



Société anonyme au capital de 116 742 340,88 €
Siège social : 10, avenue Kléber, 75 116 Paris
552 043 481 RCS Paris

**Rapport financier semestriel
2015**

1 – ACTIVITÉ DU 1^{ER} SEMESTRE 2015	3
1.1 Principaux chiffres clés et immobiliers.....	3
1.2 Patrimoine et structure	3
1.3 Activité & résultats.....	5
2 – GESTION DES RISQUES.....	5
2.1.1 Risques relatifs au secteur d'activité et à la stratégie de la Société.....	6
2.1.2 Risques financiers.....	7
2.1.3 Risques juridiques, fiscaux et réglementaires.....	8
2.1.4 Risques environnementaux.....	10
2.1.5 Risques liés aux coûts et à la disponibilité de conventions d'assurances appropriées.....	10
2.1.6 Risques liés à la dépendance vis-à-vis de Foncière des Régions quant à la fourniture de certaines prestations.....	10
2.1.7 Risques de conflits d'intérêts.....	10
3 – COMPTES CONSOLIDÉS	11
3.1 Comptes consolidés	13
3.2 Annexes aux comptes consolidés	19
3.3 Rapport des Commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle	42
4 – ATTESTATION DU RESPONSABLE	44
4.1. Responsable de l'information.....	44
4.2 Attestation du responsable	44

ACTIVITE DU PREMIER SEMESTRE 2015

Foncière Développement Logements (FDL), filiale de Foncière des Régions, est spécialisée dans la détention d'actifs résidentiels en France. Elle détient un patrimoine d'une valeur de 753 M€ (à fin juin 2015).

1.1 Principaux chiffres clefs immobiliers et financiers

Les principales évolutions des présents agrégats sont présentées dans les paragraphes 1.2. & 1.3 du présent rapport.

Principaux indicateurs immobiliers et financiers au 30 juin 2015	
Loyers	11,7 M€
Résultat net recurrent EPRA	4,2 M€
RNR EPRA /action	0,06 €
Ventes et promesses	139 M€
Marges sur ventes IFRS*	+2,4%
Juste valeur	753 M€
ANR EPRA triple net par action	5,9 €
LTV H.D.**	41,0%
LTV D.I.***	38,6%
ICR cash	3,11

* 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

1.2 Patrimoine & structure

1.2.1 Patrimoine

La valeur du patrimoine de FDL au 30/06/2015 s'élève à 753 M€ hors droits, dont 742 M€ en France et 11 M€ au Luxembourg.

Les variations principales, par rapport au 31/12/2014, proviennent :

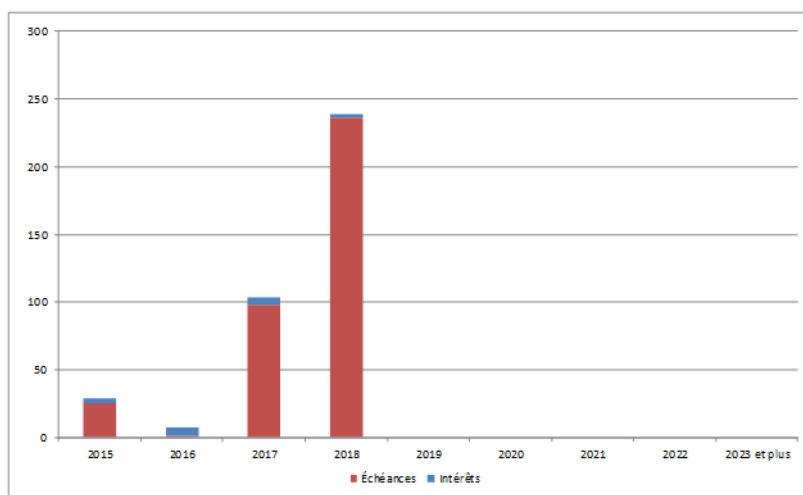
- Des cessions réalisées sur la période : elles se sont élevées à 59,5 M€, dégagant une marge brute moyenne de 2,4 % par rapport aux valeurs d'expertise du 31/12/2014 (hors actifs sous promesses de ventes à cette date)
- De la poursuite de travaux de valorisation effectués principalement sur des ensembles immobiliers situés à Paris et Marseille, pour un total de 7,9 M€

- De la variation de juste valeur des actifs qui représente une progression de + 1,6 % à périmètre constant.

En outre, les promesses de vente signées et non encore réalisées au 30/06/2015 s'élèvent, nettes de frais, à 77,6 M€.

1.2.2 Financement & ratios financiers

- La dette financière s'élève au 30/06/2015 à 379 M€, en baisse de 16,2 M€ par rapport au 31/12/2014 suite aux cessions d'actifs intervenues sur la période
- Le taux moyen de la dette ressort à 1,91 % au 30/06/2015 contre 2,01 % au 31/12/2014, pour une maturité moyenne de 2,9 ans identique à celle du 31/12/2014
La maturité moyenne des couvertures est de 3,5 ans, avec un taux de couverture active de 50 %.
L'échéancier des emprunts au 30/06/2015 (hors cessions d'actifs) est le suivant (en M€)



- Compte tenu de l'évolution du patrimoine et de la dette nette, le ratio de LTV droits inclus (retraitée des actifs sous promesses et des créances sur cessions) s'établit à 38,6 % au 30/06/2015, en baisse sensible par rapport au 31/12/2014 où il était de 42,1 %.
Pour sa part, l'ICR ressort à 3,11 au 30/06/2015 contre 2,32 au 31/12/2014.
Ces ratios s'inscrivent dans les covenants bancaires les plus restrictifs de Foncière Développement Logements qui sont de 60 % pour la LTV et 1,50 pour l'ICR.

1.3 Activité et résultats

Sous l'effet principal des cessions d'actifs intervenues en 2014 et sur le premier semestre 2015, les loyers se sont élevés à 11,7 M€, en baisse de 23 % par rapport à la même période de l'année dernière où ils représentaient un montant de 15,2 M€

Grâce à une bonne maîtrise des charges immobilières et de structure, la baisse du Résultat Net Récurrent a pu être contenue à – 16 %. Il s'est élevé à 4,2 M€ au 30/06/2015 contre 5,0 M€ pour le premier semestre 2014.

1.3.1 Actif Net Réévalué

Compte tenu de l'ensemble des évolutions de structure, et de résultats de la période, l'Actif Net Réévalué EPRA s'élève au 30/06/2015 à 407,1 M€ (soit 6,0 € par action) contre 432,7 M€ au 31/12/2014 (6,4 € par action).

Cette évolution provient des principaux éléments suivants :

– Versement du dividende	:	- 29,9 M€
– Résultat Net Récurrent	:	+ 4,2 M€
– Variation de juste valeur des actifs	:	+ 3,7 M€
– Résultat net des cessions d'actifs	:	- 2,0 M€
– Divers	:	- 1,6 M€

L'ANR EPRA triple net s'est élevé quant à lui à 400,9 M€ (5,9 € par action), contre 424,7 M€ au 31/12/2014, avec un effet positif de la variation de juste valeur des instruments financiers de + 1,8 M€ sur la période.

1.3.2.Perspectives 2015

Foncière Développement Logements entend poursuivre le travail d'asset management sur les actifs de son patrimoine destiné à optimiser sa valorisation.

1.3.3. Principales transactions entre les parties liées

Les principales transactions entre les parties liées ayant eu lieu au cours du premier semestre 2015 sont détaillées dans le § 3.2.7.3 de l'annexe aux comptes consolidés du présent rapport financier.

2.1 Gestion des risques

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 rapport.

Les risques présentés ci-après sont, à la date du présent rapport, ceux dont la Société estime que la réalisation pourrait avoir un effet défavorable significatif sur sa situation financière ou ses résultats. La Société a procédé à une revue de ses risques et considère qu'il n'existe pas de risques significatifs autres que ceux présentés. L'attention des investisseurs est toutefois attirée sur le fait que d'autres risques peuvent exister, non identifiés à la date des présentes ou dont la réalisation n'est pas considérée, à cette même date, comme susceptible d'avoir un effet défavorable significatif.

2.1.1 Risques relatifs au secteur d'activité et à la stratégie de la société

2.1.1.1 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.

2.1.1.2 RISQUES LIÉS 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, 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, compte tenu :

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

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 et de l'investissement en bloc

Foncière Développement Logements mène une politique de rotation mesurée de son patrimoine et réalise à ce titre régulièrement des opérations d'arbitrages sur son portefeuille en bloc ou au détail. Une modification des tendances et des prix constatés sur le marché immobilier de l'accession et de l'investissement 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 (ce risque spécifique étant plus amplement décrit dans le paragraphe 2.1.1.5 du présent rapport).

Marché de la location

Les recettes locatives de Foncière Développement Logements sont constituées quasi-exclusivement de loyers générés par des actifs localisés en France. Les baux conclus en France sont indexés annuellement par rapport à l'IRL. Ainsi, en prenant pour référence les loyers annualisés du portefeuille, 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 2012 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 des relocations. Après plus d'un an de 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.

2.1.1.3 RISQUES LIÉS AUX RENOUVELLEMENTS DE BAUX ET À LA LOCATION D'ACTIFS IMMOBILIERS

À 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 macroéconomiques 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.

2.1.1.4 RISQUES LIÉS AU NON-PAIEMENT DES LOYERS

L'intégralité du chiffre d'affaires des portefeuilles en France 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.

2.1.1.5 RISQUES LIÉS À LA VALORISATION 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.

2.1.1.6 RISQUES DE CONCENTRATION GÉOGRAPHIQUE ET SECTORIELLE

Concentration géographique

L'activité de Foncière Développement Logements est répartie en France entre les Régions et l'Île de 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.

Ainsi cette concentration pourrait avoir des effets significatifs défavorables si ces secteurs géographiques connaissent une forte dégradation du marché résidentiel. Il apparaît néanmoins que ces régions sont dynamiques et attirent un grand nombre d'habitants compte tenu des services et emplois qu'elles offrent.

Concentration sectorielle

Au 30 Juin 2015, 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 pourrait avoir des conséquences significatives sur l'activité et les états financiers de la Société, telles que décrites dans les paragraphes 2.1.1.5 et 2.1.1.2 du présent document.

2.1.1.7 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.

