fiscale égale à 25% de la valeur d'apport ou de cession du bien concerné. Ce risque apparaît toutefois fort mesuré compte tenu du nombre d'actifs détenus par Foncière Développement Logements ainsi que de sa stratégie de détention long terme.

### 1.5.6.2 Impact sur la situation financière de Foncière Développement Logements en cas de perte du régime SIIC

Tant la perte du bénéfice fiscal inhérent au régime SIIC que des modifications substantielles dans son régime d'application, principalement au travers de l'économie d'impôt qui en découle, sont susceptibles d'affecter le résultat, la situation financière ainsi que le cours de bourse de la Société.

La sortie éventuelle du régime SIIC dans les dix années suivant l'option (soit jusqu'au 31.12.2015) aurait les principales conséquences suivantes :

- effet rétroactif au premier jour de l'exercice de sortie du régime ;
- les résultats de la Société et de ses filiales ne bénéficieraient pas du régime d'exonération sous condition de distribution pour ledit exercice ;
- les éventuelles plus-values de cessions de la SIIC et de ses filiales ayant opté et imposées au taux de 16,5%, ou de 19% lors de l'entrée dans le régime, feraient l'objet d'une imposition au taux normal de l'exercice de sortie sous déduction de l'impôt de 16,5% ou de 19% payé lors de ladite cession ;
- les bénéfices antérieurement exonérés pendant le régime SIIC et qui n'ont pas fait l'objet d'une distribution effective, seraient réintégrés dans les résultats fiscaux de la SIIC et ses filiales ;
- les plus-values latentes acquises pendant la période d'exonération, diminuées d'un dixième par année civile passée dans le régime d'exonération, seraient soumises à une imposition complémentaire de 25% ;
- les plus-values de cession postérieures à la sortie du régime seraient calculées par rapport à la valeur réelle ayant servi de base à l'imposition de 16,5% lors de la cessation ;
- les dividendes versés postérieurement à la sortie du régime mais prélevés sur des résultats exonérés n'ouvriraient pas droit au régime des sociétés mères et filiales ;
- en revanche, les dividendes prélevés sur les revenus soumis à l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droits commun pendant la période d'option ouvriraient droit au régime des sociétés mères filles.

Au 1<sup>er</sup> janvier 2009, le taux d'imposition de 16,5% est passé à 19%.

### 1.5.6.3 Interprétation incertaine de la mise en œuvre du prélèvement de 20% relevant du régime des SIIC

Dans l'hypothèse où un ou plusieurs actionnaires (autres que personnes physiques) de la Société viendraient à détenir chacun, directement ou indirectement, au moins 10% du capital de la Société et que les produits perçus par cet(s) actionnaire(s) ne seraient pas soumis à l'impôt sur les sociétés ou à un impôt équivalent, la Société devrait s'acquitter auprès du Trésor Public d'un impôt (« le prélèvement 20% ») égal à 20% du montant des sommes prélevées sur les produits exonérés provenant de ses activités relevant du régime SIIC et donnant lieu à une distribution mise en paiement à compter du 1<sup>er</sup> juillet 2007 à cet actionnaire sous réserve de certaines exceptions.



Pour les besoins du « prélèvement 20% » sont considérées comme n'étant pas soumises à l'impôt sur les sociétés ou à un impôt équivalent, les personnes qui supportent sur les produits exonérés qui leur sont distribués par la SIIC un impôt sur les sociétés inférieur de plus des deux tiers à l'impôt sur les sociétés qu'elles auraient acquitté en France si elles y avaient été imposables.

Toutefois, les statuts de Foncière Développement Logements prévoient que le coût du « prélèvement de 20% » sera effectivement supporté par l'actionnaire concerné. En effet, ce dernier sera débiteur envers la Société d'une somme égale au prélèvement dont il est la cause, dont le règlement s'opérera par voie de compensation avec le dividende qui lui est dû. Ainsi, sur la base de l'application des statuts, les effets du « prélèvement de 20% » devraient être neutralisés, tant pour la Société que pour ses actionnaires qui n'en sont pas la cause.

Pour autant, compte tenu de la nouveauté de cette mesure, la Société ne saurait être entièrement certaine de l'interprétation qui en sera faite par les autorités fiscales françaises. Il existe également des incertitudes sur le traitement comptable du « prélèvement de 20% » et sur l'efficacité du mécanisme statutaire permettant de reporter la charge du « prélèvement 20% » sur l'actionnaire concerné. Enfin, les règles du « prélèvement 20% » peuvent rendre certains fonds et certains investisseurs bénéficiant d'une exonération fiscale réticents à acquérir des participations significatives dans la Société, phénomène pouvant indirectement impacter à la baisse le cours de l'action.

#### 1.5.6.4 Risques liés à une évolution des dispositions relatives au statut SIIC

Les critères d'éligibilité au régime SIIC ainsi que l'exonération d'imposition liée à ce régime sont susceptibles d'être modifiés par le législateur ou par l'interprétation des autorités fiscales et pourraient à ce titre avoir un effet défavorable et significatif sur l'activité ainsi que sur les résultats de Foncière Développement Logements.

### 1.5.7 Risques juridiques et fiscaux

Le suivi des risques juridiques et fiscaux relève de la Direction Juridique et Fiscale. Composée de juristes spécialisés en droit des affaires, en droit fiscal et en droit de l'immobilier, la Direction Juridique et Fiscale s'assure du respect des réglementations applicables aux opérations que réalisent les sociétés du Groupe FDR, notamment Foncière Développement Logements.

La Direction Juridique et Fiscale est par ailleurs garante de la protection des intérêts du Groupe en particulier dans le cadre des sociétés communes que le Groupe détient avec ses partenaires.

Activité juridique et fiscale liée à la vie des sociétés du Groupe :

La Direction Juridique et Fiscale élabore tous les documents contractuels adaptés à chacun des engagements pris dans le cadre de l'activité courante de Foncière Développement Logements.

#### **Activité juridique et fiscale liée aux opérations de développement :**

La Direction Juridique et Fiscale peut être assistée, le cas échéant, par des experts externes qui ont notamment pour mission l'audit desdites opérations et le contrôle de la rédaction des actes d'acquisition et des garanties s'y rattachant.

En vue de prendre en compte les changements liés à l'adoption de textes législatifs ou réglementaires nouveaux, susceptibles d'avoir une incidence sensible sur la situation du Groupe, notamment de Foncière Développement Logements et le développement de son activité, la Direction Juridique et Fiscale, assistée des diverses fonctions impliquées, contribue, en liaison avec le réseau de conseils externes de la Société, à la collecte, au traitement et à la diffusion auprès du Groupe des informations appropriées.

En raison de la complexité et du formalisme qui caractérisent l'environnement fiscal dans lequel les activités de Foncière Développement Logements s'exercent, la Société pourrait en cas de non respect de ces réglementations être exposée à des risques fiscaux. Dans ce cadre, Foncière Développement Logements est susceptible de faire l'objet de redressement et de contentieux en matière fiscale.

Les premières conclusions de l'administration fiscale rendues le 4 juillet 2012 concernant les exercices 2005, 2006 et 2007 des filiales allemandes ont conduit FDL à comptabiliser des charges d'impôts dans les comptes au 30 juin 2012 afin de refléter le risque net évalué sur les périmètre concernés, soit 4,9 M€ au total.

Depuis le début de l'année 2012, les filiales autrichiennes font également l'objet d'un contrôle fiscal sur les exercices 2007, 2008 et 2009. Ce contrôle fiscal, géré par le vendeur, ne devrait générer aucun risque pour FDL qui bénéficie d'une garantie de passif au titre de l'acquisition de ces sociétés.

A la connaissance de Foncière Développement Logements, outre les éléments précités, il n'existe pas d'autre procédure gouvernementale, judiciaire ou d'arbitrage, y compris toute procédure dont la société a connaissance, qui est en suspens ou qui la menacerait, susceptible d'avoir ou ayant eu au cours des 12 derniers mois des effets significatifs sur la situation financière ou la rentabilité de la société.

### 1.5.8 Risques liés au financement de Foncière Développement Logements

Ces risques sont plus amplement décrits dans l'annexe des comptes au paragraphe 2.3.2 du présent rapport

### 1.5.9 Risques de taux d'intérêts

Emprunteur à taux variable, Foncière Développement Logements est soumise au risque de hausse des taux d'intérêt dans le temps. L'exposition à ce risque est limitée par une pratique de couverture (swaps et caps).

Le taux de couverture global au 30 juin 2012 est de 86,7% si l'on ne prend en compte que les couvertures actives.

### 1.5.10 Risque de liquidité

La rentabilité locative des actifs détenus par la Société lui permet d'assurer le service de sa dette. Certains emprunts comportent des covenants qui, en cas de non respect, pourraient entraîner l'exigibilité immédiate de la dette faisant l'objet du covenant non respecté :

- Ratio LTV : ce ratio correspond au rapport entre la valeur réévaluée des actifs et l'endettement net : En terme consolidé, selon les contrats de prêt en cours, ce ratio ne doit pas excéder 65%. Au 30 juin 2012, il est de 49,2% contre 49,3% au 30 juin 2011.
- Ratio de couverture des intérêts (ICR) : ce ratio mesure le rapport entre l'Excédent Brut d'Exploitation et le montant des intérêts financiers nets. Au terme de certains contrats en cours, le ratio d'ICR consolidé doit dépasser 1,25. Au 30 juin 2012, il est de 2,08 hors marges sur ventes.
- Les covenants les plus restrictifs de FDL sont les suivants :
  - ICR > 1,25
  - LTV < 65%

Les éléments concernant l'endettement de la Société sont plus amplement détaillés dans l'annexe aux comptes consolidés du 30 juin 2012. Nous considérons que l'exposition de FDL au risque de liquidité est faible.

### 1.5.11 Risque de change

Il n'existe à la connaissance de Foncière Développement Logements aucun risque de change susceptible d'impacter ses résultats dans la mesure où l'intégralité de ses actifs est située dans la zone Euro.

### 1.5.12 Risque lié à l'évolution du marché immobilier

Le patrimoine de la Société est constitué pour l'essentiel d'actifs immobiliers à usage résidentiel, la Société est ainsi susceptible d'être affectée par une évolution du marché immobilier. Toutefois, compte tenu :

- du besoin actuel de logements et d'une demande excédentaire qui semble pérenne,
- de la diversification des locataires,
- de l'indexation des flux sur l'IRL (en France),

Foncière Développement Logements estime que l'ampleur des ajustements éventuels qu'elle pourrait subir suite à une dégradation du marché immobilier serait limitée et maîtrisée. La Société distingue cependant deux types de risques concernant d'une part le marché de l'accession et d'autre part le marché de la location.

#### 1.5.12.1 Marché de l'accession

Bien que Foncière Développement Logements, en tant qu'opérateur immobilier long-terme mène une politique de cessions mesurée, elle réalise régulièrement des opérations d'arbitrages sur son portefeuille. A ce titre, une modification des tendances et des prix constatés sur le marché immobilier de l'accession pourraient impacter le résultat de la Société ainsi que la composition de son patrimoine. Par ailleurs, les actifs étant comptablement évalués à leur juste valeur au sens des normes IFRS, le résultat de Foncière Développement Logements est susceptible d'être affecté en cas d'évolution négative des valeurs de marché).

#### 1.5.12.2 Marché de la location

Les recettes locatives de Foncière Développement Logements sont constituées pour 19% de loyers issus de logements en France et pour 81% de loyers issus de logements en Allemagne.

Les baux conclus en France sont indexés annuellement par rapport à l'IRL. Ainsi, en prenant pour référence les loyers annualisés du portefeuille au 30 juin 2012 une baisse théorique de 1% de l'IRL pourrait entraîner une baisse de 366K€ des loyers annualisés générés par le portefeuille français<sup>1</sup>.

En ce qui concerne l'Allemagne, les résultats courants des actifs immobiliers détenus par Foncière Développement Logements sont essentiellement issus des loyers, dont les augmentations sont encadrées et limitées par le niveau des loyers des logements comparables du voisinage (et ne peuvent pas excéder 20% tous les 3 ans). Ce niveau est fixé par les villes, ces dernières publiant les loyers pratiqués avec une ventilation selon la localisation, l'année de construction, l'état du bâti et le niveau d'équipement du logement.

En prenant pour référence les loyers des actifs allemands présents dans le patrimoine au 30 juin 2012, une baisse théorique de 1% des loyers pourrait entraîner une baisse d'environ 1 604 K€ des loyers annualisés du portefeuille<sup>2</sup>.

### 1.5.13 Risque lié au non paiement des loyers

L'intégralité du chiffre d'affaires des portefeuilles en France et en Allemagne est constituée des loyers générés par la location à des tiers, principalement des particuliers. Des défauts de paiement de loyers multiples seraient donc susceptibles d'avoir une incidence négative sur les résultats de Foncière Développement Logements. Cependant, compte tenu du nombre important de logements et donc du nombre de locataires, il n'y a pas de réelle dépendance à l'égard d'un (ou d'un nombre limité) de locataires.

Par ailleurs, concernant le portefeuille détenu par Immeo Wohnen GmbH, plus de 73% des loyers sont payés par prélèvement automatique. L'existence d'un fichier national des incidents de paiements accessible par les bailleurs et les établissements financiers constitue également un facteur de limitation du risque des impayés.

### 1.5.14 Risques liés à la dépendance vis-à-vis d'autres sociétés quant à la fourniture de certaines prestations

Foncière Développement Logements reste dépendante de Foncière des Régions quant à la fourniture de certaines prestations notamment dans les domaines des ressources humaines et des systèmes d'information.

Par ailleurs, depuis le 1<sup>er</sup> avril 2012 c'est la société Quadral Property qui assure la gestion locative et technique du patrimoine détenu par FDL en France aux termes d'un mandat de gestion. Les activités d'Asset Management continuent d'être assurées en interne par des équipes dédiées.

### 1.5.15 Risques liés à l'environnement

Le patrimoine de la Société n'est pas de nature à exposer des tiers à des risques environnementaux significatifs. Les risques ayant trait à l'environnement ainsi que les moyens mis en œuvre par Foncière Développement Logements afin de protéger ses locataires sont plus amplement décrits dans le rapport financier annuel 2011 au paragraphe 1.7.1, ces risques n'ayant pas connu d'évolution substantielle depuis le 31 décembre 2011.

---

<sup>1</sup> Sur la base des loyers annualisés France au 30 juin 2012

<sup>2</sup> Sur la base des loyers annualisés Allemagne au 30 juin 2012

### 1.5.16 Risques liés aux coûts de couvertures d'assurances appropriées

Foncière développement Logements souscrit plusieurs polices d'assurances relatives tant à ses actifs qu'à sa responsabilité civile. A ce jour, tous les actifs détenus par la Société bénéficient de couvertures d'assurance en contrepartie d'un prix déterminé. Les contrats de financement auxquels Foncière Développement Logements est liée lui imposant de maintenir des niveaux de couverture donnés, il ne peut donc être exclu que la Société soit dans l'obligation d'accepter des primes d'assurances plus élevées dans l'hypothèse d'une augmentation des tarifs de couverture. L'ampleur des conséquences de ce risque doit toutefois être fortement nuancée en raison du coût globalement faible des couvertures d'assurances au regard du chiffre d'affaires de la Société.

