



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

**Rapport financier semestriel
2013**

| | | |
|----------|--|----|
| 1..... | RAPPORT DE GESTION DE L'ACTIVITE DU PREMIER SEMESTRE 2013 | 3 |
| 1.1..... | PRINCIPAUX CHIFFRES CLEFS IMMOBILIERS ET FINANCIERS | 3 |
| 1.2..... | EVENEMENTS IMPORTANTS SURVENUS AU COURS DU SEMESTRE | 3 |
| 1.3..... | PERSPECTIVES | 5 |
| 1.4..... | PRINCIPALES TRANSACTIONS ENTRE LES PARTIES LIEES | 5 |
| 1.5..... | GESTION DES RISQUES | 5 |
| 2..... | COMPTES SEMESTRIELS CONSOLIDES AU 30 JUIN 2013 | 12 |
| 2.1..... | EVENEMENTS SIGNIFICATIFS DE LA PERIODE | 16 |
| 2.2..... | PRINCIPES ET METHODES COMPTABLES | 18 |
| 2.3..... | GESTION DES RISQUES FINANCIERS | 20 |
| 2.4..... | NOTES RELATIVES AU BILAN CONSOLIDE | 24 |
| 2.5..... | NOTES SUR LE COMPTE DE RESULTAT | 34 |
| 2.6..... | AUTRES ELEMENTS D'INFORMATION | 38 |
| 2.7..... | SECTEURS OPERATIONNELS | 40 |
| 2.8..... | PERIMETRE DE CONSOLIDATION | 43 |
| 3..... | RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION FINANCIERE SEMESTRIELLE | 44 |
| 4..... | ATTESTATION DU RESPONSABLE | 47 |
| 4.1..... | RESPONSABLE DE L'INFORMATION | 47 |
| 4.2..... | ATTESTATION DU RESPONSABLE | 47 |

1. RAPPORT DE GESTION DE L'ACTIVITE DU PREMIER SEMESTRE 2013

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 2,9 Md€ (à fin juin 2013).

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 2013 | |
|---|----------|
| Loyers | 94,5 M€ |
| Résultat net recurrent EPRA | 33,2 M€ |
| RNR EPRA /action | 0,48 € |
| Ventes et promesses | 354 M€* |
| Marges sur ventes IFRS** | +3% |
| Juste valeur | 2 933 M€ |
| ANR EPRA triple net par action | 19,2 € |
| LTV H.D.*** | 45,7% |
| LTV D.I.**** | 43,0% |
| ICR cash | 2,16 |

* 354 M€ de cessions dont 211 M€ de cessions de patrimoine via des structures juridiques, 113 M€ de cessions en direct et 30 M€ de promesses de vente au 30 juin 2013

** Marges sur ventes brutes par rapport aux valeurs d'expertise des actifs qui n'étaient pas sous promesses au 31 décembre 2012

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

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

324 M€ de cessions et 30 M€ de promesses de vente au 30 juin 2013

Poursuivant une politique active de rotation de son patrimoine, la société a signé, au cours du premier semestre 2013, 354 M€* de ventes et promesses, dont 19% en France et 81% en Allemagne.

| (M€) | Ventes | Promesses | Total |
|---------------|--------|-----------|-------|
| France | 46 | 20 | 66 |
| Allemagne | 278 | 10 | 288 |
| Total | 324 | 30 | 354 |
| Marges IFRS** | +3% | | |

* 354 M€ de cessions dont 211 M€ de cessions de patrimoine via des structures juridiques, 113 M€ de cessions en direct et 30 M€ de promesses de vente au 30 juin 2013

** Marges sur ventes brutes par rapport aux valeurs d'expertise des actifs qui n'étaient pas sous promesses au 31 décembre 2012

Des ratios financiers en amélioration et une structure de financement favorable

| | 31-déc-12 | 30-juin-13 | 30-juin-12 |
|--------------------------------|-----------|------------|------------|
| ICR Cash (hors marge s/ventes) | 2,11 | 2,16 | 2,08 |
| LTV droits inclus * | 44,4% | 43,0% | 46,2% |
| LTV hors droits * | 47,2% | 45,7% | 49,2% |

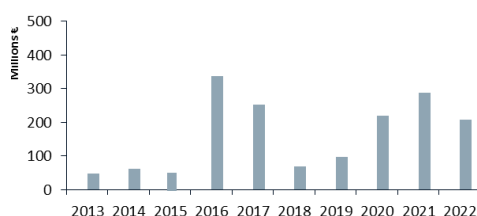
* Retraité des actifs sous promesse et des créances sur cessions

La LTV droits inclus à fin juin 2013 baisse de 1,4 point à 43,0% vs 44,4% à fin 2012, tandis que l'ICR ressort à 2,16 ; ces ratios s'inscrivent dans les covenants bancaires les plus restrictifs de FDL (LTV<60% et ICR>1,5).

La société affiche par ailleurs une structure de financement favorable avec :

- un taux moyen en baisse à 3,54 % au 1^{er} semestre 2013 contre 3,66 % en 2012,
- une maturité moyenne de 6 ans au 30 juin 2013, quasi stable par rapport au 31 décembre 2012 (6,2 ans),
- une maturité moyenne des couvertures de 6,4 ans au 30 juin 2013 avec un taux de couverture active de 99,8 %,
- un profil très favorable, sans aucun pic de remboursement sur les prochaines années.

Echéancier de la dette consolidée France et Allemagne :



Des loyers en progression de + 2,2% à périmètre constant

| (M€) | Loyers S1 2012 | Loyers S1 2013 100% | Var. (%) | Var. (%) à pc | En % des loyers totaux |
|-----------|----------------|------------------------|----------|------------------|------------------------------|
| France | 18,6 | 16,3 | - 12,4% | + 2,0% | 17% |
| Allemagne | 80,1 | 78,2 | - 2,3% | + 2,2% | 83% |
| Total | 98,7 | 94,5 | - 4,3% | + 2,2% | 100% |

Les loyers s'établissent à 94,5 M€ au premier semestre 2013 contre 98,7 M€ au premier semestre 2012. Cette évolution s'explique principalement par :

- l'impact des cessions (- 8,6 M€)
- l'impact des acquisitions (+ 2,4 M€)
- l'évolution de + 2,2% à périmètre constant (+ 1,9 M€).

La vacance en exploitation¹ consolidée s'établit à 1,2% (1,2% en Allemagne et 1,3% en France).

Un résultat net récurrent EPRA de 33,2 M€ à 0,48 € par action

| | 30-juin-12 | | 30-juin-13 | | Variation | |
|-----------------------------|------------|------------|------------|------------|-----------|------------|
| | M€ | €/action * | M€ | €/action * | M€ | €/action * |
| Résultat net récurrent EPRA | 33,6 | 0,48 | 33,2 | 0,48 | -1,0% | 0,0% |

* Dilution sur la base d'un nombre moyen de titres de 69 583 587 actions contre 69 580 953 actions en date du 30/06/2012

Le résultat net récurrent EPRA s'établit à 33,2 M€, contre 33,6 M€ au 30 juin 2012 affichant une légère diminution. Celle-ci traduit essentiellement les effets des arbitrages réalisés sur la période (324 M€ cédés depuis le 1^{er} janvier 2013). Par action, le résultat net récurrent EPRA est stable à 0,48 € par rapport à fin juin 2012.

¹ Vacance physique spot en nombre de lots

Des valeurs d'expertises en progression de + 1,3% à périmètre constant et un ANR Triple Net EPRA de 1 334 M€

Au 30 juin 2013, le patrimoine immobilier détenu par FDL en France et en Allemagne est valorisé 2 933 M€, contre 3 212 M€ au 31 décembre 2012. A périmètre constant, les valeurs progressent de 1,3% sur 6 mois et affichent un taux de rendement brut hors droits moyen de 6,0%.

| (M€) | Valeur vénale H.D. 30 juin 2013 | Taux de capitalisation H.D. 30 juin 2013 | Evolution à périmètre constant 6 mois |
|-----------|------------------------------------|---|---|
| France | 826 | 3,9% | + 2,5% |
| Allemagne | 2 107 | 6,8% | + 0,9% |
| Total | 2 933 | 6,0% | + 1,3% |

L'ANR EPRA baisse de - 3,9% à 1 529 M€ (soit 22,0 €/action), contre 1 591 M€ (soit 22,9 €/action) fin 2012. L'ANR Triple Net EPRA s'établissant à 1 334 M€ reste stable à 19,2 €/action du fait principalement des éléments suivants :

- Le versement du dividende (- 1,1 €)
- Le RNR EPRA (+ 0,5 €)
- La variation de juste valeur des immeubles (+ 0,3 €)
- La variation de juste valeur des passifs (+ 0,4 €).
- Autres : (- 0,1€)

1.3 Perspectives 2013

La politique immobilière vise à poursuivre la diversification géographique du patrimoine en Allemagne et la rotation du patrimoine en France.

1.4 Principales transactions entre les parties liées

Les principales transactions entre les parties liées ayant eu cours au premier semestre 2013 sont détaillées dans le paragraphe 6.5.1 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 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 et AIG.

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 événement 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.

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 SIIC¹, 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.

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.

1.5.5 Risques relatifs au régime SIIC

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 Société d'investissements immobiliers cotée

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 cessation 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 cessation ;
- 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 1er janvier 2009, le taux d'imposition de 16,5% est passé à 19%.

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.

1.5.6 Risques juridiques et fiscaux

Le suivi des risques juridiques et fiscaux relève des directions juridique et fiscale. Composées de juristes spécialisés en droit des affaires, en droit fiscal et en droit de l'immobilier, les directions juridique et fiscale s'assurent du respect des réglementations applicables aux opérations que réalisent les sociétés du groupe Foncière des Régions, notamment Foncière Développement Logements.

Les directions juridique et fiscale sont par ailleurs garantes 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

Les directions juridique et fiscale élaborent tous les documents contractuels adaptés à chacun des engagements pris dans le cadre de l'activité courante de Foncière Développement Logements.

Les directions juridique et fiscale peuvent être assistées, le cas échéant, par des experts externes qui ont notamment pour mission l'audit des dites 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, les directions juridique et fiscale, assistées des diverses fonctions impliquées, contribuent, 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.

En Allemagne, le contrôle fiscal initié en 2010 sur les filiales allemandes et portant sur les exercices 2005, 2006 et 2007 s'est achevé en 2012. Les notifications reçues s'établissent à 4,9 millions d'euros nets après garantie du vendeur. Des démarches sont par ailleurs en cours en vue de la récupération de tout ou partie de cette somme auprès de l'administration fiscale.

En Autriche, un contrôle portant sur trois sociétés autrichiennes acquises en 2011 a débuté au cours du 1^{er} semestre 2012. Ce contrôle concerne l'activité en Allemagne au cours des exercices 2007 à 2009, donc gérés par l'ancien propriétaire qui assurera au titre de sa garantie la complète prise en charge des éventuels redressements. Aucune conclusion n'a été rendue à ce jour.

Un nouveau contrôle fiscal sur l'ensemble du périmètre allemand et portant sur les exercices 2008 à 2010 a débuté en juin 2013.

A la connaissance de Foncière Développement Logements, outre les contrôles fiscaux 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.

1.5.7 Risques liés au financement de Foncière Développement Logements

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 adaptée en montant et en durée (swaps et caps).

Le taux de couverture global au 30 juin 2013 est de 99,8% si l'on ne prend en compte que les couvertures actives.

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 60%. Au 30 juin 2013, il est de 45,7% contre 49,2% au 30 juin 2012¹

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 1,50. Au 30 juin 2013, il est de 2,16 contre 2,08 au 30 juin 2012 (hors marges sur ventes).

Les covenants consolidés les plus restrictifs de FDL sont les suivants :

- ICR > 1,50
- LTV < 60 %

Le montant théorique de la dette exigible en cas de non-respect de ces covenants bancaires consolidés s'élèverait à 341,3 M€.

1.5.8 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.

1.5.9 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'IRL² en France, et du niveaux des loyers du Mietspiegel en Allemagne,

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.

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.

Marché de la location

Les recettes locatives de Foncière Développement Logements sont constituées à hauteur de 17% par des loyers générés par des actifs localisés en France, et à hauteur de 83% par des loyers générés par des actifs localisés en Allemagne et au Luxembourg.

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 2013, une baisse théorique de 1 % de l'IRL pourrait entraîner une baisse de 0,3 M€ des loyers annualisés.

Par ailleurs, la mise en application du décret n° 2012-894 du 20 juillet 2012³ relatif à l'évolution de certains loyers, pris en application de l'article 18 de la loi n° 89-462 du 6 juillet 1989, est susceptible d'avoir une incidence sur les niveaux de loyers de la société dans le cadre

¹ Ratios de Loan To Value hors droits retraités des promesses de vente et des créances sur cessions

² Indice de référence des loyers

³ Paru au JO du 21 juillet 2012

des relocations. Après mise en œuvre de ce décret, Foncière Développement Logements, n'a pas enregistré d'impact significatif sur ses recettes locatives : la réglementation permet en effet au bailleur de réévaluer les loyers dans deux hypothèses :

- en cas de sous-évaluation par rapport à la valeur locative de marché
- lors de la réalisation de certains travaux

Ainsi, dans les zones soumises à cet encadrement, le nouveau loyer par rapport au loyer payé lors du précédent bail ne peut pas dépasser la plus élevée des limites suivantes :

- 50% de la différence entre l'ancien loyer sous-évalué et le montant moyen des loyers de référence du voisinage
- 15% du montant TTC des travaux d'amélioration réalisés dans les parties privatives ou communes ; le montant des travaux doit au moins être égal à la dernière année de loyer.

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 2013, une baisse théorique de 1 % des loyers pourrait entraîner une baisse d'environ 1,4 millions d'euros des loyers annualisés du portefeuille.

1.5.10 Risques liés 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, la grande majorité des loyers est payée 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.

1.5.11 Risques liés à la dépendance vis-à-vis de tiers quant à la fourniture de certaines prestations

Vis-à-vis de Foncière des Régions : Foncière Développement Logements demeure dépendante vis-à-vis de Foncière des Régions quant à la fourniture de prestations supports notamment dans les domaines des ressources humaines et des systèmes d'information.

