



Société en commandite par actions au capital de 600 711 340 €
Siège social : 30, avenue Kleber, 75116 Paris
552 043 481 RCS Paris

Document de Référence
2007



En application de son règlement général, notamment de l'article 212-13, l'Autorité des marchés financiers a enregistré le présent document de référence le 20 juin 2008 sous le numéro R 08-077. Ce document ne peut être utilisé à l'appui d'une opération financière que s'il est complété par une note d'opération visée par l'Autorité des marchés financiers. Il a été établi par l'émetteur et engage la responsabilité de ses signataires. L'enregistrement, conformément aux dispositions de l'article L621-8-1-I du code monétaire et financier, a été effectué après que l'AMF a vérifié « *si le document est complet et compréhensible, et si les informations qu'il contient sont cohérentes* ». Il n'implique pas l'authentification par l'AMF des éléments comptables et financiers présentés.

1.	RAPPORT DE GESTION	3
1.1	STRATEGIE ET PERSPECTIVES	4
1.2	ACTIVITE DE LA SOCIETE ET DE SES FILIALES	6
1.3	PATRIMOINE	12
1.4	RESULTATS FINANCIERS	23
1.5	GESTION DES RISQUES	30
1.6	ACTIONNARIAT, BOURSE ET DIVIDENDE	36
1.7	DEVELOPPEMENT DURABLE	36
2.	CONTROLE DE LA SOCIETE	36
2.1	ADMINISTRATION, DIRECTION GENERALE ET CONSEIL DE SURVEILLANCE	36
2.2	RAPPORT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE A L'ASSEMBLEE GENERALE ORDINAIRE DU 16 AVRIL 2008 CONFORMEMENT AUX DISPOSITIONS DE L'ARTICLE L 226-9 DU CODE DE COMMERCE.	36
2.3	RAPPORT DU PRESIDENT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE SUR LE GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE ET LE CONTROLE INTERNE CONFORMEMENT AUX DISPOSITIONS DE L'ARTICLE L. 225-68 DU CODE DE COMMERCE	36
2.4	RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LE CONTROLE INTERNE	36
2.5	RAPPORT SPECIAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS ET ENGAGEMENTS REGLEMENTES	36
3.	RENSEIGNEMENTS FINANCIERS	36
3.1	COMPTES CONSOLIDES	36
3.2	ANNEXES AUX COMPTES CONSOLIDES	36
3.3	RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDES	36
3.4	COMPTES SOCIAUX	36
3.5	RAPPORT GENERAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES SOCIAUX	36
3.6	PROJETS DE RESOLUTIONS	36
4.	INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES	36
4.1	RENSEIGNEMENTS GENERAUX CONCERNANT FONCIERE DEVELOPPEMENT LOGEMENTS	36
4.2	RENSEIGNEMENTS DE CARACTERE GENERAL CONCERNANT LE CAPITAL	36
4.3	GESTION ET CONTROLE DES RISQUES	36
4.4	RENSEIGNEMENTS RELATIFS A L'ACTIVITE DE FONCIERE DEVELOPPEMENT LOGEMENTS	36
4.5	RESPONSABLE DE L'INFORMATION	36
4.6	RESPONSABLE DU CONTROLE DES COMPTES	36
4.7	INFORMATION	36

1. RAPPORT DE GESTION

Nous vous avons convoqués en Assemblée Générale ordinaire à l'effet notamment de vous rendre compte de l'activité de la société Foncière Développement Logements (la « **Société** »), des résultats de la gestion de la Société au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2007 et de soumettre à votre approbation les comptes dudit exercice.

Vos commissaires aux comptes vous donneront dans leurs rapports toutes informations quant à la régularité des comptes qui vous sont présentés.

Les projets de résolutions qui vous seront présentés lors de l'Assemblée Générale Mixte et qui ont été publiés au Bulletin des Annonces Légales Obligatoires le 7 mars 2008 et le 31 mars 2008 font l'objet de rapports séparés, préparés et mis à votre disposition dans les conditions légales et réglementaires.

1.1 Stratégie et perspectives

1.1.1 Stratégie

Foncière Développement Logements (« FDL ») est une société foncière cotée sur le marché Eurolist d'Euronext (compartiment A), ayant opté pour le statut SIIC (Sociétés d'Investissements Immobiliers Cotées) à effet du premier janvier 2006. Elle détient au 31 décembre 2007 un patrimoine de plus de 50 000 logements, d'une valeur d'expertise de 3,7 milliards d'euros répartie entre la France (29%) et l'Allemagne (71%).

1.1.1.1 Un opérateur immobilier résidentiel

Depuis sa création, Foncière Développement Logements a démontré la performance de son modèle économique comme en témoignent notamment les bons résultats réalisés au cours de l'année 2007. Elle a en effet su constituer un patrimoine résidentiel diversifié de qualité en rassemblant des actionnaires désireux d'investir sur ce segment du marché immobilier.

La Société offre ainsi aux investisseurs qui le désirent, une exposition indirecte au secteur du logement grâce à un véhicule coté géré par des professionnels.

1.1.1.2 Développement patrimonial et ouverture européenne

Les acquisitions réalisées par Foncière Développement Logements depuis sa création s'inscrivent dans une logique d'expansion tant qualitative que géographique. Au cours de l'année 2007, la Société a ainsi poursuivi avec succès un modèle de développement qui avait fait ses preuves en 2006.

1.1.1.2.1 Rappel : une année 2006 marquée par la structuration de l'activité de Foncière Développement Logements

5 opérations significatives ont été réalisées au cours de l'exercice 2006

En France,

- Acquisition le 10 janvier 2006 auprès de Predica d'un portefeuille de 22 immeubles, comprenant 767 logements pour un montant total (hors droits) de 165 millions d'euros.
- Absorption le 29 mars 2006 (avec effet rétroactif au 1^{er} janvier 2006) de Sovaklé, filiale à 100% de Foncière des Régions. Sovaklé disposait au 31 décembre 2005 d'un patrimoine de 2 464 logements pour une valeur d'expertise de 294 millions d'euros (hors droits).
- Acquisition auprès de Cardif d'un portefeuille de 361 logements situés à Paris et en région parisienne, pour une valeur de 104 millions d'euros.

En Allemagne,

- Acquisition le 30 novembre 2006 des 5 500 logements acquis par Foncière des Régions en 2005 dans le bassin de Düsseldorf.
- Acquisition le 1^{er} décembre 2006 de la société Immeo Wohnen, propriétaire de 39 400 logements dans le bassin de Düsseldorf. Les 312 salariés de cette société dotent le groupe Foncière des Régions d'une plateforme opérationnelle susceptible d'accélérer son développement en Allemagne.

1.1.1.2.2 2007, poursuite du développement de Foncière Développement Logements

(Ces différentes opérations réalisées en France et en Allemagne sont respectivement détaillées dans les paragraphes 1.2.1. et 1.2.2.2 du présent rapport).

En France,

Le fort développement de Foncière Développement Logements en France répond à une volonté de rééquilibrage de ses investissements (entre la France et l'Allemagne) et de réorientation de son activité dans des villes caractérisées par un fort dynamisme économique et démographique.

Au premier semestre 2007, Foncière Développement Logements a acquis 98 logements et 7 locaux commerciaux à Marseille dans le quartier du Pharo pour un montant de 15,5 millions d'euros (hors droits),

Au second semestre 2007, 398 millions d'euros (hors droits) ont été investis en vue de l'acquisition de 1086 logements à Paris, en Ile-de-France ainsi que dans les grandes métropoles régionales.

Cinq opérations de développement avec des promoteurs pour un investissement total de près de 55 millions d'euros ont par ailleurs été mises en place à Bordeaux (2 opérations), Lyon, Asnières et Manosque.

En Allemagne,

En 2007, Foncière Développement Logements a poursuivi son développement en Allemagne avec l'acquisition de 73,4% de la société GEWO détentrice de 2 270 logements à Datteln, dans la vallée de la Ruhr (cf. 1.2.2.2)

La poursuite du développement outre-Rhin a été motivée par la constatation des bons résultats réalisés en 2006, qui se sont confirmés au cours de l'exercice 2007. S'appuyant sur une plateforme de gestion dédiée, Foncière Développement Logements a su dupliquer en Allemagne un *business model* qui avait déjà fait ses preuves en France.

Le marché immobilier dans cette région est caractérisé par des rendements élevés ainsi que par un faible taux de propriétaires. Par ailleurs, l'ancien secteur industriel de la vallée de la Ruhr offre de bonnes opportunités tant en termes démographiques qu'économiques puisqu'il tend à se transformer en bassin d'industries tertiaires et d'e-intelligence.

1.1.1.3 Des actionnaires de référence qui accompagnent le développement.

Foncière Développement Logements a financé une partie de sa croissance par la réalisation en 2006 de deux augmentations de capital pour un montant de près d'un milliard d'euros.

Ces opérations stratégiques de croissance ont été réalisées pour partie par apports d'actifs et pour partie en numéraire. Elles ont permis d'élargir la base actionnariale à de nouveaux investisseurs institutionnels désireux d'obtenir une exposition au secteur du logement sur les marchés complémentaires de la France et de l'Allemagne.

L'année 2007 a été marquée par la volonté des actionnaires du tour de table de Foncière Développement Logements de participer et d'accompagner la Société dans son développement. Ainsi, Foncière Développement Logements a financé à hauteur de 35% les acquisitions réalisées en France en fin d'année par une émission de titres au profit de Foncière des Régions, Generali et GMF.

1.1.2 Perspectives

Foncière Développement Logements entend poursuivre son développement en France et en Allemagne en étudiant de nouvelles opportunités avec des investisseurs et des opérateurs du secteur résidentiel. La Société souhaite également poursuivre dans la voie de la mise en place de partenariat avec des entreprises et des promoteurs.

En 2008, la croissance du Cash Flow Courant attendu par la Société est de plus de 10%.

Positionnée comme une foncière de rendement, Foncière Développement Logements souhaite poursuivre une politique de distribution active de son dividende en distribuant près de 80% de son Cash flow.

1.2 Activité de la société et de ses filiales

Foncière Développement Logements poursuit son objectif de développement dans le secteur du logement, secteur présentant la particularité de procurer des cash flows réguliers avec une excellente diversification des risques. Ce projet s'inscrit en outre dans le cadre de partenariats d'investissement, notamment avec de grands institutionnels qui souhaitent disposer d'une exposition indirecte au logement dans le cadre d'un véhicule coté ouvert.

1.2.1 Structuration de l'activité logements en France en 2007

1.2.1.1 Le marché Résidentiel en France

2007, un long cycle immobilier s'achève

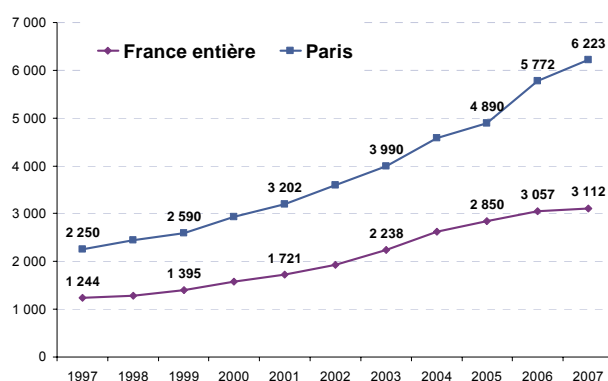
Le cycle de croissance des prix, continu et généralisé, excessivement long, est arrivé à son terme. Amorcé fin 2005, l'ajustement du marché résidentiel s'est confirmé dans la deuxième partie de l'année 2007. Les fondamentaux du marché demeurant sains, avec une forte demande conjoncturelle et structurelle, les récentes évolutions du marché proviennent des conditions de financement plus contraignantes. Elles se traduisent par des remontées successives des taux d'emprunt, une attitude plus restrictive de la part des banques et un ralentissement de la croissance des prix. Ces évolutions financières, progressives et modérées, diminuent le risque de « décrochage » entre, d'une part, le marché et, d'autre part, la solvabilité des ménages et leur capacité d'emprunt. C'est pourquoi, un retournement brutal du marché résidentiel semble aujourd'hui peu probable.

Le marché de l'ancien

L'évolution annuelle du prix moyen des logements anciens en France s'établit à + 3,8% en 2007, contre + 7,1% en 2006 et + 10,4% en 2005. L'ajustement du marché est entré dans une phase concrète avec, pour la première fois depuis des années, des variations de prix trimestrielles négatives (- 0,9 % entre juin et septembre 2007 en France). Si les prévisions de variation annuelle de prix pour 2008 sont sujettes à débat, un consensus se dessine sur la poursuite d'un ajustement en douceur.

Malgré un retard constaté en milieu d'année, le nombre de transactions en 2007 conserve son niveau habituel, estimé par les notaires de France à 800 000 ventes. Ainsi, l'activité du deuxième semestre a compensé le retard grâce à une reprise des transactions, dès le mois de septembre.

Évolution du prix d'un appartement ancien entre 1997 et 2007 (en €/m²) (Sources : FNAIM, Chambre des Notaires)



Le marché du neuf

L'activité est restée soutenue en 2007 puisque 131 000 ventes étaient enregistrées au 3^{ème} trimestre, soit + 5,5% par rapport à 2006 à la même période. Le prix moyen des logements neufs en France a évolué à la hausse pour le collectif (+ 1,7% entre décembre 2006 et décembre 2007) et à la baisse pour l'individuel (- 2,9% entre décembre 2006 et décembre 2007). Par ailleurs, le stock disponible (91 300 unités) ainsi que le délai d'écoulement (9 mois) sont restés dans une tendance haussière en 2007. Ce qui n'a rien d'alarmant puisque le marché reste porté par une forte demande et que, pour un stock équivalent, le délai d'écoulement était de 16 mois en 1993.

La reconstitution des stocks, modérée jusqu'à présent, résulte d'un mécanisme normal d'ajustement du marché. Il permet de limiter dans un premier temps l'impact du changement de cycle sur les prix, qui devraient s'ajuster dans un second temps. C'est également le signe d'un certain attentisme de la part des particuliers.

Aujourd'hui, face à une inadéquation entre les capacités financières des ménages, toujours demandeurs, et les prix proposés sur le marché, les acteurs de la construction envisagent de s'adapter rapidement en construisant de nouveaux produits adaptés à la nouvelle donne.

Le marché du neuf en quelques chiffres

(Sources : Fnpc)

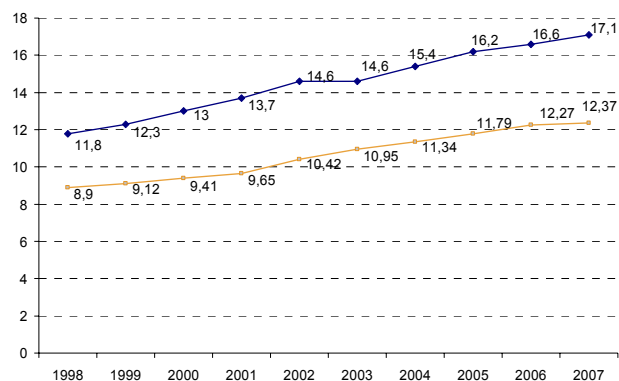
	2004	2005	2006	3T 2007
Mises en chantier (en milliers)	363	410	430	405
Ventes (en milliers)	112,2	121,5	125	131
Délai d'écoulement (en mois)	4	5	7	9
Stock disponible	32	44,8	67,9	91,3

Le marché locatif

En 2007, les loyers moyens des appartements et des maisons ont progressé respectivement de 0,7% et 1,7%. Si les hausses de loyers restent soutenues à Paris (+ 4% en 2007 contre + 4,8% en 2006) et s'accroissent même en Ile-de-France (+ 4,4% en 2007 contre + 1,9% en 2006), les marchés régionaux ont connu des hausses plus modérées.

Le loyer moyen français est estimé à 12,37 €/m² pour les appartements et à 8,46 €/m² pour les maisons.

Indice des loyers de marché entre 1998 et 2007 (en €/m²) (Sources : Clameur)



De nouvelles réglementations

- La loi du 5 mars 2007 sur le droit au logement opposable, également connu sous l'intitulé « loi DALO » vise à garantir le droit à un logement « à toute personne qui, résidant en France de façon stable et régulière, n'est pas en mesure d'accéder à un logement décent ou de s'y maintenir ». Cette loi est intervenue pour faire de l'Etat le garant du droit au logement et proposer des mesures fiscales attractives en vue de mobiliser le parc locatif privé en faveur du logement social.
- La loi TEPA du 21 août 2007 en faveur du Travail, de l'Emploi et du Pouvoir d'Achat prévoit une déduction des intérêts d'emprunts immobiliers sur 5 ans. Elle s'applique aux contribuables devenus propriétaires de leur résidence principale à compter du 22 août 2007 et sera applicable à partir de 2008.
- Suite au Grenelle de l'Environnement dirigé par le Ministre de l'Environnement en septembre 2007, de nouvelles orientations ambitieuses ont été définies notamment pour le secteur de l'immobilier résidentiel. Bien que plus audacieuses, elles s'inscrivent dans la suite logique du développement des diagnostics techniques et devraient entraîner, à moyen et long termes, un changement radical dans la façon de penser et de réaliser l'immobilier.

Avec ce Grenelle de l'Environnement, la France est entrée dans une phase pré-opérationnelle (de coordination et de mise en place) pour une durée indéterminée...

L'influence des facteurs internationaux

La crise américaine des « subprime » ne s'est pas propagée rapidement et proportionnellement en France. Malgré la hausse des prix et la concurrence entre les banques, le système bancaire français disposait et dispose d'un mécanisme de distribution du crédit plus contraignant, et a connu un phénomène de titrisation moins important. Structurellement, la France semble aujourd'hui plus solide que d'autres pays.

Actuellement, sans dysfonctionnement majeur, il y aurait plus à craindre d'un décrochage des marchés résidentiels chez un de nos voisins proches tel que l'Espagne ou la Grande-Bretagne où l'essentiel des crédits a été accordé à taux variables non « capés » (proche de 70%) et où l'endettement des ménages est élevé.

Les stratégies globales redéfinies : vente en bloc et vente par lots

L'atterrissage du cycle actuel qui se profile sur les marchés des particuliers, que ce soit à la vente ou à la location, va naturellement avoir un impact sur les marchés de la vente en bloc et par lots.

Les acteurs de l'investissement résidentiel devront donc prendre en compte plusieurs facteurs déterminants dans la définition de leurs stratégies immobilières :

- une baisse progressive annoncée des valeurs sur les marchés particuliers qui conservent cependant globalement de bons fondamentaux ;
- des conditions de financement plus restrictives en termes de fonds propres et de garanties demandés par les banques qui auront un impact négatif sur les TRI (réduction de l'effet de levier) ;
- un cadre juridique désormais « digéré » et intégré pour la vente par lots (loi Aurillac) ;
- un nouvel outil de gestion et de placement théoriquement plus efficace (avec les Organisme de Placement Collectif Immobilier - OPCI), qui doit maintenant faire ses preuves ;
- des taux de rendement qui devraient s'ajuster à la hausse dans les prochains mois à la suite du rééquilibrage prévisible entre les valeurs espérées par les vendeurs et les réponses du marché.