### 1.5.17 Risques de conflits d'intérêts

La Société pourrait être théoriquement exposée à des risques de conflits d'intérêts avec les sociétés du groupe Foncière des Régions tant en matière d'acquisition que de gestions d'actifs immobiliers.

Le Groupe est néanmoins organisé autour de sociétés dédiées ayant chacune des compétences et activités spécifiques :

- Activité « bureaux » : Foncière des Régions (SIIC)
- Activité « logements » : Foncière Développement Logements (SIIC)
- Activité « murs d'exploitation » : Foncière des Murs (SIIC)
- Activité « parcs de stationnement » : Parcs GFR
- Activité « logistique » : Foncière Europe Logistique (SIIC)

Ainsi, la Société estime que la spécialisation par ligne de produits des sociétés du Groupe, est de nature à limiter le risque de conflits d'intérêts, à tout le moins concernant son activité d'investissement.

### 1.5.18 Risques liés à l'évaluation des actifs immobiliers détenus par Foncière Développement Logements

Compte tenu de la forte charge capitalistique de Foncière Développement Logements et de l'adoption des normes comptables de juste valeur en IFRS, l'évaluation des actifs immobilisés a une importance majeure dans la valorisation du bilan consolidé. Foncière Développement Logements fait ainsi expertiser ses actifs deux fois par an par des experts indépendants.

L'évolution des valeurs d'expertises est largement corrélée à l'évolution du marché immobilier et pourrait dès lors impacter les états financiers de la Société pour les actifs évalués à leur juste valeur. En effet, la variation de juste valeur des immeubles sur une période annuelle ou semestrielle est enregistrée dans le compte de résultat de la Société. Par ailleurs le coût de l'endettement de la Société, le respect des ratios financiers et sa capacité d'emprunt pourraient être impactés, ces éléments étant notamment calculés en fonction du ratio d'endettement de la Société par rapport à la valeur globale de son portefeuille.

Par ailleurs, les valorisations retenues par les experts reposent sur plusieurs hypothèses étroitement liées au marché immobilier et donc, susceptibles de ne pas se réaliser ou d'être modifiées.

Dès lors, il ne saurait être exclu que la valeur d'expertise ne reflète pas la valeur de réalisation des actifs en cas de cession.

1.5.18.1 Sensibilité des valeurs d'expertise à l'évolution des taux de capitalisation Hors Droits  
Cf. paragraphe 2.3.2 « risques de marché » du présent rapport

1.5.18.2 Sensibilité des valeurs d'expertise à l'évolution des loyers annualisés  
Cf. paragraphe 2.3.2 « risques de marché » du présent rapport

1.5.18.3 Sensibilité des valeurs d'expertise à l'évolution combinée des taux de capitalisation Hors Droits et des loyers annualisés  
Cf. paragraphe 2.3.2 « risques de marché » du présent rapport

### 1.5.19 Risques de taux d'intérêt

Les sensibilités présentées ci-dessous correspondent à la sensibilité des taux d'intérêt au global, comprenant les emprunts à taux fixe et variable.

- L'impact d'une hausse de 50 bps sur les taux au 30 juin 2012 est de - 496 K€ (-0,8%) sur le RNR EPRA prévisionnel 2012.
- L'impact d'une baisse 50 bps sur les taux au 30 juin 2012 est de + 633 K€ (+1,0%) sur le RNR EPRA prévisionnel 2012.

### 1.5.20 Risques de marché Actions

Les participations détenues par Foncière Développement Logements sont des titres de filiales non cotées. La Société n'est donc pas soumise au risque de marché Actions.

### 1.5.21 Risques liés aux nantissements, garanties et sûretés

#### **Consentis par Foncière des Régions :**

Au 30 juin 2012, 18 588 286 titres de Foncière Développement Logements ont été nantis par Foncière des Régions, soit 84% de sa participation dans le capital de la Société.

Ainsi, le non respect par cette société des engagements liés aux financements accordés par les établissements de crédit, pourrait entraîner une dépossession desdits titres et de ce fait, une modification substantielle de l'actionnariat de Foncière Développement Logements.

#### **Consentis par Foncière Développement Logements :**

Au 30 juin 2012, environ 99% de la valeur des actifs détenus par Foncière Développement Logements, directement ou indirectement font l'objet de garanties et sûretés au profit des établissements de crédit qui ont consenti à Foncière Développement Logements les financements nécessaires à son activité ou à son développement. Une défaillance de la Société dans le respect des obligations découlant desdits financements pourrait entraîner la saisie de ces actifs et la dépossession de Foncière Développement Logements.

## 2. COMPTES SEMESTRIELS CONSOLIDES AU 30 JUIN 2012

L'activité de Foncière Développement Logements - FDL consiste principalement en l'acquisition, la propriété, la vente, la construction, l'administration et la location d'immeubles de logements en France et en Allemagne.

Enregistrée en France, Foncière Développement Logements - FDL est une Société anonyme, à conseil d'administration. FDL est consolidée par mise en équivalence par la société Foncière Des Régions (FDR).

### ETAT CONSOLIDE DE LA SITUATION FINANCIERE SEMESTRIELLE (format EPRA)

K€	ACTIF	NOTE	Exercice Net		K€	PASSIF	NOTE	Exercice	
			30-juin-12	31-déc.-11				30-juin-12	31-déc.-11
	ECARTS D'ACQUISITION	2.4.1.1	0	0		CAPITAL	2.4.4	696 110	696 110
	ACTIFS INCORPORELS	2.4.1.1	725	666		PRIMES	2.4.4	467 928	467 928
	ACTIFS CORPORELS	2.4.1.1				ACTIONS PROPRES	2.4.4	47	-1 526
	Immeubles d'exploitation	2.4.1.1	6 328	6 437		RESERVES CONSOLIDEES	2.4.4	109 345	84 372
	Autres immobilisations corporelles	2.4.1.1	2 833	3 039		RESULTAT	2.4.4	58 086	99 614
	Immobilisations en Cours	2.4.1.1	0	0		<b>TOTAL CAPITAUX PROPRES GROUPE</b>		<b>1 331 516</b>	<b>1 346 498</b>
	IMMEUBLES DE PLACEMENT	2.4.1.1	2 964 175	3 057 925		INTERETS MINORITAIRES		1 341	1 343
	ACTIFS FINANCIERS					<b>TOTAL CAPITAUX PROPRES</b>		<b>1 332 857</b>	<b>1 347 841</b>
	PARTICIPATIONS DANS LES SOCIETES ASSOCIEES								
	IMPOTS DIFFERES ACTIFS	2.4.2	0	13 924		EMPRUNTS LONG TERME	2.4.5	1 712 757	1 635 522
	INSTRUMENTS FINANCIERS	2.4.6	0	0		INSTRUMENTS FINANCIERS DERIVES	2.4.6	51 074	95 867
						IMPOTS DIFFERES PASSIFS	2.4.2	159 670	174 200
						ENGAGEMENT DE RETRAITE ET AUTRES	2.4.7	30 651	32 161
						AUTRES DETTES		0	0
	<b>TOTAL ACTIFS NON-COURANTS</b>		<b>2 974 061</b>	<b>3 081 991</b>		<b>TOTAL PASSIFS NON-COURANTS</b>		<b>1 954 152</b>	<b>1 937 750</b>
	ACTIFS DESTINES A ETRE CEDES	2.4.1.1	251 160	252 295		DETTES FOURNISSEURS	2.4.8	18 787	17 436
	PRETS et CREANCES CREDIT BAIL	2.4.1.2	308	373		EMPRUNTS COURT TERME	2.4.5	45 375	70 989
	STOCKS ET EN COURS	2.4.3.1	6 950	7 042		DEPOTS DE GARANTIE	2.4.8	4 396	4 437
	CREANCES CLIENTS	2.4.3.2	145 474	109 317		AVANCES & ACOMPTES	2.4.8	154 786	118 491
	CREANCES FISCALES	2.4.3.3	2 161	3 056		PROVISIONS COURT TERME	2.4.7	1 197	3 153
	AUTRES CREANCES	2.4.3.3	20 998	61 854		IMPOT COURANT	2.4.8	9 694	5 125
	CHARGES CONSTATEES D'AVANCE	2.4.3.4	518	1 342		AUTRES DETTES	2.4.8	15 218	55 022
	TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE	2.4.3.5	135 141	43 211		COMPTES DE REGULARISATION	2.4.8	309	237
	<b>TOTAL ACTIFS COURANTS</b>		<b>562 710</b>	<b>478 490</b>		<b>TOTAL PASSIFS COURANTS</b>		<b>249 762</b>	<b>274 890</b>
	<b>TOTAL ACTIFS</b>		<b>3 536 771</b>	<b>3 560 481</b>		<b>TOTAL PASSIFS</b>		<b>3 536 771</b>	<b>3 560 481</b>

## ETAT DU RESULTAT GLOBAL SEMESTRIEL TOTAL AU 30 JUIN 2012 (Format Epra)

K€			
Données consolidées	NOTE	30-juin-12	30-juin-11
<b>REVENUS LOCATIFS</b>	<b>2.5.1.1</b>	98 684	100 763
<b>CHARGES LOCATIVES NON RECUPEREES</b>	<b>2.5.1.2</b>	-4 568	-4 451
<b>CHARGES SUR IMMEUBLES</b>	<b>2.5.1.2</b>	-7 822	-8 494
<b>CHARGES NETTES DES CREANCES IRRECOUVRABLES</b>	<b>2.5.1.3</b>	-1 182	-1 099
<b>LOYERS NETS</b>		<b>85 112</b>	<b>86 719</b>
<b>REVENUS DE GESTION ET D'ADMINISTRATION</b>	<b>2.5.1.4</b>	2 350	813
<b>FRAIS LIES A L'ACTIVITE</b>	<b>2.5.1.4</b>	-484	-661
<b>FRAIS DE STRUCTURE</b>	<b>2.5.1.4</b>	-21 509	-20 222
<b>FRAIS DE DEVELOPPEMENT</b>		0	0
<b>COUT DE FONCTIONNEMENT</b>		<b>-19 643</b>	<b>-20 070</b>
<b>REVENUS DES AUTRES ACTIVITES</b>		0	0
<b>DEPENSES DES AUTRES ACTIVITES</b>		0	0
<b>RESULTAT DES AUTRES ACTIVITES</b>		<b>0</b>	<b>0</b>
<b>AMORTISSEMENTS DES BIENS D'EXPLOITATION</b>	<b>2.5.1.5</b>	521	-457
<b>VARIATION NETTE DES PROVISIONS ET AUTRES</b>	<b>2.5.1.6</b>	6 255	-462
<b>RESULTAT OPERATIONNEL COURANT</b>		<b>72 245</b>	<b>65 730</b>
<b>PRODUITS DE CESSIONS DES IMMEUBLES EN STOCK</b>	<b>2.5.2.1</b>	669	624
<b>VALEUR NETTE SORTIE DES IMMEUBLES EN STOCK</b>	<b>2.5.2.1</b>	-557	-203
<b>RESULTAT NET DES IMMEUBLES EN STOCK</b>		<b>112</b>	<b>421</b>
<b>PRODUITS DES CESSIONS D'ACTIF</b>	<b>2.5.2.2</b>	108 290	190 044
<b>VALEURS DE SORTIE DES ACTIFS CEDES</b>	<b>2.5.2.2</b>	-106 109	-182 126
<b>RESULTAT DES CESSIONS D'ACTIF</b>		<b>2 181</b>	<b>7 918</b>
<b>AJUSTEMENT A LA HAUSSE DES VALEURS DES IMMEUBLES DE PLACEMENT</b>	<b>2.5.2.3</b>	46 525	52 930
<b>AJUSTEMENT A LA BAISSSE DES VALEURS DES IMMEUBLES DE PLACEMENT</b>	<b>2.5.2.3</b>	-3 110	-5 420
<b>RESULTAT DES AJUSTEMENTS DE VALEURS</b>		<b>43 415</b>	<b>47 510</b>
<b>RESULTAT DE CESSION DES TITRES</b>		<b>7 204</b>	<b>0</b>
<b>RESULTAT DES VARIATIONS DE PERIMETRE</b>		<b>0</b>	<b>0</b>
<b>RESULTAT OPERATIONNEL</b>		<b>125 157</b>	<b>121 579</b>
<b>RESULTAT DES SOCIETES NON CONSOLIDEES</b>			
<b>COUT DE L'ENDETTEMENT FINANCIER NET</b>	<b>2.5.3</b>	-32 411	-34 247
<b>AJUSTEMENT DE VALEUR DES INSTRUMENTS DERIVES, DETTES ET CREANCES</b>	<b>2.5.3</b>	-14 772	21 012
<b>ACTUALISATION DES DETTES ET CREANCES</b>			
<b>VARIATION NETTE DES PROV. FINANCIERES ET AUTRES</b>	<b>2.5.3</b>	-4 839	-1 446
<b>QUOTE-PART DE RESULTAT DES SOCIETES MISES EN EQUIVALENCE</b>		0	0
<b>RESULTAT NET AVANT IMPOTS</b>		<b>73 135</b>	<b>106 898</b>
<b>IMPOTS DIFFERES</b>	<b>2.5.4</b>	-9 920	1 348
<b>IMPOTS SUR LES SOCIETES</b>	<b>2.5.4</b>	-5 131	-2 216
<b>RESULTAT NET DE L'EXERCICE</b>		<b>58 084</b>	<b>106 030</b>
<b>INTERETS MINORITAIRES</b>		-2	153
<b>RESULTAT NET DE L'EXERCICE - PART DU GROUPE</b>		<b>58 086</b>	<b>105 877</b>
<b>Données consolidées</b>		<b>30-juin-12</b>	<b>30-juin-11</b>
<b>RESULTAT DE LA PERIODE</b>		<b>58 084</b>	<b>106 030</b>
Ecarts de conversion des activités à l'étranger			
Partie efficace des produits ou pertes sur instruments de couverture			
<b>AUTRES ELEMENTS DU RESULTAT GLOBAL (NET D'IMPOTS)</b>		<b>0</b>	<b>0</b>
<b>RESULTAT GLOBAL TOTAL DE LA PERIODE</b>		<b>58 084</b>	<b>106 030</b>
<b>RESULTAT GLOBAL TOTAL ATTRIBUABLE</b>		<b>58 086</b>	<b>105 877</b>
Aux propriétaires de la société mère			
Aux intérêts minoritaires		-2	153
<b>RESULTAT GLOBAL TOTAL DE LA PERIODE</b>		<b>58 084</b>	<b>106 030</b>
Résultat groupe par action dilué		0,835	1,612
Résultat groupe par action non dilué		0,835	1,521

## TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES

En K€	Capital	Prime d'émission	Actions propres	Réserves et résultats non distribués	Total Capitaux propres part du Groupe	Intérêts minoritaires	Total capitaux propres
<b>Au 31 décembre 2010</b>	<b>662 632</b>	<b>454 224</b>	<b>-25 977</b>	<b>139 428</b>	<b>1 230 307</b>	<b>1 287</b>	<b>1 231 594</b>
Distribution de dividendes		-13 078		-55 047	-68 125		-68 125
Augmentation de capital (distribution en action)	33 478	26 782			60 260		60 260
Frais sur opérations en capital					0		0
Résultat Global Total de la période				106 350	106 350	153	106 503
Titres d'autocontrôle			24 573		24 573		24 573
Annulation d'actions propres					0		0
Variation pourcentage détention (Restructuration 1.1)					0		0
Autres				-9	-9	9	0
<b>Au 30 juin 2011</b>	<b>696 110</b>	<b>467 928</b>	<b>-1 404</b>	<b>190 722</b>	<b>1 353 356</b>	<b>1 449</b>	<b>1 354 805</b>
Distribution de dividendes					0		0
Augmentation de capital (distribution en actions)					0		0
Frais sur opérations en capital					0		0
Résultat Global Total de la période				-6 736	-6 736	-106	-6 842
Titres d'autocontrôle					0		0
Annulation d'actions propres			-122		-122		-122
Variation pourcentage détention					0		0
Autres					0		0
<b>Au 31 décembre 2011</b>	<b>696 110</b>	<b>467 928</b>	<b>-1 526</b>	<b>183 986</b>	<b>1 346 498</b>	<b>1 343</b>	<b>1 347 841</b>
Distribution de dividendes				-73 061	-73 061		-73 061
Augmentation de capital (distribution en actions)					0		0
Frais sur opérations en capital					0		0
Résultat Global Total de la période				58 086	58 086	-2	58 084
Titres d'autocontrôle			1 479	-1 480	-1		-1
Annulation d'actions propres					0		0
Variation pourcentage détention					0		0
Autres				-6	-6		-6
<b>Au 30 juin 2012</b>	<b>696 110</b>	<b>467 928</b>	<b>-47</b>	<b>167 525</b>	<b>1 331 516</b>	<b>1 341</b>	<b>1 332 857</b>

FDL a distribué 73 061 K€ de dividendes en numéraire au cours de l'exercice 2012 soit 1,05 € par action.