Vis-à-vis d'autres tiers : Foncière Développement Logements fait appel à la société Quadral Property en vue de la gestion locative et technique de ses actifs localisés en France.

1.5.12 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 paragraphe 1.7. du document de référence 2012 disponible sur le site internet de la société .

1.5.13 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.

1.5.14 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 majoritairement « bureaux » et « logistique » : Foncière des Régions (SIIC)
- Activité majoritairement « logements » : Foncière Développement Logements (SIIC)
- Activité majoritairement « murs d'exploitation » : Foncière des Murs (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.

1.5.15 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.

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.

1.5.16 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, en tenant compte des couvertures actives au 30 juin 2013.

- L'impact d'une hausse de 50 bps sur les taux au 30 juin 2013 est de - 538 K€ (-0,93%) sur le RNR EPRA prévisionnel 2013
- L'impact d'une baisse 50 bps sur les taux au 30 juin 2013 est de +328 K€ (+0,57%) sur le RNR EPRA prévisionnel 2013

1.5.17 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.

1.5.18 Risques liés aux nantissements, garanties et sûretés

Consentis par Foncière des Régions :

Au 30 juin 2013, Foncière des Régions ne possède plus aucun nantissement sur les titres de Foncière Développement Logements qu'elle détient.

Consentis par Foncière Développement Logements :

Au 30 juin 2013, environ 98,1 % 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.

1.5.19 Risques liés à l'exposition à l'international

Foncière Développement Logements réalise une part très significative de son activité en Allemagne et, dans une moindre mesure, au Luxembourg. Certains de ces pays pourraient présenter des profils de risques particuliers, le contexte économique et politique pourrait y être moins solide et moins stable, le cadre réglementaire et les barrières à l'entrée moins favorables. Les risques pays pourraient avoir un effet défavorable sur le résultat d'exploitation et la situation financière de Foncière Développement Logements. La répartition de l'activité du Groupe ainsi que le suivi des performances par pays sont détaillés dans le paragraphe 1.2 du présent rapport.

1.5.20 Risques d'acquisition

L'acquisition d'actifs immobiliers ou des sociétés les détenant fait partie de la stratégie de croissance de Foncière Développement Logements. Cette politique comporte des risques, notamment :

Foncière Développement Logements pourrait surestimer le rendement attendu des actifs et, par conséquent, les acquérir à un prix trop élevé compte tenu des financements mis en place pour les besoins de telles acquisitions, ou ne pas être en mesure de les acquérir à des conditions satisfaisantes, notamment en cas d'acquisitions réalisées lors d'un processus concurrentiel ou en période de volatilité ou d'incertitude économique élevée.

Les actifs acquis pourraient par ailleurs comporter des défauts cachés, notamment en matière d'environnement, ou des non-conformités non couverts par les garanties obtenues dans le contrat d'acquisition. Les due diligences exhaustives réalisées avant chaque acquisition avec l'aide de conseils externes spécialisés ont notamment pour objectif de minimiser ces risques.

1.5.21 Risques de concentration géographique et sectorielle

Concentration géographique :

L'activité de Foncière Développement Logements est répartie en France et en Allemagne.

En France, une partie de l'activité de la société est relativement concentrée dans les villes de Paris et de Neuilly qui représentent 52% de son patrimoine français en valeur.

En Allemagne, la société est majoritairement présente dans le Land de Rhénanie du Nord Westphalie avec 89% de son patrimoine allemand en valeur.

Ces concentrations, susceptibles d'impliquer des risques immobiliers ou de toute nature liés à ces secteurs géographiques, seraient susceptibles d'avoir un effet significatif sur l'activité, la situation financière ou les résultats de la société.

Concentration sectorielle :

Au 30 juin 2013, le patrimoine détenu par Foncière Développement Logements est constitué en majeure partie de logements. Une dégradation des conditions du marché locatif, du marché de la vente et du marché de l'investissement pourraient avoir des conséquences significatives sur l'activité et les états financiers de la société.

1.5.22 Risques liés aux renouvellements de baux et à la location d'actifs immobiliers

A l'expiration des baux existants, la société pourrait être dans l'incapacité de les renouveler ou de louer les actifs concernés dans des délais et à des conditions aussi favorables que ceux des baux actuels, notamment en raison des conditions macro-économiques et du marché immobilier. La société pourrait notamment ne pas être en mesure d'attirer suffisamment de locataires et ne pas réussir à maintenir un taux d'occupation et des revenus locatifs satisfaisants, ce qui pourrait avoir un effet défavorable sur son activité, sa situation financière et ses résultats. Ce risque apparaît néanmoins très limité compte tenu du nombre important de locataires occupant son parc immobilier.

1.5.23 Risques liés à l'environnement économique

L'activité, la situation financière, les résultats, les perspectives et la valorisation des actifs de la société sont influencés par les conditions économiques internationales et nationales et notamment par le niveau de la croissance économique, les taux d'intérêts, le taux de chômage, le mode de calcul de l'indexation des loyers et l'évolution des différents indices, ainsi que par les alternatives d'investissement disponibles (actifs financiers, indices, etc.). Les variations des conditions économiques ou leur dégradation pourraient avoir un impact significatif défavorable sur l'activité, la situation financière et les résultats de la société, à travers notamment : une diminution de la demande pour ses projets immobiliers, une diminution du taux d'occupation et du prix de location ou de relocation de ses biens immobiliers et une baisse de la valorisation de son patrimoine.

2. COMPTES SEMESTRIELS CONSOLIDES AU 30 JUIN 2013

ETATS FINANCIERS

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

| K€ | Note | 30-juin-13 | 31-déc.-12 | | Note | 30-juin-13 | 31-déc.-12 |
|---|---------|------------------|------------------|--|-------|------------------|------------------|
| ACTIFS INCORPORELS | | | | | | | |
| Ecart d'acquisition | 2.4.1.1 | 0 | 0 | Capital | | 696 110 | 696 110 |
| Autres immobilisations incorporelles | 2.4.1.1 | 621 | 686 | Primes | | 467 928 | 467 928 |
| ACTIFS CORPORELS | | | | | | | |
| Immeubles d'exploitation | 2.4.1.1 | 6 113 | 6 222 | Actions propres | | -47 | -1 500 |
| Autres immobilisations corporelles | 2.4.1.1 | 2 512 | 2 712 | Réserves consolidées | | 156 690 | 106 685 |
| Immobilisations en cours | 2.4.1.1 | 1 843 | 0 | Résultat | | 52 330 | 124 502 |
| | | | | TOTAL CAPITAUX PROPRES GROUPE | 2.4.4 | 1 373 011 | 1 393 725 |
| | | | | Intérêts non contrôlant | | 1 406 | 1 279 |
| | | | | TOTAL CAPITAUX PROPRES | | 1 374 417 | 1 395 004 |
| Immeubles de placement | 2.4.1.1 | 2 754 036 | 2 982 860 | Emprunt Long Terme | 2.4.5 | 1 515 569 | 1 668 351 |
| Actifs financiers non courants | 2.4.1.2 | 0 | 0 | Instruments financiers dérivés long terme -passif | 2.4.5 | 15 354 | 54 296 |
| Participations dans les entreprises associées | | 0 | 0 | Impôts Différés Passifs | 2.4.2 | 155 341 | 147 652 |
| Impôts Différés Actif | 2.4.2 | 21 863 | 4 325 | Engagements de retraite et autres | 2.4.7 | 35 292 | 35 701 |
| Instruments financiers dérivés long terme -actif | 2.4.6 | 1 718 | 156 | Autres dettes Long Terme | | 0 | 0 |
| TOTAL ACTIFS NON COURANTS | | 2 788 706 | 2 996 961 | TOTAL PASSIFS NON COURANTS | | 1 721 556 | 1 906 000 |
| Actifs destinés à la vente | 2.4.1.1 | 173 701 | 222 869 | Passifs destinés à être cédés | | 0 | 0 |
| Prêts et créances de crédit-bail | 2.4.1.2 | 1 297 | 295 | Dettes fournisseurs | 2.4.8 | 19 718 | 17 980 |
| Stocks et en-cours | 2.4.3.1 | 6 147 | 6 030 | Emprunt Court Terme | 2.4.5 | 93 192 | 60 336 |
| Instruments financiers dérivés court terme -actif | 2.4.6 | -162 | 0 | Instruments financiers dérivés court terme -passif | 2.4.5 | 8 903 | 0 |
| Créances clients | 2.4.3.2 | 105 411 | 104 312 | Dépôts de garantie | 2.4.8 | 3 706 | 4 066 |
| Créances fiscales | 2.4.3.3 | 4 330 | 2 346 | Avances et acomptes | 2.4.8 | 111 883 | 114 338 |
| Autres créances | 2.4.3.3 | 36 387 | 44 804 | Provisions Court Terme | 2.4.7 | 893 | 1 068 |
| Charges constatées d'avance | 2.4.3.4 | 359 | 211 | Impôts courants | 2.4.8 | 7 498 | 11 555 |
| Trésorerie et équivalent de trésorerie | 2.4.3.5 | 240 533 | 142 206 | Autres dettes Court Terme | 2.4.8 | 14 744 | 9 529 |
| | | | | Comptes de Régularisations | 2.4.8 | 199 | 158 |
| TOTAL ACTIFS COURANTS | | 568 003 | 523 073 | TOTAL PASSIFS COURANTS | | 260 736 | 219 030 |
| TOTAL ACTIF | | 3 356 709 | 3 520 034 | TOTAL PASSIF | | 3 356 709 | 3 520 034 |

ETAT DU RESULTAT NET AU 30 JUIN 2013 (FORMAT EPRA)

| K€ | Note | 30-juin-13 | 30-juin-12 |
|---|---------|----------------|----------------|
| Loyers | 2.5.1.1 | 94 474 | 98 684 |
| Charges locatives non récupérées | 2.5.1.2 | -4 056 | -4 568 |
| Charges sur Immeubles | 2.5.1.2 | -8 692 | -7 822 |
| Charges nettes des créances irrécouvrables | 2.5.1.3 | -1 123 | -1 182 |
| LOYERS NETS | | 80 603 | 85 112 |
| Revenus de gestion et d'administration | | 2 570 | 2 350 |
| Frais liés à l'activité | | -449 | -484 |
| Frais de structure | | -18 806 | -21 509 |
| Frais de développement | | 0 | 0 |
| COUTS DE FONCTIONNEMENT NETS | 2.5.1.4 | -16 685 | -19 643 |
| Revenus des autres activités | | 0 | 0 |
| Dépenses des autres activités | | 0 | 0 |
| RESULTATS DES AUTRES ACTIVITES | | 0 | 0 |
| Amortissements des biens d'exploitation | 2.5.1.5 | -627 | 521 |
| Variation nette des provisions et autres | 2.5.1.6 | -1 979 | 6 255 |
| RESULTAT OPERATIONNEL COURANT | | 61 312 | 72 245 |
| Produits de cessions des immeubles en stock | | 720 | 669 |
| Variation nette des immeubles en stock | | -419 | -557 |
| RESULTAT NET DES IMMEUBLES EN STOCK | 2.5.2.1 | 301 | 112 |
| Produits des cessions d'actifs | | 110 692 | 108 290 |
| Valeurs de sortie des actifs cédés | | -108 437 | -106 109 |
| RESULTAT DES CESSIONS D'ACTIFS | 2.5.2.2 | 2 255 | 2 181 |
| Ajustement à la hausse des valeurs des immeubles de placement | | 26 669 | 46 525 |
| Ajustement à la baisse des valeurs des immeubles de placement | | -7 533 | -3 110 |
| RESULTAT DES AJUSTEMENTS DE VALEURS | 2.5.2.3 | 19 136 | 43 415 |
| RESULTAT DE CESSION DE TITRES | | 0 | 7 204 |
| RESULTAT DES VARIATIONS DE PERIMETRE | 2.5.2.4 | -9 953 | 0 |
| RESULTAT OPERATIONNEL | | 73 051 | 125 157 |
| Coût de l'endettement financier net | 2.5.3 | -29 608 | -32 411 |
| Ajustement de valeur des instruments dérivés | 2.5.3 | 13 977 | -14 772 |
| Actualisation des dettes et créances | | 0 | 0 |
| Variation nette des provisions financières et autres | 2.5.3 | -2 347 | -4 839 |
| Quote-part de résultat des entreprises associées | | 0 | 0 |
| RESULTAT NET AVANT IMPOTS | | 55 073 | 73 135 |
| Impôts différés | 2.5.4 | 2 316 | -9 920 |
| Impôts sur les sociétés | 2.5.4 | -4 930 | -5 131 |
| RESULTAT NET DE LA PERIODE | | 52 459 | 58 084 |
| Intérêts non contrôlant | | -129 | 2 |
| RESULTAT NET DE LA PERIODE - PART DU GROUPE | | 52 330 | 58 086 |
| Résultat Net Groupe par action en euros | 2.6.3 | 0,75 | 0,83 |
| Résultat Net Groupe dilué par action en euros | 2.6.3 | 0,75 | 0,86 |
| RESULTAT NET DE LA PERIODE | | 52 459 | 58 084 |

ETAT DE RESULTAT GLOBAL

| RESULTAT NET DE LA PERIODE | 52 459 | 58 084 |
|--|-------------|-------------|
| Autres éléments du Résultat Global comptabilisés directement en capitaux propres et : | | |
| - Appelés à un reclassement ultérieur dans la section "Résultat Net" de l'état des Résultats | | |
| <i>Application IAS 19 révisé</i> | | 0 |
| <i>Partie efficace des produits ou pertes sur instruments de couverture</i> | | |
| <i>Impôts sur les autres éléments du résultat global</i> | | 0 |
| - Non appelés à un reclassement ultérieur dans la section "Résultat Net" | 0 | 0 |
| RESULTAT GLOBAL TOTAL DE LA PERIODE | 52 459 | 58 084 |
| RESULTAT GLOBAL TOTAL ATTRIBUABLE | | |
| Aux propriétaires de la société mère | 52 330 | 58 086 |
| Aux intérêts non contrôlant | 129 | -2 |
| RESULTAT GLOBAL TOTAL DE LA PERIODE | 52 459 | 58 084 |
| Résultat Global Groupe par action en euros | 0,75 | 0,83 |
| Résultat Global Groupe dilué par action en euros | 0,75 | 0,86 |