Les incertitudes portent aujourd'hui plus sur l'ampleur des ajustements et leur rapidité que sur l'orientation du cycle. La fin d'une phase de hausse des prix et l'inversion de tendance observée constituent des signes annonciateurs d'un nouvel équilibre du marché susceptible d'offrir des opportunités, tant en matière de cession qu'en matière d'acquisitions aux acteurs concernés : investisseurs long terme et opérateurs.

En dehors d'une crise de confiance des ménages, renonçant à acquérir, ou de l'impact psychologique d'une crise hors de nos frontières, le marché pourrait se stabiliser dans la 2^{ème} partie de 2008.

De nouveaux véhicules pour animer le marché

Le grand espoir d'animation du marché, à partir de 2008, repose sur le développement des OPCI, encore naissant, mais dont les perspectives sont très variées du fait de leur souplesse, de leur transparence et de leur statut fiscal favorable. Il est probable qu'ils s'imposeront comme un outil important de gestion des actifs et des portefeuilles à moyen terme.

1.2.1.2 Développement en France: acquisitions intervenues en 2007

Au cours de l'année 2007, Foncière Développement Logements a poursuivi une politique active d'investissement sur le territoire national tant en Ile-de-France que dans les grandes métropoles régionales, la Société conforte ainsi sa position d'opérateur résidentiel de référence.

Premier semestre 2007

Au cours du premier semestre 2007, Foncière Développement Logements a renforcé sa présence en région Provence-Alpes-Côte d'Azur grâce à l'acquisition de 95 logements situés Marseille pour un montant de 15,5 millions d'euros (hors droits).

Second semestre 2007

398 millions d'euros ont été investis au cours du second semestre suite à la signature de trois protocoles d'accord avec Generali, GMF et Foncière des Régions. Ces opérations portent sur plus de 1 000 logements générant à l'acquisition un loyer de 17,9 millions d'euros, soit un rendement de 4,5%.

Ces opérations de développement ont été réalisées en trois étapes :

- acquisition le 30 novembre 2007 de 441 logements pour une valeur de 234 millions d'euros (hors droits) ;
- acquisition le 11 décembre 2007 de plus de 600 logements pour une valeur de 117,5 millions d'euros (hors droits) ;
- finalisation le 17 décembre de l'acquisition des logements résiduels pour une valeur de 47,5 millions d'euros (hors droits).

L'Assemblée Générale du 29 novembre 2007, ayant approuvé les opérations d'apports a permis le financement de ces opérations à hauteur de 35% en fonds propres par augmentation de capital réalisée par Generali, GMF et Foncière des Régions. Le solde a été financé par un prêt bancaire de 272 millions d'euros contracté auprès de grands établissements de la place.

▪ Investissements en cours

Cinq opérations de développement ont par ailleurs été mises en place avec des promoteurs pour un investissement total de près de 55 millions d'euros :

- Programmes livrés en 2007

Dans la commune de Coutras, à proximité de Bordeaux, 33 logements ont été livrés au second semestre 2007. Cet investissement d'un montant de 4,7 millions d'euros offre un Revenu Brut Immobilier (RBI)¹ potentiel de 6,2%.

- Programmes livrés entre 2008 et 2010

225 logements, dont les périodes de livraison s'échelonnent de 2008 à 2010, ont été acquis en VEFA² à Lyon, Asnières, Bordeaux et Manosque. Cet investissement de 50 millions d'euros devrait offrir un RBI supérieur à 5,5%.

1.2.2 Confirmation de la stratégie d'investissement en Allemagne

Au cours de l'année 2007, Foncière Développement Logements a confirmé sa présence Outre-Rhin par l'acquisition de 73,4% de la société GEWO détentrice de 2 270 logements à Datteln, dans la vallée de la Ruhr (cf. 1.2.2.2)

La poursuite de l'activité outre-Rhin s'explique par les caractéristiques du marché local qui affiche une quasi stabilité depuis 12 ans. Ce marché est en cours de restructuration, en particulier par le jeu de l'externalisation des patrimoines détenus par les collectivités locales et les sociétés industrielles (Thyssen-Krupp, Siemens, Eon....) ce qui offre de nombreux potentiels de développement de l'activité logement, d'autant que plus de 55% des foyers allemands sont locataires (taux le plus élevé en Europe). La région du Land de Rhénanie du Nord-Westphalie, la plus peuplée d'Allemagne (25% de la population), offre par ailleurs de bonnes opportunités tant en termes démographiques qu'économiques puisqu'elle tend à se transformer en bassin d'industries tertiaires et d'intelligence.

1.2.2.1 Le Marché immobilier allemand

1.2.2.1.1 Principales caractéristiques

Un faible taux de propriétaires

A la différence des autres pays européens, l'Allemagne n'a pas profité d'une croissance rapide de son marché immobilier. Le poids économique du processus de réunification, une lente chute de la démographie alliée à un faible

¹ Le Revenu Brut Immobilier correspond au dernier loyer quittancé annualisé (loyer mensuel multiplié par 12, loyer trimestriel multiplié par quatre)

² VEFA : vente en l'Etat Futur d'Achèvement

niveau de la consommation des ménages sont autant d'éléments ayant contribué à une certaine atonie des prix au cours de la dernière décennie. Les valeurs n'ont pas suivi les tendances constatées dans les autres pays européens : le nombre des transactions a décliné et les prix ont stagné.

Parallèlement l'Allemagne possède l'un des parcs résidentiels les plus importants d'Europe, construit en grande partie en remplacement des propriétés détruites durant la Seconde Guerre Mondiale grâce à des politiques publiques incitatives. L'accent ayant été mis sur le logement locatif, le taux de propriétaires (moins de 45%) y est l'un des plus faibles d'Europe ; il reflète la solidité et la performance du secteur locatif allemand, permet une liquidité accrue des actifs ainsi qu'un potentiel de rendement en capital important.

Des rendements élevés drainant les capitaux étrangers

Le marché immobilier allemand caractérisé par des loyers encore bas et par de meilleurs rendements des actifs (compris entre 6% et 7%) a attiré de nombreux investisseurs, notamment étrangers, comme en témoignent les 30 milliards d'euros qui auraient été investis dans l'immobilier résidentiel (principalement par des fonds de *private equity*) ces deux dernières années.

1.2.2.1.2 Les grandes tendances de l'année 2007

Après une longue période de stagnation, l'économie Allemande a retrouvé un second souffle en 2006, dynamique qui s'est maintenue au cours de l'année 2007 : exportations records et excédents financiers continuent d'alimenter la croissance intérieure. Le taux de chômage a chuté de manière très significative au cours de l'année 2007 pour atteindre un niveau historiquement bas depuis 1993 (8,4%)³.

L'expression de ces tendances générales trouve cependant sa limite dans la grande diversité des situations locales. Si, certains secteurs bénéficient d'un dynamisme économique et démographique favorable susceptible de soutenir le marché immobilier, d'autres secteurs en revanche tardent à profiter des effets de la croissance ; ce retard étant toutefois tempéré par l'accroissement du nombre de ménages au niveau national.

Les prix des terrains, étroitement corrélés aux mécanismes de l'offre et de la demande, reflètent tout particulièrement l'hétérogénéité des marchés régionaux : le Sud-Ouest du pays connaît ainsi les valeurs les plus élevées à l'inverse des lands du Nord-Est. La réalisation des prévisions démographiques négatives à moyen terme pourrait par ailleurs pénaliser les marchés immobiliers les plus fragiles et ce malgré une augmentation du nombre de foyers à l'échelle nationale.

Prix moyens des terrains en €/m²*

<50 €/m ²	50 - 150 €/m ²	>150 €/m ²
Magdebourg	Brême	Essen
Chemnitz	Osnabruck	Düsseldorf
Halle Saale	Kassel	Cologne
Leipzig	Sarrebruck	Frankfort
Cottbus	Potsdam	Stuttgart

source: étude EuroHypo, eurohypo.com

Le marché de l'ancien

1.2.2.1.2.1 Après avoir progressé de 1% à 3% en 2006, les prix des appartements anciens se sont stabilisés au cours de l'année 2007, les effets de la diminution du taux de chômage et de l'amélioration de la situation économique du pays tardant à se manifester dans certains secteurs.

1.2.2.1.2.2 Le marché immobilier allemand, à l'instar du marché français est caractérisé par une grande hétérogénéité. Ainsi, si le prix de vente moyen d'un appartement ancien en 2007 s'élève à 977 €/m², les valeurs, dans les secteurs les plus recherchés, peuvent aisément atteindre, voire dépasser 2 000 €/m² :

Prix dans l'ancien en €/m²

	Emplacement simple	Emplacement intermédiaire	Emplacement recherché
Düsseldorf	-	1 500 - 1 850	1 850 - 2 450
Duisburg	750 - 1 100	1 050 - 1 500	1 400 - 1 700
Essen	900 - 1 350	1 200 - 1 750	1 700 - 2 150

source: étude HypoVereinsbank, hvb-expertise.de

Le marché du neuf

³ Source : Bloomberg.com, 2008 Jan 03

Si globalement il n'y a que peu de fluctuations dans les prix de vente aux particuliers, une importante augmentation dans les coûts de construction (hausse des prix des matériaux et de l'énergie) a entraîné une augmentation notable des prix **dans le neuf**. Cette tendance, bien que très modérée au regard des autres pays européens pourrait se maintenir en restant limitée aux secteurs les plus recherchés des grandes métropoles.

Prix neuf en €/m²

	Emplacement intermédiaire	Emplacement recherché
Düsseldorf	1 900 - 2 250	2 250 - 2 750
Duisburg	1 500 - 1 850	1 750 - 2 100
Essen	1 650 - 2 150	2 100 - 2 600

source: étude HypoVereinsbank, hvb-expertise.de

Le secteur de la construction suit ces mêmes tendances. Le nombre d'autorisations de permis de construire a fortement diminué depuis 1993. En 2007, cette tendance baissière soutenue par l'arrêt des subventions aux accédants à la propriété est confirmée ; l'augmentation des coûts de construction combinée à celle des taux d'intérêts restreignant par ailleurs la demande. Moins de 200 000 logements auraient été construits sur le territoire national au cours de l'année 2007.

Le marché locatif

1.2.2.1.2.3 Les valeurs locatives ont également vécu des situations assez variées au cours des dernières années. Les loyers dans les grandes villes de l'Ouest ont augmenté de façon modérée en réponse à la croissance de la demande tandis que dans d'autres régions, l'offre auparavant excédentaire a laissé un marché déprimé, ce phénomène étant soutenu par de mauvaises conditions économiques locales. Les régions de l'Est connaissent ainsi une surabondance de biens contribuant à la faiblesse des loyers.

Valeurs locatives en €/m²/mois

	Minimum	Maximum	Médiane
Düsseldorf	-	7,5 - 9,75	6,25 - 8
Duisburg	4 - 5,5	6,25 - 7,5	5,5 - 7
Essen	4,5 - 5,75	6,25 - 7,75	5,25 - 6,75

source: étude HypoVereinsbank, hvb-expertise.de

Si, sur l'ensemble du territoire, les loyers ont globalement progressé de + 1% la progression a été plus marquée dans les métropoles de plus de 100 000 habitants (+ 2% en moyenne). Certaines villes telles que Essen ont connu des progressions allant jusqu'à + 10%. Avec des augmentations respectives de + 3,5% et + 4,5% les valeurs locatives à Hambourg, Leipzig et Berlin ont également progressé plus rapidement que dans le reste du pays.

Le marché résidentiel allemand présente trois grandes caractéristiques immobilières :

- une relative stabilité des valeurs depuis 12 ans
- une structuration en cours du marché immobilier
- un mouvement d'externalisation de patrimoines détenus par les collectivités locales et les sociétés industrielles (Thyssen-Krupp, Siemens, Eon....)

Pour ces raisons, le secteur de l'immobilier résidentiel allemand présente de nombreux potentiels

- Niveau des loyers et des prix dans le secteur du logement
- Optimisation des coûts de gestion et d'entretien
- Liquidité en raison du faible nombre de propriétaires
- Reprise économique

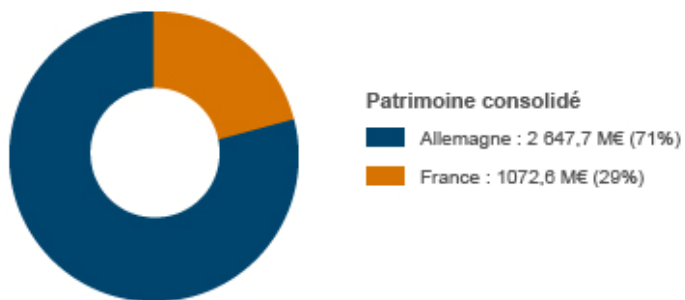
1.2.2.2 Acquisition au 30 octobre 2007

Confirmant sa stratégie de développement en Allemagne où elle détient au 31 décembre 2007 près de 46 000 logements, Foncière Développement Logements a finalisé le 31 octobre 2007 l'acquisition de 73,4% des titres de la société GEWO détentrice de 2 270 logements dans la ville de Datteln et employant environ 25 personnes (les 26,6% résiduels restant la propriété de la ville). Cette opération qui concerne plus de 145 300 m² a été financée à hauteur de 70% par des fonds propres et 30% en dette existante. Les 2 270 logements ont été valorisés 93 millions d'euros à l'acquisition pour un rendement de 7,3%. Ce portefeuille dont 35% des loyers sont subventionnés, présente un potentiel de valorisation important.

1.3 Patrimoine

Au 31 décembre 2007, les 50 234 logements détenus par Foncière Développement Logements en France et en Allemagne sont valorisés **3 720,3 millions d'euros « bloc » hors droits** et 4 711,54 millions d'euros en valeur « détail » hors droits.

Patrimoine total en valeur bloc hors droits au 31 décembre 2007



1.3.1 Patrimoine France

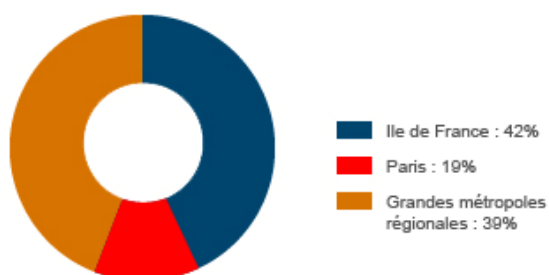
Au 31 décembre 2007, Foncière Développement Logements détient **4 316 logements** valorisés **1 072,6 millions d'euros** « bloc » hors droits et 1 323,82 millions d'euros « détail » hors droits.

Au 31 décembre 2006, la valeur hors droits des actifs détenus en France par la Société s'élevait à 632,1 millions d'euros en valeur « bloc » et 777,1 millions d'euros en valeur détail.

1.3.1.1 Répartition géographique

Les actifs détenus par Foncière Développement Logements sont répartis à hauteur de 61% à Paris et en Ile-de-France et 39% dans les grandes métropoles régionales.

La proportion des actifs situés en Ile de France a connu une progression notable par rapport à l'exercice précédent du fait des nouvelles acquisitions réalisées en fin d'année et détaillées dans les paragraphes 1.1.1.2.2 et 1.2.1.2 du présent document.



Présente notamment à Lyon, Marseille, Toulouse, Bordeaux ainsi que dans leur proche périphérie, Foncière Développement Logements poursuit une politique de gestion et d'investissement centrée vers les grandes métropoles régionales. Cette stratégie lui permet de profiter du dynamisme économique et démographique de ces grands pôles tout en se préservant des risques que peuvent présenter certains marchés immobiliers régionaux secondaires.

1.3.1.2 Indicateurs de gestion

1.3.1.2.1 Recettes locatives

Au 31 décembre 2007, les actifs détenus par Foncière Développement Logements en France génèrent un loyer annualisé de **47 millions d'euros**, soit un taux de rendement de 4,1% (par rapport à la valeur d'expertise droits inclus) et un loyer mensuel de 10,5 €/m².

Au 31 décembre 2006, le loyer annualisé total s'élevait à 30,10 millions d'euros, soit 9 €/m².

A périmètre constant ces recettes locatives ont connu une progression annuelle de + 2,5%.

1.3.1.2.2 Taux de vacance

Le taux de vacance en exploitation des actifs détenus par Foncière Développement Logements en France s'élève à 3,8% au 31 décembre 2007 contre 1,5% l'année précédente. Cette augmentation résulte essentiellement de la reprise en gestion des nouveaux portefeuilles acquis aux mois de novembre et décembre 2007 : à périmètre constant ce taux s'élève à 2%.

1.3.1.2.3 Turn-over

Au 31 décembre 2007, le taux de turn-over des locataires constaté sur l'ensemble des actifs détenus par la Société en France s'élève à 12%.

1.3.1.2.4 Impayés

Au 31 décembre 2007, le montant total des loyers et charges impayés supérieurs à un mois s'élève à 1 212 K€, soit 2% du loyer annualisé charges comprises.

Les créances impayées font l'objet de règles de provisionnement détaillées dans l'annexe comptable. Elles sont totalement provisionnées dès lors qu'elles dépassent 6 mois de loyer ou que le locataire a quitté les lieux.

1.3.1.2.5 Travaux sur le patrimoine

Afin de maintenir la compétitivité de son offre locative, Foncière Développement Logements place l'entretien et la valorisation de son patrimoine au cœur de ses priorités. Des travaux d'entretien courant et de maintenance ainsi que des travaux plus importants de rénovation et de valorisation sont ainsi régulièrement mis en œuvre sous la responsabilité d'une Direction technique dédiée.

Travaux d'entretien

2,4 millions d'euros ont été affectés au cours de l'année 2007 à la réalisation de ce type de travaux : ceux-ci concernent notamment la sécurité, l'environnement, les travaux en vue des relocations et travaux d'entretien courant.

Travaux d'investissement

Le montant des travaux d'investissement réalisés au cours de l'exercice s'élève à 1,4 millions d'euros. Il s'agit principalement de travaux de grosses réparations immobilisables.

Travaux de valorisation (hors opérations de développement)

3,6 millions d'euros ont été employés par Foncière Développement Logements en 2007 en vue de la réalisation de travaux de valorisation sur son patrimoine. Sont notamment concernés plusieurs actifs sis au Barp et à Talant qui font l'objet depuis 2006 d'un important programme de réhabilitation.

La Direction technique de Foncière Développement Logements s'assure également de la gestion et de la coordination des travaux de valorisation réalisés dans le cadre des opérations de développement.

Au 31 décembre 2006 le montant total des travaux réalisés par FDL s'élevait à 7,4 millions d'euros répartis à hauteur de 2,2 millions de travaux d'entretien, 1,1 millions d'euros de travaux d'investissement et 4,1 millions d'euros de travaux de valorisation.

1.3.1.2.6 Politique d'arbitrage

Foncière Développement Logements est un opérateur résidentiel long terme. A ce titre, elle mène une politique d'arbitrage mesurée en ne délivrant aucun congé pour vente auprès de ses locataires. Au cours de l'année 2007, ces cessions ont porté sur 8% du patrimoine détenu en France.