2.1.2 Risques financiers

Ces risques sont plus spécifiquement décrits, avec des calculs de sensibilité, dans la partie 3.2.2. du présent document.

Risques de taux d'intérêt et de contreparties financières

Emprunteur à taux variable, Foncière Développement Logements est soumise au risque de variation des taux d'intérêt. Ainsi les frais financiers de Foncière Développement Logements pourraient augmenter significativement sur sa dette à taux variable. Foncière Développement Logements utilise des instruments dérivés pour couvrir ce risque de taux d'intérêt, principalement des caps et des swaps. Le groupe ne réalise pas d'opérations de marché dans un autre but que celui de la couverture de son risque de taux.

L'utilisation de contrats de couverture de taux d'intérêt pourrait exposer la Société au risque de défaillance des contreparties de tels contrats, ce qui pourrait entraîner des retards ou défauts de paiement qui pourraient avoir un impact négatif sur les résultats de Foncière Développement Logements. Le risque de contrepartie est notamment le risque de devoir remplacer une opération de couverture au taux de marché en vigueur à la suite d'un défaut d'une contrepartie.

En dehors des opérations de couverture de taux évoquées ci-dessus, Foncière Développement Logements étant structurellement emprunteur, le risque de contrepartie se limite essentiellement aux placements effectués par le groupe. La norme IFRS 13 prévoit explicitement l'appréciation du risque de contrepartie dans l'évaluation de la juste valeur des passifs. Ainsi, cette évaluation a été réalisée par un organisme spécialisé et prise en compte dans les comptes de Foncière Développement Logements.

Risque de liquidité

Foncière Développement Logements, de part son activité mobilise des ressources financières soit sous la forme d'emprunt, soit sous la forme de fonds propres, afin de financer ses investissements et acquisitions, et de refinancer les dettes arrivées à échéance. Dans le cadre du régime SIIC, Foncière Développement Logements est tenue de distribuer une part significative de ses bénéfices. Elle s'appuie sur l'endettement notamment lors d'opérations de croissance. Ce mode de financement pourrait ne pas être disponible à des conditions avantageuses et par la même impacter les résultats de la Société. La politique de désendettement menée par Foncière Développement Logements depuis quelques années a permis de réduire considérablement ce risque. De plus, 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. Foncière Développement Logements a mis en place un suivi très strict en matière de respect des covenants bancaires. Ceux-ci sont présentés lors des réunions de gouvernance et à chaque clôture comptable.

Pour plus d'information, veuillez vous référer au paragraphe 3.2.2.2 du chapitre 3.

2.1.3 Risques juridiques, fiscaux et réglementaires

2.1.3.1 RISQUES JURIDIQUES ET FISCAUX

Le suivi des risques juridiques et fiscaux relève de la Direction Juridique ainsi que de la Direction 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.

La Direction Juridique ainsi que la Direction 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

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

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

En vue de prendre en compte les changements liés à l'adoption de textes législatifs ou réglementaires nouveaux, susceptibles d'avoir une incidence sensible sur la situation du groupe, notamment de Foncière Développement Logements et le développement de son activité, 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.

À la connaissance de Foncière Développement Logements, outre les contrôles fiscaux précités, il n'existe pas d'autre procédure gouvernementale, judiciaire ou d'arbitrage pouvant avoir un impact significatif sur la situation financière ou la rentabilité de la Société.

2.1.3.2 RISQUES LIÉS À L'ÉVOLUTION DE LA RÉGLEMENTATION

Le suivi des risques juridiques relève de la Direction juridique du groupe Foncière des Régions. Composée de juristes spécialisés en droit des affaires, et en droit immobilier, la Direction juridique 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 SIIC (Société d'Investissements Immobiliers Cotée) (cf. paragraphe 2.1.3.3), à la sécurité, à la santé publique, à l'urbanisme, à l'environnement, aux conditions d'occupation des locataires (cf. paragraphe 2.1.1.2), aux conditions d'achat et de vente de ses actifs, etc.

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 etc. 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.

2.1.3.3 RISQUES RELATIFS AU RÉGIME SIIC

Maintien des conditions nécessaires au bénéfice du régime SIIC

Au 1er 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. Le bénéfice de ce régime pourrait être remis en cause en cas de non-respect de cette obligation.

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 (avec un 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.

2.1.4 Risques environnementaux

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 chapitre 2 du présent document.

En sa qualité de propriétaire immobilier, Foncière Développement Logements doit se conformer aux réglementations environnementales applicables. La non-conformité à ces réglementations environnementales ou la nécessité de se conformer à de nouvelles réglementations environnementales qui pourraient être promulguées, pourraient entraîner une hausse des dépenses et avoir ainsi des répercussions sur les résultats de la société.

Les principaux risques potentiels dans ce domaine sont les sinistres environnementaux, atteintes à la sécurité et plus généralement non-respect des obligations légales et réglementaires susceptible d'entraîner la mise en cause de la responsabilité civile et, le cas échéant, pénale, et d'avoir des conséquences défavorables sur l'image de la société.

2.1.5 Risques liés aux coûts et à la disponibilité de couvertures d'assurances appropriées

Foncière Développement Logements estime que la nature des risques couverts et le montant des garanties dont elle bénéficie sont conformes aux pratiques retenues dans son secteur d'activité. Toutefois, elle pourrait être confrontée à une augmentation du coût de ses polices d'assurance, subir des pertes qui ne soient pas intégralement couvertes par les assurances souscrites ou rencontrer des difficultés dans le placement et le maintien de couvertures d'assurances appropriés à la suite de sinistres.

La direction des Assurances pilote l'ensemble de ces risques en challengeant les différentes compagnies d'assurance notamment avec l'intervention de son courtier et en travaillant très en amont les renouvellements des polices.

2.1.6 Risques liés à la dépendance vis-à-vis de Foncière des Régions quant à la fourniture de certaines prestations

Les activités du cœur de métier de Foncière Développement Logements, dont l'asset management, sont assurées directement par une équipe de professionnels dédiée sur le secteur résidentiel.

Depuis 2012 en France, la gestion locative des immeubles a été confiée à une société extérieure via un contrat de gestion locative et technique. On peut considérer par ailleurs que la Société est dépendante vis-à-vis de Foncière des Régions quant à la fourniture de prestations supports notamment dans les domaines des ressources humaines, de la finance, du juridique et des systèmes d'information.

2.1.7 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.

COMPTES CONSOLIDES AU 30 JUIN 2015

SOMMAIRE

<u>3.1. COMPTES CONSOLIDES</u>	13
<u>3.1.1. ETAT DE SITUATION FINANCIERE</u>	13
<u>3.1.2. ETAT DU RESULTAT NET (Format EPRA)</u>	15
<u>3.1.3. ETAT DE RESULTAT GLOBAL</u>	16
<u>3.1.4. ETAT DE VARIATIONS DES CAPITAUX PROPRES</u>	17
<u>3.1.5. TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE</u>	18
<u>3.2. ANNEXE AUX COMPTES CONSOLIDES</u>	19
<u>3.2.1 PRINCIPES ET METHODES COMPTABLES</u>	19
<u>3.2.1.1. Principes généraux – Référentiel comptable</u>	19
<u>3.2.1.2. Changement de date de clôture des comptes</u>	20
<u>3.2.1.3. Présentation des états financiers</u>	20
<u>3.2.1.4. Principes de consolidation</u>	21
<u>3.2.1.5. Estimations et jugements</u>	23
<u>3.2.1.6. I FRS 7 – Table de correspondance</u>	23
<u>3.2.2. GESTION DES RISQUES FINANCIERS</u>	23
<u>3.2.2.1. Risque de marché</u>	23
<u>3.2.2.2. Risque de liquidité</u>	24
<u>3.2.2.3. Risque de taux</u>	25
<u>3.2.2.4. Risque de contreparties financières</u>	25
<u>3.2.2.5. Risque de contreparties locatives</u>	26
<u>3.2.2.6. Risque lié aux variations de valeur du patrimoine</u>	26
<u>3.2.2.7. Risque de taux de change</u>	27
<u>3.2.2.8. Environnement fiscal</u>	27
<u>3.2.2.8.1. Evolution de l’environnement français</u>	27
<u>3.2.2.8.2. Risques fiscaux</u>	27
<u>3.2.2.8.3. Fiscalité Latente</u>	27
<u>3.2.3. PERIMETRE DE CONSOLIDATION</u>	28
<u>3.2.3.1. Entrées de périmètre</u>	28
<u>3.2.3.2. Liste des sociétés consolidées</u>	28
<u>3.2.4. EVENEMENTS SIGNIFICATIFS DE LA PERIODE</u>	28
<u>3.2.4.1. Cessions d’actifs et accords de cessions</u>	28
<u>3.2.5. NOTES RELATIVES A L’ETAT DE SITUATION FINANCIERE</u>	29
<u>3.2.5.1. Patrimoine</u>	29
<u>3.2.5.1.1. Tableau de mouvement du patrimoine</u>	29
<u>3.2.5.1.2. Immeubles de placement, stocks et immobilisations en cours</u>	29
<u>3.2.5.2. Actifs financiers</u>	30
<u>3.2.5.3. Impôts différés à la clôture</u>	31
<u>3.2.5.4. Créances clients</u>	31