ETAT DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES

| K€ | Capital | Prime d'émission | Actions propres | Réserves et résultats non distribués | Gains & pertes comptabilisés directement en capitaux propres | Total Capitaux propres part du Groupe | Intérêts minoritaires | Total capitaux propres |
|--------------------------------------|----------------|------------------|-----------------|--------------------------------------|--|---------------------------------------|-----------------------|------------------------|
| Situation au 31 décembre 2011 | 696 110 | 467 928 | -1 526 | 183 986 | 0 | 1 346 498 | 1 343 | 1 347 841 |
| Distribution de dividendes | | | | -73 061 | | -73 061 | | -73 061 |
| Résultat Global Total de la période | | | | 58 086 | | 58 086 | -2 | 58 084 |
| Titres d'autocontrôle | | | 1 479 | -1 480 | | -1 | | -1 |
| Variation du taux de détention | | | | | | 0 | | 0 |
| Autres | | | | -6 | | -6 | | -6 |
| Situation au 30 juin 2012 | 696 110 | 467 928 | -47 | 167 525 | 0 | 1 331 516 | 1 341 | 1 332 857 |
| Distribution de dividendes | | | | | | 0 | | 0 |
| Résultat Global Total de la période | | | | 66 416 | | 66 416 | -1 | 66 415 |
| Titres d'autocontrôle | | | -1 453 | 1 454 | | 1 | | 1 |
| Variation du taux de détention | | | | 100 | | 100 | -48 | 52 |
| Autres | | | | 6 | -4 314 | -4 308 | -13 | -4 321 |
| Situation au 31 décembre 2012 | 696 110 | 467 928 | -1 500 | 235 501 | -4 314 | 1 393 725 | 1 279 | 1 395 004 |
| Distribution de dividendes | | | | -73 065 | | -73 065 | | -73 065 |
| Résultat Global Total de la période | | | | 52 330 | | 52 330 | 129 | 52 459 |
| Titres d'autocontrôle | | | -7 | | | -7 | | -7 |
| Variation du taux de détention | | | | 28 | | 28 | -2 | 26 |
| Autres (reclassement) | | | 1 460 | -1 460 | | 0 | | 0 |
| Situation au 30 juin 2013 | 696 110 | 467 928 | -47 | 213 334 | -4 314 | 1 373 011 | 1 406 | 1 374 417 |

(1) FDL a distribué 73 065 K€ de dividendes en numéraire au cours de l'exercice 2013 soit 1,05 € par action.

ETAT DES FLUX DE TRESORERIE

| K€ | Notes | 30-juin-13 | 30-juin-12 |
|--|----------------------------------|------------------|------------------|
| Résultat net consolidé (y compris intérêts minoritaires) | | 52 459 | 58 084 |
| Dotations nettes aux amortissements et provisions (à l'exclusion de celles liées à l'actif circulant) | | 390 | -3 986 |
| Gains et pertes latents liés aux variations de juste valeur | 2.5.2.3 & 2.5.3 | -33 026 | -28 597 |
| Charges et produits calculés liés aux stock-options et assimilés | | | |
| Autre produits et charges calculés | 2.5.3 | 2 347 | 4 839 |
| Plus et moins-values de cession | 2.5.2.2 & 2.5.2.4 | 7 496 | -9 385 |
| Profits et pertes de dilution - relution | | | |
| Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence | | | |
| Dividendes (titres non consolidés) | | | |
| Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net et impôt | | 29 666 | 20 955 |
| Coût de l'endettement financier net | 2.5.3 & 2.4.6 | 29 520 | 32 365 |
| Charge d'impôt (y compris impôts différés) | 2.5.4 | 2 614 | 15 051 |
| Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et impôt | | 61 800 | 68 371 |
| Impôt versé | 2.5.4 & 4.2 & 2.4.3.3 & 2.4.8 | -10 968 | 333 |
| Variation du BFR lié à l'activité (y compris dette liée aux avantages au personnel) | | -612 | 6 934 |
| FLUX NET DE TRESORERIE GENERE PAR L'ACTIVITE | | 50 220 | 75 638 |
| Décaissements liés aux acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles | 2.4.1.1 & 2.4.8 | -21 485 | -18 983 |
| Encaissements liés aux cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles | 2.5.2.2 & 2.4.3.3 | 148 781 | 108 725 |
| Décaissements liés aux acquisitions d'immobilisations financières (titres non consolidés) | | 0 | -30 |
| Encaissements liés aux cessions d'immobilisations financières (titres non consolidés) | | 0 | 7 234 |
| Incidence des variations de périmètre (*) | | 65 675 | 0 |
| Dividendes reçus (sociétés mises en équivalence, titres non consolidés) | | 0 | 0 |
| Variation des prêts et avances consentis | | -1 002 | 65 |
| Subventions d'investissements reçues | | 0 | 0 |
| Autres flux liés aux opérations d'investissement | | | |
| FLUX NET DE TRESORERIE DES OPERATIONS D'INVESTISSEMENT | | 191 969 | 97 011 |
| Sommes reçues des actionnaires lors d'augmentations de capital : | | | |
| Versées par les actionnaires de la société mère | | 0 | 0 |
| Versées par les minoritaires des sociétés intégrées | | | |
| Sommes reçues lors de l'exercice des stock-options | | | |
| Rachats et reventes d'actions propres | | -7 | -8 |
| Dividendes mis en paiement au cours de l'exercice : | | | |
| Dividendes versés aux actionnaires de la société mère | 2.4.4 | -73 065 | -73 061 |
| Dividendes versés aux minoritaires de sociétés intégrées | | 0 | 0 |
| Encaissements liés aux nouveaux emprunts | 2.4.5 | 59 107 | 626 416 |
| Remboursements d'emprunts (y compris contrats de location financement) | 2.4.5 | -97 617 | -558 791 |
| Intérêts financiers nets versés (y compris contrats de location financement) | 2.5.3 & 2.4.5 | -35 552 | -34 352 |
| Autres flux sur opérations de financement | 2.4.6 & 2.4.3.3 | -17 549 | -59 611 |
| FLUX NET DE TRESORERIE DES OPERATIONS DE FINANCEMENT | | -164 683 | -99 407 |
| VARIATION DE LA TRESORERIE NETTE | | 77 506 | 73 242 |
| Trésorerie d'ouverture | | 126 008 | 39 279 |
| Trésorerie de clôture | | 203 514 | 112 521 |
| Variation de trésorerie | | 77 506 | 73 242 |
| | | Clôture | Clôture |
| Trésorerie brute (a) | | 240 533 | 135 141 |
| Soldes débiteurs et concours bancaires courants (b) | | -37 019 | -22 620 |
| Trésorerie nette (c) = (a)-(b) | | 203 514 | 112 521 |
| Endettement brut (d) | | 1 648 871 | 1 824 752 |
| Amortissement des frais de financement (e) | | -15 853 | -15 546 |
| Endettement financier net (d) - (c) + (e) | | 1 429 504 | 1 696 685 |

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.

(*) L'incidence des variations de périmètre est constituée principalement du prix de vente des titres de la société FDR Wohnungsbau pour 67 474 K€, diminué de la trésorerie sortie lors de cette cession pour 1 891 K€.

2.1 Evènements significatifs de la période

2.1.1 En France

Cessions d'actifs

FDL a poursuivi son plan de cessions d'actifs au détail, permettant de générer des plus-values significatives. Au total, les ventes ont représenté un montant de 46 M€ (auxquelles s'ajoutent 19 M€ de promesses de ventes) dégagant une marge moyenne IFRS de +8%, après retraitement des actifs qui étaient sous promesse au 31 décembre 2012.

Signature de promesses en France

Le 24 mai 2013, quatre promesses de vente ainsi qu'un contrat de réservation ont été signés en vue de l'acquisition de cinq îlots à Marseille 2^{ème} pour un budget global de 36,5 M€.

Un acompte de 1,8 M€ a été versé lors de cette signature, il est comptabilisé à l'actif du bilan en immobilisation en-cours.

Cette opération comprend 222 logements pour une surface habitable totale de 16 758 m².

Une partie de ces logements est vacante et nécessitera des travaux de rénovation sur 2 ans pour un budget de 6,5 M€.

La signature des actes d'acquisition est prévue d'ici fin juillet 2013.

Optimisation du coût de la dette bancaire et du profil des couvertures

Afin d'optimiser ses frais financiers et l'adéquation de son profil de couverture au profil de dette (tenant compte notamment des cessions), des renégociations d'instruments financiers à terme ont été réalisées générant le paiement de soultes pour 11 185 K€ :

- annulation d'un swap (nominal 50 000 K€) à échéance 31 décembre 2013
- annulation d'une vente de floor (nominal 42 100 K€) à échéance 31 décembre 2013
- annulation d'un swap (nominal 22 500 K€) à échéance 30 décembre 2016
- mise en place d'un swap d'une durée de 6 ans (nominal 40 000K€)
- mise en place d'un swap d'une durée de 5 ans (nominal 10 000 K€)
- achat d'un CAP (nominal 30 000 K€) à échéance 30 juin 2015

La restructuration d'un achat de CAP a généré également la perception d'une prime de 529 K€ en faveur de la Société.

2.1.2 En Allemagne

Diversification géographique du patrimoine

La réduction de la part du patrimoine allemand localisé dans la région Rhin-Ruhr, s'est poursuivie au cours de la période avec notamment la cession de la société FDR Wohnungsbau détenant un portefeuille de 4 297 logements situés en grande partie à Duisburg (94%) et représentant une valeur d'actif de 210,9 M€.

Cette cession, significative en termes de montant et d'actifs cédés, a été traitée en variation de périmètre dans les comptes consolidés de la période. Ce traitement est conforme aux principes et méthodes comptables traitant du regroupement d'entreprises (note 3.2.2.5.1 du Document de référence 2012).

Un crédit vendeur de 10 M€ a été mis en place en faveur de l'acquéreur sur une durée de 2 ans au taux de 6%.

Suite à cette cession, la dette affectée au portefeuille « Kennedy » a été transférée à l'acquéreur (99 M€). La maturité moyenne de la dette allemande a été ainsi rallongée, passant de 6,77 ans à 7 ,07 ans. Des annulations d'instruments financiers à terme ont été réalisées générant une soulte de 5 115 K€.

Signature de promesses en Allemagne

Le développement dans des villes dynamiques s'est traduit par la signature d'une promesse d'achat sur un portefeuille de logements (738 lots dont 685 logements) situés à Dresde pour 47 M€. L'acquisition définitive devrait intervenir d'ici fin septembre 2013.

2.1.3 OPE de FDR sur FDL

Le 11 juin, Foncière des Régions -FDR a annoncé son projet d'offre publique d'échange (OPE) sur Foncière Développement Logements –FDL dans la perspective de renforcer son exposition en Allemagne.

Le Conseil d'Administration de FDL a rendu son avis motivé sur l'opération lors de sa séance du 13 juin 2013. L'AMF a validé le 25 juin la conformité de cette opération.

L'opération va se dérouler entre juillet et septembre et permettra à FDR de porter sa participation dans FDL entre 58 % et 62 % contre 32 % actuellement. Les actionnaires de FDL, Covea et ACM se sont engagés à apporter leurs titres à l'offre. A l'inverse, Predica, Cardif et Generali se sont engagés à ne pas apporter leurs titres.

Cette opération, permettra à FDR de consolider FDL en intégration globale (actuellement mise en équivalence).

2.1.4 Evénements post-clôture

Néant.

2.2 Principes et méthodes comptables

2.2.1 Principes généraux – Référentiel comptable

Les états financiers consolidés semestriels condensés 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 Foncière Développement Logements pour l'exercice clos le 31 décembre 2012.

Les comptes ont été arrêtés par le Conseil d'administration en date du 17 juillet 2013.

Les comptes consolidés au 30 juin 2013 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 2013 sont identiques à ceux utilisés dans les comptes consolidés au 31 décembre 2012 à l'exception des nouvelles normes et amendements dont l'application est obligatoire à compter du 1^{er} janvier 2013 et qui n'avaient pas été appliqués de façon anticipée par le Groupe.

Nouvelles normes dont l'application est obligatoire à partir du 1^{er} janvier 2013 :

- IFRS 13 « Evaluation à la juste valeur » publiée par l'IASB le 12 mai 2011 et adoptée par l'Union Européenne le 29 décembre 2012. La date d'application fixée par l'IASB concerne les périodes annuelles débutant le 1^{er} janvier 2013 ou après. L'objectif de la norme est de fournir dans un document unique les règles applicables à l'ensemble des évaluations à la juste valeur requises par les IAS/IFRS. IFRS 13 ne modifie pas les critères d'utilisation de la juste valeur par l'entité; elle renforce les informations à communiquer sur les modalités d'évaluation de la juste valeur dans les notes annexes aux comptes consolidés annuels.
- Amendements à IAS 12 « Impôts différés : recouvrement des actifs sous-jacents » publiés par l'IASB le 20 décembre 2010 et adoptée par l'Union Européenne le 29 décembre 2012. Cette norme n'a pas eu d'impact significatif dans les comptes au 30 juin 2013.
- IFRS 1 amendée « Première application des IFRS » concernant l'hyper inflation grave et la suppression des dates fixes pour les premiers adoptants, publiée par l'IASB le 20 décembre 2010 et adoptée par l'Union Européenne le 29 décembre 2012. Cette norme n'a pas eu d'impact dans les comptes au 30 juin 2013.
- Amendements à IFRS 7 « Informations à fournir : compensation d'actifs financiers et de passifs financiers » publiée par l'IASB en décembre 2011 et adoptée par l'Union Européenne le 29 décembre 2012. Cette norme n'a pas eu d'impact dans les comptes au 30 juin 2013.
- IFRIC 20 « Frais de découverte engagés pendant la phase de production d'une mine à ciel ouvert » publiée par l'IASB le 19 octobre 2011 et adoptée par l'Union Européenne le 29 décembre 2012. Compte tenu de son activité, cette interprétation n'est pas applicable au groupe.
- « Améliorations annuelles – cycle 2009-2011 » : Processus annuel d'amélioration des normes cycle 2009-2011 publié par l'IASB le 17 mai 2012 et adoptée par l'Union Européenne le 28 mars 2013. Cette norme n'a pas eu d'impact dans les comptes au 30 juin 2013.