1.3.1.2.7 Synthèse : liste des actifs de Foncière Développement Logements en France

Paris

REGION	VILLE	ADRESSE IMMEUBLE	NOMBRE DE LOGEMENTS
ILE DE FRANCE	PARIS	24-26 RUE DURANTON	10
ILE DE FRANCE	PARIS	25 RUE DE L'ABBE CARTON	12
ILE DE FRANCE	PARIS	25 RUE GUTEMBERG	12
ILE DE FRANCE	PARIS	40 RUE DE L'ABBE GROULT	12
ILE DE FRANCE	PARIS	8-10 ALLEE DES CANOTIERS	45
ILE DE FRANCE	PARIS	37, RUE DU ROI DE SICILE	1
ILE DE FRANCE	PARIS	29-31, RUE BOUSSINGAULT	6
ILE DE FRANCE	PARIS	15 À 21, RUE DES MORILLONS	2
ILE DE FRANCE	PARIS	45, RUE DE PONTHEU	12
ILE DE FRANCE	PARIS	200, RUE DE LOURMEL	74
ILE DE FRANCE	PARIS	14 RUE CHOMEL	14
ILE DE FRANCE	PARIS	27-29 AVENUE STEPHEN PICHON	34
ILE DE FRANCE	PARIS	6 RUE LECLERC	40
ILE DE FRANCE	PARIS	52 BD SAINT JACQUES	36
ILE DE FRANCE	PARIS	52 BIS BD SAINT JACQUES	45
ILE DE FRANCE	PARIS	46 AVENUE NIEL	14
ILE DE FRANCE	PARIS	9-11 RUE ANATOLE DE LA FORGE	44
ILE DE FRANCE	PARIS	253 RUE MARCADET	18
Total PARIS			431

Ile-de-France (hors Paris)

REGION	VILLE	ADRESSE IMMEUBLE	NOMBRE DE LOGEMENTS
ILE DE FRANCE	ANTONY	1, RUE DE LA PRAIRIE	25
ILE DE FRANCE	ANTONY	74, RUE VELPEAU	11
ILE DE FRANCE	ARCUEIL	38-38, AVENUE LAPLACE	12
ILE DE FRANCE	ASNIERES	52, RUE DE NANTERRE ASNIERES	25
ILE DE FRANCE	AULNAY-SOUS-BOIS	12, RUES AULNES	3
ILE DE FRANCE	BAGNEUX	12, RUE J.B. FORTIN	12
ILE DE FRANCE	BALLANCOURT SUR ESSONNE	2 À 14, RUE ALAIN CHORLIET	5
ILE DE FRANCE	BOULOGNE	9, RUE ANNA JACQUIN	11
ILE DE FRANCE	BOULOGNE	36-38 RUE DE VANVES	1
ILE DE FRANCE	BOULOGNE BILLANCOURT	ZAC CENTRE VILLE - RUE GALLIENI	54
ILE DE FRANCE	BOURG LA REINE	24, AVENUE VICTOR HUGO	38
ILE DE FRANCE	BOURG LA REINE	6, RUE DU 8 MAI 1945	8
ILE DE FRANCE	BOURG LA REINE	28, AVENUE DU PANORAMA	15
ILE DE FRANCE	BOURG LA REINE	41-51, RUE FONTAINE GRELOT	15
ILE DE FRANCE	BRETIGNY SUR ORGE	1, RUE JULES MARQUIS	31
ILE DE FRANCE	BURES SUR YVETTE	19, RUE DE LA HACQUINIÈRE	15
ILE DE FRANCE	CHAMPIGNY SUR MARNE	30, RUE MÜSSELBURG	1
ILE DE FRANCE	CHATENAY MALABRY	16, RUE DU GÉNÉRAL DE GAULLE	1
ILE DE FRANCE	CHATILLON	60, AVENUE DE PARIS	14
ILE DE FRANCE	CHATILLON	RUE DU FORT DES ETANGS	1
ILE DE FRANCE	CHATILLON	110, RUE PIERRE BROSSOLETTE	2
ILE DE FRANCE	CHATILLON	82, RUE PIERRE BROSSOLETTE	1
ILE DE FRANCE	CHATILLON	40, AVENUE DE LA DIVISION LECLERC	3
ILE DE FRANCE	CHATILLON	8, AVENUE DE VERDUN	7
ILE DE FRANCE	CHATILLON	16, BOULEVARD DE LA LIBERTÉ	3
ILE DE FRANCE	CHEVREUSE	37-39, RUE DE VERSAILLES	2
ILE DE FRANCE	CHILLY MAZARIN	4, ALLEE DES COPALMS	1
ILE DE FRANCE	CHOISY LE ROI	64-70, AVENUE D'ALFORTVILLE	1
ILE DE FRANCE	CLAMART	ZAC HUNEBELLE - RUE PRINCESSE	45
ILE DE FRANCE	COURBEVOIE	4/14, RUE KLÉBER	89
ILE DE FRANCE	COURBEVOIE	2, ALLEE DES VIGNERONS	29
ILE DE FRANCE	COURBEVOIE	14, RUE FRANKLIN	24
ILE DE FRANCE	ENGHEIN-LES-BAINS	32, AVE DE CEINTURE	40
ILE DE FRANCE	FONTENAY AUX ROSES	3, RUE JEAN JAURÈS	4
ILE DE FRANCE	FRESNES	95, BOULEVARD JEAN JAURÈS	4
ILE DE FRANCE	GIF SUR YVETTE	1 À 17, ALLEE DE LETANGS	17
ILE DE FRANCE	GIF SUR YVETTE	2, BIS RUE ALPHONSE PÉCARD	83
ILE DE FRANCE	GIF SUR YVETTE	RUE DE LA CROIX AUDIERNE	13
ILE DE FRANCE	GIF SUR YVETTE	ROUTE DÉPARTEMENTALE N° 95	7
ILE DE FRANCE	ISSY LES MOULINEAUX	28, BOULEVARD DES ISLES	3
ILE DE FRANCE	IVRY SUR SEINE	26, RUE HENRI MARTIN	2
ILE DE FRANCE	LE CHESNAY	24-26 RUE DURANTON	46
ILE DE FRANCE	LES ULIS	AVENUE DE CHAMPAGNE	10
ILE DE FRANCE	LEVALLOIS	21, RUE ERNEST COGNAC	24
ILE DE FRANCE	L'HAY LES ROSES	7, RUE BRONZAC	4
ILE DE FRANCE	L'HAY LES ROSES	3 ET 6, AVENUE ARISTIDE BRIAND	9
ILE DE FRANCE	LIMEIL BREVANNES	60, RUE ALBERT GARRY	1
ILE DE FRANCE	MAISON LAFFITTE	1 RUE DE LA DIGUE	38
ILE DE FRANCE	MASSY	10, AVENUE RAMOLFO GARNIER	1
ILE DE FRANCE	MASSY	RÉSIDENTIE DU PARC	36
ILE DE FRANCE	MENNECY	17, AVENUE DE LA RÉPUBLIQUE	1
ILE DE FRANCE	MEUDON LA FORET	35, RUE DE LA ROSERAIE	2
ILE DE FRANCE	MONTROUGE	2 SQ. DES ANCIENS COMBATTANTS D'AFRIQUE DU NORD	42
ILE DE FRANCE	MONTROUGE	15 RUE GEORGES BOUZERAIT	24
ILE DE FRANCE	NEUILLY S/ SEINE	26-28 RUE JACQUES DULUD	66
ILE DE FRANCE	NEUILLY S/ SEINE	120 RUE PERRONET	20
ILE DE FRANCE	NEUILLY S/ SEINE	113 AVENUE CHARLES DE GAULLE	19
ILE DE FRANCE	NEUILLY S/SEINE	4749, RUE EDOUARD NORTIER	17
ILE DE FRANCE	NEUILLY S/SEINE	22/24, BOULEVARD INKERMANN	17
ILE DE FRANCE	NEUILLY S/SEINE	92, AVENUE CHARLES DE GAULLE	8
ILE DE FRANCE	NEUILLY S/SEINE	40, BOULEVARD DU GÉNÉRAL LECLERC	45
ILE DE FRANCE	ORLY	3, ALLEE DU MIDI	5
ILE DE FRANCE	ORSAY	97, RUE DE PARIS	111
ILE DE FRANCE	ORSAY	34, AVENUE SAINT-LAURENT	1
ILE DE FRANCE	ORSAY	30, AVENUE SAINT-LAURENT	4
ILE DE FRANCE	PALaiseAU	127, RUE MARCEAU	6
ILE DE FRANCE	RIS ORANGIS	AVENUE J.C. ROZAN	4
ILE DE FRANCE	RUEIL	258-260 RUE NAPOLEON BONAPARTE	78
ILE DE FRANCE	SAINT CLOUD	210, BOULEVARD DE LA RÉPUBLIQUE	12
ILE DE FRANCE	SAINT MICHEL SUR ORGE	RUE DU PETIT CHÂTEAU	4
ILE DE FRANCE	SAINT VRAIN	10, RUE DE LA LIBÉRATION	1
ILE DE FRANCE	SAVIGNY SUR ORGE	10-14, RUE GAUGUIN	1
ILE DE FRANCE	SCEAUX	138, RUE DE HOULDAN	1
ILE DE FRANCE	SURESNES	120 RUE CARNOT	44
ILE DE FRANCE	VERRIERES LE BUISSON	15, RUE ESTIENNE D'ORVES	1
ILE DE FRANCE	VILLEBON SUR YVETTE	35, AVENUE DU GÉNÉRAL LECLERC	6
ILE DE FRANCE	VINCENNES	13, RUE DE MONTREUIL	18
ILE DE FRANCE	VITRY SUR SEINE	44, RUE DE LA SOLIDARITÉ	4
ILE DE FRANCE	WISSOUS	27, RUE DES ECOLES	13
Total ILE DE FRANCE (hors Paris)			1 021

Provence - Alpes-Cote d'Azur

REGION	VILLE	ADRESSE IMMEUBLE	NOMBRE DE LOGEMENTS
PACA	AIX EN PROVENCE	3, CHEMIN BRUNET	21
PACA	AIX EN PROVENCE	RUE PAUL NERI	1
PACA	AIX EN PROVENCE	ROUTE DE MARSEILLE	40
PACA	AIX EN PROVENCE	30, AVENUE HENRI PONTIER	31
PACA	AIX EN PROVENCE	9-12 ALLEE D'OXFORD	6
PACA	AIX EN PROVENCE	9, AVENUE SAINT-JEROME	3
PACA	AIX EN PROVENCE	QUARTIER DE LA BEAUVALLE	6
PACA	AIX EN PROVENCE	4, BIS RUE DE LA VIOLETTE	10
PACA	AIX EN PROVENCE	IMPASSE MARYSE BASTIE	8
PACA	AIX EN PROVENCE	49, TER AVENUE SAINT-JEROME	26
PACA	AIX EN PROVENCE	67-69, BOULEVARD GAMBETTA	40
PACA	AIX EN PROVENCE	47, COURS GAMBETTA	2
PACA	AIX EN PROVENCE	6, AVENUE JULES FERRY	1
PACA	AIX EN PROVENCE	1, AVENUE GEORGES BRASSENS	33
PACA	AIX EN PROVENCE	CHEMIN DU FOUR	66
PACA	AIX EN PROVENCE	TRaverse SAINT-EUTROPE	17
PACA	AIX EN PROVENCE	31, CHEMIN BRUNET	14
PACA	BAGNOLS SUR CEZE	AVENUE DE LA MAYRE	26
PACA	BAGNOLS SUR CEZE	RUE FRANCOIS MAURIAC	2
PACA	BAGNOLS SUR CEZE	DOMAINE DE PANISCOULE	11
PACA	BAGNOLS SUR CEZE	220, AVENUE ROGER SALENGRO	6
PACA	JOUQUES	IMPASSE DE LA PIE	14
PACA	MANOSQUE	QUARTIER DU COLLEGE	32
PACA	MANOSQUE	PLACE DE LA GARE	3
PACA	MANOSQUE	QUARTIER DES SEMINAIRES	11
PACA	MANOSQUE	QUARTIER DES SEMINAIRES	16
PACA	MANOSQUE	RUE DU FENOUIL	18
PACA	MANOSQUE	LA NEGRESSE	5
PACA	MANOSQUE	QUARTIER DES SEMINAIRES	18
PACA	MANOSQUE	QUARTIER DE LA NEGRESSE	6
PACA	MANOSQUE	77, AVENUE DE LA GARE	3
PACA	MANOSQUE	QUARTIER DU TEMPS PERDU	21
PACA	MANOSQUE	QUARTIER DE LA NEGRESSE	1
PACA	MANOSQUE	QUARTIER DE LA NEGRESSE	1
PACA	MANOSQUE	PLACE DE LA PISCINE	10
PACA	MANOSQUE	14, RUE RAFFIN	2
PACA	MANOSQUE	AVENUE GEORGES POMPIDOU	7
PACA	MANOSQUE	27, RUE HONORE DE TEL	11
PACA	MARSEILLE	AVENUE PASTEUR/ RUE DE SUEZ	96
PACA	MEYRARGUES	CITE DU GRAND VALLAT	1
PACA	MONTPELLIER	128/144, PLACE DU QUEBEC	37
PACA	NICE	17, RUE DE RIVOLI	40
PACA	PERTUIS	RUE SAINT-ROCH	12
PACA	PERTUIS	BEAUMONT DE PERTUIS	2
PACA	PERTUIS	QUARTIER SAINT-ROCH	30
PACA	PERTUIS	BEAUMONT DE PERTUIS	1
PACA	PERTUIS	RUE DES FESTONS	14
PACA	PERTUIS	AVENUE DE LA LIBERTÉ	4
PACA	ROQUEMAURE	QUARTIER SAINT-JOSEPH	13
PACA	VENELLES	RUE DE LA COMETE	48
PACA	VILLENEUVE LES AVIGNON	IMPASSE MERVELIN	1
PACA	VINON SUR VERDON	11, LE COURS	12
Total PACA			860

Rhône-Alpes

REGION	VILLE	ADRESSE IMMEUBLE	NOMBRE DE LOGEMENTS
RHONE ALPES	FONTAINE	59-63, RUE DES ALPES	12
RHONE ALPES	GIERES	16, RUE JEAN JAURES	6
RHONE ALPES	GRENOBLE	52, RUE THIERS	6
RHONE ALPES	GRENOBLE	2-4, AVENUE ALBERT TER DE BELGIQUE	14
RHONE ALPES	GRENOBLE	30-32, RUE GAY LUSSAC	9
RHONE ALPES	GRENOBLE	78, RUE D'ALEMBERT	6
RHONE ALPES	GRENOBLE	24, RUE AMEDEC MOREL	14
RHONE ALPES	GRENOBLE	56-58, BIS RUE DE STALINGRAD	13
RHONE ALPES	GRENOBLE	33, AVENUE JEANNE D'ARC	14
RHONE ALPES	GRENOBLE	24, RUE ALPHONSE TERRAY	10
RHONE ALPES	GRENOBLE	4, RUE NICOLAS CHORIER	5
RHONE ALPES	LYON	12/14, RUE NEY ET 88/94 RUE CRILLON	38
RHONE ALPES	LYON	1, RUE DE L'ABBE PAPON	35
RHONE ALPES	LYON	73/77, RUE PASTEUR	50
RHONE ALPES	LYON	12-14 BOULEVARD DE LA CROIX ROUSSE	56
RHONE ALPES	LYON	106, RUE MONCEY	41
RHONE ALPES	LYON	61, RUE HENRI GORJUS	134
RHONE ALPES	LYON	38, RUE CRILLON	60
RHONE ALPES	LYON	81, ET 83 RUE DE CHEVREUIL	69
RHONE ALPES	MEYLAN	4 ET 8, AVENUE CHAMP ROCHAS	3
RHONE ALPES	MEYLAN	63, RUE DES AYGUARDIS	72
RHONE ALPES	SAINT EGREVE	8, RUE SAINT-ROBERT	1
RHONE ALPES	SAINT EGREVE	2, IMPASSE J.H. LARTIGUE	1
RHONE ALPES	SAINT EGREVE	3-8, RUE CASIMIR BRENIER	13
RHONE ALPES	SAINT EGREVE	1 ET 7 BOULEVARD DE JONARDIERE	1
RHONE ALPES	SEYSSINET	RUE SISTERON	5
RHONE ALPES	SEYSSINET	35-41, RUE DE LA RESISTANCE	7
RHONE ALPES	SEYSSINET	AVENUE VICTOR HUGO	3
RHONE ALPES	SEYSSINET	62, AVENUE DE LA REPUBLIQUE	1
Total RHONE ALPES			729

Sud-Ouest

REGION	VILLE	ADRESSE IMMEUBLE	NOMBRE DE LOGEMENTS
SUD OUEST	ANCOULEME	5, AVENUE DES MARECHAUX	6
SUD OUEST	BORDEAUX	60, RUE LAFURIE DE MONBADON	36
SUD OUEST	BORDEAUX	51/53, COURS MARC NOUAUX	44
SUD OUEST	BORDEAUX	54, AVENUE DE VERDUN	10
SUD OUEST	BORDEAUX	49, RUE HUGUERIE	49
SUD OUEST	BORDEAUX	10, PLACE PEY-BERLAND	11
SUD OUEST	COUTRAS	RUE ROBERT BOULIN	32
SUD OUEST	GRADIGNAN	13, COURS DU GAL DE GAULLE	1
SUD OUEST	LA TESTE DE BUCH	5, RUE DE COUTOUM	29
SUD OUEST	LE BARP	CITE LE LUCANDREAU	51
SUD OUEST	LE BARP	20, RUE DES ECOLES	1
SUD OUEST	MERIGNAC	DOMAINE DU BURCK	21
SUD OUEST	PESSAC	36, RUE DES FRERES ROUYERE	26
SUD OUEST	PESSAC	8, AVENUE DU CHATENET	1
SUD OUEST	PESSAC	AVENUE ROGER CHAUMET	3
SUD OUEST	TALENCE	240, CHEMIN DE SUZON	1
SUD OUEST	TALENCE	45-47, RUE DU GENERAL BORDAS	4
SUD OUEST	TOULOUSE	10, PLACE DU CAPITOLE	32
SUD OUEST	TOULOUSE	28, RUE BROSSOLETTE	43
SUD OUEST	TOULOUSE	4 A 6, RUE DES GALLOIS	44
Total SUD OUEST			445

Grand-Ouest

REGION	VILLE	ADRESSE IMMEUBLE	NOMBRE DE LOGEMENTS
GRAND OUEST	CHERBOURG	RUE DE LA LORRAINE	13
GRAND OUEST	CHERBOURG	13, RUE GUILLAUME FOUACE	1
GRAND OUEST	CHERBOURG	1, AVENUE DELAVILLE	11
GRAND OUEST	LES ANDELYS	RUE DU MARECHAL LECLERC	1
GRAND OUEST	MONTS	RUE JULES MASSENET	30
GRAND OUEST	MONTS	ALLÉE CHARLES GOUNOD	4
GRAND OUEST	MONTS	14-16, RUE DU BOIS D'AZAY	4
GRAND OUEST	MONTS	1, RUE DES PROVINCES	15
GRAND OUEST	MONTS	9-13, RUE DES GRANGES	4
GRAND OUEST	SAINT AVERTIN	LE GRAND CÈDRE	10
GRAND OUEST	TOURS	38, RUE DE LA FUYE	12
Total GRAND OUEST			105

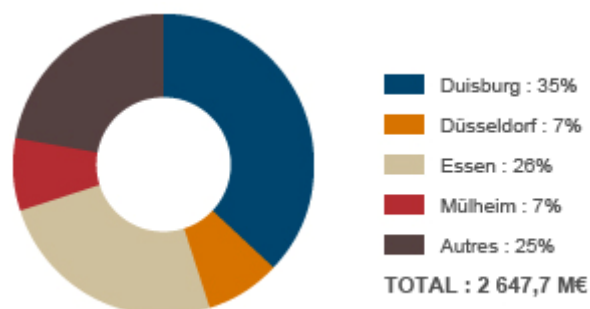
Grand-Est

REGION	VILLE	ADRESSE IMMEUBLE	NOMBRE DE LOGEMENTS
GRAND EST	DIJON	5, RUE JEAN RENAUD	1
GRAND EST	DIJON	75B-75C, AVENUE DU DRAPEAU	4
GRAND EST	DIJON	113, AVENUE DU DRAPEAU	38
GRAND EST	DIJON	21A-21B, AVENUE DE LA CONCORDE	24
GRAND EST	FRANCHEVILLE	LIEUDIT "LE CHATELARD"	8
GRAND EST	IS SUR TILLE	7-21, RUE ANATOLE FRANCE	5
GRAND EST	IS SUR TILLE	7, RUE DU GÉNÉRAL CHARBONNEL	4
GRAND EST	METZ	2-10, RUE DU HAUT NOYER	58
GRAND EST	METZ	RUE DE VERDUN	23
GRAND EST	METZ	4, RUE PIERRE HARDIE	1
GRAND EST	NANCY	47-49, COURS LÉOPOLD	1
GRAND EST	STRASBOURG	ZAC DU BON PASTEUR	21
GRAND EST	STRASBOURG	39/43, RUE DU 22 NOVEMBRE (GALERIE TRAVERSANTE)	4
GRAND EST	STRASBOURG	7, RUE DU DÔME	12
GRAND EST	STRASBOURG	7, QUAI SAINT-JEAN	8
GRAND EST	STRASBOURG	1, RUE DE BERNE	12
GRAND EST	STRASBOURG	28, AVENUE DE LA FORÊT NOIRE	11
GRAND EST	STRASBOURG	14, RUE GUTENBERG / 8 RUE DE LA LANTERNE	1
GRAND EST	TALANT	33, BOULEVARD DE LA CHEVRE MORTE	58
Total GRAND EST			294

1.3.2 Patrimoine Allemagne

1.3.2.1 Présentation du patrimoine

Après avoir confirmé sa présence outre-Rhin par l'acquisition au mois d'octobre de 73,4% des titres de la société Gewo détentrice de 2 270 logements à Datteln, Foncière Développement Logements est propriétaire au 31 décembre 2007 de près de 46 000 logements en Allemagne.