## ETAT DES FLUX DE TRESORERIE SEMESTRIELS

(en K€)	NOTE	30/06/2012	31.12.11	30.06.11
<b>Résultat net consolidé</b> (y compris intérêts minoritaires)		58 084	99 661	106 030
Dotations nettes aux amortissements et provisions (à l'exclusion de celle lié à l'actif circulant)	2.5.2.2 & 2.5.3	-3 986	-4 126	-5 230
Gains et pertes latents liés aux variations de juste valeur		-28 597	-29 305	-68 522
Variation de provisions financières (Autre produits et charges calculés)	2.5.2.2	4 839	6 127	1 446
Plus et moins-value de cession		-9 385	-12 425	-7 918
<b>Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net et impôt</b>		<b>20 955</b>	<b>59 932</b>	<b>25 806</b>
Coût de l'endettement financier net		32 365	64 619	34 247
Charge d'impôt (y compris impôt différés)		15 051	3 332	868
<b>Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et impôt</b>		<b>68 371</b>	<b>127 883</b>	<b>60 921</b>
Impôt versé		333	-3 600	-2 935
Variation du BFR lié à l'activité (y compris dette liée aux avantages au personnel)		6 934	-5 493	-11 289
<b>FLUX DE TRESORERIE PROVENANT DES ACTIVITES OPERATIONNELLES</b>		<b>75 638</b>	<b>118 790</b>	<b>46 697</b>
Décaissements liés aux acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	2.4.1.1	-18 983	-97 620	-22 782
Encaissements liés aux cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	2.5.2.2 & 2.4.3.3	108 725	274 765	183 330
Décaissements liés aux acquisitions d'immobilisations financières (titres non consolidés)		-30		
Encaissements liés aux cessions d'immobilisations financières (titres non consolidés)		7 234		
Incidence des variations de périmètre	2.1.2	0	-18 504	-18 909
Dividendes reçus (sociétés mises en équivalence, titres non consolidés)				
Variation des prêts et avances consentis		65	-23	-17
<b>FLUX NET DE TRESORERIE LIE AUX OPERATIONS D'INVESTISSEMENT</b>		<b>97 011</b>	<b>158 618</b>	<b>141 622</b>
Rachats et reventes d'actions propres		-8	24 451	24 573
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère	2.4.4	-73 061	-7 865	-7 865
Dividendes versés aux minoritaires de sociétés intégrées				
Encaissements liés aux nouveaux emprunts	2.4.5	626 416	433 306	
Remboursement d'emprunts (y compris contrats de location financement)	2.4.5	-558 791	-592 057	-143 412
Intérêts financiers nets versés (y compris contrats de location financement)	2.5.3	-34 352	-64 704	-34 660
Autres flux sur opérations de financement (frais s/nouveaux fin + soultes s/IFT)	2.4.5 & 2.4.6	-59 611	-56 151	-4 234
<b>FLUX NET DE TRESORERIE LIE AUX OPERATIONS DE FINANCEMENT</b>		<b>-99 407</b>	<b>-263 020</b>	<b>-165 598</b>
<b>VARIATION DE LA TRESORERIE NETTE</b>		<b>73 242</b>	<b>14 388</b>	<b>22 721</b>
Trésorerie d'ouverture		39 279	24 891	24 891
Trésorerie de clôture (1)		112 521	39 279	47 612
Variation de trésorerie		73 242	14 388	22 721
Trésorerie brute (a)		135 141	43 211	64 795
Soldes débiteurs et concours bancaires courants (b)		-22 620	-3 932	-17 183
Trésorerie nette (d) = (a) + (b)		112 521	39 279	47 612
Endettement brut (f)		1 824 752	1 815 940	1 820 769
Amortissement des frais de financement (g)		-15 546	-13 562	-12 635
Endettement financier net (f) - (d) + (g)		1 696 685	1 763 099	1 760 522

Le détail des emprunts est identifié au point 2.4.5 (Etat des dettes).

Les flux nets de trésorerie générés par l'activité sont ceux du compte de résultat tenant compte des dettes et créances sur impôt société, des créances sur cessions d'immeubles et des créances sur travaux immobilisés.

# ANNEXE AUX COMPTES CONSOLIDES SEMESTRIELS CONDENSES 30 JUIN 2012

## 2.1 Evènements significatifs de la période

### 2.1.1 En France

#### Cession du fonds de commerce de « Property Management » France

Le contrat de cession du fonds de commerce « Property Management France » a été signé en date du 02 avril 2012 (avec effet rétroactif au 01 avril 2012) avec la société Quadral. Cette cession intègre le transfert de 32 personnes en CDI et 2 CDD dans la société « FDL Property » créée spécifiquement en 2012 pour cette opération, et dont les actions ont été cédées simultanément à Quadral.

#### Financement tiré chez FDL

FDL avait obtenu en mai 2010 un nouveau financement avec ING et la Société Générale (Financement dit « Printemps ») pour un montant de 70 M€, seuls 30 M€ avaient été tirés au 31/12/2011. Le solde de cet emprunt, soit 40 M€, a été tiré sur le 1<sup>er</sup> trimestre 2012.

#### Financement non tiré chez FDL

FDL avait conclu le 6/12/2011, un nouvel emprunt de 37 M€ auprès de Natixis. Cet emprunt, qui était mobilisable entre le 2/01/2012 et le 31/12/2012, adossé au portefeuille d'obligations de la dette titrisée détenu par FDL, est devenu caduc du fait du remboursement total de cette dette le 15 mars 2012, sans avoir été tiré. Les frais de mise en place ont été comptabilisés en charges non récurrentes pour 323 K€.

#### Rachat d'obligations de la dette titrisée par FDL

Au cours du premier trimestre 2012, un montant nominal d'obligations de 3 639 K€ a été racheté pour un prix de 3 369 K€ générant un produit de 270 K€ dans les comptes consolidés (ceci en net du retraitement des opérations passées sur l'exercice 2011). Le résultat consolidé au 30/06/2012 inclut donc un produit de 270 K€ traité en produit financier non récurrent.

Le stock d'obligations a été totalement remboursé sur la période suite au refinancement du solde de la dette titrisée allemande.

#### Cessions d'immeubles destinés à la vente

Au cours du premier semestre 2012, les valeurs d'expertises sorties (valeurs 01/01/2012) ont été de 44 092 K€ sur la France pour un prix de vente de 47 773 K€.

#### Distribution du résultat 2011

La distribution du résultat 2011 était de 73 061 K€, prélevée intégralement sur le résultat. Le dividende revenant aux titres d'autocontrôle pour 31 K€ a été positionné en report à nouveau.

### 2.1.2 En Allemagne

#### Cession de société

Au 1er janvier 2012, la société FDR Reisholz-Verwaltungs GmbH (portefeuille Kennedy) a été cédée au groupe Deutsche Wohnen AG (Deutsche Wohnen Fondbeteiligungs GmbH).

Cette transaction a permis de céder 1 163 logements pour un montant global de 78 M€, ce qui a généré une plus value totale 10 510 K€ dont 7 234 K€ uniquement sur les titres de participation en consolidation et 3 276 K€ en produit non récurrent (classé dans le poste variation nette des provisions et autres)

#### Nouveau financement permettant le remboursement du solde de la dette titrisée

Immeo Wohnen GmbH et une de ses filiales ont par ailleurs conclu le 14 mars 2012 avec deux banques allemandes deux financements pour un total de 568 M€ lui permettant de rembourser l'intégralité du solde de sa dette titrisée en Allemagne. Adossé à un portefeuille d'environ 17 000 logements et d'une durée moyenne de 7 ans et demi, ces nouveaux financements ont été signés à un taux moyen de 3,6%.

Avec ces nouveaux financements bancaires, FDL bénéficie aujourd'hui d'une dette consolidée affichant une maturité moyenne en augmentation de plus d'un an à 5,8 ans pour un taux moyen de 3,77%, et de pools bancaires diversifiés (12 établissements bancaires au total).

D'un montant initial de 1 430 M€, la dette titrisée de FDL avait été mise en place fin 2006 dans le cadre de l'acquisition du portefeuille Immeo Wohnen constitué de 40 000 logements dans la région Rhin-Ruhr en Allemagne.

#### Cessions d'immeubles destinés à la vente

Au cours du premier semestre 2012, les valeurs d'expertises sorties (valeurs 01/01/2012) ont été de 58 877 K€ sur la France pour un prix de vente de 60 517 K€.

#### Contrôles fiscaux

Les filiales allemandes ont été soumises à un contrôle fiscal (exercices 2005 à 2007). Les premières conclusions de l'administration fiscale allemande ont été reçues en date du 04/07/2012. Une dette vis-à-vis de l'administration fiscale a été comptabilisée et passée en charges de la période afin de refléter le risque net évalué sur les deux périmètres concernés :

- Lyndon : 3,3 M€
- Kennedy : 1,6 M€

Début 2012, les filiales autrichiennes font également l'objet d'un contrôle fiscal sur les exercices 2007, 2008 et 2009, les contrôles «étant gérés par le vendeur (Groupe Conwert).

### **2.1.3 Evènements post-clôture**

Néant.

## 2.2 Principes et méthodes comptables

### 2.2.1 Principes généraux – Référentiel comptable

Les états financiers consolidés semestriels condensés de Foncière Développement Logements ont été préparés en conformité avec la norme internationale d'information financière IAS 34 « Information Financière Intermédiaire ».

S'agissant de comptes condensés, ils n'incluent pas toute l'information requise par le référentiel IFRS et doivent être lus en relation avec les états financiers consolidés annuels du Groupe pour l'exercice clos le 31 décembre 2011.

Les comptes ont été arrêtés par le conseil d'administration en date du 17 juillet 2012.

Les comptes consolidés au 30 juin 2012 de Foncière Développement Logements sont établis en conformité avec les normes et interprétations comptables internationales édictées par l'IASB (International Accounting Standards Board) et adoptées par l'Union Européenne à la date d'arrêt. Ces normes comprennent les IFRS (International Financial Reporting Standards) et IAS (International Accounting Standards) ainsi que leurs interprétations. Les principes comptables appliqués pour les comptes consolidés au 30 juin 2012 sont identiques à ceux utilisés dans les comptes consolidés au 31 décembre 2011.

Foncière Développement Logements applique le nouveau texte dont l'application est obligatoire pour l'exercice ouvert à compter du 1er janvier 2012. Il s'agit de :

- amendements à IFRS 7 « Informations à fournir dans le cadre des transferts d'actifs financiers », publiés par l'IASB le 7 octobre 2010 et approuvée par l'union européenne le 22 novembre 2011. Cet amendement permet aux utilisateurs d'états financiers d'améliorer leur compréhension d'opérations de transferts d'actifs financiers (par exemple des titrisations), y compris la compréhension des effets éventuels de tout risque qui demeurerait dans l'entité qui a transféré les actifs. Cette interprétation n'a pas d'impact sur les états financiers consolidés.

Foncière Développement Logements n'applique pas de façon anticipée les nouveaux amendements de normes et nouvelles interprétations de normes adoptés par l'Union Européenne dont l'application anticipée est autorisée :

- amendements à IAS 1 « Présentation des autres éléments du résultat global », publiés par l'IASB le 16 juin 2011 et adoptée par l'Union européenne le 5 juin 2012. Ces amendements exigent notamment de présenter des sous-totaux distincts des éléments composant les « autres éléments du résultat global » qui sont appelés à un reclassement ultérieur dans la section « résultat net » de l'état des résultats et de ceux qui ne peuvent être recyclés en résultat. Ces amendements exigent aussi que les impôts relatifs aux éléments présentés avant impôts soient présentés de manière séparée pour chacun des deux groupes d'éléments composant les autres éléments du résultat global. Ces amendements entreront en vigueur au titre des périodes ouvertes à compter du 1<sup>er</sup> juillet 2012.
- amendements à IAS 19 « Avantages du personnel ». Ces amendements à IAS19 ont été adoptés par l'Union européenne le 5 juin 2012. Ils ont porté notamment sur l'abandon de la méthode du « corridor ». Ces amendements, entreront en vigueur au titre des périodes ouvertes à compter du 1er janvier 2013.

Foncière Développement Logements n'applique pas de façon anticipée les nouveaux amendements de normes et nouvelles interprétations de normes non encore obligatoires dans le référentiel IFRS tel qu'adopté par l'Union européenne et dont l'application anticipée est autorisée dans le référentiel IASB « tel que publié » :

- le 13 mars 2012, pour les amendements à IFRS1 « Première adoption ». Cet amendement adresse la comptabilisation d'un prêt gouvernemental portant un taux d'intérêt inférieur à celui du marché lors du premier passage aux IFRS par un nouvel adoptant.
- le 17 mai 2012, pour les « Améliorations annuelles (2009-2011) ». L'IASB met en œuvre ce processus pour apporter des modifications estimées nécessaires, mais non urgentes, à ses normes, lorsque celles-ci ne font pas l'objet, par ailleurs, d'un projet majeur.

## **2.2.2 Principes de consolidation**

Les sociétés sur lesquelles Foncière Développement Logements exerce directement ou indirectement un contrôle majoritaire sont consolidées par intégration globale.