Pour rappel, Foncière Développement Logements avait appliqué de manière anticipée au 31 décembre 2012 les nouveaux amendements de normes et nouvelles interprétations de normes adoptés par l'Union Européenne dont l'application obligatoire était prévue pour les exercices ouverts à partir du 1^{er} janvier 2013 :

- Amendements à IAS 19 « Avantages du personnel ». Ces amendements à IAS19 ont été adoptés par l'Union Européenne le 6 juin 2012 et d'application obligatoire à compter du 1^{er} janvier 2013. Ils ont porté notamment sur l'abandon de la méthode du « corridor ».

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 est obligatoire pour les exercices ouverts à partir du 1^{er} janvier 2014 :

- IFRS 10 « Etats financiers consolidés » publiée par l'IASB le 12 mai 2011 et adoptée par l'Union Européenne le 29 décembre 2012.
- IFRS 11 « Partenariats » publiée par l'IASB le 12 mai 2011 et adoptée par l'Union européenne le 29 décembre 2012. Cette norme introduit une distinction entre les entreprises communes et les co-entreprises et prévoit pour ces dernières une seule méthode de comptabilisation, la mise en équivalence en supprimant l'option pour l'intégration proportionnelle. La date d'entrée en vigueur obligatoire d'IFRS 11 « Etats financiers consolidés » est fixée par l'Union Européenne au 1^{er} janvier 2014.

- IFRS 12 « Informations à fournir sur les participations dans d'autres entités » publiée par l'IASB le 12 mai 2011 et adoptée par l'Union Européenne le 29 décembre. L'objectif d'IFRS 12 est d'exiger une information qui puisse permettre aux utilisateurs des états financiers d'évaluer la base du contrôle, toute restriction sur les actifs consolidés et les passifs, les expositions aux risques résultant des participations dans des entités structurées non consolidées et la participation des intérêts minoritaires dans les activités des entités consolidées. La date d'entrée en vigueur obligatoire d'IFRS 12 est fixée par l'Union Européenne au 1er janvier 2014.
- IAS 27 révisée « Etats financiers individuels » publiée par l'IASB le 12 mai 2011 et adoptée par l'Union Européenne le 29 décembre 2012.
- IAS 28 révisée (2011) « Participations dans des entreprises associées et co-entreprises » publiée par l'IASB le 12 mai 2011 et adoptée par l'Union Européenne le 29 décembre 2012.
- Amendement à IAS 32 « Instruments Financiers : Présentation » adoptée par l'Union Européenne le 29 décembre 2012. Cet amendement est d'application obligatoire à compter du 1er janvier 2014. Il vise à clarifier les conditions d'applications des critères de compensation d'actifs et passifs financiers énoncés au paragraphe 42 d'IAS 32, en précisant la notion de droit actuel juridiquement exécutoire de compenser les montants comptabilisés ainsi que les circonstances dans lesquelles certains règlements bruts pourraient être équivalents à des règlements nets.

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 2013, 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 2012 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.

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 ; les secteurs opérationnels correspondent donc aux 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 font l'objet d'un reporting distinct régulièrement suivi par le Management du Groupe -le principal décideur opérationnel étant le Directeur Général de FDL- en vue de prendre des décisions en matière de ressource à affecter au secteur et d'évaluer leur performance.

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 | § 2.3.2 |
| 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 juste valeur, en valeur bloc, en valeur détail (libre et occupée) ainsi qu'en valeur locative de marché.

Les actifs immobiliers détenus par FDL qui ne sont pas sous promesse de vente au 31 décembre sont inscrits au bilan à leur juste valeur, 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 juste valeur 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; 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 expert et mentionnant :

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

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.

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

174,6

| | Baisse des taux de capitalisation | | | | Données au 30-06-2013 | 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 | 4,95% | 5,20% | 5,45% | 5,70% | 5,95% | 6,20% | 6,45% | 6,70% | 6,95% |
| Valeur du portefeuille | 3525 | 3356 | 3202 | 3062 | 2933 | 2815 | 2706 | 2605 | 2511 |
| Variation de valeur | 592 | 423 | 269 | 129 | | -118 | -227 | -328 | -422 |
| Variation en % | +20,2% | +14,4% | +9,2% | +4,4% | | -4,0% | -7,7% | -11,2% | -14,4% |

Sensibilité des valeurs vénales hors droits à l'évolution des loyers annualisés

| | Baisse des loyers annualisés | | | | Données au 30-06-2013 | Hausse des loyers annualisés | | | |
|------------------------|------------------------------|-------|-------|-------|--------------------------|------------------------------|-------|-------|-------|
| | -5,0% | -3,5% | -2,0% | -0,5% | | +0,5% | +2,0% | +3,5% | +5,0% |
| Loyers annualisés | 166 | 168 | 171 | 174 | 174,6 | 175 | 178 | 181 | 183 |
| Valeur du portefeuille | 2786 | 2830 | 2874 | 2918 | 2933 | 2948 | 2992 | 3036 | 3080 |
| Variation de valeur | -147 | -103 | -59 | -15 | | 15 | 59 | 103 | 147 |
| Variation en % | -5,0% | -3,5% | -2,0% | -0,5% | | +0,5% | +2,0% | +3,5% | +5,0% |

Sensibilité des valeurs vénales hors droits à l'évolution des taux de capitalisation et des loyers annualisés

| Hausse des loyers | +0,25 point | | +1 point | |
|-------------------|--------------------------------|------------------|--------------------------------|------------------|
| | Valeur du portefeuille (en M€) | Variation (en %) | Valeur du portefeuille (en M€) | Variation (en %) |
| -0,5% | 2801 | -4,5% | 2499 | -14,8% |
| -5,0% | 2674 | -8,8% | 2386 | -18,7% |

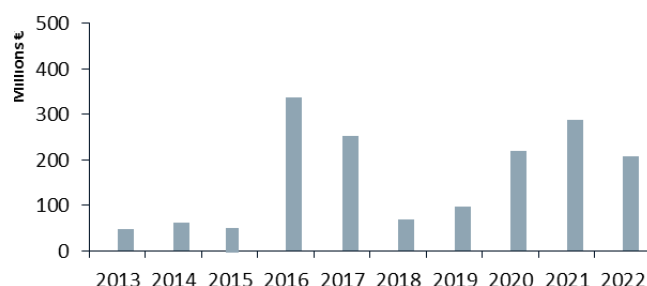
Au 30 juin 2013 :

- si le taux de capitalisation baisse de 50 bps (« -0,5 point »), la juste valeur hors droits des actifs immobiliers augmentera de 269 M€
- si le taux de capitalisation augmente de 50 bps (« +0,5 point »), la juste valeur hors droits des actifs immobiliers baissera de 227 M€
- si les loyers annualisés baissent de 5,0 %, la valeur des actifs immobiliers baissera de 147 M€
- si les loyers annualisés baissent de 5,0 % et que le taux de capitalisation augmente de 100 bps (« +1 point »), la juste valeur hors droits des actifs immobiliers baissera de 548 M€ soit -18,7%.

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.

L'histogramme ci-dessous résume les échéanciers des emprunts (en M€) tel qu'existant au 30 juin 2013 (sans pic de remboursement) :



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.

Au 30 juin 2013, la dette bancaire est composée de 808 M€ de dettes à taux variable et de 779 M€ de dettes à taux fixe (en Allemagne).

- L'impact d'une hausse de 50 bps sur les taux au 30 juin 2013 est de - 538 K€ sur le résultat net récurrent Epra prévisionnel 2013.
- L'impact d'une baisse de 50 bps sur les taux au 30 juin 2013 est de + 328 K€ sur le résultat net récurrent Epra prévisionnel 2013.

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.

Risques liés aux variations de 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 provient 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.

2.3.3 Environnement fiscal**Evolution de l'environnement Français**

L'environnement fiscal a connu des évolutions susceptibles d'affecter la situation fiscale du Groupe :

- Création d'une contribution de 3 % sur les distributions de dividendes qui s'applique pour 2013 sur les sociétés SIIC sur la partie excédant l'obligation légale de distribution (le régime fiscal pour les exercices postérieurs à 2013 n'est pas encore précisé)
- La limitation de l'imputation des déficits à 50% du bénéfice réalisé. Compte tenu du régime fiscal adopté par la majeure partie des sociétés du Groupe, l'impact est limité aux seules activités taxables de Foncière Développement Logements.
- La non déductibilité fiscale de 15 % de la charge financière nette si celle-ci est supérieure à 3 M€.
- L'augmentation progressive de la Contribution à la Valeur Ajoutée des Entreprises (CVAE)

La contribution de 3 % réglée en 2013 sur la distribution de dividendes 2012 s'est élevée à 1 301 K€, enregistrée en impôt courant, cette charge avait été constatée en 2012 en impôts différé, et a fait l'objet d'une reprise en 2013.

On notera également, en matière sociale, l'augmentation des contributions sociales sur les actions gratuites attribuées aux salariés et sur l'intéressement.

Evolution de l'environnement allemand

Le groupe n'observe pas d'évolution majeure de l'environnement fiscal allemand.

Risques fiscaux

Compte tenu de l'évolution permanente de la législation fiscale, le Groupe est susceptible de faire l'objet de proposition de rectification par l'Administration fiscale. Après avis de nos conseils, si une proposition de rectification présente un risque de redressement, une provision est alors constituée.

Début 2012, les filiales autrichiennes font l'objet d'un contrôle fiscal sur les exercices 2007, 2008 et 2009, les contrôles étant gérés directement par le vendeur (Groupe Conwert) au titre de la garantie, pas de conclusion à ce jour.

Les filiales allemandes sont soumises à un nouveau contrôle fiscal portant sur les exercices 2008 à 2010.

Fiscalité latente

La plupart des sociétés immobilières du Groupe ont opté pour le régime SIIC en France, l'impact de la fiscalité latente est donc limité aux activités en Allemagne.

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.-12 | Variation périmètre et taux | Augmentations | Cessions | Variation Juste Valeur | Transferts | 30-juin-13 |
|--------------------------------------|------------------|-----------------------------------|---------------|-----------------|------------------------------|----------------|------------------|
| Ecart d'acquisitions | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Immobilisations incorporelles | 686 | 0 | -65 | 0 | 0 | 0 | 621 |
| <i>Valeurs Brutes</i> | 2 341 | 0 | 171 | 0 | 0 | 0 | 2 512 |
| <i>Amortissements</i> | -1 655 | 0 | -236 | 0 | 0 | 0 | -1 891 |
| Immobilisations corporelles | 8 934 | 0 | 1 534 | 0 | 0 | 0 | 10 468 |
| Immeubles d'exploitation | 6 222 | 0 | -109 | 0 | 0 | 0 | 6 113 |
| <i>Valeurs Brutes</i> | 7 476 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 7 476 |
| <i>Amortissements</i> | -1 254 | 0 | -109 | 0 | 0 | 0 | -1 363 |
| Autres immobilisations corporelles | 2 712 | 0 | -200 | 0 | 0 | 0 | 2 512 |
| <i>Valeurs Brutes</i> | 8 719 | -178 | 82 | 0 | 0 | -2 935 | 5 688 |
| <i>Amortissements</i> | -6 007 | 178 | -282 | 0 | 0 | 2 935 | -3 176 |
| Immobilisations en cours | 0 | 0 | 1 843 | 0 | 0 | 0 | 1 843 |
| <i>Valeurs Brutes</i> | 0 | 0 | 1 843 | 0 | 0 | 0 | 1 843 |
| <i>Amortissements</i> | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Immeubles de placement | 2 982 860 | -210 930 | 18 847 | 0 | 16 711 | -53 452 | 2 754 036 |
| Immeubles en exploitation | 2 982 860 | -210 930 | 18 847 | 0 | 16 711 | -53 452 | 2 754 036 |
| Immeubles en développement | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Actifs destinés à être cédés | 222 869 | 0 | 2 | -104 981 | 2 425 | 53 386 | 173 701 |
| Actifs destinés à être cédés | 222 869 | 0 | 2 | -104 981 | 2 425 | 53 386 | 173 701 |
| Total | 3 215 349 | -210 930 | 20 318 | -104 981 | 19 136 | -66 | 2 938 826 |

Immobilisations incorporelles, écarts d'acquisition

Les écarts d'acquisition des filiales (goodwill), sont totalement dépréciés l'année de leur constatation. L'augmentation de 171 K€ correspond à des immobilisations de frais de développements

Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles nettes sont composées principalement :

- des immeubles d'exploitation du siège des filiales allemandes à Oberhausen (8 625 K€)
- de l'acompte versé sur l'opération d'investissement à Marseille (1 843 K€)

Le montant des cessions de 43 358 K€ sur le périmètre français et 61 623 K€ sur le périmètre allemand a pour base les valeurs d'expertises du 31 décembre 2012.

Le montant des cessions de 61 623 K€ sur le périmètre allemand n'intègre pas la vente des immeubles détenus par la société FDR Wohnungsbau traitée en variation de périmètre pour 210 930 K€.

Les transferts correspondent aux déclassements entre immeubles de placement et immeubles destinés à être cédés (53 386 K€).

Au 30 juin 2013, les immeubles ont fait l'objet de nouvelles expertises immobilières. La variation de juste valeur sur la période est un produit net de 19,1 M€ dont 17,5 M€ en France et 1,6 M€ en Allemagne.

Les immeubles reclassés en actifs destinés à être cédés l'ont été conformément au plan de vente autorisé par les conseils d'administration de FDL.

Ces actifs s'élèvent à 173 701 K€ au 30 juin 2013 dont 98 702 K€ relatifs à l'Allemagne.

2.4.1.2 Prêts

Ce poste enregistre les fonds de roulement et cautions versés ainsi que les prêts accordés au personnel.

2.4.2 Impôts différés

Après compensation, les impôts différés actifs s'élèvent à 21 863 K€ au 30 juin 2013 et les impôts différés passifs à 155 341 K€. Ils concernent uniquement les filiales allemandes.