1.3.2.2 Caractéristiques principales des actifs allemands détenus par Foncière Développement Logements

1.3.2.2.1 Caractéristiques techniques

Le patrimoine Allemand détenu par Foncière Développement Logements présente une grande homogénéité. Il s'agit majoritairement d'appartements situés dans des immeubles en pleine propriété de faible hauteur (trois étages maximum) et présentant une surface moyenne de 64 m².

1.3.2.2.2 Conditions d'occupation

Concernant les locataires, la tranche d'âge des 26-45 ans est la plus importante et représente environ 30% des locataires du portefeuille. La tranche d'âge 46-65 ans représente environ 20% des locataires et celle des plus de 65 ans : 17%. Les locataires de moins de 25 ans sont les moins nombreux (- de 5%)⁴.

La société Immeo Wohnen Service GmbH, filiale à 100% d'Immeo Wohnen GmbH a conservé la gestion de ces actifs. Employant 345 personnes, elle assure des missions de gestion locative tant pour le groupe Immeo que pour le compte de tiers.

Il existe un seul type de bail en Allemagne, celui-ci s'appliquant quel que soit le bailleur, qu'il soit social ou privé, personne physique ou personne morale et quel que soit le locataire.

Le bail est à durée indéterminée et les conditions de résiliation sont encadrées ; le bailleur ne pourra mettre fin au bail que dans les hypothèses suivantes :

- en cas de non respect par le preneur de ses obligations (impayés, dégradations, nuisances),
- lorsque le propriétaire requiert le bien immobilier pour son usage personnel ou celui de sa famille,
- lorsque la location empêche le bailleur de tirer un plein profit économique de son bien (cette dernière hypothèse étant entendue de manière très restrictive).

Le congé pour vente n'existe pas ; la vente d'un logement occupé demeure cependant possible, le locataire bénéficiant dans cette hypothèse d'un droit de préemption et d'un droit au maintien dans les lieux pendant 3 ans.

En cas de relocation, le niveau des loyers est librement fixé entre le bailleur et le preneur selon les conditions de marché. Concernant les locations en cours, les augmentations de loyers sont encadrées par le niveau des loyers de logements comparables dans le voisinage. Ce niveau est fixé par les villes, ces dernières publiant des loyers pratiqués avec une ventilation selon la localisation, l'année de construction, l'état du bâti et le niveau d'équipement du logement. Par ailleurs, l'augmentation du loyer ne peut être supérieure à 20% par période triennale.

⁴ FDL ne dispose d'aucune information concernant les 30% résiduels.

La construction d'un vaste parc locatif a été favorisée dans les années 1950-1960 par des conditions de financement très intéressantes. En contrepartie, les bailleurs se sont engagés pour une durée correspondant à la durée du financement, à louer les logements à des loyers inférieurs aux loyers du marché et à des locataires ne dépassant pas un certain niveau de ressources.

Dans ce cadre, le bailleur ne peut augmenter les loyers des logements ainsi conventionnés qu'au terme de la période conventionnelle et en respectant la réglementation applicable aux loyers non conventionnés.

1.3.2.3 Répartition du patrimoine

Les 45 918 logements détenus par Foncière Développement Logements, représentant près de 3 millions de m², sont situés dans la métropole Rhin-Ruhr comptant plus de 12 millions d'habitants et faisant partie du Land de Rhénanie du Nord Westphalie le plus peuplé d'Allemagne. 61% d'entre eux sont répartis entre les deux grandes villes de Duisburg et d'Essen comptant respectivement 504 000 et 590 000 habitants.

1.3.2.4 Valorisation

Au 31 décembre 2007, ces actifs sont valorisés **2 647,7 millions d'euros** « bloc » et 3 387,7 millions d'euros « détail ».

Au 31 décembre 2006, la valeur des actifs détenus en Allemagne par Foncière Développement Logements d'élevait à 2 410,1 millions d'euros en valeur bloc et 3 178,4 millions d'euros en valeur détail.

1.3.2.5 Indicateurs de gestion

1.3.2.5.1 Recettes locatives

Les loyers annualisés au 31 décembre au titre du patrimoine allemand représentent 163 millions d'euros, soit un taux de rendement brut de 5,9% droits inclus. Le loyer annualisé constaté au 31 décembre 2006 s'élevait à 158 millions d'euros. A périmètre constant (hors acquisition des actifs détenus par la Société GEWO à Datteln) ces loyers ont connu une progression annuelle de 2,2%.

1.3.2.5.2 Loyers subventionnés

Le patrimoine détenu par Foncière Développement Logements en Allemagne compte environ 16% de lots subventionnés. Parmi eux 50% verront le régime de la convention à laquelle ils sont soumis expirer dans les cinq ans à venir.

1.3.2.5.3 Vacance

Au 31 décembre 2007, le taux de vacance en exploitation des actifs allemands s'élève à 2,13% contre 2,70% l'année précédente. Cette diminution s'explique notamment par la poursuite d'une politique dynamique de valorisation du patrimoine entreprise dès l'acquisition des actifs.

1.3.2.5.4 Impayés

Au 31 décembre 2007, les impayés constatés sur l'intégralité du portefeuille allemand s'élèvent à 3 047 K€, soit 712 € par dossier.

Au 31 décembre 2006, l'impayé total des actifs allemands détenus par la Société s'élevait à 2 696 K€.

1.3.2.5.5 Turn-over

Le taux de turn-over constaté au cours de l'année 2007 sur le patrimoine s'élève à 9,42%, en légère augmentation par rapport au 31 décembre 2006, puisqu'il s'établissait à 8,5%.

1.3.2.5.6 Délai moyen de relocations

Le délai moyen de relocation des actifs en exploitation détenus par Foncière Développement Logements en Allemagne est de 120 jours environ.

1.3.2.5.7 Travaux réalisés sur le patrimoine

Foncière Développement Logements, via sa filiale allemande Immeo Wohnen, a souhaité mettre en œuvre outre-Rhin une politique active de valorisation et d'entretien de son patrimoine ; initiée dès l'acquisition des actifs allemands, cette politique a par ailleurs amplement contribué à l'augmentation des loyers de relocations ainsi qu'à une diminution notable du taux de vacance.

Au cours de l'année 2007, ce sont ainsi près de 18,1 millions d'euros qui ont été affectés par Foncière Développement Logements à la réalisation de travaux d'entretien et 21,8 millions d'euros en vue de la réalisation de travaux d'investissement (ces différentes catégories de travaux étant plus amplement décrites dans le paragraphe 1.3.1.2.5 du présent document).

1.3.2.6 Politique d'arbitrage

En tant qu'opérateur immobilier long terme, Foncière Développement Logements a souhaité adopter une politique d'arbitrage mesurée de son patrimoine. Au cours de l'année 2007, seuls 2% de ses actifs allemands ont été cédés, contre 3% l'année précédente.

1.3.2.7 Synthèse : liste des actifs détenus par Foncière Développement Logements en Allemagne

Ville	Nombre de logements	Surface (en m ²)
Bielefeld	5	353
Bochum	179	9 770
Datteln	2 257	144 668
Dinslaken	979	68 449
Duisburg	17 764	1 130 437
Düsseldorf	2 489	148 456
Essen	10 669	702 417
Finnentrop	39	2 376
Gelsenkirchen	1 184	80 107
Haltern	2	92
Hattingen	822	61 327
Hilden	188	11 765
Hünxe	12	921
Krefeld	377	26 502
Langenfeld	408	27 055
Marl	8	522
Meerbusch	92	5 314
Moers	499	34 140
Mülheim	3 666	223 487
Oberhausen	2 724	180 890
Remscheid	789	51 021
Rheinberg	24	2 103
Witten	742	48 829
Total	45 918	2 961 001

1.3.3 Valorisation du patrimoine et actif net réévalué

1.3.3.1 Expertises

La valeur hors droits du patrimoine au 31 Décembre 2007 ressort à **3 720,25 millions d'euros** en valeur bloc. Il représente **1 072,57 millions d'euros** en France et **2 647,7 millions d'euros** en Allemagne.

1.3.3.2 Méthode de valorisation des actifs

L'expertise immobilière et plus précisément l'expertise en « juste valeur » au sens des normes IAS/IFRS 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 ».

Les normes applicables en France (Charte de l'Expertise) ajoutent 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.

Le patrimoine de Foncière Développement Logements a été intégralement expertisé au cours du second semestre.

Trois experts indépendants, signataires de la Charte de l'Expertise ont été mandatés à cet effet:

- Evaluation des immeubles situés en France : Atis Real Expertises, Foncier Expertise et VIF Expertise.

- Evaluation des immeubles situés en Allemagne : Atis Real Expertises

Les actifs ont été estimés en valeur vénale bloc hors droits et droits inclus et en valeur détail libre et/ou en valeur locative.

- La valeur bloc, correspondant à la valeur bloc occupé de l'actif,
- La valeur détail, correspondant à la valeur libre de l'actif.

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 truchement d'une unité de mesure pertinente pour le bien considéré (surface, nombre de locaux).

La méthode dite par capitalisation du revenu

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

Au 31 décembre 2007, de l'évaluation des actifs détenus par Foncière développement logements découlent les taux de rendements bruts suivants :

- En France : 4,1%
- En Allemagne : 5,9%

Ces derniers correspondent aux loyers bruts annualisés divisés par la valeur d'expertise Droits Inclus. Leur mode de calcul sont détaillés dans les paragraphes 1.3.2.1 et 1.3.2.5.1 du présent document.

Coordonnées des cabinets d'expertises ayant procédé à l'évaluation des actifs détenus par Foncière Développement Logements au 31 décembre 2007

Foncier Expertise

4, Quai de Bercy
94 224 Charenton
FRANCE

AtisReal Expertise

32, Rue Jacques Ibert
92 309 Levallois
FRANCE

Vif Expertise

120, Avenue du Général Leclerc
75 014 Paris
FRANCE

1.3.3.3 Actif Net Réévalué (A.N.R.)

Le patrimoine immobilier détenu par Foncière Développement Logements a été intégralement évalué selon les modalités décrites dans le paragraphe 1.3.3.2. Les autres actifs et passifs sont évalués sur la base des valeurs IFRS des comptes consolidés ; l'application de la juste valeur concerne essentiellement la valorisation des instruments de couverture sur la dette.

En millions d'euros

	ANR bloc DI	ANR détail HD	ANR triple net
Capitaux propres consolidés Groupe	1 434,5	1 434,5	1 434,5
Ecart bloc / détail		991,5	
Retraitement fiscalité latente Allemagne	170,7	-156,6	
ANR Consolidé Hors Droits	1 605,2	2 269,4	1 434,5
Montant total de droits	186,5		
ANR Droits inclus	1 791,7		
Nombre d'actions fin de période dilué	60 071 934	60 071 934	60 071 934
ANR/ action	29,8	37,8	23,9

L'ANR par action au 31 décembre 2007 s'élève à 29,8 euros. Sa forte progression de 5 euros par action par rapport au 31 décembre 2006 provient : à hauteur de 3 euros de la variation de juste valeur des immeubles, à hauteur de 0,5 euros de la variation de juste valeur des instruments financiers, à hauteur de 1 euros du cash flow de la période, et à hauteur de 0,5 euros de la variation de la fiscalité latente en Allemagne.

L'ANR triple net par action au 31 décembre 2007 s'élève à 23,9 euros.

L'ANR Triple Net correspond :

Aux capitaux propres

(+) mise en juste valeur des immeubles d'exploitation

(+) impact de la mise en juste valeur des instruments financiers

(+) impact des impôts différés sur la mise en juste valeur des immeubles

L'ANR Triple Net est calculé « hors droits ».

1.4 Résultats financiers

1.4.1 Comptes consolidés au 31 décembre 2007

1.4.1.1 Principes généraux

Les comptes consolidés sont établis en conformité avec les normes comptables internationales édictées par l'IASB (International Accounting Standards Board) et adoptées par l'Union Européenne à la date d'arrêt. Ces normes comprennent les IFRS (International Financial Reporting Standards) et IAS (International Accounting Standards) ainsi que leurs interprétations. Ils ont été arrêtés par la Gérance le 19 février 2008.

Les nouvelles normes adoptées, entrant en vigueur au 1^{er} janvier 2007, ont un impact sur les comptes au 31 décembre 2007. Il s'agit des normes :

- IAS 1 amendée « Amendements relatifs aux informations sur la gestion du capital ».
- La norme IFRS 7 « Instruments financiers : Informations à fournir sur les risques auxquels une entité est exposée au travers des états financiers et sur le management des risques », applicable à partir du 1^{er} janvier 2007, fait l'objet d'une information spécifique dans le présent document.

Les normes et interprétations obligatoires suivantes n'ont pas d'impact sur les comptes au 31 décembre 2007 :

- IFRIC 7 Application de l'approche du retraitement dans le cadre d'IAS 29 « Information financière dans les économies hyper inflationnistes »,
- IFRIC 10 Information financière intermédiaire et perte de valeur (dépréciation),
- IFRIC 8 « Champ d'application d'IFRS 2 »,
- IFRIC 9 « Ré-estimation des dérivés incorporés ».

Foncière Développement Logements n'a pas appliqué de façon anticipée les dernières normes et interprétations publiées dont l'application ne sera obligatoire qu'à compter du 1^{er} janvier 2008 ou ultérieurement. Il s'agit des normes :

- IFRS 8 « Segments opérationnels »,
- IFRIC 11 « actions propres et transactions intra-groupes »,
- IFRIC 12 « Contrats de concession »,
- IFRIC 13 « Programmes de fidélisation des clients »,
- IFRIC 14 « Limitation de l'actif au titre de prestations définies, obligations de financement minimum et leur interaction »,
- IAS 23 amendée « Coûts d'emprunts ».

1.4.1.2 Périmètre de consolidation

Le périmètre de consolidations ainsi que les méthodes de consolidation sont présentées de façon détaillée dans l'annexe des comptes consolidés.

Les entrées au sein du périmètre de consolidation Foncière Développement Logements ont été les suivantes :

- Acquisition le 30 octobre 2007 de la société Gewo Datteln. Le résultat consolidé ne prend donc en compte que deux mois d'activité

- Acquisition des SCI St Jacques et Dulud le 30 novembre 2007. Le résultat consolidé ne prend donc en impact que le mois de décembre 2007.
- Acquisition des titres de FDR Logements le 11 décembre 2007. Le résultat consolidé ne prend donc en impact que le résultat de la date d'acquisition au 31 décembre 2007.

1.4.1.3 Compte de Résultat consolidé

Les comptes consolidés arrêtés au 31 décembre 2007 enregistrent un résultat net de 310 millions d'euros, et un résultat part du groupe de 307 millions d'euros contre une perte de (65,8 millions d'euros) en 2006.

Le tableau ci-dessous présente les principaux agrégats du compte de résultat consolidé, ainsi que son évolution par rapport à l'année 2006.

en M€	31décembre 2007	31 décembre 2006	Ecart
Chiffre d'affaires	191,1	40,2	
Autres produits d'exploitation	2,9	0,6	
Produits opérationnels courants	194,0	40,8	+153,2
Charges opérationnelles courantes	68,3	17,0	
Résultat opérationnel courant	125,7	23,8	+ 101,9
Cessions nettes d'actifs non courants	14,5	6,8	
Variation de juste valeur d'actifs de placement	183,2	55,5	
Autres produits et charges opérationnels	-25,9	-151,9	
Résultat Opérationnel	297,5	-65,8	+ 363,3
Produits financiers	41,7	16,2	
Charges financières	86,2	13,0	
Résultat financier	-44,5	3,2	+ 47,7
Résultat avant impôt	253,0	-62,6	+ 315,6
IS	57,2	4,7	
Résultat net	310,2	-67,3	+ 377,5
Résultat net part du groupe	307,2	-65,8	+ 373,0

Le chiffre d'affaires consolidé de Foncière Développement Logements s'établit à 191,1 millions d'euros en 2007 contre 40,2 millions d'euros en 2006. Le chiffre d'affaires en Allemagne est de 158,8 millions d'euros et le chiffre d'affaires en France est de 32,3 millions d'euros. La forte hausse du chiffre d'affaires s'explique principalement par les acquisitions effectuées au 30 novembre 06 qui ont un impact en année pleine en 2007, alors qu'elles n'étaient intégrées que pour un mois en 2006 :

- Lyndon : Le chiffre d'affaires passe de 12,5 millions d'euros à 140,4 millions d'euros (+127,9 millions d'euros)
- Kennedy : Le chiffre d'affaires passe de 1,5 millions d'euros à 18,8 millions d'euros (+17,3 millions d'euros)

Le résultat opérationnel courant a progressé de 101,9 millions d'euros en 2007 s'établissant à 297,5 millions d'euros, du fait des charges constatées sur les acquisitions intervenues fin 2006 et en 2007.