Les sociétés détenues à moins de 50 %, mais sur lesquelles Foncière Développement Logements exerce un contrôle en substance, c'est-à-dire le pouvoir de diriger les politiques financières et opérationnelles afin d'en obtenir des avantages, sont consolidées selon cette même méthode.

Les sociétés pour lesquelles Foncière Développement Logements exerce une influence notable sont consolidées par mise en équivalence. L'influence notable est présumée quand le pourcentage des droits de vote est supérieur ou égal à 20 %. Les sociétés contrôlées conjointement sont consolidées par la méthode de mise en équivalence.

Les règles et méthodes appliquées par les filiales sont homogènes avec celles de la Société Mère et les opérations réciproques de l'ensemble consolidé ont été éliminées.

Au 30 juin 2012, l'ensemble des filiales de FDL sont consolidées en intégration globale.

## **2.2.3 Estimations et jugements**

Certains montants comptabilisés dans les comptes consolidés reflètent les estimations et les hypothèses émises par la Direction, notamment lors de l'évaluation en juste valeur des immeubles de placement et des instruments financiers.

Les estimations les plus importantes sont indiquées dans les notes annexes aux états financiers consolidés incluses dans le Document de référence 2011 dans la section 3 :

- pour l'évaluation des immeubles de placement en note 3.2.2.6.2 « Immeubles de placement », et 3.2.2.6.3 « Immeubles en développement »
- sur l'évaluation en juste valeur des instruments financiers, en note 3.2.2.6.11 « Instruments de couverture ».

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

Les estimations spécifiques aux comptes semestriels concernent :

- Les « Impôts »

L'impôt est calculé au réel pour les sociétés mères cotées ainsi que pour les filiales non SIIC significatives.

## **2.2.4 Secteurs opérationnels**

Foncière Développement Logements détient un patrimoine immobilier de logements, en vue d'en retirer des loyers et de valoriser les actifs détenus. Ce patrimoine est situé soit en France, soit en Allemagne et les secteurs opérationnels sont donc les zones géographiques d'exploitation des immeubles.

Les sociétés Batisica et Immeo Finance Lux, basées au Luxembourg et détenant les titres des sociétés allemandes, et/ou finançant des filiales immobilières allemandes ont été intégrées au secteur allemand.

Ces secteurs sont suivis par le Management du Groupe FDL et le principal décideur opérationnel est le Directeur Général de FDL.

## 2.3 Gestion des risques financiers

### 2.3.1 IFRS 7 – Table de correspondance

Risque de crédit	§ 2.3.2
Risque de marché	§ 2.3.2
Risque de liquidité	§ 2.3.2
Sensibilité aux taux de rendement	§ 3.2
Sensibilité aux frais financiers	§ 2.3.2
Covenants	§ 2.4.6.3

### 2.3.2 Analyse des risques

Les activités opérationnelles et financières du groupe l'exposent aux principaux risques suivants :

#### - Risques 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.

#### Méthode et processus d'évaluation

Les actifs ont été estimés en valeur vénale, en valeur bloc, en valeur détail (libre et occupée) ainsi qu'en valeur locative de marché.

Les actifs immobiliers détenus par FDL et qui ne sont pas sous promesse de vente au 30 juin sont inscrits au bilan à leur valeur vénale, soit à leur juste valeur au sens des normes IAS/IFRS. L'expertise immobilière et plus précisément l'expertise en « juste valeur » au sens des dites normes repose sur des principes et une méthodologie définis par les normes suivantes :

- « La juste valeur est le montant pour lequel un actif pourrait être échangé entre des parties bien informées, consentantes et agissant dans des conditions de concurrence normale ».

- La Charte de l'Expertise en France ajoute que la valeur vénale correspond au prix auquel un bien ou un droit immobilier pourrait raisonnablement être cédé en cas de vente amiable au moment de l'expertise.

Les actifs pour lesquels il existe une promesse de vente, sont comptabilisés au montant du prix de vente convenu.

Les méthodes d'évaluation qui ont été utilisées sont les suivantes :

- La méthode dite par comparaison : elle se réfère aux prix pratiqués dans le secteur géographique considéré pour des locaux similaires ou comparables. La comparaison s'effectue par le biais d'une unité de mesure pertinente pour le bien considéré (surface, nombre de locaux).

- La méthode dite par capitalisation du revenu : elle consiste à appliquer au revenu, préalablement apprécié, un taux de capitalisation raisonné conduisant à une valeur hors droits et frais. L'utilisation du taux de rendement aboutit en revanche à une valeur « acte en mains » intégrant les droits et frais de la mutation ; en vue de l'obtention d'une valeur hors droits, les experts déduisent un montant forfaitisé de droits s'élevant à 6,2% en France et entre 4,5% et 5,0% en Allemagne ; le revenu adopté pouvant être brut ou net.

- La méthode des DCF (Discounted Cash-Flow) : variante de la méthode par capitalisation, elle détermine la valeur du bien en fonction des revenus bruts et des charges qu'il va générer dans le futur. Une période d'analyse est ainsi fixée en fonction de la qualité de l'actif. C'est l'actualisation des revenus nets projetés sur cette période d'analyse qui détermine la valeur du bien.

La campagne d'expertise a fait l'objet de contrats conclus avec chaque experts et mentionnant :

- le périmètre à expertiser par chaque expert,
- la méthodologie adoptée pour l'évaluation desdits actifs (cf. paragraphe ci-dessus),
- le format et des dates de restitution des évaluations requis.

Ont par ailleurs été fournis par Foncière Développement Logements l'ensemble des éléments nécessaires à leur mission dont les états locatifs faisant état de l'occupation des actifs en mentionnant les lots vacants et surfaces afférentes.

Définitions :

**Taux de capitalisation**

Le taux de capitalisation exprime, en pourcentage, le rapport existant entre le revenu de l'immeuble et son prix de vente hors frais et droits de mutation, ou sa valeur vénale. Il est dit brut ou net selon que l'on retient au numérateur le revenu brut ou le revenu net de l'immeuble.

**Taux de rendement**

Le taux de rendement exprime, en pourcentage, le rapport existant entre le revenu brut ou net de l'immeuble et le capital engagé par l'acquéreur (prix d'acquisition + frais et droits de mutation). Il est dit brut ou net selon que l'on retient au numérateur le revenu brut ou le revenu net de l'immeuble.

**Taux d'actualisation**

Le taux d'actualisation permet de calculer la valeur actuelle d'une somme de flux financiers à venir sur une période donnée.

**Sensibilité des valeurs\* à l'évolution des taux de capitalisation hors droits\*\***

	Baisse des taux de capitalisation				Données au 30-06-2012	Hausse des taux de capitalisation			
	1 point	0,75 point	0,5 point	0,25 point		0,25 point	0,5 point	0,75 point	1 point
Taux de capitalisation	5,1%	5,4%	5,6%	5,9%	6,1%	6,4%	6,6%	6,9%	7,1%
Valeur du portefeuille	3 852 M€	3 672 M€	3 509 M€	3 359 M€	3 222 M€	3 095 M€	2 978 M€	2 870 M€	2 769 M€
Variation de valeur	630 M€	451 M€	287 M€	137 M€		-127 M€	-244 M€	-352 M€	-453 M€
Variation de valeur en %	+19,6%	+14,0%	+8,9%	+4,3%		-3,9%	-7,6%	-10,9%	-14,1%

**Sensibilité des valeurs à l'évolution des loyers annualisés\***

	Baisse des loyers annualisés				Données au 30-06-2012	Hausse des loyers annualisés			
	5,0%	3,5%	2,0%	0,5%		0,5%	2,0%	3,5%	5,0%
Loyers annualisés	187 M€	190 M€	193 M€	196 M€	197 M€	198 M€	201 M€	204 M€	207 M€
Valeur du portefeuille	3 061 M€	3 109 M€	3 157 M€	3 206 M€	3 222 M€	3 238 M€	3 286 M€	3 334 M€	3 383 M€
Variation de valeur	-161 M€	-113 M€	-64 M€	-16 M€		16 M€	64 M€	113 M€	161 M€
Variation de valeur en %	-5,0%	-3,5%	-2,0%	-0,5%		+0,5%	+2,0%	+3,5%	+5,0%

**Sensibilité des valeurs à l'évolution combinée des taux de capitalisation hors droits et des loyers**

	Hausse des taux	0,25 point		1 point	
		Valeur	Variation en %	Valeur	Variation en %
Baisse des loyers					
0,5%		3 080 M€	-4,4%	2 755 M€	-14,5%
5,0%		2 940 M€	-8,7%	2 630 M€	-18,4%

\* Les valeurs correspondent aux valeurs vénales telles que délivrées par les experts immobiliers retraitées comme suit :

- sortie des actifs vendus entre la date de transmission aux experts du périmètre à évaluer et la date de clôture de l'exercice
- intégration des actifs sous promesses de vente au prix figurant dans la promesse dont ils font l'objet
- intégration des immeubles d'exploitation à leur valeur nette comptable

\*\* Le taux de capitalisation hors droits correspond au loyer annualisé rapporté à la valeur hors droits des actifs

\*\*\* Le loyer annualisé correspond au loyer effectif généré par les actifs à la date de clôture de l'exercice et ramenés sur une année pleine

**- Risques de liquidité**

La gestion du risque de liquidité est assurée à moyen et long terme dans le cadre de plans pluriannuels et, à court terme, par le recours à des lignes de crédit confirmées et non tirées.

**- Risque de taux**

La politique de gestion du risque de taux d'intérêt de Foncière Développement Logements décrite dans la partie ci-dessous, a pour but de limiter l'impact d'une variation de taux d'intérêt sur le résultat, ainsi que de sécuriser le coût global de la dette. Pour ce faire, le Groupe utilise des produits dérivés (principalement des swaps, des floors et des caps) et couvre ainsi son exposition au risque de taux de façon globale.

Les sensibilités aux taux d'intérêts sont présentées dans le rapport de gestion.

On note une forte croissance des dettes à taux fixes suite à la mise en place en 2011 et 2012 des deux refinancements sur Lyndon, majoritairement conclus à taux fixe.

#### **- Risques de contreparties financières**

Le Groupe suit de manière continue son exposition au risque de contreparties financières. La politique du Groupe est de ne contracter qu'avec des contreparties de premier rang.

#### **- Risques de contreparties locatives**

Bénéficiant d'un portefeuille large et diversifié de locataires (particuliers essentiellement), le groupe Foncière Développement Logements n'est pas exposé à des risques significatifs dans ce domaine.

En conséquence, les créances de Foncière Développement Logements et de ses filiales ne présentent pas de défaut locatif ou d'impayé significatif.

#### **- Valeur de patrimoine**

Les investissements immobiliers sont comptabilisés au bilan et les variations de juste valeur en compte de résultat. Des changements dans les valeurs des immeubles peuvent en conséquence avoir un impact significatif sur la performance opérationnelle du groupe.

En outre, une partie des résultats opérationnels du groupe proviennent de l'activité d'arbitrage, activité également impactée par les valeurs des biens immobiliers et le volume de transactions potentielles.

Les loyers et les prix des biens immobiliers sont cycliques par nature, la durée des cycles étant variable mais généralement de long terme. Les différents marchés nationaux ont des cycles différents, qui varient les uns par rapport aux autres, en fonction d'environnements économiques et commerciaux spécifiques. De même, au sein de chaque marché national, les prix suivent le cycle de différentes manières et avec des degrés d'intensité différents, en fonction de la localisation et de la catégorie des biens.

Les facteurs macroéconomiques ayant le plus d'influence sur la valeur des biens immobiliers et déterminant les différentes tendances cycliques, sont les suivants :

- les taux d'intérêts ;
- la liquidité sur le marché et la disponibilité d'autres investissements profitables alternatifs ;
- la croissance économique.

De faibles taux d'intérêts, une forte liquidité sur le marché et un manque d'investissements profitables alternatifs entraînent généralement une hausse de valeur des biens immobiliers.

La croissance économique entraîne généralement la hausse de la demande pour les espaces loués et favorise la hausse des niveaux de loyers et donc une hausse des prix des actifs immobiliers. Néanmoins, à moyen terme, une croissance économique conduit généralement à une hausse de l'inflation puis une hausse des taux d'intérêts, accroissant l'existence d'investissements alternatifs profitables. De tels facteurs exercent des pressions à la baisse sur les prix de l'immobilier.

La politique d'investissement du Groupe a eu pour but de minimiser l'impact des différentes étapes du cycle, en choisissant des investissements :

- situés dans les principales agglomérations ;
- avec de faibles taux de vacance afin d'éviter le risque d'avoir à relouer les espaces vacants dans un environnement où la demande peut être limitée.

#### **- Risques de taux de change**

Le Groupe opère uniquement en « zone Euros » et n'est par conséquent pas exposé au risque de taux de change.



## 2.4 Notes relatives au bilan consolidé

### 2.4.1 Patrimoine immobilier

#### 2.4.1.1 Tableau de mouvement du patrimoine immobilier

K€	31-déc.-11	Acquisitions / Augmentations	Dotations	Cessions	Variation Juste valeur	Transferts	Variation de périmètre	30/062012 Valeurs Brutes	Amorts./ Dépréciations	30/06/2012 Valeurs nettes
<b>Ecart d'acquisition</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>199 836</b>	<b>-199 836</b>	<b>0</b>
<i>Valeurs Brutes</i>	199 836			0		0	0	199 836		
<i>Amortissements</i>	-199 836			0			0		-199 836	
<b>Immobilisations incorporelles - Net</b>	<b>666</b>	<b>230</b>	<b>-171</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>2 470</b>	<b>-1 745</b>	<b>725</b>
<i>Valeurs Brutes</i>	3 328	230		-1088		0	0	2 470		
<i>Amortissements</i>	-2 662		-171	1 088			0		-1 745	
<b>TOTAL Immobilisations corporelles</b>	<b>9 476</b>	<b>82</b>	<b>-397</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>16 689</b>	<b>-7 528</b>	<b>9 161</b>
<b>Terrains</b>	<b>2 015</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>2 015</b>	<b>0</b>	<b>2 015</b>
<i>Valeurs Brutes</i>	2 015			0		0	0	2 015		
<i>Amortissements</i>										
<b>Constructions</b>	<b>4 422</b>	<b>0</b>	<b>-109</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>5 457</b>	<b>-1 144</b>	<b>4 313</b>
<i>Valeurs Brutes</i>	5 457	0		0		0	0	5 457		
<i>Amortissements</i>	-1 035		-109	0		0	0		-1 144	
<b>Autres immobilisations corporelles</b>	<b>3 039</b>	<b>82</b>	<b>-288</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>9 217</b>	<b>-6 384</b>	<b>2 833</b>
<i>Valeurs Brutes</i>	11 047	82		-282		0	-1 630	9 217		
<i>Amortissements</i>	-8 008		-288	282		0	1 630		-6 384	
<b>Immobilisations en-cours</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<i>Valeurs Brutes</i>	0	0				0	0	0		
<i>Amortissements</i>										
<b>Immeubles de placement</b>	<b>3 057 925</b>	<b>18 291</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>37 982</b>	<b>-95 164</b>	<b>-54 859</b>	<b>2 964 175</b>	<b>0</b>	<b>2 964 175</b>
<i>Immeubles en exploitation</i>	3 057 925	18 291			37 982	-95 164	-54 859	2 964 175		
<i>Immeubles en développement</i>										
<b>Immeubles destinés à la vente</b>	<b>252 295</b>	<b>0</b>	<b>-102 969</b>	<b>5 433</b>	<b>95 164</b>	<b>1 237</b>	<b>251 160</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>251 160</b>
<b>Total</b>	<b>3 320 362</b>	<b>18 603</b>	<b>-568</b>	<b>-102 969</b>	<b>43 415</b>	<b>0</b>	<b>-53 622</b>	<b>3 434 330</b>	<b>-209 109</b>	<b>3 225 221</b>

Les écarts d'acquisition des filiales (goodwill), sont totalement dépréciés l'année de leur constatation. L'augmentation de 230 K€ correspond à des immobilisations de frais de développements informatiques chez Lyndon.