Conformément à la norme IAS 12, les impôts différés actifs et passifs sont compensés dans la présentation bilan par entité fiscale dès lors qu'ils concernent des impôts prélevés par la même autorité fiscale.

La diminution liée à la variation de périmètre correspond aux impôts différés au sein de la société FDR Wohnungsbau cédée le 6 juin 2013.

La variation d'impôts différés, qui a généré un produit de 2 316 K€ au 30/06/2013, est résumée ci-dessous :

- Un produit de 1 300 K€ sur FDL, lié à la reprise de la taxe de 3% sur les distributions de dividendes réalisée au-delà de l'obligation de distribution SIIC.
- Un produit de 2 950 K€ lié à l'activation de reports déficitaires (Immeo Wohnen GmbH).
- Un produit de 703 K€ relatif à la diminution des impôts différés passifs sur l'évaluation des immeubles.
- Une perte nette de 2 805 K€ relative aux variations d'impôts différés actifs sur l'évaluation des instruments financiers à terme

2.4.2.1 Impôts différés actifs- IDA (avant compensation)

| En K€ | BILAN | | | | | | | IMPACT RESULTAT | |
|---------------------------------------|----------------------|-------------------------|--------------|----------|--------------|------------------------|----------------------|-------------------|--------------------|
| | I.D.A. 31-déc.-12 | Augmentations | | | Diminutions | | I.D.A. 30-juin-13 | Charges d'I.D. | Produits d'I.D. |
| | | Entrées de périmètre | Reclassement | Exercice | Reprises | Sortie de périmètre | | | |
| IDA sur reports déficitaires | 15 317 | | | 2 950 | 0 | | | 2 950 | |
| IDA sur immeuble de Placement | 282 | | | 0 | -18 | | 18 | 0 | |
| IDA sur écarts de réévaluation IFT | 6 590 | | | 0 | -2 805 | | 2 805 | 0 | |
| IDA sur écarts temporaires | 1 541 | | -8 | 277 | -52 | | 52 | 277 | |
| TOTAL | 23 730 | - | - | 8 | 3 227 | - | 2 875 | 3 227 | |

Compte tenu du régime fiscal applicable en France (régime SIIC), l'économie d'impôt potentielle sur les déficits fiscaux reportables en France n'est pas comptabilisée.

Aucun impôt différé actif n'a été activé sur les déficits reportables des secteurs SIIC et non SIIC du groupe en France, compte tenu du fait que le groupe n'anticipe pas l'utilisation de ces déficits par des bénéfices imposables futures.

2.4.2.2 Impôts différés passifs- IDP (avant compensation)

| En K€ | BILAN | | | | | | | IMPACT RESULTAT | |
|---|----------------------|-------------------------|--------------|-----------------|---------------|------------------------|----------------------|-------------------|--------------------|
| | I.D.P. 31-déc.-12 | Augmentations | | | Diminutions | | I.D.P. 30-juin-13 | Charges d'I.D. | Produits d'I.D. |
| | | Entrées de périmètre | Reclassement | Exercice | Reprises | Sortie de périmètre | | | |
| IDP sur écarts de réévaluation Immeubles | -161 863 | 0 | 0 | -44 348 | 45 051 | 7 538 | 44 348 | 45 051 | |
| IDP sur écarts de réévaluation IFT | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | |
| IDP sur écarts temporaires | -5 198 | 0 | 8 | -210 | 1 471 | 0 | 210 | 1 471 | |
| TOTAL | - 167 060 | - | 8 | - 44 558 | 46 522 | 7 538 | 44 558 | 46 522 | |

2.4.2.3 Impôts différés (après compensation)

| En K€ | BILAN | | | | | | | IMPACT RESULTAT | |
|--------------|--------------------|-------------------------|--------------|-----------------|---------------|------------------------|--------------------|-----------------|----------|
| | I.D. 31-déc.-12 | Augmentations | | | Diminutions | | I.D. 30-juin-13 | Charges | Produits |
| | | Entrées de périmètre | Reclassement | Exercice | Reprises | Sortie de périmètre | | d'I.D. | d'I.D. |
| IDA | 4 325 | 0 | -24 811 | 2 972 | 39 377 | 0 | 1 062 | 43 412 | |
| IDP | -147 655 | 0 | 24 811 | -44 304 | 4 270 | 7 538 | 46 371 | 6 337 | |
| TOTAL | - 143 330 | - | - | - 41 332 | 43 647 | 7 538 | 47 433 | 49 749 | |
| | | | | | | | | 2 316 | |

2.4.3 Actifs courants

2.4.3.1 Stocks et en-cours

| K€ | 30-juin-13 | 31-déc.-12 | Variation |
|------------------------------------|--------------|--------------|------------|
| Stocks et encours | 8 191 | 8 082 | 109 |
| Dépréciation des stocks | -2 044 | -2 052 | 8 |
| Total net clients débiteurs | 6 147 | 6 030 | 117 |

Le stock net de 6 147 K€ se rapporte respectivement à Immeo Stadthaus GmbH et Immeo Wohnen Services GmbH pour 5 650 K€ et 497 K€.

2.4.3.2 Créances clients

| K€ | 30-juin-13 | 31-déc.-12 | Variation |
|------------------------------------|----------------|----------------|--------------|
| Créances clients | 110 099 | 108 831 | 1 268 |
| Dépréciation des créances | -4 688 | -4 519 | -169 |
| Total net clients débiteurs | 105 411 | 104 312 | 1 099 |

Les créances clients nettes de provisions, pour un montant de 105 411 K€ sont principalement constituées d'appels de charges, la contrepartie au passif est en « avances et acomptes » pour 111 883 K€ dont 100 381 K€ au titre des structures allemandes.

Les provisions pour dépréciation de créances clients, sont passées de 4 519 K€ au 31/12/2012 à 4 688 K€ au 30/06/2013 suite à des dotations pour 1 122 K€, des reprises pour 827 K€, et à la sortie de périmètre de FDR Wohnungsbau pour 126 K€.

Les pertes sur créances irrécouvrables s'élèvent à 665 K€ au 30/06/2013 (dont 551 K€ dans les filiales allemandes), compensées majoritairement par les reprises de provisions indiquées ci-dessous.

2.4.3.3 Autres créances

| K€ | 30-juin-13 | 31-déc.-12 | Variation |
|---|---------------|---------------|---------------|
| Créances sur l'Etat | 4 330 | 2 346 | 1 984 |
| Autres créances | 25 082 | 14 467 | 10 615 |
| Dépréciation des autres créances | -245 | -245 | 0 |
| Créances sur cessions d'immobilisations | 11 547 | 30 532 | -18 985 |
| Comptes courants | 3 | 50 | -47 |
| Total | 40 717 | 47 150 | -6 433 |

Les créances sur cessions d'immobilisations s'élèvent à 11 547 K€ au 30/06/2013, dont 5 668 K€ proviennent des sociétés allemandes (contre 30 532 K€ au 31/12/2012)

La ligne « encaissements liés aux cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles » du Tableau de Flux de Trésorerie est corrigée de la variation des créances sur cessions d'immobilisations qui est de -18 985 K€.

Les autres créances (25 082 K€) comprennent :

La retenue à la source de 7 M€, réglée dans le cadre du contrôle fiscal en Allemagne, et en attente de remboursement par l'état Luxembourgeois
Le crédit vendeur de 10 M€ octroyé à l'acquéreur de la société FDR Wohnungsbau.

2.4.3.4 Charges constatées d'avance

Les charges constatées d'avance pour un montant de 359 K€ concernent FDL à hauteur de 243 K€ (principalement des primes d'assurances).

2.4.3.5 Trésorerie et équivalents de trésorerie

| K€ | 30-juin-13 | 31-déc.-12 |
|--|----------------|----------------|
| Titres monétaires disponibles à la vente | 78 871 | 78 881 |
| Disponibilités bancaires | 159 163 | 61 914 |
| Intérêts courus non échus | 2 499 | 1 411 |
| Total | 240 533 | 142 206 |

Les titres monétaires sont exclusivement constitués de SICAV de trésorerie (Niveau 2).

2.4.4 Variations des capitaux propres

Le capital social de Foncière Développement Logements - FDL est composé, au 30 juin 2013 de 69 611 004 actions (nominal de 10 €) sans modification par rapport au 31 décembre 2012.

Les capitaux propres du groupe, résultats inclus, sont passés de 1 393 725 K€ au 31/12/2012 à 1 373 011 K€ au 30/06/2013. Les principales variations sont :

- La distribution de dividende pour un montant de 73 065 K€,
- Le résultat de la période qui est un profit de 52 330 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-déc.-12 | | 69 611 004 | 26 715 | 69 584 289 |
| | Actions propres - contrat de liquidité | | 467 | |
| | Actions propres - attribution aux salariés | | | |
| 30-juin-13 | | 69 611 004 | 27 182 | 69 583 822 |

2.4.5 Etat des dettes

| K€ | 31-déc.-12 | Augmentation | Diminution | Variation périmètre | Variation | 30-juin-13 |
|--|------------------|---------------|-----------------|---------------------|----------------|------------------|
| Emprunts bancaires | 1 717 890 | 59 426 | -97 549 | -98 386 | 0 | 1 581 381 |
| Emprunts titrisés | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Autres dettes financières | 5 695 | 0 | -68 | 0 | 0 | 5 627 |
| Sous-total Emprunts portants intérêts) | 1 723 585 | 59 426 | -97 617 | -98 386 | 0 | 1 587 008 |
| Intérêts courus | 6 785 | 751 | -6 783 | -166 | 0 | 587 |
| Étalement des frais sur emprunts | -17 881 | 2 347 | -319 | 0 | 0 | -15 853 |
| Banques créditrices | 16 198 | 0 | 0 | 0 | 20 821 | 37 019 |
| Total Emprunts (LT / CT) | 1 728 687 | 62 524 | -104 719 | -98 552 | 20 821 | 1 608 761 |
| dont Long Terme | 1 668 351 | | | | | 1 515 569 |
| dont Court Terme | 60 336 | | | | | 93 192 |
| Valorisation des instruments financiers | 54 140 | 0 | 0 | 0 | -31 439 | 22 701 |
| dont Actif | -156 | | | | -1 400 | -1 556 |
| dont Passif | 54 296 | | | | -30 039 | 24 257 |
| Total Dette bancaire | 1 782 827 | 62 524 | -104 719 | -98 552 | -10 618 | 1 631 462 |

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

- aux remboursements récurrents et ceux dus aux ventes : 97 549 K€, dont 10 258 K€ chez FDL, 5 793 K€ chez FDL Régions, 81 498 K€ en Allemagne (dont le remboursement de la dette Remscheid affectée au portefeuille Kennedy pour 18 973 K€),
- à la sortie de périmètre de FDR Wohnungsbau pour 98 386 K€,
- aux tirages et remboursements de lignes de crédit pour une augmentation nette de 40 000 K€,
- au tirage de 19 424 K€ chez FDR Remscheid, en remplacement du remboursement de la dette Natixis incluse dans les remboursements récurrents et ceux dus aux ventes décrits ci-dessus.

La ligne « intérêts financiers net versés » du Tableau de Flux de Trésorerie (35 552 K€) correspond au coût de l'endettement financier net (29 608 K€) diminué de l'étalement de la soulte (88 K€) et corrigé de la variation de la période des intérêts courus non échus qui est de 6 032 K€ (hors impact de la variation de périmètre).

Les principales caractéristiques des dettes financières de Foncière Développement Logements au 30 juin 2013 sont les suivantes :

- Taux moyen : le taux est en baisse (12 bps) soit 3,54 % en 2013 (vs 3,66 % en 2012).
- Maturité moyenne : quasi stable à 6 ans en 2013 (vs 6,2 ans au 31 décembre 2012).

Le cumul des emprunts bancaires représente un montant global de 1 587 M€. Cette dette est majoritairement à taux variable pour 808 M€.

FDL dispose également de 45,4 M€ non tirés à ce jour qui se décomposent comme suit :

- 3 M€ sur l'emprunt de 2005 (apports Sovaklé)
- 42,4 M€ sur l'emprunt de 2012 (apports Cardif - FDL Régions – Generali – GMF)

2.4.5.1 Caractéristiques des emprunts contractés par le Groupe Foncière Développement Logements

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

| Intitulés | Taux | Date de mise en place | Notionnel initial en M€ | Echéance | CRD / Tirage au 30/06/13 en M€ | Clauses actionnariat | Garanties |
|---|-----------------------------------|-----------------------|-------------------------|--|--------------------------------|----------------------|---|
| Crédit adossé au portefeuille Kennedy | Fixe | 15.05./16.05.2013 | 185 | 14.12.2021 / 14.12.2016 | 19 | Oui | Hypothèques conventionnelles des actifs Remscheid, KG1 et Immeo Grundvermögen |
| Crédit adossé aux apports Cardif / FDL Régions / Generali / GMF | Variable - Euribor 3 mois | 18/12/2012 | 300 | 18/12/2016 | 255 | Oui | PPD sur les actifs acquis Hypothèques formalisées sur les actifs FDL et FDL Régions Nantissement sur les titres des SCI et de FDL Régions |
| Wohnbau/Dümpten (Refinancement Lyndon) | Variable - Euribor 3 mois | 08/12/2011 | 208 | 14/12/2017 | 179 | Oui | Hypothèques conventionnelles des actifs Wohnbau et Dümpten |
| KG1-LBBW (Refinancement Lyndon 2011) | Fixe | 07/12/2011 | 185 | 14.12.2021 / 14.12.2016 | 159 | Oui | Hypothèques conventionnelles des actifs Remscheid, 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 | 184 | Oui | Hypothèques conventionnelles des actifs KG2 et Immeo Grundvermögen |
| KG4-LBBW (Refinancement Lyndon 2012) | Fixe et variable (Euribor 3 mois) | 13/03/2012 | 485 | 14.03.2014/ 14.03.2015/ 14.09.2018/ 14.12.2020/ 14.03.2022 | 462 | 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 | 17 | 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 | | | | | 305 | | |
| Total | | | | | 1 581 | | |

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 :

- Dette relative aux apports Cardif / FDL Régions / Generali / GMF : 3,35%
- Dette relative aux apports Sovaklé / Prédica : 3,88%
- Dette relative aux apports Printemps : 4,93%

En Allemagne :

- Dette relative au portefeuille Wohnbau / Dümpten : 4,12%
- Dette relative au refinancement Lyndon (KG1-LBBW) : 4,18%
- Dette relative au refinancement Lyndon (KG2-LBB) : 3,73%
- Dette relative au refinancement Lyndon (KG3-LBB) : 3,53%
- Dette relative au refinancement Lyndon (KG4-LBB) : 3,61%
- Dette relative au portefeuille Berolinum : 3,99%
- Dette relative au portefeuille Immeo Lux : 3,46%
- Dette relative au portefeuille Immeo Lux, Valore 4 & 6 : 3,01%
- Dette relative au refinancement Kennedy : 4,16%

2.4.5.3 Ventilation selon la durée restant à courir des dettes financières

| en K€ | Echéance à - 1 an | Echéance de 2 à 5 ans | Echéance + 5 ans | Encours au 30-juin.13 |
|---|-------------------|-----------------------|------------------|-----------------------|
| Dettes Financières à CT/LT | | | | |
| Emprunts à terme auprès des Ets de crédit | 58 604 | 656 810 | 865 967 | 1 581 381 |
| Emprunt à la clientèle | | | | |
| Dettes représentées par des titres | | | | |
| Total | 58 604 | 656 810 | 865 967 | 1 581 381 |

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 2013.