Le résultat opérationnel s'établit à 297,5 millions d'euros ; il intègre trois éléments principaux :

- La prise en compte des éléments de juste valeur relatifs aux actifs immobiliers pour 183,2 millions d'euros. Conformément aux règles appliquées au sein du groupe Foncière des Régions, les droits et frais liés à l'acquisition des actifs et titres de sociétés sont déduits de la variation de juste valeur. Ils ont représenté, au titre de l'exercice 2007, 7,9 millions d'euros. Les valeurs d'expertises ont progressé de + 7,7% à périmètre constant sur un an.
- Les plus values de cessions d'immeubles pour un montant de 14,5 euros. Au cours de l'année 2007, les cessions d'actifs ont représenté un montant total de 101,8 millions d'euros, dont 54,4 millions d'euros en France et 47,4 millions d'euros en Allemagne.

- Les autres charges opérationnelles pour -26 milliers d'euros au 31 décembre 2007. Ce montant se compose principalement de Charges Exceptionnelles sur exercices intégrant l'impact lié au contrôle fiscal sur les impôts différés en Allemagne.

Le résultat financier s'élève à - 44.5 millions d'euros. Il intègre les éléments suivants :

- les variations de juste valeur des instruments financiers pour un total de 38,4 millions d'euros,
- les autres produits et charges financières nettes pour - 81 millions d'euros sont principalement constitués des intérêts payés sur emprunts (-84,3 millions d'euros) et des produits de placement de trésorerie (3,3 milliers d'euros).
- l'actualisation et l'amortissement des frais d'émission sur emprunts pour -1,9 millions d'euros.

L'impôt de 57,2 millions d'euros concerne uniquement les sociétés étrangères et les sociétés ayant opté pour le régime des SIIC à effet rétroactif du 1^{er} janvier 2006. Il s'agit principalement d'impôts différés actifs prenant en compte le nouveau taux d'imposition en Allemagne de 15,8%, vs 26,3% précédemment, ainsi que l'impact sur la fiscalité différée des variations d'expertises sur les actifs situés en Allemagne.

1.4.1.4 Bilan consolidé

Le bilan consolidé au 31 décembre 2007 évolue significativement par rapport au 31 décembre 2006.

Le total du bilan consolidé du groupe au 31 décembre 2007 s'élève à 4 012,6 millions d'euros contre 3 226,9 millions d'euros au 31 décembre 2006, son évolution est principalement marquée par :

- l'acquisition des 98 logements à Marseille pour 15,5 millions d'euros (hors droit),
- l'acquisition au 30 octobre 2007 de 73% de la société Gewo détenant 2 270 logements valorisés 93 millions d'euros (hors droit),
- l'acquisition fin 2007 de plus de 1 000 logements pour 398 millions d'euros (hors droit).

Une augmentation de capital de 141 millions d'euros a été réalisée en 2007 pour financer les acquisitions réalisées en France en fin d'année.

Les capitaux propres consolidés passent de 1 009,2 millions d'euros au 31 décembre 2006 à 1 464 millions d'euros au 31 décembre 2007 soit une progression de 454 millions d'euros qui s'explique principalement par :

- une augmentation de capital de 141 millions d'euros réalisée à l'occasion des opérations de développement citées précédemment,
- 307 millions d'euros de résultats générés par les sociétés intégrées,
- la distribution du dividende de 17 millions d'euros prélevé sur les primes.

La dette nette au 31 décembre 2007 s'élève à 2 015 millions d'euros ce qui représente 57% du total des actifs réévalués en valeur bloc hors droits (ratio de LTV⁵).

Elle est équivalente au solde des emprunts bancaires auprès des établissements de crédit dont la décomposition est la suivante :

- 1 401 millions d'euros de capital restant dû relatif au portefeuille Lyndon,
- 180 millions d'euros de capital restant dû relatif au portefeuille Kennedy,
- 195 millions d'euros de capital restant dû relatif aux portefeuilles France (Sovaklé, Predica et Cardif),
- 238 millions d'euros de capital restant dû relatif aux portefeuilles France (Foncière des Régions, Generali, GMF acquis en 2007).

5 LTV : Loan To Value

Le Ratio ICR⁶ correspondant au taux de couverture des frais financiers par le cash flow généré par l'activité est de 1.81.

Au 31 décembre 2007 la dette auprès des établissements bancaires est couverte à hauteur de 96,8%. Le taux moyen de la dette est de 4,55% pour une durée moyenne de 6,2 ans.

Au 31 décembre 2007, les impôts différés passifs s'élèvent à 191,1 millions d'euros.

Les impôts différés nets s'élèvent à 170,7 millions d'euros (passif), en baisse de 23 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2006. La variation d'impôts différés nets est expliquée par les événements suivants :

En M€	
IDP nets au 31/12/06	-194
Impact du contrôle fiscal	-29
Impact de la baisse du taux d'impôt (15,83 % vs 26,38 %)	89
Impact revalorisation actifs de placement/financiers	-31
Impact acquisitions Gewo	-6
IDP nets au 31/12/07	-171

Les Passifs Courants s'élèvent à 266 millions d'euros, ils sont constitués principalement d'emprunts à court terme portant intérêt pour 114 millions d'euros (dont 35 millions d'euros de crédit vendeur sur le portefeuille Generali) et d'avances et acomptes correspondant à des charges locatives pour 96,3 millions d'euros (qui trouvent leur contrepartie en créances clients pour 96,5 millions d'euros, le net est donc de 0,2 millions d'euros),

A l'actif, les actifs non-courants s'élèvent à 3 661,8 millions d'euros. Ils se décomposent de la manière suivant :

- Immobilisations incorporelles pour 0,16 millions d'euros,
- Immobilisations corporelles pour 20,2 millions d'euros (composé principalement d'immobilisations en cours et d'immeubles d'exploitation de Foncière Développement Logements),
- Immeubles de placement pour 3 563 millions d'euros (dont 2 465 millions d'euros pour le patrimoine Allemand et 1 098 millions d'euros pour le patrimoine Français),
- Actifs non courants destinés à la vente pour 147 millions d'euros,
- Les impôts différés actifs pour 20 millions d'euros : sur le portefeuille Immeo essentiellement, il s'agit en grande partie de reports déficitaires (à rapprocher des impôts différés passifs).

L'actif courant s'élève à 203,7 millions d'euros et comprend essentiellement :

- la trésorerie disponible pour 46,4 millions d'euros,
- les autres créances et créances clients représentent 146 millions d'euros,
- Stock et encours pour 11,3 millions d'euros, constitués par des terrains et actifs en cours de construction chez Gewo.

Les autres postes de l'actif et du passif n'appellent pas de remarques particulières.

L'annexe consolidée détaille les différents comptes.

6 ICR : Interest Coverage Ratio

Détermination du cash flow

M€	31 décembre 2007	31 décembre 2006
Résultat avant impôts	253.0	-62.6
Retraitement des éléments non cash	+ 28,0	152,5
Retraitement des impacts IFRS	- 221,6	70,0
Cessions nettes d'actifs non courants	- 14,5	6,8
Charges non récurrentes	+ 1,6	1,1
Plus Values de cessions	+ 24	7,7
Total Cash Flow récurrent (1)	+ 70,6	21,9
Cash Flow courant récurrent par action	+ 1,28	1,02(2)

(1) Y compris plus values de cessions

(2) Après prise en compte de la division par 4 du nominal

Cash flow par action

	31 décembre 2007	31 décembre 2006
CASH FLOW récurrent hors plus values de cessions (M€)	46,6	14,3
CASH FLOW récurrent (1) (M€)	70,6	21,9
Nombre moyen de titres	55 334 989	5 350 050
Cash Flow récurrent par action (€)	0,84	0,67(2)
Cash Flow récurrent par action (y compris marges sur ventes) (€)	1,28	1,02 (2)

(1) Y compris plus values de cessions

(2) Après prise en compte de la division par 4 du nominal

1.4.2 Comptes sociaux au 31 décembre 2007

Les comptes de l'exercice 2007 ont été principalement marqués par :

- l'acquisition des 95 logements à Marseille pour 15,5 millions d'euros (hors droits),
- l'acquisition des 194 logements du portefeuille GMF pour 94 millions d'euros (hors droits) intervenue fin 2007,
- l'acquisition des 364 logements du portefeuille Generali pour 187,5 millions d'euros (hors droits), intervenue fin 2007.

Les comptes de l'exercice se soldent par un bénéfice social de 1 059 milliers d'euros.

1.4.2.1 Le bilan social

L'approche par composant a été introduite par le règlement CRC n°2002-10 sur l'amortissement et la dépréciation des actifs applicable depuis le 1^{er} janvier 2005. La répartition par composants s'est effectuée sur la base d'une étude technique du patrimoine et en fonction des recommandations de la FSIF (Fédération des Sociétés Immobilières et Foncières).

La valeur nette comptable du poste « Constructions » du 31 décembre 2004 a été répartie sur quatre composants « Gros œuvre », « Toitures, Façades & Menuiseries Extérieures », « Installations générales et techniques » et « Agencements » auxquels ont été appliqués des coefficients de vétusté.

1.4.2.2 Le Compte de résultat social

Pour faciliter la comparaison des comptes de résultat des exercices 2007 et 2006, nous vous en donnons les éléments constitutifs dans le tableau suivant :

	2007	2006
Chiffre d'affaire	17,4	17,7
Résultat d'exploitation	-12,3	1,8
Produits financiers	12,4	2,1
Charges financières	- 10,9	- 17,4
Résultat financier	1,4	-15,3
Résultat avant impôt	-10,9	-13,4
Résultat exceptionnel	11,9	5,0
Résultat de l'exercice	1,0	-8,5

1.4.2.3 Affectation du résultat

Les comptes au 31 décembre 2007 présentent un bénéfice net de **1 059 440,62 euros**.

Il est proposé l'affectation suivante :

- Dotation à la réserve légale (5% du Bénéfice) 52 973,00 €
- Dividende précipitaire de l'associé commandité au titre de l'exercice 2006 (article 25 al 4 des statuts) 500 000,00 €
- Dividende précipitaire de l'associé commandité au titre de l'exercice 2007 500 000,00 €
- Distribution de dividendes aux actionnaires 6 467,62 €

Il sera proposé à l'assemblée générale de procéder à la distribution d'une somme de 60 071 934 euros soit un dividende de 1 euro par action, aux 60 071 934 actions de la Société composant le capital social prélevé :

- à hauteur de 6 467,62 euros sur le résultat de l'exercice après affectation susvisée ;
- à hauteur de 60 065 466,38 euros sur le compte « primes de fusion ».

Conformément aux dispositions de l'article L.225-210 du Code de commerce, le montant correspondant aux actions auto-détenues à la date de mise en paiement du dividende, ainsi que le montant auquel des actionnaires auraient éventuellement renoncé, seront affectés au compte « Report à nouveau ».

Sur la base de l'intégralité des actions composant le capital à ce jour et sous réserve de l'application éventuelle de l'article 9 des statuts aux Actionnaires à Prélèvement, il sera ainsi distribué un dividende total de 60 071 934 euros

ouvrant droit à un abattement de 40% lorsque les bénéficiaires sont des personnes physiques assujetties à l'impôt sur le revenu, conformément à l'article 158-3-2° du Code Général des Impôts et n'ouvre pas droit à cet abattement dans les autres cas.

La part du dividende prélevé sur le compte « primes de fusion » qui est exonérée d'impôt sur les sociétés en application de l'article 208 C du Code Général des Impôts s'élève à 21 196 719 euros.

1.4.2.4 Montant des dividendes des trois derniers exercices

Le dividende distribué au titre des trois exercices précédents et l'avoir fiscal correspondant, ont été les suivants :

Exercice	Nombre d'actions total	Dividende versé	Dividende ouvrant droit à abattement
2006	4 589 506 (*)	3,70 €	3,70€ (**)
2005	4 589 506	0 €	-
2004	168 168	0,30 € (*)	0,15€

(*) : Avant division du nominal par 4, intervenu au cours de l'année 2007.

(**) Ce dividende ouvre droit à un abattement de 40% applicable aux personnes physiques résidentes fiscales en France à compter du 1^{er}

janvier 2006.

1.4.2.5 Résultats de la Société au cours des cinq derniers exercices

Un tableau financier faisant apparaître les résultats de la Société au cours des cinq derniers exercices figure au paragraphe 3.4.3 du présent document, conformément à l'article 148 du décret du 23 mars 1967.

1.5 Gestion des risques

1.5.1 Gouvernance d'entreprise

Les nouveaux développements de la Société et sa prise de contrôle par le groupe Foncière des Régions ont conduit à la mise en place en 2006 de différents comités permettant aux membres du conseil de surveillance d'être associés plus étroitement à la gouvernance d'entreprise. En 2007 ces instances ont été maintenues.

1.5.2 Assurances

Foncière Développement Logements s'appuie, en matière d'assurances, sur les services dédiés du pôle Assurances de Foncière des Régions ayant souscrit un programme d'assurances destiné à couvrir l'ensemble des risques susceptibles d'être encourus par le Groupe.

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

Foncière Développement Logements, via Foncière des Régions, utilise les services de courtage d'assurances du cabinet Assurances-Conseils. Ses programmes d'assurances sont contractés auprès d'assureurs de premier plan que sont : ACE Europe, AIG Europe, AGF, COVEA Risks, AXA, AFFILIATED FM, CHUBB, SAGENA.

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

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

Ce programme d'assurances couvre trois domaines : la responsabilité civile, les dommages et les risques divers.

1.5.3 Risques relatifs au secteur d'activité de la Société

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

1.5.4 Risques liés à l'évolution de la réglementation

Le suivi des risques juridiques relève de la Direction Juridique et fiscale. Composée de juristes spécialisés en droit des affaires, en fiscalité et en droit immobilier, la Direction juridique et fiscale s'assure du respect des réglementations applicables aux opérations que réalisent les sociétés du groupe.

1.5.4.1 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 SIIC⁷ (cf. paragraphe 1.5.4), à la sécurité, à la santé publique, à l'urbanisme, à l'environnement, aux conditions d'occupation des locataires (cf. paragraphe 1.5.3.2), aux conditions d'achat et de ventes de ses actifs...

Des évolutions dans la nature, l'interprétation ou l'application de ces réglementations pourraient remettre en cause certaines pratiques de la Société dans la gestion de son patrimoine immobilier, limiter sa capacité à céder des actifs

⁷ Société d'Investissement Immobilier Cotée

ou à mettre en œuvre des programmes d'investissement, augmenter les coûts d'exploitation, d'entretien ou de rénovation de son patrimoine.

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

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

1.5.5 Risques relatifs au régime SIIC

1.5.5.1 Maintien des conditions nécessaires au bénéfice du régime SIIC

Au premier janvier 2006, Foncière Développement Logements a opté pour le bénéfice du régime fiscal des SIIC dans le but d'être exonérée 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 des exonérations d'imposition est subordonné au respect de différentes conditions, dont l'obligation de redistribuer une part importante de ses résultats (ce qui pourrait affecter sa capacité financière et sa liquidité). Le bénéfice de ce régime pourrait être remis en cause en cas de non respect de cette obligation.

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

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

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

La sortie éventuelle du régime SIIC dans les dix années suivant l'option aurait les principales conséquences suivantes:

- effet rétroactif au premier jour de l'exercice de sortie du régime ;
- les résultats de la Société et de ses filiales ne bénéficieraient pas du régime d'exonération sous condition de distribution pour ledit exercice ;
- les éventuelles plus-values de cessation de la SIIC et de ses filiales ayant opté et imposées au taux de 16,5% feraient l'objet d'une imposition au taux normal de l'exercice de sortie sous déduction de l'impôt de 16,5% payé lors de ladite 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.

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

Dans l'hypothèse où un ou plusieurs actionnaires (autres que personnes physiques) de la Société viendraient à détenir chacun, directement ou indirectement, au moins 10% du capital de la Société et que les produits perçus par cet(s) actionnaire(s) ne seraient pas soumis à l'impôt sur les sociétés ou à un impôt équivalent, la Société devrait s'acquitter auprès du Trésor Public d'un impôt (« le prélèvement 20% ») égal à 20% du montant des sommes

prélevées sur les produits exonérés provenant de ses activités relevant du régime SIIC et donnant lieu à une distribution mise en paiement à compter du 1^{er} juillet 2007 à cet actionnaire sous réserve de certaines exceptions.

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

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

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

1.5.5.4 Risques liés à une évolution des dispositions relatives au statut SIIC

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

1.5.6 Risques juridiques et fiscaux en cours

À la connaissance de Foncière Développement Logements, outre le contrôle fiscal en cours sur la société Immeo Wohnen GmbH portant sur les exercices 2001 à 2004 (cf. paragraphe 3.2.1.8 « Impact de la Fiscalité »), il n'existe actuellement pas de litige, arbitrage ou fait exceptionnel susceptible d'avoir une incidence significative sur la situation financière, le résultat, l'activité ou le patrimoine de la Société.

1.5.7 Risques liés au financement de Foncière Développement Logements

(cf. annexes des comptes : « Etat des Dettes » paragraphe : 4.4.1)

1.5.7.1 Risques de taux d'intérêts

Emprunteur à taux variable, Foncière Développement Logements est soumis au risque de hausse des taux d'intérêt dans le temps. L'exposition à ce risque est limitée par une pratique de couverture (swaps et caps) (cf. paragraphes 3.2.2.2.9 et 3.2.4.4.1.6).

Le taux de couverture pro forma au 31 décembre 2007 est de 96,8%.

1.5.7.2 Risque de liquidité

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

- Ratio LTV : ce ratio correspond au rapport entre la valeur réévaluée des actifs et l'endettement net et ne doit pas, selon les contrats, excéder 65 % du le portefeuille France, 74 % du le portefeuille « Kennedy » en Allemagne et 75% du le portefeuille « Lyndon » en Allemagne.
- Ratio de couverture : ce ratio mesure le rapport entre l'Excédent Brut d'Exploitation et le montant des intérêts financiers nets (ICR). Au terme de certains contrats en cours, le ratio d'ICR doit dépasser 1,25 sur le périmètre France et le portefeuille « Kennedy » et 1,1 sur le portefeuille Immeo.

Les éléments concernant l'endettement de la Société sont plus amplement détaillés dans l'annexe aux comptes consolidés 31 décembre 2007.

1.5.8 Risque de change

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

1.5.9 Risque lié à l'évolution du marché immobilier

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

- du besoin actuel de logements et d'une demande excédentaire qui semble pérenne,
- de la diversification des locataires,
- de l'indexation des flux,
- de l'expérience du groupe Foncière des Régions dans l'investissement à usage de logement, notamment d'origine industrielle et institutionnelle,

Foncière Développement Logements estime que l'ampleur des ajustements éventuels qu'elle pourrait subir suite à une dégradation du marché immobilier serait limitée et maîtrisée. La Société distingue cependant deux types de risques concernant d'une part le marché de l'accession (1.5.8.1) et d'autre part le marché de la location (1.5.8.2).