Les autres immobilisations incorporelles sont impactées par la sortie du fonds de commerce Property Management France pour sa valeur brute 1 088 K€ et par la reprise de sa dépréciation pour le même montant.

Les augmentations des immeubles de placement de l'exercice proviennent des travaux immobilisés pour 18 291 K€ (dont 16 765 K€ concernant les filiales allemandes).

Les sorties de périmètre correspondent aux immeubles détenus dans la société FDR Reisholz-Verwaltungs GmbH, cédés le 1er janvier 2012 pour 54 859 K€.

Les transferts correspondent aux déclassements et reclassements entre immeubles de placement et immeubles destinés à être cédés (95 164 K€).

Au 30 juin 2012, les immeubles ont fait l'objet de nouvelles expertises. La variation de juste valeur sur la période est un produit de 37 982 K€ concernant les immeubles de placement et de 5 433 K€ concernant les immeubles destinés à la vente.

Le montant des cessions de 58 877 K€ sur le périmètre allemand et 44 092 K€ sur le périmètre français a pour base les valeurs d'expertises du 31 décembre 2011.

Les immeubles reclassés en actifs destinés à être cédés sont conformes aux plans de vente autorisés par les conseils de surveillance puis les conseils d'administration de FDL.

Ces actifs s'élèvent à 251 160 K€ au 30 juin 2012 dont 128 444 K€ relatifs à l'Allemagne.

## 2.4.2 Impôts différés à la clôture

Les impôts différés actifs s'élèvent à 6 333 K€ au 30 juin 2012 et les impôts différés passifs sont de 166 003 K€, soit un net de 159 670 K€ inscrit au passif du bilan.  
Ils concernent principalement les filiales allemandes.

La variation de périmètre correspond aux impôts différés au sein de la société Reisohtz cédée le 1<sup>er</sup> janvier 2012.

La variation d'impôts différés, qui a généré une charge de 9 920 K€ au 30/06/2012, est résumée dans les tableaux ci-dessous.

### 2.4.2.1 Impôts différés actifs

En K€	BILAN							I.D.A. 30/06/2012
	I.D.A. au 31/12/2011	Augmentations			Diminutions			
		Entrées de périmètre	Reclassement	Exercice	Reprises	Différentiel de taux	Variation périmètre	
IDA sur reports déficitaires	0			0	0			0
IDA sur immeuble de Placement	500			0	-249			251
IDA sur écarts de réévaluation IFT	12 288			1 044	-8 310			5 022
IDA sur écarts temporaires	1 136			0	-76			1 060
<b>TOTAL</b>	<b>13 924</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>1 044</b>	<b>- 8 635</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>6 333</b>

### 2.4.2.2 Impôts différés passifs

En K€	BILAN							I.D.P. 30/06/2012
	I.D.P. au 31/12/2011	Augmentations			Diminutions			
		Entrées de périmètre	Reclassement	Exercice	Reprises	Différentiel de taux	Variation périmètre	
IDP sur écarts de réévaluation Immeubles	168 021			1 819	-759		-7 887	161 194
IDP sur écarts de réévaluation IFT	0			0	0		0	0
IDP sur écarts temporaires	6 179			1 628	-359		-2 639	4 809
<b>TOTAL</b>	<b>174 200</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>3 447</b>	<b>-1 118</b>	<b>0</b>	<b>-10 526</b>	<b>166 003</b>

## 2.4.3 Actifs courants

### 2.4.3.1 Stocks et en-cours

En K€	30/06/2012			31/12/2011
	Montant brut	Provisions	Net	Net
<b>Stocks et encours ( FDL Wohnen et Lyndon)</b>	<b>9 051</b>	<b>2 101</b>	<b>6 950</b>	<b>7 042</b>
dont FDL Wohnen	8 530	2 101	6 429	6 534
Dont Lyndon	521	0	521	508

Les stocks et encours (Gewo Datteln et Lyndon) s'élèvent à 9 051 K€ (montant brut) au 30/06/2012, suite à une augmentation de 13 K€. La provision pour dépréciation dont le solde était au 31/12/2011 de 2 106 K€ a fait l'objet d'une reprise de 5 K€, le solde s'établissant donc à 2 101 K€. Le stock net de 6 950 K€ se rapporte respectivement à Gewo et Lyndon pour 6 429 K€ et 521 K€.

### 2.4.3.2 Créances clients

En K€	30/06/2012			31/12/2011
	Montant brut	Provisions	Net	Net
<b>Créances clients et comptes rattachés ordinaires</b>	<b>149 463</b>	<b>-3 989</b>	<b>145 474</b>	<b>109 317</b>

Les créances clients nettes de provisions, pour un montant de 145 474 K€ sont principalement constituées d'appels de charges (dont 134 200 K€ dans les structures allemandes), la contrepartie au passif est en « avances et acomptes » pour 154 786 K€ dont 144 761 K€ au titre des structures allemandes.

Les provisions pour dépréciation de créances clients, sont passées de 3 924 K€ au 31/12/2011 à 3 989 K€ au 30/06/2012 suite à des dotations pour 970 K€, des reprises pour 873 K€ et à la sortie de périmètre de FDR Reisholz pour 32 K€.

Les pertes sur créances irrécouvrables s'élèvent à 775 K€ au 30/06/2012 dont 571 K€ dans les filiales allemandes.

### 2.4.3.3 Autres créances

En K€	30/06/2012			31/12/2011
	Montant brut	Provisions	Net	Net
<b>Créances fiscales :</b>	<b>2 161</b>	<b>0</b>	<b>2 161</b>	<b>3 056</b>
Créances d'IS sur l'état	2 161		2 161	3 056
Autres créances sur l'Etat	0		0	0
<b>Autres créances :</b>	<b>21 180</b>	<b>-182</b>	<b>20 998</b>	<b>61 854</b>
Créances sur personnel & organismes sociaux	309		309	244
Comptes courants actif	241		241	20
Créances sur cession immobilisations	12 704		12 704	15 191
Autres	7 926	-182	7 744	46 399
<b>TOTAL</b>	<b>23 341</b>	<b>-182</b>	<b>23 159</b>	<b>64 910</b>

Une provision pour dépréciation des autres créances a été dotée sur le semestre pour 182 K€, elle se rapporte aux frais de gestion facturés dans le cadre de la cession Douvil (Lyndon).

Les créances sur cessions d'immobilisations s'élèvent à 12 704 K€ au 30/06/2012 (contre 15 191 K€ au 31/12/2011) dont 8 068 K€ proviennent des sociétés allemandes.

Les autres créances n'enregistrent plus de compte de trésorerie bloqué du fait du remboursement de l'emprunt obligataire. Il était de 43 668 K€ au 31/12/2011, au sein du véhicule de titrisation irlandais. Ce montant était une ligne de crédit tirée sur la Lloyds TSB Bank PLC (Liquidity Facility Provider) pour garantir les obligataires. Elle répondait aux conditions du « Liquidity Agreement » et avait sa contrepartie au passif, en « Autres dettes », pour le même montant.

#### 2.4.3.4 Charges constatées d'avance

Les charges constatées d'avance pour un montant de 518 K€ proviennent principalement de de la France pour 315 K€.

#### 2.4.3.5 Trésorerie et équivalents de trésorerie

En K€	30/06/2012		31/12/2011
	Montant brut IFRS	Valeur de Marché	Montant brut IFRS
Valeurs mobilières de placement (sicav)	88 839	88 839	442
Disponibilités	45 847	45 847	42 769
Intérêts courus non échus sur VMP	455	455	
<b>TOTAL</b>	<b>135 141</b>	<b>135 141</b>	<b>43 211</b>

Les valeurs mobilières de placement sont exclusivement constituées de SICAV de trésorerie de type monétaire classique (niveau 2).

#### 2.4.4 Variations des capitaux propres

Le capital social de FDL est composé, au 30 juin 2012 de 69 611 004 actions sans modification par rapport au 31 décembre 2011.

Les capitaux propres du groupe, résultats inclus, sont passés de 1 346 498 K€ au 31/12/2011 à 1 331 517 K€ au 30/06/2012. Les principales variations sont :

- La distribution de dividende pour un montant de 73 061 K€,
- le résultat de la période qui est un profit de 58 086 K€.

Les actions sont toutes libérées et de même catégorie. Le nominal des actions est de 10 € et il n'y a pas de restriction de dividende.

Foncière Développement Logements - FDL est soumise aux obligations du régime fiscal des sociétés SIIC.

## Variation du nombre d'actions sur la période

DATE	Opération	Actions émises	Actions Propres	Actions en circulation
31/12/2011	Ouverture Actions propres (contrat de liquidité)	69 611 004	28 803	69 582 201
30/06/2012			439	-439
30/06/2012	Clôture	69 611 004	29 242	69 581 762

## 2.4.5 Etat des dettes

(en K€)	31/12/2011	Variation périmètre	Augmentations	Diminutions	30/06/2012
Emprunts obligataires	537 124			-537 124	0
Rachat d'obligations par FDL	-53 648		-3 639	57 287	0
Dette obligataire nette	483 476		-3 639	-479 837	0
Emprunts auprès des établissements de crédit	1 222 643	-37 543	630 055	-71 143	1 744 012
Total emprunts Ets crédit	<b>1 706 119</b>	<b>-37 543</b>	<b>626 416</b>	<b>-550 980</b>	<b>1 744 012</b>
Autres	6 826	0	0	-988	5 838
<b>Total emprunts</b>	<b>1 712 945</b>	<b>-37 543</b>	<b>626 416</b>	<b>-551 968</b>	<b>1 749 850</b>
Banques créditrices	3 932		18 688		22 620
Intérêts courus non échus	3 195		1 208	-3 195	1 208
Valorisation des instruments financiers (net)	95 867	0	14 818	-59 611	51 074
Incorporation de frais	-13 562	0	-6 823	4 839	-15 546
<b>TOTAL</b>	<b>1 802 377</b>	<b>-37 543</b>	<b>654 307</b>	<b>-609 935</b>	<b>1 809 206</b>
Dont Long Terme	1 635 522				1 712 757
Dont Court Terme	70 989				45 375
Dont Instruments Financiers	95 867				51 074
	<u>1 802 378</u>				<u>1 809 206</u>

La totalité de la dette titrisée d'Immeo Wohnen a été remboursée en mars 2012 suite à la mise en place de nouveaux financements décrits dans les événements significatifs de la période.

Les principales variations relatives aux emprunts auprès des établissements de crédit correspondent :

- à la sortie de périmètre de la société Reisholz : 37 543 K€
- au remboursement de la dette titrisée : 575 258 K€ (Lyndon) et 2 097 K€ (Kennedy)
- aux remboursements dus aux ventes : 22 362 K€, dont 9 248 K€ chez FDL, 2 468 K€ chez FDL Régions, 10 412 K€ chez Gewo, et 234 K€ chez Kennedy
- aux remboursements récurrents : 9 538 K€,
- aux tirages et remboursements de lignes de crédit pour une augmentation nette des tirages de 22 000 K€,
- au tirage du solde de l'emprunt Printemps pour 40 000 K€,
- aux nouveaux emprunts mis en place chez Lyndon pour 568 055 K€.

Les principales caractéristiques des dettes financières de Foncière Développement Logements au 30 juin 2012 sont les suivantes :

→ Taux moyen : le taux est en baisse (9 bps) soit 3,77 % en 2012 vs 3,86 % en 2011.

→ Maturité moyenne : en augmentation de plus d'un an : 5,8 ans en 2012 (vs 4,4 ans au 31 décembre 2011).

Cette augmentation s'explique par le refinancement du solde de la dette titrisée Lyndon, mis en place courant mars 2012. Ce dernier d'un montant initial de 568 M€ avec une maturité moyenne de 7,6 ans vient remplacer des échéances de dette prévues en décembre 2013.

Le cumul des emprunts bancaires représente un financement global de 1 744 M€. Cette dette est à taux fixe pour 820 M€ et à taux variable pour le solde.

## 2.4.5.1 Caractéristiques des emprunts contractés par le Groupe Foncière Développement Logements

Les emprunts dont le nominal initial est supérieur à 100 M€ sont détaillés ci-dessous :

Intitulés	Taux	Date de mise en place	Notionnel initial en M€	Echéance	CRD / Tirage au 30/06/12 en M€	Clauses actionnariat	Garanties
Crédit adossé au portefeuille Kennedy	Variable - Euribor 3 mois	17/11/2005	207	17/11/2015	121	Oui	Hypothèques conventionnelles des actifs Kennedy
Crédit adossé aux apports Cardif / FdR Logement / Generali / GMF	Variable - Euribor 3 mois	30/11/2007	327	30/11/2013	253	Oui	PPD sur les actifs acquis Hypothèques formalisées ou non formalisées sur les actifs apportés en direct Nantissement sur les titres des SCI refinancés
Wohnbau/Dümpten (Refinancement Lyndon 2010)	Variable - Euribor 3 mois	08/12/2017	208	14/12/2017	184	Oui	Hypothèques conventionnelles des actifs Wohnbau et Dümpten
KG1-LBBW (Refinancement Lyndon 2011)	Fixe	07./12.12.201	185	14.12.2021 / 14.12.2016	183	Oui	Hypothèques conventionnelles des actifs KG1 et Immeo Grundvermögen
KG2-LBB (Refinancement Lyndon 2011)	Fixe et variable (Euribor 3 mois)	07/12/2011	196	14.12.2021 / 14.12.2019	195	Oui	Hypothèques conventionnelles des actifs KG2 et Immeo Grundvermögen
KG4-LBBW (Refinancement Lyndon 2012)	Fixe et variable (Euribor 3 mois)	09./13.03.2012	485	14.03.2013/ 14.03.2014/ 14.03.2015/ 14.09.2018/ 14.12.2020/ 14.03.2022	482	Oui	Hypothèques conventionnelles des actifs KG4 et Immeo Grundstücks GmbH
Crédit adossé aux apports Sovaklé / Prédica	Variable - Euribor 3 mois	21/12/2005	300	31/03/2014	43	Oui	Hypothèques conventionnelles des actifs Sovaklé Nantissement des titres des SCI détenues par FdL Hypothèque conventionnelle sur les actifs Saint cloud et Vincennes
Autres dettes					282		
<b>Total</b>					<b>1744</b>		

## 2.4.5.2 Taux effectif global

Les emprunts sont évalués après leur comptabilisation initiale au coût amorti sur la base du taux d'intérêt effectif.