<u>3.2.5.5.</u>	<u>Autres créances</u>	31
<u>3.2.5.6.</u>	<u>Trésorerie et équivalents de trésorerie</u>	32
<u>3.2.5.7.</u>	<u>Variations des capitaux propres</u>	32
<u>3.2.5.8.</u>	<u>Etat des dettes</u>	33
<u>3.2.5.9.</u>	<u>Emprunts bancaires</u>	33
<u>3.2.5.10.</u>	<u>Instruments Financiers dérivés</u>	34
<u>3.2.5.11.</u>	<u>Covenants bancaires</u>	35
<u>3.2.5.12.</u>	<u>Provisions pour risques et charges</u>	36
<u>3.2.5.13.</u>	<u>Comptabilisation des actifs et passifs financiers</u>	36
3.2.6.	<u>NOTES SUR L'ETAT DU RESULTAT NET</u>	37
<u>3.2.6.1.</u>	<u>Résultat opérationnel</u>	37
<u>3.2.6.1.1.</u>	<u>Revenus locatifs</u>	37
<u>3.2.6.1.2.</u>	<u>Charges immobilières</u>	37
<u>3.2.6.1.3.</u>	<u>Coûts de fonctionnement nets</u>	38
<u>3.2.6.2.</u>	<u>Résultat des cessions d'actifs</u>	38
<u>3.2.6.3.</u>	<u>Variations de Juste Valeur des Immeubles</u>	38
<u>3.2.6.4.</u>	<u>Coût de l'endettement net</u>	39
<u>3.2.6.5.</u>	<u>Résultat financier</u>	39
<u>3.2.6.6.</u>	<u>Impôts</u>	39
<u>3.2.6.6.1.</u>	<u>Impôts et taux retenus par zone géographique</u>	39
3.2.7.	<u>AUTRES ELEMENTS D'INFORMATION</u>	40
<u>3.2.7.1.</u>	<u>Rémunérations consenties au personnel</u>	40
<u>3.2.7.1.1.</u>	<u>Frais de personnel</u>	40
<u>3.2.7.2.</u>	<u>Résultat par action et résultat dilué par action</u>	40
<u>3.2.7.3.</u>	<u>Transactions entre parties liées</u>	41
3.2.8.	<u>INFORMATION SECTORIELLE</u>	41
3.2.9.	<u>EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE</u>	41
3.3.	<u>RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION FINANCIERE SEMESTRIELLE</u>	42

3.1. COMPTES CONSOLIDES

3.1.1. ETAT DE SITUATION FINANCIERE

Actif

K€	Note	30-juin-15	31-déc.-14
<u>ACTIFS INCORPORELS</u>			
Ecarts d'acquisition		0	0
Autres immobilisations incorporelles		0	0
<u>ACTIFS CORPORELS</u>			
Immeubles d'exploitation		0	0
Autres immobilisations corporelles	3.2.5.1.1	24	26
Immobilisations en cours		0	0
Immeubles de placement	3.2.5.1.2	671 433	760 089
Actifs financiers non courants	3.2.5.2	25 797	25 585
Participations dans les entreprises associées		0	0
Impôts Différés Actif	3.2.5.3	0	0
Dérivés long terme	3.2.5.10	108	123
TOTAL ACTIFS NON COURANTS		697 362	785 823
Actifs destinés à la vente	3.2.5.1.2	77 618	34 541
Prêts et créances de crédit-bail		26	25
Stocks et en-cours	3.2.5.1.2	2 920	3 209
Dérivés court terme	3.2.5.10	2	0
Créances clients	3.2.5.4	9 508	8 834
Créances fiscales		255	220
Autres créances	3.2.5.5	15 361	9 253
Charges constatées d'avance		254	42
Trésorerie et équivalent de trésorerie	3.2.5.6	2 008	84 016
Activité abandonnée		0	0
TOTAL ACTIFS COURANTS		107 952	140 140
TOTAL ACTIF		805 314	925 963

Passif

K€	Note	30-juin-15	31-déc.-14
Capital		116 742	116 742
Primes		0	142
Actions propres		-337	-385
Réserves consolidées		276 999	311 074
Résultat		6 649	-4 289
TOTAL CAPITAUX PROPRES GROUPE	3.2.5.7	400 053	423 284
Intérêts non contrôlant		0	0
TOTAL CAPITAUX PROPRES		400 053	423 284
Emprunts long terme	3.2.5.8	332 392	386 876
Dérivés long terme	3.2.5.10	4 349	6 247
Impôts Différés Passifs	3.2.5.3	0	0
Engagements de retraite et autres	3.2.5.12	305	281
Autres dettes long terme		0	0
TOTAL PASSIFS NON COURANTS		337 046	393 404
Passifs destinés à être cédés		0	0
Dettes fournisseurs		3 691	2 608
Emprunt Court Terme	3.2.5.8	48 652	92 376
Dérivés court terme	3.2.5.10	1 904	1 814
Dépôts de garantie		2 294	2 945
Avances et acomptes		7 502	7 196
Provisions Court Terme	3.2.5.12	473	409
Impôts courants		124	0
Autres dettes Court Terme		2 884	1 103
Comptes de Régularisation		691	824
Activité abandonnée		0	0
TOTAL PASSIFS COURANTS		68 215	109 275
TOTAL PASSIF		805 314	925 963

3.1.2. ETAT DU RESULTAT NET (Format EPRA)

K€	Note	30-juin-15	30-juin-14
Loyers	3.2.6.1.1	11 708	15 165
Charges locatives non récupérées	3.2.6.1.2	-2 669	-2 612
Charges sur Immeubles	3.2.6.1.2	-1 350	-1 743
Charges nettes des créances irrécouvrables	3.2.6.1.2	-38	-258
LOYERS NETS		7 651	10 552
Revenus de gestion et d'administration		60	44
Frais liés à l'activité		-306	-438
Frais de structure		-1 927	-2 672
Frais de développement		-13	0
COUT DE FONCTIONNEMENT NET	3.2.6.1.3	-2 186	-3 066
Revenus des autres activités		0	0
Dépenses des autres activités		0	0
RESULTAT DES AUTRES ACTIVITES		0	0
Amortissements des biens d'exploitation		-2	-4
Variation nette des provisions et autres		-86	-45
RESULTAT OPERATIONNEL COURANT		5 377	7 437
Produits de cessions des immeubles en stock		332	0
Valeur nette des immeubles en stock		-289	0
RESULTAT NET DES IMMEUBLES EN STOCK		43	0
Produits des cessions d'actifs		59 222	33 580
Valeurs de sortie des actifs cédés		-61 276	-33 299
RESULTAT DES CESSIONS D'ACTIFS	3.2.6.2	-2 054	281
Ajustement à la hausse des valeurs des immeubles de placement		8 190	18 294
Ajustement à la baisse des valeurs des immeubles de placement		-3 902	-1 386
RESULTAT DES AJUSTEMENTS DE VALEURS	3.2.6.3	4 288	16 908
RESULTAT DE CESSION DE TITRES		0	-101
RESULTAT DES VARIATIONS DE PERIMETRE		0	0
RESULTAT OPERATIONNEL		7 654	24 525
Coût de l'endettement financier net	3.2.6.4	-1 995	-3 655
Ajustement de valeur des instruments dérivés	3.2.6.5	1 931	-5 077
Actualisation des dettes et créances		0	0
Variation nette des provisions financières et autres	3.2.6.5	-635	-4 009
Quote-part de résultat des entreprises associées		0	0
RESULTAT NET AVANT IMPOTS		6 955	11 784
Impôts différés	3.2.6.6	0	-37
Impôts sur les sociétés	3.2.6.6	-306	100
RESULTAT NET DE LA PERIODE DES ACTIVITES POURSUIVIES		6 649	11 847
Profit ou Perte après impôt des activités abandonnées		0	34 004
Profit ou Perte après impôt résultant de l'évaluation à la juste valeur du groupe constituant l'activité abandonnée		0	-53 648
RESULTAT DES ACTIVITES ABANDONNEES		0	-19 645
RESULTAT NET DE LA PERIODE		6 649	-7 796
Intérêts minoritaires		0	-680
RESULTAT NET DE LA PERIODE PART DU GROUPE		6 649	-8 476
RESULTAT GROUPE NET PAR ACTION		0,10	-0,11
RESULTAT GROUPE NET DILUE PAR ACTION		0,10	-0,11

3.1.3. ETAT DE RESULTAT GLOBAL

K€	Note	30-juin-15	30-juin-14
RESULTAT NET DE LA PERIODE		6 649	-7 796
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>			
<i>Variation de valeur des actifs financiers destinés à la vente</i>		0	0
<i>Variation de valeur des actifs d'exploitation mis en placement</i>		0	0
<i>Partie efficace des produits ou pertes sur instruments de couverture</i>		0	0
<i>Impôts sur les autres éléments du résultat global</i>		0	0
- Non appelés à un reclassement ultérieur dans la section "Résultat Net"		-29	0
AUTRES ELEMENTS DU RESULTAT GLOBAL		-29	0
RESULTAT GLOBAL TOTAL DE LA PERIODE		6 620	-7 796
RESULTAT GLOBAL TOTAL ATTRIBUABLE			
Aux propriétaires de la société mère		6 620	-8 476
Aux intérêts minoritaires		0	680
RESULTAT GLOBAL TOTAL DE LA PERIODE		6 620	-7 796
RESULTAT GROUPE NET PAR ACTION		0,10	-0,11
RESULTAT GROUPE NET DILUE PAR ACTION		0,10	-0,11

3.1.4. ETAT DE VARIATIONS DES CAPITAUX PROPRES

K€	Capital	Primes d'émission	Actions propres	Réserves et résultats non distribués	Gains & pertes comptabilisés directement en capitaux propres	Total Capitaux propres part du Groupe	Intérêts non contrôlant	Total capitaux propres
Situation au 31 décembre 2013	696 110	467 928	-450	263 936	-7 129	1 420 395	8 764	1 429 159
Distribution de dividendes				-73 071		-73 071		-73 071
Résultat Global Total de la période				-7 473		-7 473	680	-6 793
Titres d'autocontrôle				-5		-5		-5
Réduction de capital par les réserves	-146 183			146 183		0		0
Autres Variations				-47		-47	1 210	1 163
Situation au 30 juin 2014 publiée	549 927	467 928	-450	329 523	-7 129	1 339 799	10 654	1 350 453
Changements de méthode comptable				-1 004		-1 004		-1 004
Situation au 30 juin 2014 retraité	549 927	467 928	-450	328 519	-7 129	1 338 795	10 654	1 349 449
Résultat Global Total de la période				-4 289		-4 289		-4 289
Réduction de capital et distribution exceptionnelle	-430 196	-467 786				-897 982		-897 982
Rachat de titres (OPRA)	-2 989			-10 651		-13 640		-13 640
Titres d'autocontrôle			65	335		400		400
Autres Variations				0		0	-10 654	-10 654
Situation au 31 décembre 2014	116 742	142	-385	313 914	-7 129	423 284	0	423 284
Distribution de dividendes				-29 851		-29 851		-29 851
Résultat Global Total de la période				6 649	-29	6 620		6 620
Titres d'autocontrôle			48	-48		0		0
Autres Variations		-142		142		0		0
Situation au 30 juin 2015	116 742	0	-337	290 806	-7 158	400 053	0	400 053

La diminution des capitaux propres est uniquement due à la distribution d'un dividende de 29.9 M€, net du résultat de la période.

TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE

K€	30-juin-15	31-déc.-2014
Résultat net total consolidé des activités poursuivies	6 649	-4 014
Résultat net total consolidé des activités abandonnées	0	-275
Résultat net consolidé (y compris intérêts non contrôlant)	6 649	-4 289
Dotations nettes aux amortissements et provisions (à l'exclusion de celles liées à l'actif circulant)	-125	-2 334
Gains et pertes latents liés aux variations de juste valeur	-6 219	13 370
Charges et produits calculés liés aux stock-options et assimilés	0	0
Autre produits et charges calculés	850	948
Plus et moins-values de cession	2 011	-1 583
Dividendes (titres non consolidés)	-1 104	0
Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net et impôt	2 062	6 387
Coût de l'endettement financier net	3 099	2 855
Charge d'impôt (y compris impôts différés)	306	-1 348
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et impôt	5 467	7 894
Impôt versé	-217	-69
Variation du BFR lié à l'activité (y compris dette liée aux avantages au personnel)	1 433	-2 235
FLUX NET DE TRESORERIE GENERE PAR L'ACTIVITE OPERATIONNELLE	6 683	5 590
Incidence des variations de périmètre	0	-38 305
Décassements liés aux acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	-8 115	-10 726
Encaissements liés aux cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	50 219	56 358
Décassements liés aux acquisitions d'immobilisations financières (titres non consolidés)	0	0
Encaissements liés aux cessions d'immobilisations financières	0	0
Dividendes reçus (sociétés mises en équivalence, titres non consolidés)	1 104	
Variation des prêts et avances consentis	2	14
Subventions d'investissements reçues		
Autres flux liés aux opérations d'investissement		
FLUX NET DE TRESORERIE DES OPERATIONS D'INVESTISSEMENT	43 210	7 341
Sommes reçues (versées) des actionnaires lors d'augmentations (réductions) de capital :		
Versées aux actionnaires de la société mère lors de l'OPRA	0	-13 640
Rachats et reventes d'actions propres	-29	-10
Dividendes mis en paiement au cours de l'exercice :		
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère	-29 851	-23 494
Dividendes versés aux intérêts non contrôlant	0	0
Encaissements liés aux nouveaux emprunts	0	-850
Remboursements d'emprunts (y compris contrats de location financement)	-106 050	-23 525
Intérêts financiers nets versés (y compris contrats de location financement)	-3 096	-2 826
Autres flux sur opérations de financement	0	0
FLUX NET DE TRESORERIE DES OPERATIONS DE FINANCEMENT	-139 026	-64 345
VARIATION DE LA TRESORERIE NETTE	-89 133	-51 414
Trésorerie d'ouverture	67 351	118 765
Trésorerie de clôture	-21 782	67 351
Variation de trésorerie	-89 133	-51 414
	Clôture	Clôture
Trésorerie brute (a)	2 008	84 016
Soldes débiteurs et concours bancaires courants (b)	-23 790	-16 665
Trésorerie nette (c) = (a)-(b)	-21 782	67 351
Trésorerie non disponible (f)		
Endettement brut (d)	361 208	467 391
Amortissement des frais de financement (e)	-3 954	-4 804
Endettement financier net (d) - (c) + (e) + (f)	379 036	395 236

3.2. ANNEXE AUX COMPTES CONSOLIDES

3.2.1 PRINCIPES ET METHODES COMPTABLES

3.2.1.1. Principes généraux – Référentiel comptable

Les comptes consolidés au 30 juin 2015 de Foncière Développement Logements -FDL sont établis en conformité avec la norme internationale d'informations financières 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 de Foncière Développement Logements pour l'exercice clos le 31 décembre 2014.

Les comptes ont été arrêtés par le Conseil d'Administration en date du 15 juillet 2015.

➤ Principes et méthodes comptables retenus

Les principes comptables appliqués pour les comptes consolidés au 30 juin 2015 sont identiques à ceux utilisés dans les comptes consolidés au 31 décembre 2014 à l'exception des nouvelles normes et amendements dont l'application est obligatoire à compter du 1^{er} janvier 2015 et qui n'avaient pas été appliquées de façon anticipée par le Groupe.

Nouvelles normes dont l'application est obligatoire à partir du 1er janvier 2015 :

- IFRIC 21 « Taxes prélevées par une autorité publique » adoptée par l'Union Européenne le 13 juin 2014 et d'application obligatoire pour les exercices commençant le 17 juin 2014. Cette première application est rétrospective. IFRIC 21 est une interprétation de l'IAS 37 « Provisions, passifs éventuels et actifs éventuels ». IAS 37 expose les critères de comptabilisation d'un passif, parmi lesquels figure la nécessité pour l'entité d'avoir une obligation actuelle résultant d'un événement passé. IFRIC 21 précise que le fait générateur d'obligation qui crée un passif au titre d'un droit ou d'une taxe exigible est l'activité qui rend le droit ou la taxe exigible, tel qu'il est prévu dans les dispositions légales ou réglementaires. Par exemple, si la taxe est due à raison de la génération de revenus sur la période en cours et si l'assiette de la taxe est basée sur les revenus réalisés au cours de la période antérieure, le fait générateur de la taxe est constitué par la génération de revenus sur la période en cours. Si l'obligation de payer la taxe naît de la réalisation progressive de l'activité au cours de la période, celle-ci est également comptabilisée progressivement sur la période. Si une taxe n'est due que lors du franchissement d'un seuil (par exemple, l'atteinte d'un montant minimum de revenu), le passif correspondant ne sera reconnu que lorsque ce seuil sera atteint.

Cette norme a déjà été appliquée par Foncière Développement Logements pour son arrêté au 31 décembre 2014 (exercice de 6 mois débutant le 1^{er} juillet 2014).

- Améliorations annuelles des IFRS (cycle 2011-2013), adoptée par l'union Européenne le 19 décembre 2014. Ces améliorations ont pour objectif la résolution, estimée nécessaire mais non urgente, de questions dont l'IASB a discuté au cours du cycle entamé en 2011. Trois IFRS sont impactées, IFRS13, IFRS3 et IAS40.

Le groupe Foncière Développement Logements n'applique pas de façon anticipée les nouveaux amendements et normes adoptés par l'Union Européenne mais non encore applicables de façon obligatoire au 1er février 2015 :

- Amendements à IAS 19 « Régime à prestations définies – Cotisations des membres du personnel », publiés le 9 janvier 2015 ; Ces amendements limités s'appliquent aux cotisations des membres du personnel à des régimes à prestations définies. L'objectif des amendements est de clarifier et simplifier la comptabilisation des cotisations qui sont indépendantes du nombre d'années de service du membre du personnel, par exemple, les contributions des membres du personnel qui sont calculées en fonction d'un pourcentage fixe du salaire. Ces contributions peuvent être comptabilisées comme une réduction du coût des services rendus de la période pendant laquelle le service est rendu, au lieu d'être affectées aux périodes de service.
- Améliorations annuelles des IFRS (cycle 2010-2012), adoptée par l'Union Européenne le 9 janvier 2015 ; L'IASB met en œuvre ce processus pour apporter des modifications estimées nécessaires, mais non urgentes, à ses normes, lorsque celles-ci ne sont pas déjà incluses dans un autre projet.

Normes IFRS et amendements publiés par l'IASB mais non adoptés par l'Union Européenne, non encore applicables de façon obligatoire aux exercices ouverts à compter du 1er janvier 2015 :

- IFRS 15 « Produits des activités ordinaires tirés des contrats conclus avec des clients », dont l'entrée en vigueur initialement programmée au 1er janvier 2017 fait l'objet d'une proposition de report au 1er janvier 2018. L'IASB et le FASB ont publié en mai 2014 la norme IFRS 15, qui révisé les modalités de comptabilisation du chiffre d'affaires et remplace les normes IAS 18, Produits des Activités Ordinaires, IAS 11, Contrats de Construction. IFRS 15 établit un principe fondamental selon lequel la comptabilisation des produits résultant de contrats avec les clients doit traduire le montant auquel un vendeur s'attend à avoir droit lors du transfert à un client du contrôle d'un bien ou d'un service.
- IFRS 9 « Instruments financiers : comptabilité de couverture et modifications à l'IFRS 9, IFRS 7 et à IAS 39 » ; La date d'entrée en vigueur selon l'IASB est fixée au 1er janvier 2018 ;
- Améliorations annuelles des IFRS (cycle 2012-2014) ;
- Amendements à IFRS 11 « Modifications : comptabilisation des acquisitions d'intérêts dans des entreprises communes » ;
- Amendements IAS 16 et IAS 38 « Modifications : clarification sur les modes d'amortissement acceptables » ;
- Amendements IFRS 10 et IAS 28 « Vente ou apport d'actifs entre un investisseur et une entreprise associée ou coentreprise » ;
- Amendements IAS 1 « Présentation des états financiers ».

3.2.1.2. Changement de date de clôture des comptes

Dans le cadre de la cession de sa participation dans la société allemande Immeo AG, FDL avait modifié la date de clôture de son exercice social devant initialement se clôturer au 31 décembre 2014. Ce dernier a eu exceptionnellement une durée de six mois et a été clos par anticipation le 30 juin 2014. L'exercice social précédant a ainsi été ouvert le 1^{er} juillet 2014, il a exceptionnellement eu une durée de six mois et a été clos le 31 décembre 2014.

L'exercice social de la période 2015 est un exercice de 12 mois et se clôturera le 31 décembre 2015.

3.2.1.3. Présentation des états financiers

Foncière Développement Logements applique les recommandations de l'EPRA (European Public Real Estate Association) depuis la présentation de ses états financiers consolidés clos au 31 décembre 2010.

3.2.1.4. Principes de consolidation

3.2.1.4.1. Filiales et entités structurées consolidées

Les présents états financiers comprennent les états financiers de la société Foncière Développement Logements et les états financiers des entités (y compris les entités structurées) qu'elle contrôle et ses filiales. Foncière Développement Logements a le contrôle lorsqu'elle :

- détient le pouvoir sur l'entité émettrice ;
- est exposée, ou a le droit, à des rendements variables, en raison de ses liens avec l'entité émettrice ;
- a la capacité d'exercer son pouvoir de manière à influencer sur le montant des rendements qu'elle obtient.