1.5.9.1 Marché de l'accession

Bien que Foncière Développement Logements, en tant qu'opérateur immobilier long-terme mène une politique de cessions très mesurée, elle réalise cependant régulièrement des opérations d'arbitrage sur son portefeuille. A ce titre, une modification des tendances et des prix constatés sur le marché immobilier de l'accession pourraient impacter le résultat de la Société ainsi que la composition de son patrimoine. Par ailleurs, les actifs étant comptablement évalués à leur juste valeur au sens des normes IFRS, le résultat de Foncière Développement Logements est susceptible d'être affecté en cas d'évolution négative des valeurs de marché (ce risque spécifique étant plus amplement décrit dans le paragraphe 1.5.17 du présent document).

1.5.9.2 Marché de la location

Les recettes locatives de Foncière Développement Logements sont constituées pour 22% de loyers issus de logements en France et pour 78% de loyers issus de logements en Allemagne.

Les baux conclus en France sont indexés annuellement par rapport à l'IRL. Ainsi, en prenant pour référence les loyers annualisés du portefeuille au 31 décembre 2007, une baisse théorique de 1% de l'IRL pourrait entraîner une baisse de 470 milliers d'euros du résultat net du portefeuille.

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

En prenant pour référence les loyers des actifs allemands présents dans le patrimoine au 31 décembre 2007, une baisse théorique de 1% des loyers pourrait entraîner une baisse d'environ 1 630 milliers d'euros du résultat avant impôt du portefeuille.

1.5.10 Risque lié au non paiement des loyers

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

Par ailleurs, concernant le portefeuille détenu par Immeo Wohnen GmbH, plus de 90% des loyers sont payés par prélèvement automatique. L'existence d'un fichier national des incidents de paiements accessible par les bailleurs et les établissements financiers constitue également un facteur de limitation du risque des impayés.

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

La gestion des actifs détenus par Foncière Développement Logements est assurée directement par les équipes de FDL Gestion pour ce qui concerne l'Asset Management et par la filiale spécialisée de Foncière des Régions, GFR Property pour ce qui concerne le Property Management.

1.5.11.1 Prestations de Property management

GFR Property intervient dans le cadre de contrats de prestations simples et non exclusives mais faisant toutefois l'objet de prestations réglementées.

1.5.11.2 Prestations d'Asset Management et prestations supports

Foncière Développement Logements est dépendante des équipes de son gérant commandité FDL Gestion ainsi que des équipes support de Foncière des Régions.

1.5.12 Risques liés à l'environnement

Le patrimoine de la Société n'est pas de nature à exposer des tiers à des risques environnementaux significatifs. Les aspects réglementaires et techniques liés à l'environnement et au développement durable sont intégrés dans les missions générales du contrat de « property management » conclu avec GFR Property. Les risques ayant trait à l'environnement ainsi que les moyens mis en œuvre par Foncière Développement Logements afin de protéger ses locataires sont plus amplement décrits dans le paragraphe 1.7.3 du présent document.

1.5.13 Risques liés à l'absence d'effectifs

Compte tenu du choix d'externaliser la gestion auprès du groupe Foncière des Régions, la Société sera dépendante de celui-ci pour son activité en France. En Allemagne la Société dispose de ses propres moyens de gestion au travers de sa filiale Immeo Wohnen.

1.5.14 Risque liés aux coûts de couvertures d'assurances appropriées

Les polices d'assurances afférentes aux actifs immobiliers de la Société et à sa responsabilité civile sont souscrites dans le cadre du programme d'assurances du groupe Foncière des Régions et suivies par une équipe spécialisée. A ce jour, tous les actifs détenus par la Société bénéficient de couvertures d'assurance en contrepartie d'un prix déterminé. Les contrats de financement auxquels Foncière Développement Logements est liée lui imposant de maintenir des niveaux de couverture donnés, il ne peut donc être exclu que la Société soit dans l'obligation d'accepter des primes d'assurances plus élevées dans l'hypothèse d'une augmentation des tarifs de couverture. L'ampleur des conséquences de ce risque doit toutefois être fortement nuancée en raison du coût globalement faible des couvertures d'assurances au regard du chiffre d'affaires de la Société.

1.5.15 Risques de conflits d'intérêts

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

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

- Activité « bureaux » : Foncière des Régions (SIIC)

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

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

1.5.16 Contrôle majoritaire de la Société

Foncière des Régions avec 38,1% du capital et des droits de vote à la date du présent document est l'actionnaire majoritaire de Foncière Développement Logements. Par conséquent, Foncière des Régions aura, tant qu'elle demeurera l'actionnaire majoritaire de Foncière Développement Logements, une influence significative lors des assemblées générales de la Société. Par ailleurs Foncière des Régions est l'unique actionnaire de FDL Gestion qui est elle-même l'unique associé commandité et gérant de Foncière Développement Logements.

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

Compte tenu de la forte charge capitalistique de Foncière Développement Logements et de l'adoption des normes comptables de juste valeur en IFRS, l'évaluation des actifs immobilisés a une importance majeure dans la valorisation du bilan consolidé. Foncière Développement Logements fait ainsi expertiser ses actifs deux fois par an par des experts indépendants signataires de la Charte de l'Expertise immobilière. La méthodologie utilisée par ces derniers est décrite au paragraphe 1.3.3.2. du présent document.

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

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

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

1.5.18 Risque de marché Actions

Les participations détenues par Foncière Développement Logements sont des titres de filiales non cotées (présentées dans le paragraphe 1.7.5.2 du présent document). La Société n'est donc pas soumise au risque de marché Actions.

1.5.19 Risques liés aux nantissements, garanties et sûretés

- Consentis par Foncière des Régions

Au 31 décembre 2007, 18 588 288 titres de Foncière Développement Logements ont été nantis par Foncière des Régions, soit environ 81% de sa participation directe ou indirecte dans la Société. Ainsi le non respect par Foncière des Régions des engagements liés aux financements accordés par les établissements de crédit, pourrait entraîner une dépossession desdits titres et de ce fait, une modification substantielle de l'actionnariat de Foncière Développement Logements (paragraphe 4.2.10 du présent document).

- Consentis par Foncière Développement Logements

Au 31 décembre 2007, environ 85% de la valeur des actifs détenus par Foncière Développement Logements, directement ou indirectement font l'objet de garanties et sûretés au profit des établissements de crédit qui ont consenti à Foncière Développement Logements les financements nécessaires à son activité ou à son développement. Une défaillance de la Société dans le respect des obligations découlant desdits financements

pourrait entraîner la saisie de ces actifs et la dépossession de Foncière Développement Logements (paragraphe 4.2.10 du présent document)

1.6 Actionnariat, Bourse et Dividende

1.6.1 Actionnariat au 31 décembre 2007

Fondée sur les objectifs de détention à long terme d'actifs spécialisée dans les secteurs résidentiel, Foncière Développement Logements réunit aux côtés de Foncière des Régions les groupes Crédit Agricole (Predica), GMF, Generali, CIC Crédit

Mutuel, Cardif Assurance Vie (BNP), Morgan Stanley Real Estate Funds (Elysée Holding SARL), et les Banque Populaires.

Suite aux opérations d'apport intervenues les 30 novembre et 11 décembre 2007, l'actionnariat de Foncière Développement Logements a évolué depuis le 31 décembre 2006 de la manière suivante:

Dénomination des Actionnaires	Nombre d'actions	%	% groupe
Foncière des Régions	19 260 689	32,06	groupe FDR 38,00%
SAS Coëtlosquet	3 566 340	5,94	
Elysée Holding SARL	6 235 008	10,38	
CARDIF Assurance Vie	4 988 012	8,30	
GMF Assurances	835 164	1,39	groupe GMF 8,56%
GMF Vie	4 285 641	7,14	
Assistante protection Juridique	20 000	0,03	
Generali vie	4 836 934	8,05	Generali 9,09%
Generali iard	627 522	1,04	
ACM Vie	3 001 488	5,00	
PREDICA	8 282 176	13,79	
Banque Populaire de Lorraine	665 640	1,11	
Banque Populaire du Sud Ouest	239 800	0,40	
Public	3 227 520	5,37	
TOTAL	60 071 934	100	

1.6.2 Informations relatives à l'autocontrôle et au programme de rachat d'actions

Jusqu'à l'assemblée générale du 29 mars 2006, la Société ne disposait pas de programme de rachat d'actions.

Un programme de rachat d'actions a été approuvé lors des assemblées générales des 29 mars, 30 novembre 2006, 25 avril 2007 et 29 novembre 2007. La dernière autorisation qui annule et remplace celle du 25 avril 2007 prévoit notamment que la Société est autorisée à opérer sur ses propres actions, dans la limite de 10% du capital social, soit 6 007 193 actions, pour une période de 18 mois à compter de la date de l'assemblée, soit jusqu'au 29 mai 2009. Le prix d'achat ne devra pas être supérieur à 100 euros par action.

La Société a signé le 13 juillet 2006 un contrat de liquidité auprès d'Exane BNP Paribas en vue de favoriser la liquidité des transactions et la régularité des cotations. Ce prestataire agréé intervient en toute indépendance dans le cadre de la Charte AFEI.

Par décision du 29 janvier 2008, le gérant a décidé la mise en œuvre du programme autorisé le 29 novembre 2007, dans le cadre du contrat de liquidité conclu le 13 juillet 2006. Une somme de

1 000 000 euros est affectée audit contrat de liquidité et n'a pas évolué.

Au 31 décembre 2007, dans le cadre du programme de rachat d'actions, la Société détenait dans le cadre du contrat de liquidité 24 277 titres Foncière Développement Logements pour une valeur de 498 223,35 euros.

- Options de souscription ou d'achat d'actions de la Société

Néant

- Opérations réalisées par les mandataires sociaux sur les titres de la Société avant le 31 décembre 2007

Mandataires sociaux	Achats de titres	Valeur du titre	Vente de titre	Valeur du titre
M. Kullmann	0	-	0	-
M. Ruggieri	0	-	0	-
M. Semin	0	-	0	-
M. Cazelles	0	-	0	-
M Dap	50 *	120 €	0	-
M Pariat	0	-	0	-
M Blanc	0	-	0	-
M Schran	0	-	0	-
M Duhamel	0	-	0	-
GMF Vie	583 485 500 000	27,25 € apport 23,83 € en moyenne	0	-
ACM Vie	100 000	19,80 €	0	-
PREDICA	0	-	0	-
Generali vie	1 849 830	27,25 € apport	0	-
CARDIF Assurances	0	-	0	-
Foncière des Régions	2 146 949 813 886	27,25 € apport 19,64 € en moyenne	0	-

* avant division du nominal par 4

1.6.3 Double cotation

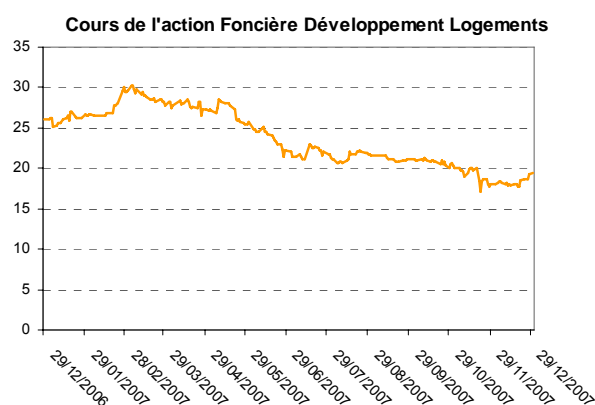
Rappel

Au titre de l'augmentation de capital intervenue en novembre 2006 la Société a émis 9 126 531 « actions nouvelles ». Ces actions ont été admises sur une deuxième ligne de cotation sous le code ISIN : FR0010403360 et ont été entièrement assimilées aux actions anciennes après la mise en paiement du dividende afférent à l'exercice clos le 31 décembre 2006.

Les actions nouvelles n'ont pas donné lieu au paiement du dividende versé en 2007, au titre de l'exercice 2006 conformément à l'information visée dans le prospectus d'admission des actions jouissance 1^{er} janvier 2007.

Cette double cotation n'a plus lieu d'être au titre du dividende de l'exercice 2007

1.6.4 Evolution du Cours de Bourse



L'assemblée générale du **25 avril 2007** a décidé de procéder à la division par 4 de la valeur nominale de l'action Foncière Développement Logements. Le cours présenté dans le graphique ci-dessus est un cours moyen pondéré entre l'action nouvelle et l'action ancienne jusqu'au 29 avril 2007.

L'Assemblée générale du **29 novembre 2007** a décidé l'émission de 3 060 837 actions en rémunération des apports en nature consentis à la Société, portant ainsi le nombre total d'actions à 60 071 934.

1.6.5 Distribution de dividende

1.6.5.1 Dividendes distribués au cours des cinq dernières années

Exercice	Dividende net	Avoir fiscal	Dividende brut
31 décembre 2002	0,30 €	0,15 €	0,45 €
31 décembre 2003	0,30 €	0,15 €	0,45 €
31 décembre 2004	0,30 €	0,15 €	0,45 €
31 décembre 2005	-	-	-
31 décembre 2006	3,70 € (*)	-	40% pour personnes physiques assujetties à l'IR

Montant par action

(*) Avant division par 4 du nominal

L'entrée en vigueur en 2003 de la réforme du statut des sociétés d'investissements immobiliers cotées (SIIC), permet une exonération des revenus fonciers et des plus-values immobilières à condition de distribuer aux actionnaires au moins 85% de leur résultat courant et 50% des plus-values.

La politique de distribution de la Société a bien entendu pris en compte les dispositions prévues par la réglementation.

1.6.5.2 Politique de distribution de dividende

Foncière Développement Logements entend mener une politique active de distribution du cash flow généré au cours de l'exercice.

Il est proposé à l'assemblée générale mixte la distribution d'un dividende de 1 euros par action. Ce dividende représente 85% du *cash flow* généré au cours de l'année 2007.

Il représente un montant global de 60 071 934 euros.

1.7 Développement Durable

1.7.1 Direction de Foncière Développement Logements

Foncière Développement Logements, société en commandite par actions, a été constituée par des actionnaires commanditaires et un associé commandité également gérant.

Toutes les décisions prises en assemblées générales par les actionnaires commanditaires doivent également être approuvées par l'associé commandité, FDL Gestion.

Conformément à l'article L. 225-102-1 du Code de commerce, il vous est présenté dans la partie Renseignements et gestion du présent document la liste de l'ensemble des mandats et fonctions exercés par chacun des mandataires sociaux durant l'exercice.

1.7.2 Ressources humaines

1.7.2.1 Mise en œuvre des principes et valeurs du groupe Foncière des Régions

Des valeurs à partager et à faire vivre

La reconnaissance et la pérennité de Foncière Développement Logements, à l'image de toutes les sociétés du groupe Foncière des Régions, repose notamment sur la confiance que l'entreprise inspire à ses clients, ses collaborateurs, ses actionnaires et ses partenaires. Au cours de l'année 2007, les valeurs du groupe Foncière des Régions ont fait l'objet d'un travail d'écriture et de formalisation qui s'est traduit par la publication d'un document remis à chaque collaborateur. Cette brochure, « *GFR : une manière d'être* » a permis de préciser les valeurs clés et la vision de la Société.

Les valeurs de Foncière des Régions sont :

- Esprit d'entreprise : agir au sein du groupe, et à son niveau, dans l'état d'esprit et la dynamique d'un entrepreneur.
- Ouverture : être ouvert pour écouter clients, partenaires et collaborateurs, anticiper leurs besoins et imaginer les métiers et l'organisation de demain.
- Professionnalisme : la valorisation du professionnalisme pour améliorer le service aux clients.

Diffusé à l'ensemble du personnel en France, en Allemagne et en Italie, ce document a pour objectif de rassembler managers et collaborateurs autour de valeurs identiques et de partager des règles de conduite communes.

Une communication interne proche des salariés

Les supports de communication interne, tels *Horizons* (magazine semestriel édité en versions française, allemande et italienne), l'intranet *Ses@me* et la lettre électronique mensuelle, *Horizons Express*, contribuent à l'information directe des salariés.

Par ailleurs, désireux de promouvoir les échanges à l'échelle européenne, le groupe Foncière des Régions a rassemblé l'ensemble de ses salariés à l'occasion d'une convention qui s'est tenue à Metz au mois d'octobre 2007 et qui a réuni plus de 850 collaborateurs Français, Allemands et Italiens.

Parallèlement, quatre Comités groupe ont été organisés. Rassemblant une cinquantaine de managers, ces rencontres permettent de partager informations et faits marquants sur la Société et son actualité.

Enfin, au mois de décembre 2007, une enquête de satisfaction réalisée auprès des collaborateurs français et allemands du Groupe par l'institut Ifop France a pu globalement faire état d'une réelle satisfaction des salariés interrogés.

1.7.2.2 Ressources humaines France

Au 31 décembre 2007, la Société employait 29 gardiens d'immeubles, les services centraux d'Asset Management et Financiers dédiés à l'activité logement étant juridiquement rattachés à Foncière des Régions. A compter du 1^{er} janvier 2008 ces collaborateurs ont intégré FDL Gestion (11 personnes).

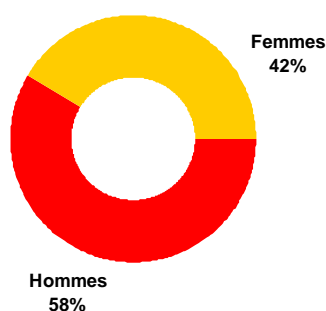
1.7.2.3 Ressources humaines Allemagne

Filiale du groupe Foncière des Régions, Immeo Wohnen est la société allemande gestionnaire du parc logements de Foncière Développement Logements et des actifs logistiques détenus par Foncière Europe Logistique en Allemagne.

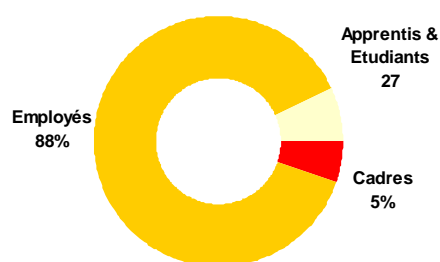
1.7.2.3.1 Effectifs

Au 31 décembre 2007, les effectifs de cette société s'élevaient à 358 personnes⁸, contre 312 fin 2006. Cette augmentation s'explique notamment par l'intégration des équipes de la société GEWO Datteln, reprise en octobre 2007 par Immeo Wohnen.

Répartition homme / Femme



Répartition par statut



1.7.2.3.2 Dialogue social

Dans un pays où le dialogue social et la concertation syndicale occupent une place importante, une nouvelle convention d'entreprise a été signée en accord avec le Comité d'entreprise. Ce texte porte pour l'essentiel sur les questions de l'organisation du temps de travail. L'entrée en application de cet accord est prévue pour le premier trimestre 2008.

1.7.2.3.3 Formation

En liaison avec le programme établi par Foncière des Régions, un plan de formation a été décliné tout au long de l'année 2007. Au total, 174 collaborateurs ont bénéficié de ces formations en grande partie tournées vers l'apprentissage linguistique (cours d'anglais des affaires et cours de français).

Par ailleurs, et pour compenser les départs à la retraite, Immeo Wohnen mise sur la formation d'agents immobiliers, notamment par la mise en place de contrats en alternance. En 2007, 6 recrutements ont été effectués dans ce cadre.