En France :

Dettes relatives aux apports Cardif / FDL Régions / Generali / GMF :	5,40%
Dettes relatives aux apports Sovaklé / Prédica :	3,88%
Dettes relatives aux apports Printemps :	4,02%

En Allemagne :

Dettes relatives au portefeuille Kennedy :	3,58%
Dettes relatives au portefeuille Wohnbau / Dümpten :	4,21%
Dettes relatives au refinancement Lyndon (KG1-LBBW) :	4,14%
Dettes relatives au refinancement Lyndon (KG2-LBB) :	3,75%
Dettes relatives au refinancement Lyndon (KG3-DG Hyp) :	3,50%
Dettes relatives au refinancement Lyndon (KG4-LBBW) :	3,54%
Dettes relatives au portefeuille Berolinum :	3,93%
Dettes relatives au portefeuille Herbstlaub :	3,42%

## 2.4.5.3 Ventilation selon la durée restant à courir des dettes financières

en K€	à moins d'un an	de 1 à 5 ans	à plus de 5 ans	au 30 juin 2012
<b>Dettes Financières à CT/LT</b>				
Emprunts à terme aux Ets de crédit	24 504	647 922	1 071 586	1 744 012
Emprunts à la clientèle				
Dettes représentées par des titres				
<b>TOTAL</b>	<b>24 504</b>	<b>647 922</b>	<b>1 071 586</b>	<b>1 744 012</b>

## 2.4.6 Caractéristiques des instruments dérivés

Pour mener sa politique de couverture, la société utilise uniquement des instruments dérivés simples, standards et liquides, disponibles sur les marchés: SWAPS, CAP, tunnels d'options (achats et ventes de CAP et ventes de FLOOR).

L'impact résultat est constitué par la variation de la juste valeur des instruments dérivés sur le premier semestre 2012.

en K€	au 30/06/2012
Montant enregistré au bilan au titre des exercices précédents	95 867
Entrée de périmètre	0
Etalement de soultes	46
Soultes réglées	-59 611
Montant enregistré en résultat au titre de la couverture de flux de l'exercice	14 772
<b>TOTAL</b>	<b>51 074</b>

Les principales caractéristiques au 30 juin 2012 sont les suivantes :

- Durée moyenne de la couverture : 6,2 ans
- Taux de couverture globale : 94,7 %
- Taux de couverture active : 86,7 %
- Taux de couverture ferme : 74 %

### 2.4.6.1 Ventilation du nominal selon la durée restant à courir des instruments dérivés

En K€	à moins d'un an	de 1 à 5 ans	à plus de 5 ans	au 30/06/12
<b>Dettes financières à LT</b>				
<b>Couvertures fermes</b>	<b>50 000</b>	<b>169 482</b>	<b>296 946</b>	<b>516 428</b>
SWAP de taux en EUROS	50 000	169 482	296 946	516 428
SWAP d'inflation en EUROS	-	-	-	-
SWAP d'index en EUROS	-	-	-	-
<b>Couvertures optionnelles</b>	<b>145 000</b>	<b>28 470</b>	<b>144 200</b>	<b>317 670</b>
ACHAT de CAP en EUROS	107 500	48 470	68 600	224 570
VENTE de CAP en EUROS	-	-	-	-
ACHAT de FLOOR en EUROS	-	-	-	-
VENTE de FLOOR en EUROS	37 500	-	55 600	93 100
ACHAT DE CALL SWAPTION	-	- 10 000	10 000	-
VENTE DE CALL SWAPTION	-	- 10 000	10 000	-

### 2.4.6.2 Risque de taux d'intérêt – données chiffrées

Encours au 30 juin 2012 :

<i>En K€</i>	Taux fixe	Taux variable
Emprunts à terme aux établissements de crédit	820 317	929 533
Banques créditrices	-	22 620
Actifs financiers	-	135 141
<b>Passif financier net avant gestion</b>	<b>820 317</b>	<b>817 012</b>
Couverture		
<i>Swaps</i>	516 428	-
<i>Caps</i>	224 570	-
<b>Total couverture</b>	<b>740 998</b>	<b>-</b>
<b>Passif financier net après gestion</b>	<b>1 561 314</b>	<b>76 015</b>

Suite au refinancement du solde de la titrisation Lyndon, Foncière Développement Logements a finalisé la refonte des couvertures du portefeuille Lyndon entamée en 2010.

Ainsi 800 M€ de notionnel de couverture ont été annulés (375 M€ de swap et 425 M€ d'options) alors que 66 M€ de swaps ont été souscrits en complément de la dette mise en place qui est majoritairement à taux fixe.

Les caractéristiques des principaux mouvements intervenus sur la période sont les suivants :

- Annulation de 375 M€ de swap à 3.965% échéance 15/03/2017
- Annulation de 300 M€ de cap à 4.25% échéance 17/03/2014
- Annulation de 134 M€ de floor à 3.555% échéance 17/03/2014
- Annulation de 125 M€ de cap à 4.75% échéance 16/03/2015
- Souscription de 66 M€ de swap amortissable à 1.94% échéance 31/12/2020

Les nominaux des instruments de couverture représentent l'ensemble des instruments de couverture du Groupe.

### 2.4.6.3 Respect des ratios de structure et de rentabilité

Les dettes françaises de Foncière Développement Logements sont assorties de covenants bancaires portant sur les états financiers consolidés qui, en cas de non respect, seraient susceptibles de constituer un cas d'exigibilité anticipé de la dette :

- ratio dette par rapport à la valeur de marché des actifs (LTV) : ce ratio correspond au rapport entre l'endettement net et, la valeur réévaluée de la totalité des actifs du Groupe;
- ratio de couverture des intérêts (ICR) : il est calculé à partir du compte de résultat consolidé, en divisant le résultat opérationnel courant avant cession des actifs de placement, retraité des dotations et reprises de provisions, par les frais financiers nets.

Les seuils de ces covenants sont homogènes d'une dette à l'autre :

Dette	30/06/2012	
	ICR Conso	LTV Conso
Crédit adossé aux apports Cardif / FDL Régions / Generali / GMF	>= 125%	< = 65%
Crédit adossé aux apports Sovakle / Prédica	> 125%	< 65%
Crédit adossé aux apports Printemps/VEFA	> 125%	< 65%



L'ensemble de ces covenants financiers est respecté au 30 juin 2012.

Les ratios consolidés de Foncière Développement Logements s'établissent au 30/06/2012 à 46,2% pour la LTV consolidée contre 44,8% au 31/12/2011 (retraitée des actifs sous promesse, des créances sur cessions et augmentée des droits). La LTV consolidée non retraitée des droits s'élève 49.2% au 30/06/2012 contre 48% au 31/12/2011.

L'ICR consolidé, hors marge sur vente, est de 208 % (vs 205 % au 31/12/2011) ; l'ICR consolidé marges incluses est de 246% au 30/06/2012 (vs 224% au 31/12/2011).

Ces covenants, de nature comptable et consolidée, sont par ailleurs et le plus souvent assortis de covenants spécifiques aux périmètres financés (la totalité de la dette du groupe étant adossée à des portefeuilles).

Ces covenants « Périmètres » (ratio de couverture ou plus notablement de « LTV Périmètre ») présentent, s'agissant des LTV Périmètres, des seuils systématiquement moins contraignants que les seuils des covenants consolidés. Ils ont pour vocation essentielle d'encadrer l'utilisation des lignes de financement en la corrélant à la valeur des sous-jacents donnés en garantie.

## 2.4.7 Provisions pour risques et charges

En K€	31-déc.-11	Augmentations		Transferts	Diminutions		30-juin-12
		Variation de périmètre	Dotation		Reprises de provisions utilisées	non utilisées	
Provisions pour risques sur immeubles	492	0	125		77	0	540
Provisions pour impôts	83	0	0		0	0	83
Autres provisions	2 204	0	23		2 027	0	200
Provisions pour subventions	374						374
<b>Sous-total Provisions - passifs courants</b>	<b>3 153</b>	<b>0</b>	<b>148</b>	<b>0</b>	<b>2 104</b>	<b>0</b>	<b>1 197</b>
Provisions médailles du travail	113	0	3		46	0	70
Provisions médailles retraite	32 048	0	33		1 450	50	30 581
<b>Sous-total Provisions - passifs non courants</b>	<b>32 161</b>	<b>0</b>	<b>36</b>	<b>0</b>	<b>1 496</b>	<b>50</b>	<b>30 651</b>
<b>TOTAL</b>	<b>35 314</b>	<b>0</b>	<b>184</b>	<b>0</b>	<b>3 600</b>	<b>50</b>	<b>31 848</b>

Les provisions pour risques et charges, courantes et non courantes, s'élèvent à 31 848 K€ au 30 juin 2012 contre 35 314 K€ au 31 décembre 2011.

Les provisions pour risques et charges sont principalement composées de provisions pour engagements de retraite en Allemagne (30 445 K€ contre 31 690 K€ au 31/12/2011).

La variation entre le 30/06/2012 et le 31/12/2011 est de -3 466 K€ dont une reprise de 2 283 K€ chez FDL suite au transfert du personnel Property Management France vers la société FDL Property au 01/04/2012 : 2 015 K€ au titre du fonds de commerce et 268 K€ au titre des provisions pour indemnité de départ à la retraite et médaille du travail du personnel transféré.

## 2.4.8 Dettes fournisseurs et autres dettes

En K€	30/06/2012	31/12/2011
Dettes fournisseurs	18 787	17 436
Dépôts de garantie locataires	4 396	4 437
Clients avances et acomptes reçus	154 786	118 491
Dettes d'impôt courant	9 694	5 125
Autres dettes	15 218	55 022
Comptes de régularisation	309	237
<b>TOTAL Autres Passifs Courants</b>	<b>203 190</b>	<b>200 748</b>

Le solde des « clients avances et acomptes reçus » est de 154 786 K€ et correspond principalement au passif des appels de charges locataires enregistrés à l'actif dans les créances clients.  
Les dépôts de garantie pour 4 396 K€ sont relatifs au patrimoine français.

La dette d'impôt société s'élève à 9 694 K€ et correspond à la dette d'impôt en Allemagne (9 454 K€), à la dette d'impôt société provisionnée au sein de FDL pour 30 K€ et aux impôts Batisica pour 210 K€.

Les autres dettes n'incluent plus de montant au titre de la garantie de trésorerie au sein de l'outil de titrisation irlandais (montant de 43 668 K€ au 31/12/2011) du fait du remboursement total de la dette titrisée. Ce montant avait sa contrepartie à l'actif, en « Autres créances », pour le même montant.

Les comptes de régularisation d'un montant de 309 K€ comprennent pour 146 K€ de subventions reçues et non encore virées au compte de résultat sur FDL.

## 2.5 Notes sur le compte de résultat

### 2.5.1 Résultat opérationnel courant

#### 2.5.1.1 Revenus locatifs

En K€	30/06/2012	30/06/2011	Variations Juin 2012 / Juin 2011	
			Total	Dont variation de périmètre
<b>a) Loyers</b>				
<i>Locations immobilières FDL France</i>	11 896	12 189	-293	
<i>Locations immobilières des SCI</i>	4 886	6 009	-1 123	
<i>Locations immobilières FDL Régions</i>	1 855	2 062	-207	
<i>Locations immobilières Lyndon</i>	52 332	55 015	-2 683	
<i>Locations immobilières Kennedy</i>	7 848	9 683	-1 835	
<i>Locations immobilières Gewo Datteln</i>	14 766	15 505	-739	
<i>Locations immobilières Batisica</i>	288	288	0	
<i>Locations immobilières à Berlin (Berolinum+Immeo Lux)</i>	4 813	0	4 813	4 813
<b>S/total Loyers</b>	<b>98 684</b>	<b>100 751</b>	<b>-2 067</b>	<b>4 813</b>
Sous-Total Allemagne	79 759	80 203	-444	
France	18 637	20 260	-1 623	
Luxembourg	288	288	0	
<b>REVENUS LOCATIFS</b>	<b>98 684</b>	<b>100 751</b>	<b>-2 067</b>	<b>4 813</b>

Le chiffre d'affaire au 30 juin 2012 s'élève à 98 684 K€ contre 100 751 K€ au 30/06/2011.

Cette diminution nette de 2 067 K€ s'explique par une baisse de 6 880 K€ (due aux cessions) dont 1 623 K€ en France et 5 257 K€ en Allemagne. Et en sens inverse, les investissements à Berlin ont généré des loyers pour 4 813 K€ sur le premier semestre 2012.

L'analyse à périmètre constant des recettes locatives est présentée dans le rapport de gestion de la période.

#### 2.5.1.2 Charges immobilières

Les charges immobilières s'élèvent à 12 390 K€ au 30 juin 2012 et comprennent les charges locatives non récupérées pour 4 568 K€ et les charges sur immeubles pour 7 822 K€ (honoraires de gestion, travaux et frais d'entretien, autres charges).

#### 2.5.1.3 Charges nettes des créances irrécouvrables

(en K€)	30/06/2012	30/06/2011
<b><u>Provisions sur créances douteuses</u></b>	<b>-280</b>	<b>-85</b>
Dotations pour dépréciation	-1 153	-709
Reprise de provisions	873	624
<b><u>Pertes et autres frais sur créances douteuses et frais de recouvrement</u></b>	<b>-902</b>	<b>-1 014</b>
<b>TOTAL</b>	<b>-1 182</b>	<b>-1 099</b>

L'impact net des dotations et reprises de provisions de créances douteuses est une charge de 1 182 K€ au 30 juin 2012 sensiblement identique à celle du 30 juin 2011.

Les pertes sur créances se sont élevées à 775 K€ au 30 juin 2012 (le solde étant des frais de contentieux et de recouvrement : 127 K€) contre 879 K€ au 30 juin 2011.

#### 2.5.1.4 Coût de fonctionnement

(en K€)	30/06/2012	30/06/2011
Revenus de gestion et d'administration	2 350	813
Frais liés à l'activité	-484	-661
Frais de structure	-21 509	-20 222
<b>Coûts de fonctionnement</b>	<b>-19 643</b>	<b>-20 070</b>

Les produits sur prestations de services sont de 2 350 K€ dont 2 268 K€ provenant d'Immeo Wohnen Service Gmbh (contre 755 K€ au 30/06/2011). En effet, Immeo a développé son secteur de prestations de Property Management vis-à-vis de tiers : Hanseatic, filiales de FDM (Iris, B&B), ...

Les frais de structure correspondent principalement à la masse salariale et aux coûts de prestations et services dont les frais de réseaux FDR mentionnés dans les parties liées (6.5)

#### 2.5.1.5 Amortissements des biens d'exploitation

Il s'agit des dotations aux amortissements des biens d'exploitation correspondant aux amortissements des sièges sociaux.

La reprise de dépréciation concerne la dépréciation du fonds de commerce de Property Management Logements suite à sa cession le 1 avril 2012 à la société Quadral Property.