Foncière Développement Logements doit réévaluer si elle contrôle l'entité émettrice lorsque les faits et circonstances indiquent qu'un ou plusieurs des trois éléments du contrôle énumérés ci-dessus ont changé.

Une entité structurée est une entité conçue de telle manière que les droits de vote ou droits similaires ne constituent pas le facteur déterminant pour établir le contrôle de l'entité ; c'est notamment le cas lorsque les droits de vote concernent uniquement des tâches administratives et que les activités pertinentes sont dirigées au moyen d'accords contractuels.

Si le Groupe ne détient pas la majorité des droits de vote dans une entité émettrice afin de déterminer le pouvoir exercé sur une entité, il analyse s'il dispose des droits suffisants pour lui conférer la capacité de diriger unilatéralement les activités pertinentes de l'entité émettrice. Le Groupe prend en considération tous les faits et circonstances lorsqu'il évalue si les droits de vote qu'il détient dans l'entité émettrice sont suffisants pour lui conférer le pouvoir, y compris les suivants :

- le nombre de droits de vote que le Groupe détient par rapport au nombre de droits détenus respectivement par les autres détenteurs de droits de vote et à leur dispersion ;
- les droits de vote potentiels détenus par le Groupe, les autres détenteurs de droits de vote ou d'autres parties;
- les droits découlant d'autres accords contractuels;
- les autres faits et circonstances, le cas échéant, qui indiquent que le Groupe a, ou n'a pas, la capacité actuelle de diriger les activités pertinentes au moment où les décisions doivent être prises, y compris les tendances du vote lors des précédentes assemblées des actionnaires.

Les filiales et entités structurées sont consolidées selon la méthode de l'intégration globale.

3.2.1.4.2. Entreprises associées

Une entreprise associée est une entité dans laquelle le Groupe a une influence notable. L'influence notable est le pouvoir de participer aux décisions de politique financière et opérationnelle d'une entité émettrice, sans toutefois exercer un contrôle ou un contrôle conjoint sur ces politiques

Aucune société du Groupe n'est considérée comme entreprise associée.

3.2.1.4.3. Partenariats (ou contrôle conjoint)

Le contrôle conjoint s'entend du partage contractuellement convenu du contrôle exercé sur une entreprise, qui n'existe que dans le cas où les décisions concernant les activités pertinentes requièrent le consentement unanime des parties partageant le contrôle.

3.2.1.4.3.1. Coentreprises

Une coentreprise est un partenariat dans lequel les parties qui exercent un contrôle conjoint sur l'opération ont des droits sur l'actif net de celle-ci.

Aucune société du Groupe n'est considérée comme coentreprise.

3.2.1.4.3.2. Activités conjointes

Une activité conjointe est un partenariat dans lequel les parties qui exercent un contrôle conjoint sur l'opération ont des droits sur les actifs, et des obligations au titre des passifs, relatifs à celle-ci. Ces parties sont appelées coparticipants.

Le coparticipant, doit comptabiliser les éléments suivants relativement à ses intérêts dans l'activité conjointe :

- ses actifs, y compris sa quote-part des actifs détenus conjointement, le cas échéant;
- ses passifs, y compris sa quote-part des passifs assumés conjointement, le cas échéant;
- les produits qu'il a tirés de la vente de sa quote-part de la production générée par l'activité conjointe;
- sa quote-part des produits tirés de la vente de la production générée par l'activité conjointe;
- les charges qu'il a engagées, y compris sa quote-part des charges engagées conjointement, le cas échéant.

Le coparticipant comptabilise les actifs, les passifs, les produits et les charges relatifs à ses intérêts dans une activité conjointe en conformité avec les normes IFRS qui s'appliquent à ces actifs, passifs, produits et charges.

Aucune société du Groupe n'est considérée comme activité conjointe.

3.2.1.5. Estimations et jugements

Les états financiers ont été préparés selon la convention du coût historique, à l'exception des immeubles de placement et de certains instruments financiers qui sont comptabilisés selon la convention de la juste valeur. L'établissement des états financiers nécessite, conformément au cadre conceptuel des normes IFRS, d'effectuer des estimations et d'utiliser des hypothèses qui affectent les montants figurant dans ces états financiers. Les estimations significatives réalisées par Foncière Développement Logements pour l'établissement des états financiers portent principalement sur :

- les évaluations retenues pour les tests des pertes de valeur notamment de la valeur recouvrable des écarts d'acquisition et des immobilisations incorporelles
- l'évaluation de la juste valeur des immeubles de placement
- l'évaluation à la juste valeur des instruments financiers
- l'évaluation des provisions

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

Outre l'utilisation d'estimations, la direction de la Société fait usage de jugements pour définir le traitement comptable adéquat de certaines activités et transactions lorsque les normes et interprétations IFRS en vigueur ne traitent pas de manière précise des problématiques comptables concernées. En particulier, la direction exerce son jugement pour la classification des contrats de location (location simple et location-financement).

3.2.1.6. IFRS 7 – Table de correspondance

Risque de marché	§ 3.2.2.1
Risque de liquidité	§ 3.2.2.2
Sensibilité à la variation des taux	§ 3.2.2.3
Sensibilité des justes valeurs des immeubles de placement	§ 3.2.5.1.2
Risque de crédit	§ 3.2.2.4
Covenants	§ 3.2.5.11

3.2.2. GESTION DES RISQUES FINANCIERS

Les activités opérationnelles et financières de la Société l'exposent aux risques suivants :

3.2.2.1. Risque de marché

La détention d'actifs immobiliers destinés à la location expose Foncière Développement Logements au risque de fluctuation de la valeur des actifs immobiliers et des loyers. Malgré les incertitudes liées au contexte économique et à l'évolution de la réglementation, cette exposition est limitée dans la mesure où les loyers facturés sont issus d'engagements de location dont la durée et la dispersion lissent l'effet des fluctuations du marché locatif.

Méthode et processus d'évaluation

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

Les actifs immobiliers détenus par FDL qui ne sont pas sous promesse de vente au 31 décembre sont inscrits au bilan soit à leur valeur vénale, soit à leur juste valeur au sens des normes IAS/IFRS.

L'expertise immobilière et plus précisément l'expertise en « juste valeur » au sens des dites normes repose sur des principes et une méthodologie définis par les normes suivantes :

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

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

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

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

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

- La méthode dite par capitalisation du revenu : elle consiste à appliquer au revenu, préalablement apprécié, un taux de capitalisation raisonné conduisant à une valeur hors droits et frais. L'utilisation du taux de rendement aboutit en revanche à une valeur « acte en mains » intégrant les droits et frais de 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 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.

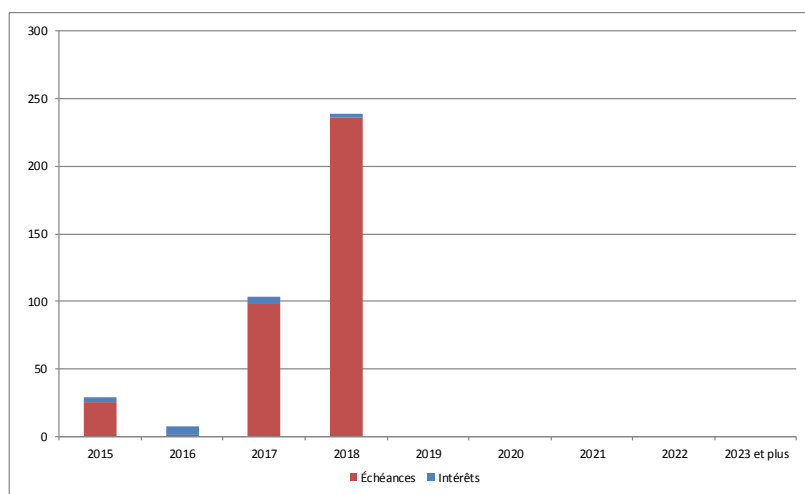
Foncière Développement Logements a par ailleurs fourni l'ensemble des éléments nécessaires à leur mission dont les états locatifs faisant état de l'occupation des actifs en mentionnant les lots vacants et surfaces afférentes.

La sensibilité des taux de rendement sur la variation de la juste valeur des actifs immobiliers est mentionnée au paragraphe 3.2.5.1.2.

3.2.2.2. Risque de liquidité

La gestion du risque de liquidité est assurée à moyen et long terme dans le cadre de plans pluriannuels de gestion de trésorerie et, à court terme, par le recours à des lignes de crédit confirmées et non tirées. A fin juin 2015, les disponibilités de Foncière Développement Logements s'élèvent à 51 M€ et sont composées de 12 M€ de découverts non utilisés et 39 M€ de lignes de crédit disponibles.

L'histogramme ci-dessous résume les échéanciers des emprunts (en M€) tels qu'existant au 30 juin 2015 :



Le détail des échéances de la dette est fourni en note 3.2.5.9. et une description des covenants bancaires et des clauses d'exigibilité anticipée prévues dans les conventions de crédit est présentée en note 3.2.5.11.

3.2.2.3. Risque de taux

L'exposition du Groupe au risque de variation des taux d'intérêts de marché est liée à l'endettement financier à taux variable et à long terme.

La dette bancaire est, dans la mesure du possible, quasi systématiquement couverte par des instruments financiers (cf. 3.2.5.10). Au 30 juin 2015, après prise en compte des swaps de taux d'intérêt et des caps d'intérêts, environ 71 % de la dette est couverte, induisant une sensibilité à la variation des taux présentée ci-dessous :

- L'impact d'une hausse de 100 bps sur les taux au 30 juin 2015 est de - 618 K€ sur le résultat net récurrent de 2015.
- L'impact d'une hausse de 50 bps sur les taux au 30 juin 2015 est de - 303 K€ sur le résultat net récurrent de 2015.
- L'impact d'une baisse de 50 bps sur les taux au 30 juin 2015 est de + 5 K€ sur le résultat net récurrent de 2015.

3.2.2.4. Risque de contreparties financières

Compte tenu des relations contractuelles qu'entretient Foncière Développement Logements avec ses partenaires financiers, la société est exposée au risque de contrepartie. Si l'une des parties partenaires n'est pas en mesure d'honorer ses engagements, le résultat pourrait subir des impacts négatifs.