1.7.2.3.4 Communication

La communication interne d'Immeo Wohnen se réalise via un intranet auquel tous les salariés peuvent se connecter. Par ailleurs, *Horizons*, le magazine interne de Foncière des Régions, est traduit en langue allemande et diffusé à tous les salariés de la Société, à l'instar de la charte des valeurs « *GFR : une manière d'être* ».

⁸ 396 si l'on comptabilise les personnels en pré retraite, les étudiants et apprentis

1.7.2.4 Gérance

En France, la gestion de la Société est assurée dans sa configuration actuelle par des contrats de prestations de services signés avec Foncière des Régions.

La gestion opérationnelle de la Société est assurée par son gérant, également associé commandité, la société FDL Gestion (filiale à 100% du groupe Foncière des Régions), dans le cadre de contrats de gestion dont les caractéristiques sont présentées ci-après.

Depuis le 1^{er} janvier 2007, la rémunération annuelle du gérant est fixée de la façon suivante, en application de l'article 11 des statuts de la Société :

En France, elle est fixée à 3% (hors taxe) du montant des loyers annuels (hors taxe) facturés par la Société et par les sociétés contrôlées directement ou indirectement, au sens de l'article L. 233-3 du Code de Commerce, par la Société.

En Allemagne, elle s'élève à 0,5% (hors taxe) du montant des loyers annuels (hors taxe) facturés par la Société et par les sociétés contrôlées directement ou indirectement, au sens de l'article L. 233-3 du Code de Commerce, par la Société.

En cas d'acquisition, de construction, d'extension, rénovation ou restructuration d'un immeuble affecté à l'activité de la Société le gérant aura droit à une rémunération spécifique égale à 1% (hors taxe) des investissements réalisés dans l'année (hors droits) par la Société. En cas d'acquisition supérieure à un milliard d'euros, ce pourcentage pourra être revu par le Conseil de surveillance. Cette rémunération sera ramenée à 0,5% (hors taxe) de l'engagement financier total (hors droits) en cas d'acquisitions d'immeubles auprès des sociétés Predica, Generali Vie, Assurances du Crédit Mutuel Vie, GMF Assurances ou GMF Vie, ou des sociétés contrôlées directement ou indirectement, au sens de l'article L. 233-3 du Code de Commerce, par ces dernières.

Dans le cadre de l'arbitrage des actifs de la Société et de ses filiales, le ou les gérants percevront une rémunération de 1% (hors taxe) du prix net vendeur des cessions d'actifs réalisées par la Société et les sociétés qu'elle contrôle, directement ou indirectement, au sens de l'article L. 233-3 du Code de Commerce.

Dans le cadre de la politique de cession à l'unité des actifs détenus par la Société et les sociétés qu'elle contrôle, directement ou indirectement, au sens de l'article L. 233-3 du Code de Commerce, le ou les gérants bénéficieront d'un intéressement à hauteur de 20% de la différence entre les prix nets vendeur et 130% des prix d'entrée initiaux, ceux-ci étant indexés annuellement sur la base de l'indice Insee du coût de la construction, cet indice étant remplacé par le nouvel indice de référence des loyers à compter du 1^{er} juillet 2006 et augmentés de la valeur nette comptable des éventuels travaux immobilisés pendant la durée de détention des biens. Ce calcul sera fait séparément en France et en Allemagne à la fin de chaque exercice et l'intéressement s'appliquera annuellement sur l'ensemble des cessions intervenues durant chaque exercice.

Aucune autre rémunération ne peut être attribuée aux gérants, en raison de leur fonction, sans avoir été préalablement décidée par l'assemblée générale ordinaire des actionnaires après accord unanime des commandités.

Le gérant a droit, en outre, au remboursement de toutes les dépenses et frais de toute nature découlant du recours, effectué dans l'intérêt de la Société, à des prestataires de services extérieurs.

Au titre de l'année 2007, la rémunération du gérant s'est établie de la manière suivante.

Rémunération du gérant (En milliers d'euros)	2007	2006
Rémunération perçue au titre des loyers	1 731	675
Rémunération perçue au titre des investissements, acquisitions, constructions, extensions, rénovations ou restructurations	3 061	11 920
<i>Dont commission d'apporteur d'affaires</i>	2 900	11 865
Rémunération perçue au titre des cessions	976	361
Rémunération perçue au titre de l'intéressement	843	0
TOTAL PRODUITS HT FDL GESTION	6 611	11 921
TOTAL PRODUITS TTC FDL	7 907	14 258

1.7.2.5 Tableau des délégations en cours

Délégations accordées par l'assemblée générale du 25 avril 2007 au gérant	Validité de la délégation	Utilisation de la délégation
Autorisation d'augmenter le capital avec maintien du droit préférentiel de souscription dans la limite d'un montant nominal de 250 millions d'euros	26 mois	Néant
Autorisation de décider l'augmentation de capital par incorporation de réserves bénéfiques ou primes dans la limite d'un montant nominal de 10 millions d'euros	26 mois	Néant
Autorisation de procéder à des augmentations de capital en faveur des adhérents à un Plan d'Epargne Entreprise d'un montant nominal maximal de 10 millions d'euros	26 mois	Néant
Délégation accordée par l'assemblée générale du 29 novembre 2007 au gérant	Validité de la délégation	Utilisation de la délégation
Autorisation au gérant de réduire le capital par annulation d'actions déjà détenues par la Société qu'elle pourrait acquérir dans le cadre du programme de rachat d'actions autorisé par l'assemblée générale	18 mois	Néant

1.7.2.6 Rémunération des mandataires sociaux

1.7.2.6.1 Rémunération des mandataires sociaux exerçant un mandat dans la Société ou au sein de Foncière des Régions :

Rémunération	Eléments fixes (1)		Eléments variables (2)		Eléments exceptionnels (3)		TOTAL	
	2007	2006	2007	2006	2007	2006	2007	2006
Monsieur Thierry Beaudemoulin	158 576.81	111 282.00	104 713.00	10 000.00	4 494.12	2 248.00	267 783.93	123 530.00
Monsieur Christophe Küllmann	280 042.19	235 612.00	291 592.00	255 400.00	8 556.06	13 892.00	580 190.25	504 904.00

(1) salaire fixe, prime d'ancienneté, 13^{ème} mois

(2) part variable versée en mars 2007 au titre de l'année 2006, prime exceptionnelle versée au titre des opérations de croissance, intéressement & abondement

(3) avantage en nature (voiture) et prêts d'honneur

1.7.2.6.2 Rémunération du Gérant et de l'Associé Commandité

Au titre de l'exercice 2007, FDL Gestion, associé commandité, a droit à une rémunération sous forme de dividende précipitaire d'un montant de 500 000 euros à prélever par priorité sur le bénéfice distribuable de l'exercice. Dans l'hypothèse où le bénéfice distribuable d'un exercice ne permettrait pas de verser au commandité le dividende précipitaire, la somme restant à verser au commandité sera prélevée par priorité sur le bénéfice des exercices suivants.

Au titre de l'article 11 des statuts « Rémunération de la gérance » la rémunération de FDL Gestion est rappelée au paragraphe 2.1.5.1.2

1.7.2.7 Rémunération des membres du Conseil de surveillance

Aux termes de l'article 15 des statuts, l'assemblée générale peut allouer aux membres du Conseil de Surveillance, en rémunération de leur activité, à titre de jetons de présence. Leur montant est porté en charges d'exploitation.

Membres du Conseil de Surveillance	Jetons de présence perçus en 2007
Christophe Kullmann	6 300,00 €
Charles Ruggieri	2 700,00 €
Hervé Semin	4 100,00 €
Laurent Cazelles	1 500,00 €
Predica	3 800,00 €
Foncière des Régions : H.J. Kay	3 500,00 €
ACM Vie	2 700,00 €
GMF vie	5 100,00 €
Cardif Assurance Vie	3 400,00 €
Anne-Marie de Chalambert	2 700,00 €
Pierre Dap	3 100,00 €
Michel Pariat	3 000,00 €
Boris Schran	2 600,00 €
Pascal Duhamel	1 500,00 €
Adrien Blanc	3 500,00 €
TOTAL	49 500,00 €

1.7.3 Environnement

Santé et sécurité des locataires avant tout

Les problématiques liées à l'environnement et au développement durable sont au cœur de la stratégie de Foncière Développement Logements dont l'une des premières responsabilités est d'assurer à ses locataires santé et sécurité.

A cet effet, Foncière Développement Logements s'appuie sur le service Environnement du groupe Foncière des Régions travaillant en étroite collaboration avec les Délégations Régionales de GFR Property en France et les services dédiés d'Immeo Wohnen en Allemagne. Chaque dossier fait ainsi l'objet d'un suivi particulier: l'amiante (via les Dossiers Techniques Amiante ou « DTA »), les risques naturels et technologiques, les termites, la légionelle, le plomb (en particulier les peintures au plomb), le gaz, la sécurité incendie et la sécurité ascenseurs.

Alors que Foncière Développement Logements possède plus de 4 000 logements en France et près de 46 000 en Allemagne, la qualité de la relation commerciale qu'elle entretient avec ses locataires est garante de la pérennité et de la fiabilité de ses revenus et demeure à ce titre au cœur de ses préoccupations.

1.7.3.1 En France

Pour toutes les questions liées au développement durable, à la sécurité et à l'environnement, les équipes de Foncière Développement Logements travaillent en étroite collaboration avec le Service Environnement de Foncière des Régions qui conseille les différentes entités du groupe sur les problématiques relevant de sa responsabilité.

1.7.3.1.1 Risques liés à l'environnement et à la santé

1.7.3.1.1.1 L'amiante

La Société est très attentive au respect des obligations relatives à l'amiante, tant au cours des opérations d'acquisitions ou de cessions que lors de la réalisation de travaux.

Conformément aux articles R. 1334-14 et suivants du Code de la Santé Publique, Foncière Développement Logements a établi les dossiers techniques amiante (DTA) des parties communes de tous ses immeubles collectifs de logements en pleine propriété et communique à tous ses locataires, les fiches récapitulatives correspondantes et réactualisées en leur permettant la consultation des dossiers complets dans les délégations régionales, conformément à la réglementation.

L'ensemble des DTA sera soumis en 2008 au contrôle d'une société spécialisée en vue d'établir une synthèse assortie d'un plan relevant les actions à mener: surveillances périodiques, mesures conservatoires, travaux de confinement, plans de retraits, et ce, en fonction des conclusions des divers rapports.

1.7.3.1.1.2 Etats des risques naturels et technologiques (ERNT)

Par décret du 15 février 2005, les acquéreurs ou les locataires de biens immobiliers situés dans des zones couvertes par un plan de prévention des risques technologiques ou par un plan de prévention des risques naturels prévisibles, ou dans les zones de sismicité définies par décret, doivent être informés par le vendeur ou par le bailleur de l'existence des risques visés par ce plan ou ce décret. L'information se fait en annexant au contrat de location ou à toute promesse unilatérale de vente, d'achat, et à tout contrat réalisant ou constatant la vente, un état des risques fondé sur les informations mises à disposition par le préfet.

Cette obligation d'information a été effective à partir du 1^{er} juin 2006. Foncière Développement Logements a passé un contrat cadre avec un grand cabinet de géomètre parisien pour établir les états des risques sur l'ensemble de ses immeubles.

La durée de validité étant de 6 mois, la mission du cabinet de géomètre est de veiller à l'actualisation périodique de ces états des risques.

1.7.3.1.1.3 Lutte contre la légionellose

La légionellose est un risque biologique grave dont la bactérie responsable se développe dans les réseaux et équipements véhiculant de l'eau située entre 25° et 40°C.

Le parc résidentiel de Foncière Développement Logements n'a pas de systèmes de refroidissement par voie humide (tours aéroréfrigérantes) susceptibles d'engendrer des risques d'infection par les bactéries de la légionellose, mais il possède dans certains de ces actifs, des appareils de production collective d'eau chaude.

La prévention de ce risque est assurée grâce à la surveillance de la température, l'entretien de ces équipements, leur remplacement au titre du plan pluriannuel de gros travaux et à la désinfection si nécessaire des réseaux.

1.7.3.1.1.4 Plomb et saturnisme

La loi n° 98-657 du 29 juillet 1998 et ses décrets d'application définissent les mesures à prendre contre le saturnisme et notamment pour la suppression de l'accessibilité au plomb dans les peintures des bâtiments construits avant 1949. Au préalable de tous travaux dans ce type d'immeuble, et en cas d'incertitude, Foncière Développement Logements fait réaliser un diagnostic pour vérifier la présence ou non de plomb dans les peintures et informer les locataires et entrepreneurs. Par ailleurs, en cas de vente d'un bien construit avant 1949, un état des risques d'accessibilité au plomb est annexé au contrat de vente, selon que l'immeuble est ou non situé dans une zone qualifiée à risque par la préfecture.

La loi du 9 août 2004 et le décret 2006-474 du 25 avril 2006 ont modifié les règles relatives à la lutte contre le saturnisme et ont substitué l'obligation de rechercher l'accessibilité au plomb par l'instauration d'un constat de risque d'exposition au plomb (CREP) qui doit être annexé à l'acte de vente de tout immeuble construit avant le 1^{er} janvier 1949 et ce, sur l'ensemble du territoire national. Ce CREP devra également être annexé à tout contrat de location à partir du 12 août 2008.

Foncière Développement Logements suit attentivement l'évolution de cette réglementation en vue de mettre en œuvre des mesures efficaces afin de la respecter. Suite à l'acquisition fin 2007 d'un nouveau portefeuille, Foncière Développement Logements effectuera en 2008 les travaux nécessaires pour supprimer le risque d'exposition au plomb sur plus de 140 logements. De plus, la recherche des canalisations en plomb pour l'évaluation des risques liés à la dissolution de plomb dans l'eau potable ne fait pas partie des objectifs réglementaires, néanmoins le décret 2001-1220 limite la teneur maximum en plomb de l'eau potable à 25 g/l à partir de décembre 2003 et à 10 g/l à compter de décembre 2013. Les analyses effectuées jusqu'à présent se sont toutes révélées négatives. Par ailleurs, les canalisations en plomb sont systématiquement remplacées lors des travaux de réhabilitation.

1.7.3.1.1.5 Termites (états parasitaires)

La production d'un état parasitaire de moins de 6 mois (décret n° 2006- 1653 du 21 décembre 2006) est imposée dans le cadre de la vente d'un bien immobilier aux termes de la loi n° 99-471 du 8 juin 1999 et des arrêtés préfectoraux pour les départements concernés (articles L 133-6 et R 133-7 et R 133-8 du code de la construction et de l'habitation). Foncière Développement Logements reste vigilante quant à l'éventuelle découverte de termites sur l'un de ses actifs.

1.7.3.1.1.6 Pollution des sols

Le secteur résidentiel n'est soumis à aucune obligation réglementaire en matière de pollution des sols à l'exclusion des règles relatives aux installations classées. Les risques les plus fréquents de pollution des sols sont liés à la présence d'anciennes cuves à fuel enterrées. Ces dernières sont systématiquement neutralisées ou supprimées dans le cadre du plan pluriannuel de gros entretien. Un diagnostic de l'innocuité des cuves sur l'environnement a été

lancé sur les 30 villas d'un lotissement à Bagnols sur Cèze. En 2007, toutes les cuves à fuel ont été dégazées et neutralisées sur ce site.

1.7.3.1.2 Risques liés à la sécurité

Le diagnostic qualité sécurité gaz

Le récent décret n° 2006-1147 du 14 septembre 2006 rend obligatoire le diagnostic gaz à compter du 1^{er} novembre 2007 et valide les diagnostics de moins de 3 ans réalisés avant son entrée en vigueur par des organismes agréés ou dans le cadre d'opérations commerciales initiées par les distributeurs de gaz naturel.

Foncière Développement Logements signé avec Gaz de France une convention « diagnostic qualité gaz » en vue d'améliorer la sécurité des installations intérieures d'approvisionnement en gaz naturel.

La démarche consiste à faire intervenir dans tous les logements alimentés en gaz naturel, un contrôleur mandaté par Gaz de France (en l'occurrence Qualigaz), qui établit un rapport de diagnostic faisant ressortir les anomalies éventuelles, par degré d'urgence et par responsabilité : propriétaire ou locataire. Ces diagnostics ont été effectués en 2006 et 2007 sur plus de 1 100 logements et ont montré des anomalies dans 66% des cas. Ces dernières ont donné lieu à des travaux de mise en conformité qui se poursuivront au cours de l'exercice 2008. Dans les collectivités dans lesquelles Gaz de France ne distribue pas le gaz naturel (notamment à Grenoble) Foncière Développement Logements s'est rapprochée en 2007 des organismes concessionnaires concernés en vue de la réalisation desdits diagnostics.

La sécurité ascenseurs

Le décret n° 2004-964 du 9 septembre 2004 (décret « de Robien ») fixant les obligations applicables aux installations antérieures au 27 août 2000 répertorie 17 mesures correspondant à 17 risques recensés. Neuf d'entre elles doivent être mises en œuvre avant le 3 juillet 2008, 7 avant le 3 juillet 2013, le reliquat avant le 3 juillet 2018.

Un bureau d'études a été missionné pour effectuer un audit technique des ascenseurs des immeubles en pleine propriété, et pour établir un plan d'actions pluriannuel répondant au nouveau décret.

Les travaux sont inscrits dans le cadre d'un plan de travaux de sécurité pour répondre aux exigences de cette réglementation. De nouvelles règles sont également applicables aux contrats d'entretien. La loi « Urbanisme et Habitat » du 2 juillet 2003 a imposé le remplacement des contrats normalisés d'ascenseurs par de nouveaux contrats d'ascenseurs, dits « étendus ». Tous les contrats d'ascenseurs des pleines propriétés ont été renégociés en 2006 sur la base d'un contrat type établi avec l'assistance d'un bureau d'études.

En 2007, les expertises ont été réalisées sur de nouveaux portefeuilles Predica/BNP/Panama, les contrats d'entretien sont également en cours de renégociation.

Ces travaux seront effectués dans le 1^{er} trimestre 2008 et concernent une soixantaine d'ascenseurs.

La sécurité incendie

A la suite de l'audit réalisé en 2006 sur le portefeuille Sovaklé, des actions d'améliorations en terme de sécurité incendie ont été mises en œuvre en 2007 : ces dernières concernent environ une trentaine d'immeubles à usage résidentiel.

La sécurité électrique

Foncière Développement Logements a lancé des travaux de sécurité électrique sur les parties privatives de plusieurs actifs. En fin d'année, un contrat a été mis en place avec un bureau de contrôle afin d'effectuer des diagnostics électriques des parties communes des immeubles en pleine propriété pouvant présenter un risque.

1.7.3.2 En Allemagne

Au cours de l'exercice 2007, la gestion des actifs immobiliers d'Immeo a tenu compte de critères à la fois économiques et écologiques, et ce en accord avec la réglementation applicable. Dans le cadre de travaux d'entretien et de modernisation, un budget total d'environ 38 millions d'euros a été consacré non seulement aux réparations nécessaires mais aussi à des mesures ciblées permettant la revalorisation durable et garantissant l'attractivité des logements proposés à la location.