(en K€)	30/06/2012	30/06/2011
Dotations aux amortissements/ incorporels	-171	-66
Reprises de dépréciations s/ incorporels	1 088	
Dotations aux amortissements s/corporels	-396	-391
<b>TOTAL</b>	<b>521</b>	<b>-457</b>

#### 2.5.1.6 Variation nette des provisions et autres

Ce poste enregistre notamment :

- la plus value sociale de la vente de la société Reisholtz pour 3 277 K€
- une charge de personnel non récurrente sur le portefeuille Lyndon : 679 K€
- une reprise de frais de mise en place de financement sur le périmètre Lyndon en vue d'étalement pour 1,2 M€
- des charges d'intérêts à payer suite au redressement fiscal : 650 K€
- un produit de 1 M€ correspondant à la créance sur Morgan Stanley dans le cadre du redressement fiscal
- la reprise totale de la provision constituée en 2011, suite au transfert du personnel Property vers la société Quadral Property au 01 avril 2012 d'un montant de 2 015 K€.

## 2.5.2 Résultat opérationnel

### 2.5.2.1 Résultat net des immeubles en stock

Ce poste correspond aux cessions de stock au sein de FDL Wohnen, la marge sur cessions réalisée au cours du premier semestre 2012, sur cette activité de développement est un profit de 112 K€.

(en K€)	30/06/2012	30/06/2011
Prix de vente	669	624
Valeur de sortie des immeubles cédés	-553	-358
Frais s/cessions	-9	
Dot / Reprise de provision pour dépréciation	5	155
<b>TOTAL</b>	<b>112</b>	<b>421</b>

### 2.5.2.2 Résultat des cessions d'actifs

Le résultat sur cessions d'actifs courants et non courants se décompose comme suit :

(en K€)	30/06/2012	30/06/2011
<b>Produits exceptionnels</b>	<b>108 290</b>	<b>190 044</b>
Prix de vente des cessions d'immobilisations corporelles		0
Prix de vente des immeubles destinés à être cédés	108 290	190 044
<b>Charges exceptionnelles</b>	<b>-106 109</b>	<b>-182 126</b>
Valeur nette comptable des immob incorporelles cédées	-1 088	
Valeur nette comptable des immob corporelles cédées		
Valeur de sortie des immeubles cédés	-102 969	-176 966
Frais sur cessions des immeubles cédés	-2 052	-5 160
<b>TOTAL RESULTAT DES CESSIONS</b>	<b>2 181</b>	<b>7 918</b>

Le résultat (net des frais) des cessions des immeubles destinés à être cédés est un produit de 3 269 K€, au 30 juin 2012, qui se décompose comme suit :

- ✓ Allemagne : produit de 1 122 K€,
- ✓ France : produit de 2 147 K€.

A noter la cession du fonds de commerce FDL Property France générant une moins value de 1 088 K€.

### 2.5.2.3 Résultat des ajustements de valeurs

La variation de juste valeur des actifs est un profit de 43 415 K€ qui se décompose, selon les pays, de la façon suivante :

- Allemagne : perte de 125 K€,
- France : profit de 42 964 K€,
- Luxembourg : profit de 576 K€.

Le tableau ci-dessous donne la décomposition par portefeuille :

(en K€)	30/06/2012	30/06/2011
FDL	19 445	18 666
FDL Régions	3 216	3 270
SCI Prédica	1 882	6 821
SCI Cardif	13 545	5 649
SCI Générali	4 876	5 697
Batisica	576	-5
Kennedy	-17	3 021
FDL Wohnen	924	-4 936
Lyndon	-2 197	9 327
Berolinum	839	0
Immeo lux	326	
<b>TOTAL</b>	<b>43 415</b>	<b>47 510</b>

### 2.5.3 Résultat financier

(en k€)	30/06/2012	30/06/2011
<b>Coût de l'endettement financier net</b>	<b>-32 411</b>	<b>-34 247</b>
Produits d'intérêts sur opérations de trésorerie	4 931	1 785
Charges d'intérêts sur opérations de financement	-37 342	-36 032
<b>Variation de juste valeur</b>	<b>-14 772</b>	<b>21 012</b>
Variation positive de juste valeur actifs et passifs financiers		21 012
Variation négative de juste valeur actifs et passifs financiers	-14 772	0
<b>Actualisation et amortissements des frais d'émission des emprunts</b>	<b>-4 839</b>	<b>-1 446</b>
Charges financières d'actualisation et amortissements des frais s/emprunts	-4 839	-1 446
<b>Autres (provisions)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Charges nettes des provisions financières	0	0
<b>TOTAL</b>	<b>-52 022</b>	<b>-14 681</b>

Le résultat financier du 30 juin 2012 comprend une variation négative de juste valeur des instruments dérivés de 14 772 K€, contre une variation positive de 21 012 K€ au 30 juin 2011.

Par ailleurs, les produits financiers enregistrent, au 30/06/2012, un produit non récurrent (270 K€) résultant du rachat d'obligations relatives à la dette titrisée Lyndon, alors qu'il n'y en avait pas au premier semestre 2011.

En dehors des impacts IFRS et des produits non récurrents, le coût de l'endettement financier ressortirait à - 32 681 K€ au 30/06/2012 contre - 34 247 K€ au 30/06/2011. Cette moindre charge financière nette est due à la diminution de la dette et à la baisse des taux.

## 2.5.4 Impôts

Compte tenu de l'option pour le régime SIIC des sociétés FDL et FDL Régions, entraînant l'option du portefeuille des SCI françaises, l'impôt concerne principalement les sociétés étrangères. Cependant en France, on note une augmentation des impôts due à de nouvelles dispositions fiscales, impactant les exercices 2011 et 2012 notamment la limitation des reports déficitaires.

En K€	Impôts exigibles	Impôts différés	Total des impôts	Taux d'impôt
Batisica (Luxembourg)	-62	-196	-258	30,000%
Palier Gewo Datteln (Allemagne)	-296	-455	-751	31,225% et 15,825%
Palier Kennedy (Allemagne)	-1 068	-421	-1 489	15,825%
FDL (France)	-390	0	-390	33,333%
FDL Deutschland (France)	-192		-192	33,333%
Palier Immeo Lux		-66	-66	
Palier Berolinum	-5	-227	-232	
Palier Immeo (Allemagne)	-3 118	-8 555	-11 673	15,825%
	<b>-5 131</b>	<b>-9 920</b>	<b>-15 051</b>	

### Impôts exigibles sur les bénéfices :

La charge de 5 131 K€ se rapporte au périmètre allemand pour 4 487 K€, à FDL Deutschland pour 192 K€, à Batisica pour 62 K€ et à FDL pour 390 K€ dont 240 K€ au titre de 2011.

Sur les 4 487 K€ d'impôt en Allemagne, 4 221 K€ sont non récurrents car résultant du contrôle fiscal.

Pour la première fois, suite à la limitation de l'imputation des déficits, FDL France se trouve en position imposable à l'impôt société.

### Impôts différés :

L'impact net des impôts différés est une charge de 9 920 K€ (vs un produit de 1 358 K€ au 30 juin 2011). Outre une charge de 196 K€ concernant Batisica, l'ensemble des variations concerne le périmètre allemand dont une charge de 8 555 K€ sur le palier Lyndon.

Ces enregistrements sont la résultante des variations d'impôts différés explicitées au § 4.2.

## 2.6 Autre éléments d'information

### 2.6.1 Société consolidant les éléments financiers de FDL

Les comptes consolidés de FDL sont consolidés en 2011 par mise en équivalence au sein de Foncière des Régions.

### 2.6.2 Frais de personnel

Répartition géographique des frais de personnel

En K€	30-juin-12	30-juin-11
France	3 597	2 690
Allemagne	12 842	11 887
<b>Total</b>	<b>16 439</b>	<b>14 577</b>

Effectifs

FDL compte 426 salariés au 30 juin 2012 contre 457 salariés au 31 décembre 2011. Les effectifs se répartissent de la façon suivante :

- Allemagne : 392 personnes (dont 46 agents d'immeubles) au 30 juin 2012 contre 386 personnes au 31 décembre 2011 (dont 45 agents d'immeubles),
- France : 33 personnes (dont 13 agents d'immeubles) au 30 juin 2012 contre 70 personnes au 31 décembre 2011,
- Luxembourg : 1 personne, sans changement par rapport au 31 décembre 2011.

### 2.6.3 Résultat par action et résultat dilué par action

En K€	30/06/2012	30/06/2011
Résultat net part du Groupe	58 086	105 877
<b>Nombre d'actions retenu pour le calcul du résultat par action</b>		
Nombre d'actions à l'ouverture	69 611 004	66 263 192
Nombre d'actions annulées		
Augmentation de capital exercice		3 347 812
Nombre d'actions à la clôture	69 611 004	69 611 004
Nombre d'actions auto détenues	-29 242	-21 593
<b>Nombre d'actions retenu pour le calcul du résultat par action</b>	<b>69 581 762</b>	<b>69 589 411</b>
Nombre moyen d'actions en circulation	69 580 953	65 663 999
Résultat net part du groupe par action (nombre d'actions à la clôture)	0,835 €	1,521 €
Résultat net part du groupe par action dilué (nombre moyen d'actions)	0,835 €	1,612 €



## 2.6.4 Engagements hors bilan

### 2.6.4.1 Engagements hors bilan liés au financement de la société

Les engagements hors-bilan sont exclusivement des sûretés réelles qui sont liées aux opérations de refinancements des structures :

(en M€)	30/06/2012	31/12/2011
<b>Nantissements, hypothèques et sûretés réelles</b>	3 187	3 204
<b>TOTAL</b>	<b>3 187</b>	<b>3 204</b>

Les dates de départ et d'échéance des nantissements correspondent aux dates d'emprunts auxquels sont adossées ces garanties.

Les nantissements sont résumés dans le tableau ci-dessous :

Type de nantissements/hypothèques (en M€)	Montant d'actifs nantis	Total du poste de bilan	% correspondant
<b>Sur immobilisations incorporelles</b>		1	0,0%
<b>Sur immobilisations corporelles</b>		9	0,0%
<b>Sur immeubles de placement</b>	2 936	2 964	99,0%
<b>Sur actifs destinés à la vente</b>	251	251	100,0%
<b>Sur immobilisations financières</b>			0,0%
<b>TOTAL</b>	<b>3 187</b>	<b>3 225</b>	<b>98,8%</b>

### 2.6.4.2 Autres engagements hors bilan

La société n'a pas d'engagement hors bilan lié au périmètre du groupe consolidé.

FDL a donné un engagement hors bilan lié aux activités opérationnelles de la société suite à l'externalisation du Property Management en France. Le contrat cadre inclut FDL et toutes ses filiales et prévoit le versement d'honoraires calculés sur la base de l'activité de gestion locative et technique externalisée à Quadral et un montant minimum garanti de :

- ✓ 2 255 K€ du 1<sup>er</sup> avril 2012 au 31 mars 2013
- ✓ 1 985 K€ du 1<sup>er</sup> avril 2013 au 31 mars 2014
- ✓ 1 683 K€ du 1<sup>er</sup> avril 2014 au 31 mars 2015

## 2.6.5 Parties liées

### 2.6.5.1 Rémunération des dirigeants

#### Rémunération du président du conseil d'administration

Le conseil d'administration du 10 novembre 2009 a approuvé la rémunération brute annuelle de 137 500 euros à percevoir mensuellement par le président du conseil d'administration, cette rémunération devenant caduque (prorata temporis) sans indemnité de part ni d'autre en cas de cessation du mandat social du président.

#### Rémunération du directeur général

Le conseil d'administration du 17 février 2011, dans le cadre de l'autonomisation de FDL, a approuvé que Thierry BEAUDEMOULIN, jusqu'alors salarié de Foncière des Régions, soit rattaché directement à FDL. Son contrat de travail sur FDR a pris fin d'un commun accord, sans indemnité. Thierry BEAUDEMOULIN est depuis le 1er mars 2011, mandataire social FDL, sans contrat de travail, avec une rémunération fixe de 200 K€ à compter de cette date.

En outre, le conseil d'administration a autorisé, en application des dispositions légales, la mise en place d'une éventuelle indemnité de départ, calculée sur la rémunération globale au jour du départ, d'un montant de 12 mois + 1 mois par année d'ancienneté, plafonné à 24 mois. Cette indemnité, qui serait versée en cas de départ contraint lié à un changement de stratégie ou de contrôle, serait soumise à des critères de performances cumulatifs proposés par le comité des rémunérations, qui, en substance, sont les suivants :

- Croissance du Cash Flow courant récurrent par action hors marge sur ventes, depuis le début du mandat sur FDL
- Atteinte des bonus cible sur au moins 2 des 4 derniers exercices précédant la cessation de fonction, les critères d'attribution du bonus cible étant eux-mêmes chaque année revus par le comité des rémunérations.

Le respect de ces critères de performances devra être constaté par le conseil d'administration avant tout versement.

Conformément aux dispositions de l'article L. 225-42-1 du Code de commerce, la décision relative à cette indemnité de départ a fait l'objet de la procédure des conventions réglementées prévue à l'article L.225-38 du Code de commerce et a été soumise à l'assemblée générale des actionnaires du 11 avril 2011 sous la forme d'une résolution spécifique.

Des jetons de présence ont été votés lors de l'assemblée générale mixte des actionnaires du 25 avril 2007 pour un montant de 70 K€ pour l'exercice 2007 et pour les exercices ultérieurs jusqu'à nouvelle décision. Le montant prévisionnel à distribuer pour l'exercice 2012 sera de 40 K€ en raison d'un nombre moindre de réunions que prévu soit 20 K€ au 30 juin 2012.

### 2.6.5.2 Transactions avec les parties liées

Les informations mentionnées ci-après concernent les principales parties liées.

Les transactions faites avec les parties liées sont celles réalisées avec les sociétés consolidées au sein de Foncière des Régions.

#### Avec FDR (société actionnaire) :

FDR a facturé à FDL, suivant la convention de frais de réseau, des honoraires « support » au titre du premier semestre 2012.

Les postes des états financiers concernés par ces transactions intra-groupes sont les suivants :

Partenaires	Résultat d'exploitation HT (K€)				Bilan TTC (K€)			
	juin-12		juin-11		juin-12		juin-11	
	Charges	Produits	Charges	Produits	Actif	Passif	Actif	Passif
FDR	-658		-840			-787		-1 005

## 2.7 Secteurs opérationnels

Les secteurs retenus au titre de l'information sectorielle sont les secteurs géographiques de localisation des activités.

Les deux secteurs retenus sont la France et l'Allemagne, l'activité de Batisica et des sociétés Immeo Lux et Immeo Finance Lux, sociétés luxembourgeoises portant les opérations en Allemagne et/ou les finançant, ont été incluses dans le secteur allemand.