Ce risque concerne notamment les instruments de couverture souscrits et pour lesquels une défaillance de la contrepartie pourrait entraîner la nécessité de remplacer une opération de couverture au taux du marché en vigueur.

Le risque de contrepartie est limité par le fait que Foncière Développement Logements est structurellement emprunteur. Il se limite donc essentiellement aux placements effectués et aux contreparties dans les transactions de produits dérivés. La Société suit de manière continue son exposition au risque de contreparties financières. La politique de la Société est de ne contracter qu'avec des contreparties de premier rang, tout en diversifiant ses partenaires financiers et ses sources de financement.

3.2.2.5. Risque de contreparties locatives

Bénéficiaire d'un portefeuille large et diversifié de locataires (particuliers essentiellement), Foncière Développement Logements n'est pas exposée 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.

3.2.2.6. Risque lié aux variations de valeur du patrimoine

Les variations de juste valeur des investissements immobiliers sont comptabilisées dans l'état du résultat net. 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 est générée par le plan de vente dont le résultat est également dépendant des valeurs des biens immobiliers et du 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. Ces deux conséquences induisent 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 de Foncière Développement Logements a pour but de minimiser l'impact des différentes étapes du cycle, en choisissant des investissements :

- comportant des baux de longue durée et des locataires de qualité, permettant d'atténuer l'impact des baisses de loyers de marché et le déclin des prix de l'immobilier qui s'en suit ;
- situés dans les principales agglomérations nationales;
- 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.

3.2.2.7. Risque de taux de change

La société opère en zone Euro. Elle n'est donc pas exposée au risque de taux de change.

3.2.2.8. Environnement fiscal

3.2.2.8.1. 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 depuis 2013 sur les sociétés SIIC, uniquement sur la partie excédant l'obligation légale de distribution,
- La limitation de l'imputation des déficits à 50 % du bénéfice réalisé.
- La non-déductibilité fiscale de 15% de la charge financière nette depuis 2013, portée à 25% à compter de 2014,
- L'augmentation progressive de la Contribution à la Valeur Ajoutée des Entreprises (CVAE).

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

3.2.2.8.2. Risques fiscaux

Compte tenu de l'évolution permanente de la législation fiscale, FDL et ses filiales sont susceptibles 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. La liste des principales procédures en cours est la suivante :

Fin du contrôle fiscal portant sur les exercices 2011 à 2013 avec un redressement accepté de 0,1 M€ sur la contribution de 3 % suite au reclassement des résultats concernant les TUP de SCI.

3.2.2.8.3. Fiscalité Latente

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

3.2.3. PERIMETRE DE CONSOLIDATION

Les variations du périmètre de consolidation au 30 juin 2015 par rapport à celui du 31 décembre 2014 sont les suivantes :

3.2.3.1. Entrées de périmètre

- Création de la SARL Goethe Immo au Luxembourg détenue à 100 % par Batisica et apport par cette dernière de son immeuble de pleine propriété à sa filiale.

3.2.3.2. Liste des sociétés consolidées

Type de consolidation : intégration globale pour toutes les sociétés du Groupe.

Société concernée	Siège social	% d'intérêts		% contrôle
		2015.06	2014.12	2015.06
FDL	10, avenue Kléber, 75116 Paris	100,00	100,00	100,00
SCI Iméfa 46	30, avenue Kléber, 75116 Paris	100,00	100,00	100,00
SCI Iméfa 65	30, avenue Kléber, 75116 Paris	100,00	100,00	100,00
SCI Iméfa 71	30, avenue Kléber, 75116 Paris	100,00	100,00	100,00
SCI Iméfa 88	30, avenue Kléber, 75116 Paris	100,00	100,00	100,00
SCI Iméfa 93	30, avenue Kléber, 75116 Paris	100,00	100,00	100,00
SCI Iméfa 95	30, avenue Kléber, 75116 Paris	100,00	100,00	100,00
SCI Iméfa 97	30, avenue Kléber, 75116 Paris	100,00	100,00	100,00
SCI Bagatelle Courbevoie	30, avenue Kléber, 75116 Paris	100,00	100,00	100,00
SCI Suresnes 2	30, avenue Kléber, 75116 Paris	100,00	100,00	100,00
SCI 25, rue Abbé Carton	30, avenue Kléber, 75116 Paris	100,00	100,00	100,00
SCI 40, rue Abbé Groult	30, avenue Kléber, 75116 Paris	100,00	100,00	100,00
SCI 24-26, rue Duranton	30, avenue Kléber, 75116 Paris	100,00	100,00	100,00
SCI 25, rue Gutenberg	30, avenue Kléber, 75116 Paris	100,00	100,00	100,00
SCI Le Chesnay 1	30, avenue Kléber, 75116 Paris	100,00	100,00	100,00
SCI Montrouge 3	30, avenue Kléber, 75116 Paris	100,00	100,00	100,00
SCI Rueil 1	30, avenue Kléber, 75116 Paris	100,00	100,00	100,00
SCI Saint-Maurice 2	30, avenue Kléber, 75116 Paris	100,00	100,00	100,00
SCI Saint-Jacques	30, avenue Kléber, 75116 Paris	100,00	100,00	100,00
SCI Dulud	30, avenue Kléber, 75116 Paris	100,00	100,00	100,00
Total sociétés ayant leur activité en France		20	20	20
Batisica	Luxembourg	100,00	100,00	100,00
Immeo Finance Lux	Luxembourg	100,00	100,00	100,00
Immeo Finance Lux 2	Luxembourg	100,00	100,00	100,00
Sarl Goethe Immo	Luxembourg	100,00		100,00
Total sociétés ayant leur activité au Luxembourg		4	3	4
Total sociétés en intégration globale		24	23	24

3.2.4. EVENEMENTS SIGNIFICATIFS DE LA PERIODE

3.2.4.1. Cessions d'actifs et accords de cessions

- Au cours de l'exercice arrêté au 30 juin 2015, Foncière Développement Logements a réalisé des cessions pour un prix de vente de 59,2 M€ (55,9M€ net de frais).
- Les promesses de vente signées nettes de frais et non encore réalisées s'élèvent au 30 juin 2015 à 77,6 M€.

3.2.5. NOTES RELATIVES A L'ETAT DE SITUATION FINANCIERE

3.2.5.1. Patrimoine

3.2.5.1.1. Tableau de mouvement du patrimoine

K€	31-déc.-14	Variations périmètre et taux	Augmentations / Dotations	Cessions / Reprises	Variations Juste Valeur	Transferts	30-juin-15
Ecart d'acquisitions	0	0	0	0	0	0	0
<i>Valeurs Brutes</i>	2 372	0	0	0	0	0	2 372
<i>Dépréciations</i>	-2 372	0	0	0	0	0	-2 372
Immobilisations incorporelles	0	0	0	0	0	0	0
Immobilisations corporelles	26	0	-2	0	0	0	24
Immeubles d'exploitation	0	0	0	0	0	0	0
Autres immobilisations corporelles	26	0	-2	0	0	0	24
<i>Valeurs Brutes</i>	234	0	0	0	0	0	234
<i>Amortissements</i>	-208	0	-2	0	0	0	-210
Immobilisations en cours	0	0	0	0	0	0	0
Immeubles de placement	760 089	0	8 052	0	4 288	-100 996	671 433
Immeubles en location	737 409	0	2 132	0	6 526	-108 096	637 971
Immeubles en développement	22 680	0	5 920	0	-2 238	7 100	33 462
Actifs destinés à être cédés	34 541	0	0	-57 919	0	100 996	77 618
Actifs destinés à être cédés (immeubles en location)	34 541	0	0	-57 919	0	100 996	77 618
Total	794 656	0	8 050	-57 919	4 288	0	749 075

L'augmentation des immeubles de placement et des immeubles en développement pour 8.1 M€ correspond aux travaux réalisés sur la période.

3.2.5.1.2. Immeubles de placement, stocks et immobilisations en cours

K€	31-déc.-14	Variations de périmètre & taux	Acquisitions	Travaux	Cessions	Variations de Juste Valeur	Transferts	30-juin-15
Immeubles de Placement	760 089	0	157	7 895	0	4 288	-100 996	671 433
France	760 389	0	0	7 895	0	3 445	-100 996	660 733
<i>Dont immeubles en développement</i>	22 680	0	0	5 920	0	-2 238	7 100	33 462
Luxembourg	9 700	0	157	0	0	843	0	10 700
Actifs destinés à être cédés	34 541	0	0	0	-57 919	0	100 996	77 618
France	34 541	0	0	0	-57 919	0	100 996	77 618
Stocks et immobilisations en cours	3 209	0	0	0	-289	0	0	2 920
Stocks France	3 209	0	0	0	-289	0	0	2 920
Total	797 839	0	157	7 895	-58 208	4 288	0	751 971

Les ventes réalisées au cours de la période se rapportent en partie à des actifs valorisés à leur valeur de promesse minorée des frais de vente.

IFRS 13 Fourchettes de données non observables

A noter que le Groupe n'a pas identifié d'utilisation optimale d'un actif différente de l'utilisation actuelle et que de ce fait, la mise en œuvre d'IFRS 13 n'a pas conduit à modifier les hypothèses retenues pour la valorisation du patrimoine.

Regroupement	Classement IFRS 13	Patrimoine en M€	Taux de rendement *		valeur moyenne en €/m ²
			Ensemble du Patrimoine	Immeubles valorisés en Bloc	
Grand Est	Niveau 3	7	5,1%-6,3%		1514
Luxembourg	Niveau 3	11	6,0%	6,0%	4954
Paca	Niveau 3	116	2,0%-5,9%	1,3%-5,9%	2285
Paris- Neuilly	Niveau 3	395	2,1%-4,9%	2,8%-4,9%	8037
Reste IDF	Niveau 3	140	2,7%-4,6%	3,5%	5274
Rhône Alpes	Niveau 3	58	2,7%-4,3%	4,3%-4,5%	3248
Sud Ouest - Grand Ouest	Niveau 3	23	3,0%-7,0%		2255
Total France	Niveau 3	749	2,0% - 7,0%	1,3% - 6,0%	4627

* Taux de rendement : Taux de capitalisation potentiel (loyer potentiel de l'actif calculé par l'expert/Valeur HD retenue par l'expert).