Depuis 2013, les instruments financiers à terme sont présentés dans le bilan en séparant la partie court terme (courant) et long terme (non courant). Auparavant, ils étaient classés en non courants.

| K€ | 30-juin-13 |
|--|----------------|
| Montant enregistré au bilan au titre des exercices précédents | -54 140 |
| Variation de périmètre | 0 |
| Étalement de soultes | -88 |
| Soultes réglées | 17 519 |
| Étalement de primes | 31 |
| Montant enregistré en résultat au titre de la couverture de flux de l'exercice | 13 977 |
| TOTAL | -22 701 |

La ligne « Autres flux sur opérations de financement » du Tableau de Flux de trésorerie (17 462 K€) correspond aux soultes réglées pour 17 519 K€, diminuée de l'étalement des soultes nettes pour 57 K€.

Les principales caractéristiques au 30 juin 2013 sont les suivantes :

- Durée moyenne de la couverture : 6,4 ans
- Taux de couverture globale : 110,8 %
- Taux de couverture active : 99,8 %
- Taux de couverture ferme : 98,8 %

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-juin-13 |
|---------------------------------|-----------------|----------------|-----------------|----------------|
| Dettes financières à LT | | | | |
| Couvertures fermes | - | 266 500 | 272 949 | 539 449 |
| SWAP de taux en EUROS | - | 266 500 | 272 949 | 539 449 |
| SWAP d'inflation en EUROS | - | - | - | - |
| SWAP d'index en EUROS | - | - | - | - |
| Couvertures optionnelles | - 10 000 | 60 000 | 143 100 | 193 100 |
| ACHAT de CAP en EUROS | 10 000 | 60 000 | 85 600 | 155 600 |
| VENTE de CAP en EUROS | - | - | - | - |
| ACHAT de FLOOR en EUROS | - | - | - | - |
| VENTE de FLOOR en EUROS | - | - | 37 500 | 37 500 |
| 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 2013 :

| En K€ | Taux fixe | Taux variable |
|--|----------------|-----------------|
| Emprunts à terme auprès des établissements de crédit | 808 043 | 778 710 |
| Banques créditrices | | 37 019 |
| Actifs financiers | | -240 533 |
| Passif financier net avant gestion | 808 043 | 575 196 |
| Couverture | | |
| <i>Swaps</i> | | -539 449 |
| <i>Caps</i> | | -155 600 |
| Total couverture | | -695 049 |
| Passif financier net après gestion | 808 043 | -119 853 |

Suite aux divers programmes de cessions, Foncière Développement Logements a poursuivi sa stratégie d'optimisation de sa couverture entamée en 2010.

Ainsi près de 237 M€ de notionnel de couverture ont été annulés (146 M€ de swap et 91 M€ d'options) alors que 100 M€ de swap ont été souscrits et qu'une restructuration d'un achat de cap de 42,1 a été réalisée.

Une restructuration des couvertures de la dette en France a été réalisée dans le courant du semestre pour améliorer le taux de couverture :

- annulation d'un swap de 50 M€ ayant un strike de 3,51% et une maturité 31/12/13
- annulation d'une vente de floor de 42,1 M€ ayant un strike de 3,45% et une maturité 31/12/19
- annulation d'un swap de 22,5 M€ ayant un strike de 3,8125% et une maturité 30/12/16
- restructuration d'un achat de cap de 42,1 M€ ayant un strike de 4% et une maturité 31/12/19
- souscription d'un swap de 10 M€ ayant un strike à 0,73% et une maturité 30/06/18
- souscription d'un swap de 40 M€ ayant un strike à 1,3725% et une maturité 30/06/19
- souscription d'un swap de 50 M€ ayant un strike à 1,8660% et une maturité 30/06/23
- souscription d'un cap de 30 M€ ayant un strike à 1% et une maturité 30/06/15.

Suite à la cession de la société FDR Wohnungsbau du périmètre Kennedy, l'ensemble des couvertures ont été annulées (notionnel de couverture 122 M€) dont la maturité était au 17/11/15.

2.4.6.3 Respect des ratios de structure et de rentabilité

Les dettes 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-juin-13 | |
|---|------------|-----------|
| | ICR Conso | LTV Conso |
| Crédit adossé aux apports Cardif / FDL Régions / Generali / GMF | >= 150% | < = 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 2013.

Les ratios consolidés de Foncière Développement Logements s'établissent au 30/06/2013 à 43% pour la LTV consolidée contre 44,4% au 31/12/2012.

Le calcul de la LTV est retraité des actifs sous promesse et des créances sur cessions et augmenté des droits.

L'ICR 2013 a été retraité des provisions nettes des créances douteuses, par conséquent les comparatifs 2012 également.

L'ICR consolidé, hors marges sur vente, est de 216 % vs 211 % au 31/12/2012 (212 % au 31/12/2012 publié).

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

Ces covenants « Périmètres » (ratio de couverture ou plus notablement de « LTV Périmètre ») ont pour vocation essentielle d'encadrer l'utilisation des lignes de financement en la corrélant à la valeur des sous-jacents donnés en garantie.

2.4.6.4 Juste valeur des instruments financiers dans le bilan

La valeur comptable des instruments financiers par catégorie en application d'IAS 39 se détaille de la manière suivante :

| Catégorie selon IAS 39 | Poste concerné dans l'Etat de situation financière | 30-juin-13 net (K€) | Montant figurant dans l'Etat de Situation Financière évalué | | | Juste Valeur (K€) |
|---------------------------------------|--|---------------------|---|---|--|-------------------|
| | | | au Coût amorti | A la Juste Valeur par le biais des capitaux propres | A la Juste Valeur par le biais du compte de Résultat | |
| Prêts et Créances | Créances clients | 105 411 | 105 411 | | | 105 411 |
| Actifs en juste valeur par Résultat | Dérivés à la juste valeur par Résultat | 1 556 | | | 1 556 | 1 556 |
| Actifs en juste valeur par Résultat | Trésorerie et équivalents de trésorerie | 240 533 | | | 240 533 | 240 533 |
| Total Actifs Financiers | | 347 500 | 105 411 | 0 | 242 089 | 347 500 |
| Dettes au coût amorti | Dettes financières | 1 608 761 | 1 608 761 | | | 1 674 854 (1) |
| Passif à la juste valeur par Résultat | Dérivés à la juste valeur par Résultat | 24 257 | 24 257 | | 24 257 | 24 257 |
| Dettes au coût amorti | Dépôts de garantie | 3 706 | 3 706 | | | 3 706 |
| Dettes au coût amorti | Dettes fournisseurs | 19 718 | 19 718 | | | 19 718 |
| Total Passifs Financiers | | 1 656 442 | 1 656 442 | 0 | 24 257 | 1 722 535 |

(1) l'écart entre la valeur nette comptable et la juste valeur des dettes à taux fixe est de 39 498 K€.

Ventilation des actifs et passifs financiers à la juste valeur :

Le tableau ci-après présente les instruments financiers à la juste valeur répartis par niveau :

Niveau 1 : instruments financiers cotés sur un marché actif

Niveau 2 : instruments financiers dont la juste valeur est évaluée par des comparaisons avec des transactions de marchés observables sur des instruments similaires ou basée sur une méthode d'évaluation dont les variables incluent seulement des données de marchés observables

Niveau 3 : instruments financiers dont la juste valeur est déterminée intégralement ou en partie à l'aide d'une méthode d'évaluation basée sur une estimation non fondée sur des prix de transactions de marché sur des instruments similaires.

| K€ | Niveau 1 | Niveau 2 | Niveau 3 | Total |
|---|---------------|---------------|----------|---------------|
| Dérivés à la juste valeur par Résultat | | 1 556 | | 1 556 |
| Titres monétaires disponible à la vente | 78 871 | | | 78 871 |
| Total actifs financiers | 78 871 | 1 556 | 0 | 80 427 |
| Dérivés à la juste valeur par Résultat | | 24 257 | | 24 257 |
| Total passifs financiers | 78 871 | 24 257 | 0 | 24 257 |

2.4.7 Provisions pour risques et charges

| K€ | 31-déc.-12 | Variation Péri-mètre | Dotations | Transferts | Reprises de provisions | | Autres | 30-juin-13 |
|---|---------------|----------------------|------------|-------------|------------------------|---------------|----------|---------------|
| | | | | | Utilisées | non utilisées | | |
| Autres provisions pour litiges | 118 | 0 | 25 | 0 | 0 | -79 | 0 | 64 |
| Provisions pour Garantie | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Provisions pour impôts | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Provisions pour Développement Durable | 430 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 430 |
| Provisions pour risques sur immeubles | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Autres provisions | 520 | 0 | 25 | 0 | 0 | -146 | 0 | 399 |
| Sous-total Provisions - passifs courants | 1 068 | 0 | 50 | 0 | 0 | -225 | 0 | 893 |
| Provision Retraites | 35 643 | 0 | 782 | -355 | 0 | -850 | 0 | 35 220 |
| Provision Pensions et Médailles | 58 | 0 | 15 | 0 | 0 | -1 | 0 | 72 |
| Sous-total Provisions - passifs non courants | 35 701 | 0 | 797 | -355 | 0 | -851 | 0 | 35 292 |
| Total des Provisions | 36 769 | 0 | 847 | -355 | 0 | -1 076 | 0 | 36 185 |

Les provisions pour risques et charges, courantes et non courantes, s'élèvent à 36 185 K€ au 30 juin 2013 contre 36 769 K€ au 31 décembre 2012.

Les provisions pour risques et charges sont principalement composées de provisions pour engagements de retraite en Allemagne (35 220 K€ contre 35 643 K€ au 31/12/2012).

2.4.8 Dettes fournisseurs et autres dettes

| K€ | 30-juin-13 | 31-déc.-12 | Variation |
|-----------------------------------|----------------|----------------|------------|
| Dettes fournisseurs | 19 718 | 17 980 | 1 738 |
| Dépôts de garantie locataires | 3 706 | 4 066 | -360 |
| Clients avances et acomptes reçus | 111 882 | 114 338 | -2 456 |
| Dettes d'impôt courant | 7 498 | 11 555 | -4 057 |
| Autres dettes | 14 744 | 9 529 | 5 215 |
| Comptes de régularisation | 199 | 158 | 41 |
| Total | 157 747 | 157 626 | 121 |

Les dettes fournisseurs incluent les dettes sur acquisitions d'actifs dont la variation par rapport à l'exercice 2012 est une diminution de 22 K€.

Le montant total des décaissements liés aux travaux sur actifs (20 914 K€) augmentée des achats de stocks (549 K€) et retraité de cette variation est présenté dans le Tableau de Flux de trésorerie pour 21 485 K€.

Les dépôts de garantie pour 3 706 K€ sont relatifs au patrimoine français.

Le solde des « clients avances et acomptes reçus » est de 111 882 K€, dont 104 233 K€ ont leur contrepartie à l'actif (appels de charges aux locataires).

La dette d'impôt société s'élève à 7 498 K€ et correspond en totalité à la dette d'impôt en Allemagne.

Les comptes de régularisation d'un montant de 156 K€ comprennent pour 138 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

| K€ | 30-juin-13 | 30-juin-12 | Variation | Variation en % |
|----------------------------------|---------------|---------------|---------------|----------------|
| Recettes locatives en France | 16 288 | 18 637 | -2 349 | -12,6% |
| Recettes locatives en Allemagne | 77 898 | 79 759 | -1 861 | -2,3% |
| Recettes locatives au Luxembourg | 288 | 288 | 0 | 0,0% |
| Total recettes locatives | 94 474 | 98 684 | -4 210 | -4,3% |

Le chiffre d'affaires au 30 juin 2013 s'élève à 94 474 K€ contre 98 684 K€ au 30 juin 2012. Cette diminution nette de 4 210 K€ s'explique par la baisse des loyers due aux cessions, et en sens inverse par les derniers investissements réalisés en 2012 à Berlin (Valore) qui ont généré un surplus de loyer de 842 K€ par rapport à 2012.

2.5.1.2 Charges immobilières

| K€ | 30-juin-13 | 30-juin-12 | Variation | Variation en % |
|--|---------------|---------------|---------------|----------------|
| Loyers | 94 474 | 98 684 | -4 210 | -4,3% |
| Charges locatives non récupérées | -4 056 | -4 568 | 512 | -11,2% |
| Charges sur Immeubles | -8 692 | -7 822 | -870 | 11,1% |
| Charges nettes des créances irrécouvrables | -1 123 | -1 182 | 59 | -5,0% |
| Loyers Nets | 80 603 | 85 112 | -4 509 | -5,3% |

Les charges immobilières s'élèvent à 12 748 K€ au 30 juin 2013 contre 12 390 K€ au 30 juin 2012. Elles comprennent les charges locatives non récupérées pour 4 056 K€ et les charges sur immeubles pour 8 692 K€ (honoraires de gestion, travaux et frais d'entretien, autres charges).