### 2.7.1 Bilan par secteurs opérationnels (modèle Epra)

Au 30 juin 2012

K€	France	Allemagne	Consolidé
<b>Actifs incorporels</b>			
Ecart d'acquisitions	0	0	0
Immobilisations incorporelles	0	725	725
<b>Actifs corporels</b>			
Immeubles d'exploitation	0	6 328	6 328
Autres immobilisations corporelles	47	2 786	2 833
Immobilisations en cours	0	0	0
Immeubles de placement	777 315	2 186 860	2 964 175
Actifs financiers non courants	0	0	0
Participations dans les entreprises associées	0	0	0
Impôts Différés Actif	0	0	0
Instruments financiers dérivés	0	0	0
<b>TOTAL ACTIFS NON COURANTS</b>	<b>777 362</b>	<b>2 196 699</b>	<b>2 974 061</b>
Actifs destinés à être cédés	122 716	128 444	251 160
Prêts et créances de crédit-bail	300	8	308
Stocks et en-cours	0	6 950	6 950
Créances clients	13 031	132 443	145 474
Créances fiscales	0	2 161	2 161
Autres créances	5 478	15 520	20 998
Charges constatées d'avance	315	203	518
Trésorerie et équivalents de trésorerie	98 823	36 318	135 141
<b>TOTAL ACTIFS COURANTS</b>	<b>240 663</b>	<b>322 047</b>	<b>562 710</b>
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>1 018 025</b>	<b>2 518 746</b>	<b>3 536 771</b>
<b>K€</b>			
	<b>France</b>	<b>Allemagne</b>	<b>Consolidé</b>
Emprunts Long Terme	362 474	1 350 283	1 712 757
Instruments financiers dérivés	18 784	32 290	51 074
Impôts Différés Passif	0	159 670	159 670
Engagements de retraite et autres	206	30 445	30 651
Autres dettes Long Terme	0	0	0
<b>TOTAL PASSIFS NON COURANTS</b>	<b>381 464</b>	<b>1 572 688</b>	<b>1 954 152</b>
Passifs destinés à être cédés	0	0	0
Dettes fournisseurs	4 243	14 543	18 786
Emprunts Court Terme	22 301	23 074	45 375
Dépôts de garantie	4 396	0	4 396
Avances et acomptes	10 025	144 761	154 786
Provisions Court Terme	965	232	1 197
Impôts courants	30	9 664	9 694
Autres dettes Court Terme	4 049	11 169	15 218
Comptes de Régularisation	240	69	309
<b>TOTAL PASSIFS COURANTS</b>	<b>46 249</b>	<b>203 512</b>	<b>249 761</b>
<b>TOTAL PASSIF NON COURANTS ET COURANTS</b>	<b>427 713</b>	<b>1 776 200</b>	<b>2 203 913</b>

Au 31 décembre 2011

K€	France	Allemagne	Consolidé
<b>Actifs incorporels</b>			
Ecart d'acquisitions	0	0	0
Immobilisations incorporelles	0	666	666
<b>Actifs corporels</b>			
Immeubles d'exploitation	0	6 437	6 437
Autres immobilisations corporelles	52	2 987	3 039
Immobilisations en cours	0	0	0
Immeubles de placement	776 346	2 281 579	3 057 925
Actifs financiers non courants	0	0	0
Participations dans les entreprises associées	0	0	0
Impôts Différés Actif	0	13 924	13 924
Instruments financiers dérivés	0	0	0
<b>TOTAL ACTIFS NON COURANTS</b>	<b>776 398</b>	<b>2 305 593</b>	<b>3 081 991</b>
Actifs destinés à être cédés	123 301	128 994	252 295
Prêts et créances de crédit-bail	365	8	373
Stocks et en-cours	0	7 042	7 042
Créances clients	12 595	96 722	109 317
Créances fiscales	0	3 056	3 056
Autres créances	2 142	59 712	61 854
Charges constatées d'avance	393	949	1 342
Trésorerie et équivalents de trésorerie	4 691	38 520	43 211
<b>TOTAL ACTIFS COURANTS</b>	<b>143 487</b>	<b>335 003</b>	<b>478 490</b>
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>919 885</b>	<b>2 640 596</b>	<b>3 560 481</b>
<b>K€</b>			
<b>France</b>			
<b>Allemagne</b>			
<b>Consolidé</b>			
Emprunts Long Terme	257 946	1 377 576	1 635 522
Instruments financiers dérivés	18 013	77 854	95 867
Impôts Différés Passif	0	174 200	174 200
Engagements de retraite et autres	471	31 690	32 161
Autres dettes Long Terme	0	0	0
<b>TOTAL PASSIFS NON COURANTS</b>	<b>276 430</b>	<b>1 661 320</b>	<b>1 937 750</b>
Passifs destinés à être cédés	0	0	0
Dettes fournisseurs	3 177	14 259	17 436
Emprunts Court Terme	4 803	66 186	70 989
Dépôts de garantie	4 437	0	4 437
Avances et acomptes	11 004	107 487	118 491
Provisions Court Terme	2 920	233	3 153
Impôts courants	31	5 094	5 125
Autres dettes Court Terme	2 175	52 847	55 022
Comptes de Régularisation	193	44	237
<b>TOTAL PASSIFS COURANTS</b>	<b>28 740</b>	<b>246 150</b>	<b>274 890</b>
<b>TOTAL PASSIF NON COURANTS ET COURANTS</b>	<b>305 170</b>	<b>1 907 470</b>	<b>2 212 640</b>

## 2.7.2. Résultat par secteurs opérationnels (Modèle EPRA)

Au 30 juin 2012

K€ - 2012	France	Allemagne	30-juin-12
Loyers	18 637	80 047	98 684
Charges locatives non récupérées	-2 315	-2 253	-4 568
Charges sur Immeubles	-1 697	-6 125	-7 822
Charges nettes des créances irrécouvrables	-140	-1 042	-1 182
<b>LOYERS NETS</b>	<b>14 485</b>	<b>70 627</b>	<b>85 112</b>
Revenus de gestion et d'administration	0	2 350	2 350
Frais liés à l'activité	-382	-102	-484
Frais de structure	-5 025	-16 484	-21 509
Frais de développement	0	0	0
<b>COUTS DE FONCTIONNEMENT NETS</b>	<b>-5 407</b>	<b>-14 236</b>	<b>-19 643</b>
Revenus des autres activités	0	0	0
Dépenses des autres activités	0	0	0
<b>RESULTATS DES AUTRES ACTIVITES</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Amortissements des biens d'exploitation	1 084	-563	521
Variation nette des provisions et autres	1 036	5 219	6 255
<b>RESULTAT OPERATIONNEL COURANT</b>	<b>11 198</b>	<b>61 047</b>	<b>72 245</b>
Produits de cessions des immeubles en stock	0	669	669
Variation nette des immeubles en stock	0	-557	-557
<b>RESULTAT NET DES IMMEUBLES EN STOCK</b>	<b>0</b>	<b>112</b>	<b>112</b>
Produits des cessions d'actifs	47 773	60 517	108 290
Valeurs de sortie des actifs cédés	-46 714	-59 395	-106 109
<b>RESULTAT DES CESSIONS D'ACTIFS</b>	<b>1 059</b>	<b>1 122</b>	<b>2 181</b>
Ajustement à la hausse des valeurs des immeubles de placement	43 860	2 665	46 525
Ajustement à la baisse des valeurs des immeubles de placement	-896	-2 214	-3 110
<b>RESULTAT DES AJUSTEMENTS DE VALEURS</b>	<b>42 964</b>	<b>451</b>	<b>43 415</b>
<b>RESULTAT DE CESSIONS DES TITRES</b>	<b>-30</b>	<b>7 234</b>	<b>7 204</b>
<b>RESULTAT DES VARIATIONS DE PERIMETRE</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>RESULTAT OPERATIONNEL</b>	<b>55 191</b>	<b>69 966</b>	<b>125 157</b>
Résultat des sociétés non consolidées	0	0	0
Coût de l'endettement financier net	-5 819	-26 592	-32 411
Ajustement de valeur des instruments dérivés	-771	-14 001	-14 772
Actualisation des dettes et créances	0	0	0
Variat° nette des provisions financières et autres	-722	-4 117	-4 839
Quote-part de résultat des entreprises associées	0	0	0
<b>RESULTAT NET AVANT IMPOTS</b>	<b>47 879</b>	<b>25 256</b>	<b>73 135</b>
Participation des salariés			
Impôts différés	0	-9 920	-9 920
Impôts sur les sociétés	-582	-4 549	-5 131
<b>RESULTAT NET DE L'EXERCICE</b>	<b>47 297</b>	<b>10 787</b>	<b>58 084</b>
Intérêts minoritaires	0	2	2
<b>Résultat de l'exercice - part du groupe</b>	<b>47 297</b>	<b>10 789</b>	<b>58 086</b>

Au 30 juin 2011

K€ - 2011	France	Allemagne	30-juin-11
Loyers	20 272	80 491	100 763
Charges locatives non récupérées	-2 250	-2 201	-4 451
Charges sur Immeubles	-1 558	-6 936	-8 494
Charges nettes des créances irrécouvrables	-169	-930	-1 099
<b>LOYERS NETS</b>	<b>16 295</b>	<b>70 424</b>	<b>86 719</b>
Revenus de gestion et d'administration	0	813	813
Frais liés à l'activité	-430	-231	-661
Frais de structure	-4 595	-15 627	-20 222
Frais de développement	0	0	0
<b>COUTS DE FONCTIONNEMENT NETS</b>	<b>-5 025</b>	<b>-15 045</b>	<b>-20 070</b>
Revenus des autres activités	0	0	26
Dépenses des autres activités	0	0	0
<b>RESULTATS DES AUTRES ACTIVITES</b>	<b>26</b>	<b>0</b>	<b>26</b>
Amortissements des biens d'exploitation	-4	-453	-457
Variation nette des provisions et autres	-198	-264	-488
<b>RESULTAT OPERATIONNEL COURANT</b>	<b>11 068</b>	<b>54 662</b>	<b>65 730</b>
Produits de cessions des immeubles en stock	0	731	731
Variation nette des immeubles en stock	0	-310	-310
<b>RESULTAT NET DES IMMEUBLES EN STOCK</b>	<b>0</b>	<b>421</b>	<b>421</b>
Produits des cessions d'actifs	91 650	98 394	190 044
Valeurs de sortie des actifs cédés	-84 074	-98 052	-182 126
<b>RESULTAT DES CESSIONS D'ACTIFS</b>	<b>7 576</b>	<b>342</b>	<b>7 918</b>
Ajustement à la hausse des valeurs des immeubles de placement	40 311	12 619	52 930
Ajustement à la baisse des valeurs des immeubles de placement	-208	-5 212	-5 420
<b>RESULTAT DES AJUSTEMENTS DE VALEURS</b>	<b>40 103</b>	<b>7 407</b>	<b>47 510</b>
<b>RESULTAT DE CESSIONS DES TITRES</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>RESULTAT DES VARIATIONS DE PERIMETRE</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>RESULTAT OPERATIONNEL</b>	<b>58 747</b>	<b>62 832</b>	<b>121 579</b>
Résultat des sociétés non consolidées	0	0	0
Coût de l'endettement financier net	-7 263	-26 984	-34 247
Ajustement de valeur des instruments dérivés	4 017	16 995	21 012
Actualisation des dettes et créances	0	0	0
Variat° nette des provisions financières et autres	-656	-790	-1 446
Quote-part de résultat des entreprises associées	0	0	0
<b>RESULTAT NET AVANT IMPOTS</b>	<b>54 845</b>	<b>52 053</b>	<b>106 898</b>
Participation des salariés			
Impôts différés	0	1 348	1 348
Impôts sur les sociétés	-276	-1 940	-2 216
<b>RESULTAT NET DE L'EXERCICE</b>	<b>54 569</b>	<b>51 461</b>	<b>106 030</b>
Intérêts minoritaires	0	-153	-153
<b>Résultat de l'exercice - part du groupe</b>	<b>54 569</b>	<b>51 308</b>	<b>105 877</b>

## **2.8. Périmètre de consolidation**

Il n'a pas eu de variations de périmètre sur le premier semestre 2012, la cession des titres Reisholtz ne modifie pas le taux de détention du palier Kennedy.

**Type de consolidation** : intégration globale pour toutes ces sociétés.



### **3. RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION FINANCIERE SEMESTRIELLE**

## **Foncière Développement Logements - FDL**

Rapport des commissaires aux comptes  
sur l'information financière semestrielle

Période du 1<sup>er</sup> janvier au 30 juin 2012

**CONSEIL AUDIT ET SYNTHÈSE**  
*MEMBRE DU RESEAU ERNST & YOUNG*

**MAZARS**

**CONSEIL AUDIT ET SYNTHÈSE**

*MEMBRE DU RESEAU ERNST & YOUNG*

SIEGE SOCIAL : 1/2, PLACE DES SAISONS - 92 400 COURBEVOIE PARIS LA DEFENSE 1  
TEL : +33 01 80 27 99 99 - FAX : +33 01 80 27 98 04

SOCIETE ANONYME AU CAPITAL DE 108 000 EUROS

**MAZARS**

SIEGE SOCIAL : 61, RUE HENRI REGNAULT - 92400 COURBEVOIE  
TEL : +33 (0) 1 49 97 60 00 - FAX : +33 (0) 1 49 97 60 01

SOCIETE ANONYME D'EXPERTISE COMPTABLE ET DE COMMISSARIAT AUX COMPTES  
CAPITAL DE 8 320 000 EUROS - RCS NANTERRE B 784 824 153

# **Foncière Développement Logements - FDL**

Siège Social : 10 Avenue Kléber - 75116 Paris

Société Anonyme au capital de 696 110 040 €

N° Siret : 552 043 481

## **Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle**

Période du 1<sup>er</sup> janvier au 30 juin 2012

## Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle

Foncière  
Développement  
Logements- FDL  
Comptes semestriels  
condensés

30/06/2012

Aux Actionnaires,

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

- l'examen limité des comptes semestriels consolidés condensés de la société Foncière Développement Logements- FDL, relatifs à la période du 1<sup>er</sup> janvier au 30 juin 2012, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

Ces comptes semestriels consolidés condensés ont été établis sous la responsabilité de votre conseil d'administration. Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer notre conclusion sur ces comptes.

### 1. Conclusion sur les comptes

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes d'exercice professionnel applicables en France.

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

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

### 2. Vérification spécifique

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

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

*Fait à Paris La Défense et à Courbevoie, le 27 juillet 2012*

Les Commissaires aux Comptes

---

**CONSEIL AUDIT ET  
SYNTHESE**  
*MEMBRE DU RESEAU ERNST &  
YOUNG*

**BENOIT GILLET**

---

**MAZARS**

**DENIS GRISON**

---

**ODILE COULAUD**

---

## 4. ATTESTATION DU RESPONSABLE

### 4.1 Responsable de l'information

Thierry Beaudemoulin, Directeur Général de Foncière Développement Logements.

### 4.2 Attestation du Responsable

*"J'atteste, à ma connaissance, que les comptes condensés pour le semestre écoulé sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de la société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation, et que le rapport semestriel d'activité ci-joint présente un tableau fidèle des événements importants survenus pendant les six premiers mois de l'exercice, de leur incidence sur les comptes, des principales transactions entre parties liées ainsi qu'une description des principaux risques et des principales incertitudes pour les six mois restants de l'exercice."*

Paris, le 1<sup>er</sup> août 2012

Thierry Beaudemoulin  
Directeur Général de Foncière Développement Logements