Impact des variations de taux de rendement sur la variation de juste valeur des actifs :

M€	Rendement	Taux Rendement -50 bps	Taux Rendement +50 bps	Taux Rendement +100 bps
Résidentiel France	2,8%	161,2	-112,8	-196,3

- Si le taux de capitalisation hors droits baisse de 50 bps (« -0,5 point »), la valeur vénale hors droits des actifs immobiliers augmentera de 161 M€
- Si le taux de capitalisation hors droits augmente de 50 bps (« + 0,5 point »), la valeur vénale hors droits des actifs immobiliers baissera de 113 M€
- Si le taux de capitalisation hors droits augmente de 100 bps (« + 1,0 point »), la valeur vénale hors droits des actifs immobiliers baissera de 196 M€.

3.2.5.2. Actifs financiers

K€	31-déc.-14	Variation Périètre			30-juin-15	Dépréciations	30-juin-15
	Net	Augmentation	Diminution		Brut		Net
Prêts ordinaires	250	0	-3	0	247	0	247
Total prêts	250	0	-3	0	247	0	247
Titres au coût historique	25 335	0	0	0	26 902	-1 352	25 550
Total autres actifs financiers	25 335	0	0	0	26 902	-1 352	25 550
Total actifs financiers non courants	25 585	0	-3	0	27 149	-1 352	25 797

Les autres actifs financiers correspondent aux titres de participation non cédés de Imméo AG (1.84 % de détention) et FDR Zehnte (5.10 % de détention) détenus par Batisica et non consolidés depuis le désengagement de FDL sur le résidentiel allemand.

3.2.5.3. Impôts différés à la clôture

Détail par nature :

K€	31-déc.-14	Variations de l'exercice			30-juin-15
		Variations de périmètre	Par le résultat	Par les capitaux propres	
I.D.A.					
s/report déficitaire	1 372	0	-1 372		0
Total IDA	1 372	0	-1 372	0	0
I.D.P.					
s/JV Immob.	-1 372	0	1 372		0
Total IDP	-1 372	0	1 372	0	0
Après compensation	0	0	0	0	0

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

Compte tenu du régime fiscal applicable en France (régime SIIC), l'économie d'impôt potentielle sur les déficits fiscaux reportables de l'activité immobilière en France n'est pas comptabilisée. En effet, le Groupe n'a pas de visibilité d'imputation de ses déficits sur d'éventuels résultats fiscaux du secteur taxable.

Au 30 juin 2015, suite à l'apport de l'immeuble de Batisica à la société Goethe Immo (SARL Luxembourgeoise détenue par Batisica en totalité), les impôts différés constatés au 31 décembre 2014, ont été repris pour leur intégralité.

3.2.5.4. Créances clients

K€	31-déc.-14	30-juin-15	Variation
Clients charges à régulariser	7 982	8 414	432
Créances clients et autres	2 672	2 781	109
Dépréciation des créances	-1 820	-1 687	133
Total net clients débiteurs	8 834	9 508	674

La ligne « clients charges à régulariser » correspond aux appels de charges en attente de reddition et ont une contrepartie au passif en « avances et acomptes ».

3.2.5.5. Autres créances

K€	31-déc.-14	30-juin-15	Variation
Créances sur l'Etat	507	380	-127
Autres créances	426	832	406
Créances sur cessions	8 171	14 149	5 978
Comptes courants	149	0	-149
Total	9 253	15 361	6 108

3.2.5.6. Trésorerie et équivalents de trésorerie

K€	31-déc.-14	30-juin-15
Titres monétaires disponibles à la vente France	74 325	443
Intérêts courus non échus sur VMP France	3 684	0
Disponibilités bancaires France et Luxembourg	6 007	1 565
Total	84 016	2 008

Au 31 décembre 2014, le portefeuille de Titres monétaires disponibles à la vente était principalement constitué de SICAV monétaires classiques de niveau 2.

Le niveau 2 correspond aux instruments dont la juste valeur est déterminée à partir de données autres que les prix cotés visés au niveau 1 et observables, soit directement soit indirectement (à savoir des données dérivées de prix).

Foncière Développement Logements ne détient aucun placement présentant un risque en capital.

3.2.5.7. Variations des capitaux propres

Les actions composant le capital sont toutes libérées et de même catégorie. Il n'y a pas de restriction de dividende.

Foncière Développement Logements est soumise aux obligations de distribution du régime fiscal des sociétés SIIC.

Variations du nombre d'actions sur la période

Date	Opération	Actions émises	Actions Propres	Actions en circulation
31-déc.-14		67 873 454	28 125	67 845 329
	Actions propres - contrat de liquidité		+ 3 474	-3 474
30-juin-15		67 873 454	31 599	67 841 855

3.2.5.8. Etat des dettes

K€	31-déc.-14	Augmentation	Diminution	Variation de périmètre	Autres variations	30-juin-15
Emprunts portants intérêts	466 697	0	-106 050	0	0	360 647
Intérêts courus	694	561	-694	0	0	561
Etalement des frais d'émissions d'emprunts	-4 804	850	0	0	0	-3 954
Banques créditrices	16 665	0	0	0	7 125	23 790
Total Emprunts (LT / CT)	479 252	1 411	-106 744	0	7 125	381 044
dont Long Terme	386 876					332 392
dont Court Terme	92 376					48 652
Valorisation des instruments financiers	7 938				-1 795	6 143
dont Actif	-123					-110
dont Passif	8 061					6 253
Total Dette bancaire	487 190	1 411	-106 744	0	5 330	387 187

Les diminutions d'emprunts s'élèvent à 106 M€.

3.2.5.9. Emprunts bancaires

Les emprunts sont évalués après leur comptabilisation initiale au coût amorti sur la base du taux d'intérêt effectif. Le taux moyen de la dette de Foncière Développement Logements s'élève à 1.92 % au 30 juin 2015.

Caractéristiques des emprunts contractés par Foncière Développement Logements (de nominal supérieur à 100 M€) :

Patrimoines gagés / libres

30/06/15

en k€	Dette adossée		Total Valeur d'expertise "Bloc" totale 30 juin 2015	Encours dette 30 juin 2015	Date de mise en place	Nominal Initial	Date d'échéance
RESIDENTIEL FRANCE	> 100 M€	350 M€ (2014)	550 068	270 701	15/01/14	350 000	31/10/18
	< 100 M€		171 879	64 947			
	Total Résidentiel France		721 947	335 647			
TOTAL GAGE			721 947	335 647			
RESIDENTIEL FRANCE	< 100 M€	Total Résidentiel France	30 889	25 000			
TOTAL LIBRE			30 889	25 000			
Total général			752 836	360 647			

Ventilation du capital restant dû des emprunts selon la durée restant à courir et par type de taux

K€	Encours au 30 juin-15	Échéance à - 1 an	Encours au 30 juin-16	Echéance de 2 à 5 ans
Dettes Financières à taux fixe	0	0	0	0
Dettes Financières à taux variable	360 647	26 050	334 597	334 597
Logements France - Emprunts bancaires	360 647	26 050	334 597	334 597
Total Emprunts	360 647	26 050	334 597	334 597
Total	360 647	26 050	334 597	334 597

3.2.5.10. Instruments Financiers dérivés

Les instruments financiers dérivés sont essentiellement composés d'instruments de couverture de taux mis en place dans le cadre de la politique de couverture des taux d'intérêt variables sur les financements bancaires. Conformément à la norme IFRS 13, les justes valeurs incluent le risque de défaillance des contreparties.

M€	31-déc-14	30-juin-15
FDL France	-7 938	-6 143
Total IFT	-7 938	-6 143
	Dont IFT passif	-6 253
	Dont IFT actif	110
Dont risque de contrepartie	241	116

Les principales caractéristiques de la dette au 30 juin 2015 sont les suivantes :

	31-déc-14	30-juin-15	Variation
Taux moyen de la dette	2,01%	1,92%	-9 bps
Maturité de la dette	2,9	2,9	-

Répartition par échéance des nominaux des instruments de couverture :

K€	au 30-juin-15	à moins d'un an	de 1 à 5 ans	à plus de 5 ans
Couverture Ferme				
SWAP payeur fixe	195 000	70 000	75 000	50 000
SWAP receveur fixe	0	0	0	0
Couverture Optionnelle				
Achat de CAP	72 100	0	72 100	0
Vente de CAP	0	0	0	0
Achat de FLOOR	0	0	0	0
Vente de FLOOR	0	0	0	0
Total	267 100	70 000	147 100	50 000

Couverture des dettes au 30 juin 2015 :

K€	Taux fixe	Taux variable
Emprunts et dettes financières brutes	0	360 647
Banques créditrices		23 790
Trésorerie et équivalents de trésorerie	-2 008	
Passifs financiers nets avant couverture	-2 008	384 437
Sw aps	195 000	-195 000
Caps	72 100	-72 100
Total couverture	267 100	-267 100
Passifs financiers nets après couverture	265 092	117 337

Les nominaux des instruments de couverture représentent l'ensemble des instruments de couverture du Groupe, que ceux-ci soient qualifiés à la comptabilité de couverture ou pas. Les instruments de couverture à départ décalé ne sont pas pris en compte dans ce tableau.

3.2.5.11. Covenants bancaires

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 les plus restrictifs ressortent à 60% pour la LTV consolidée et 150% pour l'ICR consolidé.

LTV Conso	Périmètre	Seuil covenant	Ratio
350 M€ (2014)	Foncière Développement Logements	≤ 60%	respecté

ICR Conso	Périmètre	Seuil covenant	Ratio
350 M€ (2014)	Foncière Développement Logements	≥ 150%	respecté

L'ensemble de ces covenants financiers est respecté au 30 juin 2015.

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 MLT de Foncière Développement Logements 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. Les seuils en sont usuellement moins contraignants que ceux des covenants consolidés.