2.5.1.3 Charges nettes des créances irrécouvrables

| K€ | 30-juin-13 | 30-juin-12 | Variation | Variation en % |
|---|---------------|---------------|------------|----------------|
| Dépréciations des créances douteuses | -295 | -280 | 15 | 5,36% |
| Dotations pour dépréciation | -1 122 | -1 153 | -31 | |
| Reprise de dépréciation | 827 | 873 | 46 | |
| Pertes et frais de recouvrement | -828 | -902 | -74 | -8,20% |
| Pertes sur créances | -665 | -775 | -110 | |
| Frais de recouvrement | -163 | -127 | 36 | |
| Total charges nettes sur créances irrécouvrables | -1 123 | -1 182 | -59 | -5,0% |

L'impact net des dotations et reprises de dépréciations sur créances douteuses est une charge de 295 K€ au 30 juin 2013. Les pertes sur créances se sont élevées à 665 K€ au 30 juin 2013 contre 775 K€ au 30 juin 2012.

2.5.1.4 Coût de fonctionnement

| K€ | 30-juin-13 | 30-juin-12 | Variation en % |
|--|----------------|----------------|----------------|
| Revenus de gestion et d'administration | 2 570 | 2 350 | 9,4% |
| Frais liés à l'activité | -449 | -484 | -7,2% |
| Frais de structure | -18 806 | -21 509 | -12,6% |
| Frais de développement | 0 | 0 | |
| Total Coûts de Fonctionnements Nets | -16 685 | -19 643 | -15,1% |

Les produits sur prestations de services sont de 2 570 K€ et proviennent principalement d'Immeo Wohnen Service GmbH. En effet, Immeo a développé de nouveaux partenariats dans 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 (2.6.5.1)

Les charges de personnel sont en forte baisse (-14,4%) suite au transfert du personnel Property Management chez Quadral à compter du 01/04/2012.

Au global, les coûts de fonctionnements nets sont en baisse de 15,1 % entre le 30/06/2013 et le 30/06/2012.

2.5.1.5 Variation nette des provisions et autres

Le poste variation nette des provisions et autres est principalement constitué du résultat net des provisions pour risques et charges et des charges non récurrentes.

2.5.2 Résultat opérationnel

2.5.2.1 Résultat net des immeubles en stock

Ce poste correspond principalement aux cessions de stock au sein de FDL Wohnen, la marge sur cessions réalisée au cours du premier semestre 2013, sur cette activité de développement est un profit de 184 K€.

| K€ | 30-juin-13 | 30-juin-12 | Variation |
|---|------------|------------|-------------|
| Résultat des immeubles en stocks | | | |
| Prix de vente | 611 | 669 | 58 |
| Production stockée | 109 | 0 | -109 |
| Valeur de sortie des immeubles cédés | -427 | -562 | -135 |
| Frais de cessions | 0 | 0 | 0 |
| Dotations/reprises de provision pour dépréciation | 8 | 5 | -3 |
| Total | 301 | 112 | -189 |

2.5.2.2 Résultat des cessions d'actifs

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

| K€ | 30-juin-13 | 30-juin-12 |
|--|-----------------|-----------------|
| Produits exceptionnels | 110 692 | 108 290 |
| Prix de vente des cessions d'immobilisations corporelles | 0 | 0 |
| Prix de vente des immeubles destinés à être cédés | 110 692 | 108 290 |
| Charges exceptionnelles | -108 437 | -106 109 |
| Valeurs nettes comptables des immobilisations corporelles cédées | 0 | 0 |
| Valeurs nettes comptables des immobilisations incorporelles cédées | | -1 088 |
| Valeur de sortie des immeubles destinés à être cédés | -104 981 | -102 969 |
| Frais sur cessions des immeubles cédés | -3 456 | -2 052 |
| Total Résultat de cessions | 2 255 | 2 181 |

Le résultat (net des frais) des cessions des immeubles destinés à être cédés est un produit de 2 255 K€, au 30 juin 2013, qui se décompose comme suit :

- Allemagne : produit de 1 016 K€,
- France : produit de 1 239 K€.

2.5.2.3 Résultat des ajustements de valeurs

La variation de juste valeur des actifs est un produit de 19 136 K€ qui se décompose, selon les pays, de la façon suivante :

Allemagne : produit de 1 388 K€,
France : produit de 17 488 K€,
Luxembourg : produit de 260 K€.

2.5.2.4 Résultat de variation de périmètre

La cession de la société FDR Wohnungsbau réalisée le 6 juin 2013 a été traitée en variation de périmètre comme indiquée au point 2.1.2 et a généré une moins-value de 9 953 K€.

2.5.3 Résultat financier

| K€ | 30-juin-13 | 30-juin-12 | Variation en K€ |
|---|----------------|----------------|-----------------|
| Coût de l'endettement financier net | -29 608 | -32 411 | 2 803 |
| Variations positives de JV des instruments financiers | 13 977 | 0 | 13 977 |
| Variations négatives de JV des instruments financiers | 0 | -14 772 | 14 772 |
| Var. de juste valeur des instruments financiers | 13 977 | -14 772 | 28 749 |
| Produits financiers d'actualisation | 0 | 0 | 0 |
| Charges financières d'actualisation | 0 | 0 | 0 |
| Actualisation | 0 | 0 | 0 |
| Effets actualisations & variations de juste valeur | 13 977 | -14 772 | 28 749 |
| Charges nettes des provisions financières et autres | -2 347 | -4 839 | 2 492 |
| Total du Résultat Financier | -17 978 | -52 022 | 34 044 |

Le résultat financier du 30 juin 2013 comprend une variation positive de juste valeur des instruments dérivés de 13 977 K€, contre une variation négative de 14 772 K€ au 30 juin 2012.

La baisse des charges financières nettes est due à la diminution de la dette, aux restructurations des couvertures et dans une moindre mesure à la baisse des taux sur la période.

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 ne concerne que les sociétés étrangères et la filiale française actionnaire de Batisica (FDL Deutschland).

Toutefois, les comptes de FDL France sont impactés par la création d'une contribution de 3 % sur les distributions de dividendes qui s'applique en 2013 pour les sociétés SIIC sur la partie excédant l'obligation légale de distribution (le régime fiscal pour les exercices postérieurs à 2013 n'est pas encore précisé).

| K€ | Impôts exigibles | Impôts différés | Total | Taux d'impôt |
|--------------|------------------|-----------------|---------------|---------------------|
| France | -1 065 | 1 300 | 235 | 3% et 33,33% |
| Allemagne | -3 863 | 1 117 | -2 746 | 15,825 % et 31,225% |
| Luxembourg | -2 | -101 | -103 | 30,00% |
| Total | -4 930 | 2 316 | -2 614 | |

(-) correspond à une charge d'impôt ; (+) correspond à un produit d'impôt

Impôts exigibles sur les bénéfices :

La charge de 4 930 K€ se rapporte au périmètre allemand pour 3 865 K€, à FDL pour 1 301 K€ (taxe de 3% sur la distribution de dividendes) et à FDL Deutschland pour - 236 K€. Les impôts allemands se rapportant exclusivement aux cessions, ils sont considérés comme non récurrents.

Impôts différés :

L'impact net des impôts différés est un produit de 2 316 K€ (vs une charge de 9 920 K€ au 30 juin 2012). Outre un produit de 1 300 K€ relatif à la taxe de 3% sur FDL, l'ensemble des variations concerne le périmètre allemand. Ces enregistrements sont la résultante des variations d'impôts différés explicitées au § 2.4.2 ci-dessus.

2.6 Autres éléments d'information

2.6.1 Société consolidant les éléments financiers de FDL

Les comptes consolidés de FDL sont consolidés au 30 juin 2013 par mise en équivalence au sein de Foncière des Régions.

2.6.2. Frais de personnel

Répartition géographique des frais de personnel

| K€ | 30-juin-13 | 30-juin-12 |
|--------------|----------------|----------------|
| France | -1 326 | -3 597 |
| Allemagne | -12 754 | -12 842 |
| Total | -14 080 | -16 439 |

Effectifs

FDL compte 431 salariés au 30 juin 2013 contre 434 salariés au 31 décembre 2012. Les effectifs se répartissent de la façon suivante :

- Allemagne : 401 personnes (dont 44 agents d'immeubles) au 30 juin 2013 contre 402 personnes au 31 décembre 2012 (dont 44 agents d'immeubles),
- France : 29 personnes (dont 12 agents d'immeubles) au 30 juin 2013 contre 31 personnes au 31 décembre 2012,
- Luxembourg : 1 personne au 30 juin 2013 sans changement par rapport au 31 décembre 2012.

2.6.3 Résultat par action et résultat dilué par action

| | |
|---|-------------|
| Résultat net part du groupe en K€ : | 52 330 |
| Nombre d'action à l'ouverture | 69 611 004 |
| nombre d'action auto-détenues | -27 182 |
| Nombre d'action moyen dilué | 69 583 822 |
| Résultat net par action non dilué (en euros) | 0,75 |
| Résultat net par action dilué (en euros) | 0,75 |

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€) | 30/06/2013 | 31/12/2012 |
|--|--------------|--------------|
| Cautions de contre garantie sur marchés | | |
| Créances cédées non échues | | |
| Nantissements, hypothèques et sûretés réelles | 2 882 | 3 170 |
| Autres engagements donnés | | |
| TOTAL | 2 882 | 3 170 |

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

Les hypothèques sont résumées dans le tableau ci-dessous :

| Type d'hypothèques (en M€) | Montant d'actifs hypothéqués | Total du poste de bilan | % correspondant |
|-----------------------------------|------------------------------|-------------------------|-----------------|
| Sur immobilisations incorporelles | | 1 | 0,0% |
| Sur immobilisations corporelles | | 9 | 0,0% |
| Sur immeubles de placement | 2 708 | 2 754 | 98,3% |
| Sur actifs destinés à la vente | 174 | 174 | 100,0% |
| Sur immobilisations financières | | 0 | 0,0% |
| TOTAL | 2 882 | 2 937 | 98,1% |

2.6.4.2 Autres engagements hors bilan

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

La société dispose d'engagement hors bilan lié aux activités opérationnelles de la société car dans le cadre de l'opération d'externalisation du Property Management France, FDL a accordé une garantie d'honoraires de gestion de trois ans à la société reprenant de cette activité, tenant compte des plans de vente prévisionnels.

Les minimums d'honoraires de gestion locative sont définis à périmètre constant pour les 3 premières années comme suit : 2 255 K€ en 2012, 1 985 K€ en 2013, et 1 683 K€ en 2014.

Les honoraires versés au titre du premier semestre 2013 sont de 1 011 K€.

En France, FDL bénéficie d'engagements de hors bilan liés aux financements puisqu'elle dispose de 45,4 M€ de disponible principalement sur le nouvel emprunt Stockholm 2 (tranche A). Ce disponible servira à financer les besoins généraux de FDL et du groupe FDL.

2.6.5 Parties liées

2.6.5.1 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, au titre du premier semestre 2013 suivant la convention de frais de réseau, des honoraires « support » pour 674 K€ H.T.

Avec FDR SGP (ex BSG France) (société sœur) :

FDR SGP a facturé à FDL, suivant la convention d'assistance 25 K€ H.T. de charges d'exploitation.

FDL a facturé à FDR SGP, suivant la convention de mise à disposition du Directeur Général par FDL pour 20 % de son temps (55 K€ H.T.)

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

| Partenaires | Résultat d'exploitation H.T (K€) | | | | Bilan TTC (K€) | | | |
|-------------|----------------------------------|----------|------------|----------|----------------|--------|------------|--------|
| | 30-juin-13 | | 30-juin-12 | | 30-juin-13 | | 30-juin-12 | |
| | Charges | Produits | Charges | Produits | Actif | Passif | Actif | Passif |
| FDR | -674 | | -658 | | | -806 | | -787 |
| FDR SGP | -25 | 55 | | | | | | |

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 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

| K€ - 30-juin-13 | France | Allemagne | Consolidé |
|--|----------------|------------------|------------------|
| Actifs incorporels | | | |
| Ecart d'acquisitions | 0 | 0 | 0 |
| Immobilisations incorporelles | 0 | 621 | 621 |
| Actifs corporels | | | |
| Immeubles d'exploitation | 0 | 6 113 | 6 113 |
| Autres immobilisations corporelles | 38 | 2 474 | 2 512 |
| Immobilisations en cours | 1 843 | 0 | 1 843 |
| Immeubles de placement | 751 047 | 2 002 989 | 2 754 036 |
| Actifs financiers non courants | 0 | 0 | 0 |
| Participations dans les entreprises associées | 0 | 0 | 0 |
| Impôts Différés Actif | 0 | 21 863 | 21 863 |
| Instruments financiers dérivés long terme -actif | 1 643 | 75 | 1 718 |
| TOTAL ACTIFS NON COURANTS | 754 571 | 2 034 135 | 2 788 706 |
| Actifs destinés à être cédés | 74 999 | 98 702 | 173 701 |
| Prêts et créances de crédit-bail | 289 | 1 008 | 1 297 |
| Stocks et en-cours | 0 | 6 147 | 6 147 |
| Instruments financiers dérivés court terme -actif | -162 | 0 | -162 |
| Créances clients | 13 155 | 92 256 | 105 411 |
| Créances fiscales | 26 | 4 304 | 4 330 |
| Autres créances | 6 990 | 29 397 | 36 387 |
| Charges constatées d'avance | 266 | 93 | 359 |
| Trésorerie et équivalents de trésorerie | 101 706 | 138 827 | 240 533 |
| TOTAL ACTIFS COURANTS | 197 269 | 370 734 | 568 003 |
| TOTAL ACTIF | 951 840 | 2 404 869 | 3 356 709 |
| K€ - 30-juin-13 | France | Allemagne | Consolidé |
| Emprunts Long Terme | 318 175 | 1 197 394 | 1 515 569 |
| Instruments financiers dérivés long terme -passif | -900 | 16 254 | 15 354 |
| Impôts Différés Passif | 0 | 155 341 | 155 341 |
| Engagements de retraite et autres | 222 | 35 070 | 35 292 |
| Autres dettes Long Terme | 0 | 0 | 0 |
| TOTAL PASSIFS NON COURANTS | 317 497 | 1 404 059 | 1 721 556 |
| Passifs destinés à être cédés | 0 | 0 | 0 |
| Dettes fournisseurs | 3 225 | 16 493 | 19 718 |
| Emprunts Court Terme | 54 878 | 38 314 | 93 192 |
| Instruments financiers dérivés court terme -passif | 1 274 | 7 629 | 8 903 |
| Dépôts de garantie | 3 706 | 0 | 3 706 |
| Avances et acomptes | 11 502 | 100 381 | 111 883 |
| Provisions Court Terme | 868 | 25 | 893 |
| Impôts courants | 0 | 7 498 | 7 498 |
| Autres dettes Court Terme | 2 985 | 11 759 | 14 744 |
| Comptes de Régularisation | 140 | 59 | 199 |
| TOTAL PASSIFS COURANTS | 78 578 | 182 158 | 260 736 |
| TOTAL PASSIF NON COURANTS ET COURANTS | 396 075 | 1 586 217 | 1 982 292 |

| K€ - 31-dec-12 | France | Allemagne | Consolidé |
|---|----------------|------------------|------------------|
| Actifs incorporels | | | |
| Ecarts d'acquisitions | 0 | 0 | 0 |
| Immobilisations incorporelles | 0 | 686 | 686 |
| Actifs corporels | | | |
| Immeubles d'exploitation | 0 | 6 222 | 6 222 |
| Autres immobilisations corporelles | 42 | 2 670 | 2 712 |
| Immobilisations en cours | 0 | 0 | 0 |
| Immeubles de placement | 775 270 | 2 207 590 | 2 982 860 |
| Actifs financiers non courants | 0 | 0 | 0 |
| Participations dans les entreprises associées | 0 | 0 | 0 |
| Impôts Différés Actif | 0 | 4 325 | 4 325 |
| Instruments financiers dérivés | 156 | 0 | 156 |
| TOTAL ACTIFS NON COURANTS | 775 468 | 2 221 493 | 2 996 961 |
| Actifs destinés à être cédés | 74 295 | 148 574 | 222 869 |
| Prêts et créances de crédit-bail | 287 | 8 | 295 |
| Stocks et en-cours | 0 | 6 030 | 6 030 |
| Créances clients | 11 452 | 92 860 | 104 312 |
| Créances fiscales | 523 | 1 823 | 2 346 |
| Autres créances | 3 851 | 40 953 | 44 804 |
| Charges constatées d'avance | 89 | 122 | 211 |
| Trésorerie et équivalents de trésorerie | 97 728 | 44 478 | 142 206 |
| TOTAL ACTIFS COURANTS | 188 225 | 334 848 | 523 073 |
| TOTAL ACTIF | 963 693 | 2 556 341 | 3 520 034 |

| K€ - 31-dec-12 | France | Allemagne | Consolidé |
|--|----------------|------------------|------------------|
| Emprunts Long Terme | 313 892 | 1 354 459 | 1 668 351 |
| Instruments financiers dérivés | 12 655 | 41 641 | 54 296 |
| Impôts Différés Passif | 1 300 | 146 352 | 147 652 |
| Engagements de retraite et autres | 200 | 35 501 | 35 701 |
| Autres dettes Long Terme | 0 | 0 | 0 |
| TOTAL PASSIFS NON COURANTS | 328 047 | 1 577 953 | 1 906 000 |
| Passifs destinés à être cédés | 0 | 0 | 0 |
| Dettes fournisseurs | 5 341 | 12 639 | 17 980 |
| Emprunts Court Terme | 16 534 | 43 802 | 60 336 |
| Dépôts de garantie | 4 066 | 0 | 4 066 |
| Avances et acomptes | 10 302 | 104 036 | 114 338 |
| Provisions Court Terme | 922 | 146 | 1 068 |
| Impôts courants | 0 | 11 555 | 11 555 |
| Autres dettes Court Terme | 1 568 | 7 961 | 9 529 |
| Comptes de Régularisation | 150 | 8 | 158 |
| TOTAL PASSIFS COURANTS | 38 883 | 180 147 | 219 030 |
| TOTAL PASSIF NON COURANTS ET COURANTS | 366 930 | 1 758 100 | 2 125 030 |

2.7.2. Résultat par secteurs opérationnels (Modèle EPRA)

| K€ - 30 juin-13 | France | Allemagne | Consolidé |
|--|---------------|----------------|----------------|
| Loyers | 16 288 | 78 186 | 94 474 |
| Charges locatives non récupérées | -1 959 | -2 097 | -4 056 |
| Charges sur Immeubles | -2 071 | -6 621 | -8 692 |
| Charges nettes des créances irrécouvrables | -140 | -983 | -1 123 |
| LOYERS NETS | 12 118 | 68 485 | 80 603 |
| Revenus de gestion et d'administration | 0 | 2 570 | 2 570 |
| Frais liés à l'activité | -347 | -102 | -449 |
| Frais de structure | -2 576 | -16 230 | -18 806 |
| Frais de développement | 0 | 0 | 0 |
| COÛTS DE FONCTIONNEMENT NETS | -2 923 | -13 762 | -16 685 |
| Revenus des autres activités | 0 | 0 | 0 |
| Dépenses des autres activités | 0 | 0 | 0 |
| RESULTATS DES AUTRES ACTIVITES | 0 | 0 | 0 |
| Amortissements des biens d'exploitation | -4 | -623 | -627 |
| Variation nette des provisions et autres | -553 | -1 426 | -1 979 |
| RESULTAT OPERATIONNEL COURANT | 8 638 | 52 674 | 61 312 |
| Produits de cessions des immeubles en stock | 0 | 720 | 720 |
| Variation nette des immeubles en stock | 0 | -419 | -419 |
| RESULTAT NET DES IMMEUBLES EN STOCK | 0 | 301 | 301 |
| Produits des cessions d'actifs | 46 102 | 64 590 | 110 692 |
| Valeurs de sortie des actifs cédés | -44 863 | -63 574 | -108 437 |
| RESULTAT DES CESSIONS D'ACTIFS | 1 239 | 1 016 | 2 255 |
| Ajustement à la hausse des valeurs des immeubles de placement | 21 359 | 5 310 | 26 669 |
| Ajustement à la baisse des valeurs des immeubles de placement | -3 871 | -3 662 | -7 533 |
| RESULTAT DES AJUSTEMENTS DE VALEURS | 17 488 | 1 648 | 19 136 |
| RESULTAT DE CESSIONS DES TITRES | 0 | 0 | 0 |
| RESULTAT DES VARIATIONS DE PERIMETRE | 0 | -9 953 | -9 953 |
| RESULTAT OPERATIONNEL | 27 365 | 45 686 | 73 051 |
| Coût de l'endettement financier net | -4 454 | -25 154 | -29 608 |
| Ajustement de valeur des instruments dérivés | 2 463 | 11 514 | 13 977 |
| Actualisation des dettes et créances | 0 | 0 | 0 |
| Variat ^o nette des provisions financières et autres | -929 | -1 418 | -2 347 |
| Quote-part de résultat des entreprises associées | 0 | 0 | 0 |
| RESULTAT NET AVANT IMPOTS | 24 445 | 30 628 | 55 073 |
| Participation des salariés | | | |
| Impôts différés | 1 300 | 1 016 | 2 316 |
| Impôts sur les sociétés | -1 065 | -3 865 | -4 930 |
| RESULTAT NET DE L'EXERCICE | 24 680 | 27 779 | 52 459 |
| Intérêts non consolidant | 0 | -129 | -129 |
| Résultat de l'exercice - part du groupe | 24 680 | 27 650 | 52 330 |

2.8 Périmètre de consolidation

Les variations du périmètre de consolidation au 30 juin 2013 par rapport à celui du 31/12/2012 sont les suivantes :

- sortie de périmètre de la société FDR Wohnungsbau,
- entrée de périmètre de la société Immeo Wohnen KG Hamburg (sans impact dans les comptes du 30 juin 2013)

Type de consolidation : intégration globale pour toutes ces sociétés

| Société concernée | Siège social | % d'intérêts | |
|----------------------------|--------------------------------|--------------|--------|
| | | 2013 | 2012 |
| FDL | 10, avenue Kléber, 75116 Paris | 100,00 | 100,00 |
| FDL Deutschland | 46, avenue Foch, 57000 Metz | 100,00 | 100,00 |
| FDL Régions | 30, avenue Kléber, 75116 Paris | 100,00 | 100,00 |
| Batisica | Luxembourg | 100,00 | 100,00 |
| GFR Immobilien | Allemagne | 100,00 | 100,00 |
| Imméo Lux Sarl | Allemagne | 100,00 | 100,00 |
| Valore 4 | Allemagne | 99,42 | 99,42 |
| Imméo Wohnen GmbH | Allemagne | 99,74 | 99,74 |
| Imméo Wohnen Verwaltungs | Allemagne | 99,74 | 99,74 |
| Imméo Grundstücks | Allemagne | 99,74 | 99,74 |
| Imméo Grundvermögen | Allemagne | 99,74 | 99,74 |
| Imméo Wohnen Service | Allemagne | 99,74 | 99,74 |
| Imméo Wohnen KG1 | Allemagne | 99,74 | 99,74 |
| Imméo Wohnen KG2 | Allemagne | 99,74 | 99,74 |
| Imméo Wohnen KG3 | Allemagne | 99,74 | 99,74 |
| Imméo Wohnen KG4 | Allemagne | 99,74 | 99,74 |
| FDR Zehnte GmbH | Allemagne | 100,00 | 100,00 |
| IW Beteiligungs KG | Allemagne | 94,90 | 94,90 |
| FDL Wohnen GmbH | Allemagne | 99,74 | 99,74 |
| RRW FDL KG | Allemagne | 93,76 | 93,76 |
| Immeo Gewo Datteln | Allemagne | 99,38 | 99,38 |
| Immeo Stadthaus GmbH | Allemagne | 99,38 | 99,38 |
| Imméo Stadtwohnung GmbH | Allemagne | 99,74 | 99,74 |
| Imméo Wohnbau GmbH | Allemagne | 99,43 | 99,43 |
| Imméo Wohnungsgesellschaft | Allemagne | 99,43 | 99,43 |
| Berolinium 2 | Allemagne | 99,43 | 99,43 |
| Berolinium 3 | Allemagne | 99,43 | 99,43 |
| Berolinium 1 | Allemagne | 99,43 | 99,43 |
| FDR Holding GmbH | Allemagne | 99,74 | 99,74 |
| FDR Wohnungsbau | Allemagne | | 99,48 |
| FDR reimscheid | Allemagne | 99,48 | 99,48 |
| RRW beteiligungs GmbH | Allemagne | 94,65 | 94,65 |
| Valore 6 | Allemagne | 99,42 | 99,42 |
| Immeo ReWo | Allemagne | 99,74 | 99,74 |
| Immeo Lux | Luxembourg | 100,00 | 100,00 |
| Immeo Finance Lux | Luxembourg | 100,00 | 100,00 |
| Immeo Finance Lux 2 | Luxembourg | 99,64 | 99,64 |
| Immeo Wohnen KG Hamburg | Allemagne | 99,74 | |
| SCI Iméfa 46 | 30, avenue Kléber, 75116 Paris | 100,00 | 100,00 |
| SCI Iméfa 59 | 30, avenue Kléber, 75116 Paris | 100,00 | 100,00 |
| SCI Iméfa 65 | 30, avenue Kléber, 75116 Paris | 100,00 | 100,00 |
| SCI Iméfa 71 | 30, avenue Kléber, 75116 Paris | 100,00 | 100,00 |
| SCI Iméfa 86 | 30, avenue Kléber, 75116 Paris | 100,00 | 100,00 |
| SCI Iméfa 88 | 30, avenue Kléber, 75116 Paris | 100,00 | 100,00 |
| SCI Iméfa 93 | 30, avenue Kléber, 75116 Paris | 100,00 | 100,00 |
| SCI Iméfa 95 | 30, avenue Kléber, 75116 Paris | 100,00 | 100,00 |
| SCI Iméfa 97 | 30, avenue Kléber, 75116 Paris | 100,00 | 100,00 |
| SCI Iméfa 98 | 30, avenue Kléber, 75116 Paris | 100,00 | 100,00 |
| SCI Bagatelle Courbevoie | 30, avenue Kléber, 75116 Paris | 100,00 | 100,00 |
| SCI Suresnes 2 | 30, avenue Kléber, 75116 Paris | 100,00 | 100,00 |
| SCI 25, rue Abbé Carton | 30, avenue Kléber, 75116 Paris | 100,00 | 100,00 |
| SCI 40, rue Abbé Groult | 30, avenue Kléber, 75116 Paris | 100,00 | 100,00 |
| SCI 24-26, rue Duranton | 30, avenue Kléber, 75116 Paris | 100,00 | 100,00 |
| SCI 25, rue Gutenberg | 30, avenue Kléber, 75116 Paris | 100,00 | 100,00 |
| SCI Le Chesnay 1 | 30, avenue Kléber, 75116 Paris | 100,00 | 100,00 |
| SCI Maisons 1 | 30, avenue Kléber, 75116 Paris | 100,00 | 100,00 |
| SCI Montrouge 3 | 30, avenue Kléber, 75116 Paris | 100,00 | 100,00 |
| SCI Rueil 1 | 30, avenue Kléber, 75116 Paris | 100,00 | 100,00 |
| SCI Saint-Maurice 2 | 30, avenue Kléber, 75116 Paris | 100,00 | 100,00 |
| SCI Saint-Jacques | 30, avenue Kléber, 75116 Paris | 100,00 | 100,00 |
| SCI Dulud | 30, avenue Kléber, 75116 Paris | 100,00 | 100,00 |

**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^{er} janvier au 30 juin 2013

CONSEIL AUDIT & SYNTHÈSE
MEMBRE DU RESEAU ERNST & YOUNG

MAZARS

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

Aux Actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par vos Assemblées Générales 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^{er} janvier au 30 juin 2013, 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.

I. 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.

II. 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 26 juillet 2013

Les Commissaires aux Comptes

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

BENOIT GILLET

MAZARS

GILLES MAGNAN

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 30 juillet 2013

Thierry Beaudemoulin
Directeur Général de Foncière Développement Logements