3.2.5.12. Provisions pour risques et charges

K€	31-déc.-14	Dotations	Reprises de provisions		30-juin-15
			Utilisées	Non utilisées	
Autres provisions pour litiges	64	77	-5	-8	128
Provisions pour Développement Durable	345	0	0	0	345 ⁽¹⁾
Autres provisions	409	77	-5	-8	473
Provision Retraites	235	18	0	0	253
Provision Pensions et Médailles	46	6	0	0	52
Provision Pensions et Médailles	281	24	0	0	305
Total des Provisions	690	101	-5	-8	778

(1) Le solde est relatif aux coûts de dépollution de l'immeuble Les Andelys

3.2.5.13. Comptabilisation des actifs et passifs financiers

Catégories selon IAS 39	Poste concerné dans l'état de situation financière	30-juin-15 avant reclassement 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	
Titres de participations	Actifs financiers non courants	25 550	25 550			25 550
Prêts & Créances	Actifs financiers non courants	247	247			247
	Total Actifs financiers non courants	25 797				25 797
Prêts & Créances	Créances clients	9 508	9 508			9 508
Actifs en juste valeur par Résultat	Dérivés à la juste valeur par Résultat	110			110	110
Actifs en juste valeur par Résultat	Equivalents de trésorerie	443			443	443
Total Actifs Financiers		35 858	35 305	0	553	35 858
Dettes au coût amorti	Dettes financières	360 647	360 647			360 647 ⁽¹⁾
Passifs à la juste valeur par Résultat	Dérivés à la juste valeur par Résultat	6 253		0	6 253	6 253
Dettes au coût amorti	Dépôts de Garantie	2 294	2 294			2 294
Dettes au coût amorti	Dettes fournisseurs	3 691	3 691			3 691
Total Passifs Financiers		372 885	366 632	0	6 253	372 885

(1) La totalité des dettes financières de FDL est à taux variable.

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		110		110
Titres monétaires disponibles à la vente		443		443
Total Actifs financiers	0	553	0	553
Dérivés à la juste valeur par résultat		6 253		6 253
Total Passifs financiers	0	6 253	0	6 253

3.2.6. NOTES SUR L'ETAT DU RESULTAT NET

3.2.6.1. Résultat opérationnel

3.2.6.1.1. Revenus locatifs

K€	30-juin-15	30-juin-14	Variation en %
France	11 389	14 877	-23,4%
Luxembourg	319	288	10,8%
Total Loyers	11 708	15 165	-22,8%

Les loyers s'élèvent à 11,7 M€ au 30 juin 2015, contre 15,2 M€ au 30 juin 2014, soit une baisse de 23 % qui s'explique principalement par les cessions réalisées sur l'année 2014 et le premier semestre 2015.

3.2.6.1.2. Charges immobilières

K€	30-juin-15	30-juin-14	Variation en %
Loyers France et Luxembourg	11 708	15 165	-22,8%
Charges locatives non récupérées France et Luxembourg	-2 669	-2 612	2,2%
Charges sur Immeubles France et Luxembourg	-1 350	-1 743	-22,5%
Charges nettes des créances irrécouvrables France	-38	-258	
Loyers Nets	7 651	10 552	-37,9%
Taux charges immobilières	-34,7%	-30,4%	

- Charges locatives non récupérées : Ces charges figurent nettes des refacturations aux locataires. Elles comprennent les charges sur locaux vacants et les taxes foncières. Selon l'interprétation IFRIC 21, les charges foncières sont redevables par les propriétaires des locaux au 1er janvier. Ces charges se sont élevées à 1,5 M€ au 30 juin 2015 contre 1,8 M€ au 30 juin 2014.
- Charges sur immeubles : Elles se composent des charges locatives qui incombent au propriétaire, des charges liées aux travaux d'entretien, ainsi que des frais liés à la gestion immobilière.
- Charges nettes des créances irrécouvrables : Elles se composent des pertes sur créances irrécouvrables et des provisions nettes sur créances douteuses.

3.2.6.1.3. Coûts de fonctionnement nets

Ils se composent des frais de siège et des frais de fonctionnement, nets des revenus des activités de gestion et d'administration.

K€	30-juin-15	30-juin-14	Variation en %
Revenus de gestion et d'administration France et Luxembourg	60	44	26,7%
Frais liés à l'activité France et Luxembourg	-306	-438	-43,1%
Frais de structure France et Luxembourg	-1 927	-2 672	-38,7%
Frais de développement France	-13	0	100,0%
Total Coûts de Fonctionnements Nets	-2 186	-3 066	-40,3%

Les frais liés à l'activité sont principalement constitués de frais d'expertise, de frais et honoraires d'Asset management et de travaux.

Les frais de structure intègrent la masse salariale pour 0.85 M€ au 30 juin 2015 contre 0.81 M€ au 30 juin 2014.

3.2.6.2. Résultat des cessions d'actifs

K€	30-juin-15	30-juin-14
Prix de vente France	59 222	33 580
Valeur de sortie des immeubles destinés à être cédés France	-61 276	-33 299
<i>Dont frais sur cessions des immeubles cédés France</i>	-3 357	-1 505
Total Résultat de cessions	-2 054	281

3.2.6.3. Variations de Juste Valeur des Immeubles

K€	30-juin-15	30-juin-14
France	3 445	16 858
Luxembourg	843	50
Total Variation de la Juste Valeur des Immeubles	4 288	16 908

3.2.6.4. Coût de l'endettement net

K€	30-juin-15	30-juin-14
Produits d'intérêts sur opérations de Trésorerie	1 720	1 399
Charges d'intérêts sur opérations de financements	-2 629	-4 183
Charges nettes sur SWAP	-1 086	-871
Coût Net de l'endettement	-1 995	-3 655

3.2.6.5. Résultat financier

K€	30-juin-15	30-juin-14
Coût de l'endettement financier net	-1 995	-3 655
Variations positives de jv des instruments financiers	1 931	0
Variations négatives de jv des instruments financiers	0	-5 077
Var. de juste valeur des instruments financiers	1 931	-5 077
Actualisation	0	0
Effets actualisations & variations de juste valeur	1 931	-5 077
Dotations / reprises provisions dépréciations des titres	215	0
Étalement des frais d'émission d'emprunt	-850	-4 009
Total du Résultat Financier	-699	-12 741

3.2.6.6. Impôts

3.2.6.6.1. Impôts et taux retenus par zone géographique

K€	Charges d'impôts exigibles	Charges d'impôts différés	Total	Taux d'impôt
France	-294	0	-294	33.34%
Luxembourg	-12	0	-12	30,00%
Total	-306	0	-306	

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

La charge d'impôts en France est constituée de la contribution de 3 % sur le montant du dividende qui excède l'obligation SIIC dont 176 K€ au titre de la distribution de l'exercice et 118 K€ au titre du contrôle fiscal portant sur les exercices 2011 à 2013.

3.2.7. AUTRES ELEMENTS D'INFORMATION

3.2.7.1. Rémunérations consenties au personnel

3.2.7.1.1. Frais de personnel

Au 30 juin 2015, les charges de personnel s'élèvent à 1.2 M€ contre 1.1 M€ au 30 juin 2014.

Effectifs

L'effectif présent au 30 juin 2015 des sociétés consolidées s'élève à 17 personnes (y compris gardiens d'immeubles), dont 16 en France et 1 personne au Luxembourg.

Répartition géographique des frais de personnel

K€	30-juin-15	30-juin-14
France	-1 214	-1 076
Luxembourg	-41	-36
Total	-1 255	-1 112

3.2.7.2. Résultat par action et résultat dilué par action

Le résultat par action est calculé en divisant le résultat net attribuable aux actionnaires par le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation au cours de la période.

K€	30-juin-15	30-juin-14
Résultat net part du groupe	6 649	- 7 796
Nombre d'action à la clôture	67 873 454	69 611 004
Nombre d'action auto-détenues	-31 599	-26 679
Nombre d'action non dilué	67 841 855	69 584 325
Résultat net par action non dilué (en euros)	0,10	-0,11

Conformément à la norme IAS33 « résultat par action », l'impact de la dilution n'est pas présenté lorsque ce dernier est relatif.

3.2.7.3. Transactions entre 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.

Détail des transactions avec parties liées

Partenaires	Qualité du partenaires	Résultat d'exploitation	Résultat financier	Bilan	Commentaires
Foncière des Régions	Société actionnaire	-540		0	Frais de réseau
Foncière des Régions	Société actionnaire	-304		1 161	Convention de mise à disposition du personnel
Foncière des Régions	Société actionnaire	-22		0	Coût des locaux
Foncière des Régions	Société actionnaire	-7			Coût fonctionnement bancaire
GFR Kleber	Société sœur	-154		184	Coût des locaux
FDR SGP	Société sœur	-14		15	Frais de réseau
FDR SGP	Société sœur	66		79	Convention de mise à disposition du personnel
FDM	Société sœur	91		109	Convention de mise à disposition du personnel
IMMEO Wohnen Serv.	Société sœur	142		142	Convention de mise à disposition du personnel
Filiales FDM	Société sœur	28		18	Prestations de service
Filiales FDMM	Société sœur	6		4	Prestations de service
Filiales IMMEO	Société sœur	21		16	Prestations de service

3.2.8. INFORMATION SECTORIELLE

Le patrimoine de Foncière Développement Logements est situé en quasi-totalité en France. Le secteur France fait l'objet d'un reporting interne régulièrement suivi par le Management du groupe en vue de prendre des décisions en matière d'affectation des ressources et d'évaluation de leurs performances. Le principal décideur opérationnel est le Directeur Général de Foncière Développement Logements

3.2.9. EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE

Néant

3.3. Rapport des Commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle

MAZARS
61, rue Henri Regnaud
92400 Courbevoie
S.A. au capital de € 8.320.000

Commissaire aux Comptes
Membre de la compagnie
régionale de Versailles

ERNST & YOUNG et Autres
1/2, place des Saisons
92400 Courbevoie - Paris-La Défense 1
S.A.S. à capital variable

Commissaire aux Comptes
Membre de la compagnie
régionale de Versailles

Foncière Développement Logements

Période du 1^{er} janvier au 30 juin 2015

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, relatifs à la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2015, 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.

2. Vérification spécifique

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

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

Courbevoie et Paris-La Défense, le 27 juillet 2015

Les Commissaires aux Comptes

MAZARS

A handwritten signature consisting of a horizontal line with a vertical line crossing it, and a small 'v' mark below the intersection.

Gilles Magnan

ERNST & YOUNG et Autres

A handwritten signature consisting of a stylized 'S' followed by a horizontal line and a small 'nd.' mark above the end of the line.

Sophie Duval

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 28 juillet 2015

Thierry Beaudemoulin
Directeur Général de Foncière Développement Logements