Amiante et pollution des sols : réglementation applicable

1.7.3.2.1 Amiante

La réglementation allemande distingue l'amiante friable de l'amiante non friable, chacune nécessitant des traitements différents :

- amiante non friable : si le matériau contenant l'amiante n'est pas friable et ne disperse pas de fibres dans l'air, il ne représente pas de danger pour la santé humaine et il n'y a par conséquent aucune obligation de retirer l'amiante, excepté en cas de reconstruction,
- amiante friable : cette catégorie est généralement présente dans des composants de protection incendie, protection antibruit, protection contre l'humidité, et isolation thermique.

La réglementation allemande en matière d'amiante friable (Asbest-Richtlinie) prévoit trois catégories de mesures en fonction des situations constatées :

- les situations dites de catégorie I nécessitent des mesures correctrices immédiates,
- les situations dites de catégorie II, qui requièrent une évaluation complémentaire après deux ans,
- les situations dites de catégorie III, qui requièrent quant à elles une évaluation complémentaire après cinq ans.

Les mesures correctrices comprennent le retrait, ainsi que l'enrobage de l'amiante et l'isolation de l'air.

Par ailleurs, si un appartement comporte un défaut lié à l'amiante, le locataire a le droit de bénéficier d'une réduction de loyer. Selon les tribunaux allemands, le défaut est constitué dès lors qu'un risque pour la santé ne peut être exclu. Ces derniers ont également autorisé des réductions de loyers dans des cas de priorité II et III, qui selon la réglementation devraient uniquement faire l'objet d'un suivi. De plus, si un défaut existe au moment de la signature du bail, le locataire peut exiger des dommages intérêts. Les locataires ont également le droit de retirer eux-mêmes l'amiante et de réclamer le remboursement des dépenses engagées.

1.7.3.2.2 Pollution des sols

D'après la loi fédérale allemande de protection des sols (Bundesbodenschutzgesetz), peuvent être tenus pour responsables de pollution environnementale : la personne ayant causé la pollution, son successeur légal, le propriétaire de la propriété polluée (ou ses actionnaires) et tous les précédents propriétaires de l'actif pollué (si le propriétaire précédent a transféré la propriété après l'entrée en vigueur de la loi allemande sur la protection des sols, le 1^{er} mars 1999, et s'il avait connaissance ou aurait dû avoir connaissance de la pollution). Bien qu'il n'existe aucune règle établie quant à la désignation de la ou des personnes responsables, il est probable que ce soit au propriétaire actuel du site pollué qu'incombe la charge de la dépollution.

La loi fédérale allemande sur la protection des sols autorise les autorités locales à exiger des inspections de contrôle, la mise en œuvre de mesures de dépollution et toute autre mesure de protection contre la pollution des sols. Elle prévoit également une obligation d'indemnisation répartie en fonction des degrés de responsabilités, cette obligation d'indemnisation pouvant être transférée par contrat.

Un audit environnemental a été réalisé en 2004 sur un échantillon de 10% des actifs du portefeuille contrôlé par Immeo Wohnen. Cet audit a révélé qu'un nombre très limité de sites était affecté par ces problèmes d'amiante et de pollution de sols. Immeo reste toutefois particulièrement vigilante sur ce point : à Gelsenkirchen, deux terrains bâtis, pollués par les hydrocarbures aromatiques polycycliques (HAP), ont ainsi été décontaminés.

1.7.3.2.3 La réduction des consommations d'énergies

Afin de garantir un meilleur bilan énergétique des logements, plusieurs actions ont été engagées sur le patrimoine : installation de fenêtres PVC à vitrage isolant, de systèmes d'isolation thermique extérieure pour les bâtiments les plus anciens, remplacement de chaudières à mazout et à gaz par des chaudières à condensation de dernière génération...

Immeo a également poursuivi l'extension de l'approvisionnement des actifs d'Essen et de Gelsenkirchen en chauffage urbain à faible émission de CO₂. Cette technique de chauffage est alimentée par des centrales de production électrique par incinération d'ordures ménagères ou bien utilise la chaleur dégagée lors de la production d'électricité.

Afin de favoriser le recyclage des déchets et la réduction des charges locatives, le système de tri des déchets a été étendu et déployé dans de nombreux actifs, offrant ainsi une parfaite complémentarité entre tri des déchets, économie d'énergie et baisse des coûts.

L'ensemble des mesures visant à l'économie d'énergie ont été prises selon la réglementation EnEV (réglementation pour les économies d'énergie), transposition nationale de la directive européenne sur l'efficacité énergétique.

1.7.3.2.4 L'adaptation et la modernisation du patrimoine

Parallèlement, un plan de rénovation et de réhabilitation a été mené sur près de 2 500 logements dans le but de moderniser le patrimoine et de renforcer son attractivité.

Aujourd'hui, le secteur du logement doit faire face, comme l'ensemble de la société civile, au vieillissement de la population. Dans ce contexte, un projet sur l'habitat des seniors a été initié dans le quartier de Heimerde à Mülheim. Ce projet fait suite à de nombreux entretiens menés avec les parties prenantes locales. Est ainsi prévue la transformation d'un immeuble comprenant actuellement 28 studios, en un immeuble de 20 appartements adaptés aux besoins de personnes âgées. Cette opération s'inscrit dans un programme plus vaste qui prévoit d'autres constructions du même type dans ce quartier.

Par ailleurs, le patrimoine Immeo a fait l'objet d'une étude afin d'estimer le potentiel d'utilisation de méthodes alternatives de production d'énergie. Un projet d'installation de panneaux photovoltaïques sur les toits d'un immeuble à Essen, a été jugé particulièrement pertinent. Il est envisagé de le mener en 2008.

1.7.4 Société Civile

Foncière Développement Logements n'a pas de communication dédiée vers la société civile. Elle est néanmoins la filiale du groupe Foncière des Régions la plus exposée de par son activité.

Foncière Développement Logements limite les risques de réputation en ayant à plusieurs égards un comportement exemplaire vis à vis de ses locataires, naturellement sensibles aux problématiques soulevées par la société civile. Elle ne donne pas de congés pour vente et tente de limiter au maximum la vacance de son parc résidentiel. Par ailleurs, les problématiques liées à l'environnement ainsi qu'au développement durable sont au cœur de ses priorités.

1.7.5 Informations relatives à la société et à ses participations

1.7.5.1 Titres de participations

Les entrées de périmètre au sein de la consolidation Foncière Développement Logements ont été les suivantes :

- La société Foncière Développement Logements, du fait de l'apport par Foncière des Régions de l'intégralité des parts sociales de cette société à Foncière Développement Logements le 11 décembre 2007,
- Deux SCI acquises auprès de Generali le 30 novembre 2007 et détenues à hauteur de 100% :
 - La « SCI Dulud » détentrice d'un immeuble sis 26-28 rue Jacques Dulud à Neuilly- sur-Seine,
 - La « SCI Leclerc/ Saint-Jacques » détentrice de trois immeubles sis respectivement 52 et 52 bis boulevard Saint-Jacques, et 6 rue du Général Leclerc à Paris.

1.7.5.2 Filiales et participations

Foncière Développement Logements détient des participations dans les sociétés suivantes :

Siège social	RCS	Capital	Réserves et report à nouveau avant affectation des résultats	Quote part de capital détenu (en %)	Valeur comptable des titres détenus		Prêts et avances consentis par la société et non remboursés	Montant des cautions et avals donnés par la société	Chiffre d'affaires hors taxes du dernier exercice écoulé	Bénéfice ou perte (-) du dernier exercice clos	Dividendes encaissés par la société au cours de l'exercice
					VB	VN					
En KE											
Filiales (détenues à + 50%)						959 191	954 885				
LA SOIE Ltd	Londres (Angleterre)	6	-	99,98%	1 481	1 481			70	1 521	
FDR Deutschland	Metz (57)	479 854 721	21 122	26 609	90,00%	43 110	43 110	481	-	17	
FDL Deutschland	Metz (57)	492 355 771	209 246	460 915	100,00%	682 422	679 833	4	-	3	
FDR Logements	Paris (75)	499 312 932	58 505	-	100,00%	59 244	59 235		521	2 700	
IMEFA 7	Paris (75)	348 535 212	2	42	100,00%	3 434	3 354	2 327	337	42	
IMEFA 14	Paris (75)	349 816 058	2	23	100,00%	3 140	3 062	3 866	461	57	
IMEFA 21	Paris (75)	351 978 473	2	114	100,00%	1 893	1 846	2 479	317	114	
IMEFA 41	Paris (75)	395 307 689	2	111	100,00%	2 864	2 793	3 904	388	45	
IMEFA 65	Paris (75)	401 378 542	2	121	100,00%	3 161	3 086	2 693	387	30	
IMEFA 71	Paris (75)	402 865 950	180	2 013	100,00%	5 416	5 328	3 731	484	76	
IMEFA 75	Paris (75)	402 864 581	278	23	100,00%	1 735	1 688	3 646	345	52	
IMEFA 90	Paris (75)	411 854 318	715	17	100,00%	1 859	1 809	3 844	390	48	
IMEFA 97	Paris (75)	415 374 248	887	71	100,00%	2 052	1 997	4 246	447	68	
IMEFA 98	Paris (75)	415 373 877	813	43	100,00%	1 308	1 273	2 681	235	98	
Fed. MALR.	Paris (75)	394 382 816	544	27	100,00%	1 990	1 938	3 724	391	17	
Nort. Neuil	Paris (75)	402 765 440	289	57	100,00%	2 639	2 572	4 075	389	19	
BAG. Courb	Paris (75)	402 765 226	712	2 035	100,00%	6 835	6 713	5 079	768	31	
IMEFA 59	Paris (75)	399 179 597	744	3 003	100,00%	7 948	7 816	7 046	1 010	8	
IMEFA 93	Paris (75)	415 373 299	1 148	1 810	100,00%	4 971	4 890	4 692	589	67	
IMEFA 86	Paris (75)	411 855 083	78	3 200	100,00%	6 905	6 800	5 187	741	19	
IMEFA 88	Paris (75)	411 854 565	318	165	100,00%	2 863	2 592	5 527	549	1	
IMEFA 30	Paris (75)	381 619 253	530	39	100,00%	1 615	1 571	3 341	318	25	
FED. INKERM	Paris (75)	418 029 138	507	1 922	100,00%	6 056	5 949	5 979	678	27	
Suranes 2	Paris (75)	414 858 910	4 121	92	100,00%	8 677	8 651	-	468	245	
Abbé Carton	Paris (75)	433 849 254	3 013	11	100,00%	5 086	5 071	-	227	125	
Abbé Groult	Paris (75)	433 849 585	2 556	5	100,00%	4 371	4 359	-	193	100	
SCI Duranton	Paris (75)	433 849 460	2 855	32	100,00%	4 341	4 329	-	186	79	
SCI Gutenberg	Paris (75)	433 860 327	2 946	9	100,00%	4 757	4 743	-	209	51	
SCI Le Chesnay 1	Paris (75)	438 242 547	11 336	9	100,00%	16 365	16 318	-	710	321	
SCI Maisons 1	Paris (75)	422 766 923	6 503	14	100,00%	10 704	10 674	-	497	173	
SCI Montrouge 2	Paris (75)	419 053 988	3 175	16	100,00%	5 872	5 855	-	265	129	
SCI Montrouge 3	Paris (75)	420 132 847	5 975	46	100,00%	11 548	11 514	-	528	269	
SCI Ruel 1	Paris (75)	422 766 550	12 998	184	100,00%	22 219	22 155	-	1 180	561	
SCI St Maurice 2	Paris (75)	414 858 472	5 485	72	100,00%	10 508	10 477	-	499	222	
SCI St Jacques	Paris (75)	24 928	436	100,00%	41 952	41 948	-	-	1 705	747	
SCI Dulud	Paris (75)	30 501	-	100,00%	38 052	38 019	-	-	1 580	373	
Participations (détenues entre 10 et 50 %)											

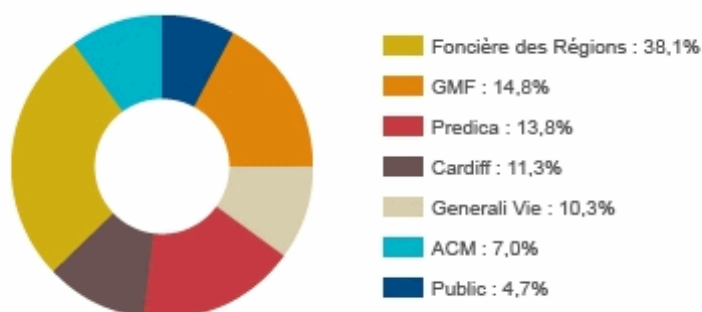
1.7.6 Activités de recherche et développement de la Société et de ses filiales

Le projet industriel de Foncière Développement Logements, consiste à développer une activité de foncière spécialisée dans la détention long terme d'actifs résidentiels et en conséquence n'effectue pas de travaux de recherche destinés à l'acquisition de brevet et de licence.

1.7.7 Événements importants survenus depuis la clôture de l'exercice

L'actionnariat de Foncière Développement Logements a évolué de manière significative depuis la clôture de l'exercice. Cette évolution est due essentiellement au renforcement de la participation des actionnaires du tour de table de Foncière Développement Logements lors du reclassement de 6 235 000 titres de Morgan Stanley Real Estate Funds le 12 mars 2008.

Au 28 mars 2008, l'actionnariat de Foncière Développement Logements se répartit de la manière suivante :



1.7.8 Informations sur les tendances

On assiste ces dernières années à une externalisation des patrimoines immobiliers de logements de grandes entreprises et d'investisseurs institutionnels.

Cette tendance est très marquée en Allemagne où il existe un mouvement important de concentration et de consolidation du secteur. Foncière Développement Logements a fait le choix d'être présent pour saisir les opportunités. Ainsi, plus de 2 millions de logements ont été vendus ces deux dernières années et plus d'un million de logements devraient être vendus dans les années à venir.

En France, bien que le marché soit moins ouvert, nous allons poursuivre les contacts que nous avons entamés avec les investisseurs institutionnels et les promoteurs, pour pouvoir continuer notre développement.

Chiffre d'affaires consolidé comparé

En milliers d'euros	Exercice 2008	Exercice 2007
Premier trimestre	54 322	47 218
Dont chiffre d'affaires réalisé en Allemagne	42 282	39 479
Total de l'exercice	54 322	47 218
Dont chiffre d'affaires réalisé en Allemagne	42 282	39 479

Le chiffre d'affaires publié au premier trimestre 2008 a fait l'objet d'une revue limitée de la part des Commissaires aux Comptes.

Le chiffre d'affaires du premier trimestre 2008 s'établit à 54 322 K€ en hausse de 15% par rapport au premier trimestre 2007. Cette performance est le reflet de la stratégie d'investissement menée par Foncière Développement Logements puisqu'elle tient compte des opérations de développement réalisées au cours du dernier trimestre 2007:

- acquisitions les 30 novembre et 17 décembre 2007 de 194 logements auprès de la GMF et de 364 logements auprès de Generali situés à Paris ainsi qu'en région parisienne
- acquisition le 11 décembre 2007 de 627 logements situés en régions auprès de Foncière de Régions
- acquisition de 73,4 % des parts de la société Gewo Datteln détenant 2 270 logements en Allemagne

Le chiffre d'affaires généré au cours du premier trimestre 2008 par les actifs issus de ces différentes opérations s'élève à 6 148 K€.

A périmètre comparable, le chiffre d'affaires total progresse de 2,3% du fait de la revalorisation des loyers.

Cessions

Au premier trimestre 2008, le produit des ventes réalisées en France et en Allemagne par Foncière Développement Logements s'établit à 14,1 millions d'euros. Après intégration des promesses de vente, ce montant s'élève à 64,6 millions d'euros soit 56% du produit total des cessions réalisées en 2007.

Les informations précitées n'ont pas fait l'objet de rapports d'examen ou d'audit.

1.7.9 Opérations avec les apparentés

1.7.9.1 Entre FDL Gestion et Foncière Développement Logements : commissions d'apporteur d'affaires et honoraires de gestion

1.7.9.1.1 Commission d'apporteur d'affaires

FDL Gestion, gérant commandité de Foncière Développement Logements et filiale à 100% de Foncière des Régions, a facturé à Foncière Développement Logements au titre de l'exercice 2007, les commissions d'apporteur d'affaires suivantes :

- 752 milliers d'euros hors taxe au titre de l'opération RAG,
- 155 milliers d'euros hors taxe au titre de l'opération PANAMA,
- 938 milliers d'euros hors taxe au titre de l'opération Generali,
- 585 milliers d'euros hors taxe au titre de la réalisation de l'opération FDR Logements,
- 470 milliers d'euros hors taxe au titre de la réalisation de l'opération GMF.

1.7.9.1.2 Honoraires de gestion

Le montant total des honoraires de gestion facturés par FDL Gestion conformément aux dispositions statutaires de Foncière Développement Logements au titre de l'exercice 2007 s'élève à 3 795 milliers d'euros.

1.7.9.2 Entre Foncière des Régions et FDL Gestion : commissions d'assistance

Foncière des Régions a facturé à FDL Gestion au titre de l'assistance dans la gestion opérationnelle de Foncière Développement Logements pour 2007 la somme de 3 415 601 euros hors taxe, soit 90% des commissions d'apporteurs d'affaires perçues par FDL Gestion telles que décrites au paragraphe 1.7.9.1.1

1.7.9.3 Entre Foncière des Régions et Foncière Développement Logements : honoraires de Property management

Foncière des Régions a facturé à Foncière Développement Logements ainsi qu'à ses filiales 1 535 milliers d'euros au titre des honoraires de prestations de Property management relatifs à l'exercice 2007.

2. CONTROLE DE LA SOCIETE

L'ensemble des activités françaises de Foncière Développement Logements et des sociétés qui entrent dans son périmètre de consolidation est géré selon les procédures et les supports de contrôle de gestion et de comptabilité de Foncière des Régions.

Les travaux de préparation de la rédaction du présent document, menés en concertation avec l'ensemble des Directions concernées en sont facilités.

Les informations portant sur les activités des filiales situées à l'étranger sont rédigées en concertation avec la Direction de l'Audit et du Contrôle Interne, qui effectue des missions de convergence des dispositifs de contrôle interne.

2.1 Administration, Direction générale et Conseil de surveillance

2.1.1 Direction

La Société est gérée et administrée par un ou plusieurs gérants. Le premier gérant, nommé pour une durée de six années est la société FDL Gestion, société par actions simplifiée au capital de 37 000 euros dont le siège social est situé 46, avenue Foch, 57000 Metz immatriculée au RCS de Metz sous le numéro 485 008 270.

A l'exception du premier gérant visé ci-dessus, la nomination ou le renouvellement de tout gérant est soumis à l'accord du conseil de surveillance.

FDL Gestion, nommée en qualité de premier gérant de la Société sera réputée démissionnaire d'office de ses fonctions de gérant dans le cas où elle cesserait d'être contrôlée directement ou indirectement au sens de l'article L. 233-3 du Code de Commerce par la société Foncière des Régions, sauf si le nouvel actionnaire de contrôle dudit gérant a été agréé par le Conseil de surveillance.

Lorsque les fonctions d'un gérant prennent fin, la gérance est exercée par le ou les gérants restant en fonction, sans préjudice du droit des commandités de nommer un nouveau gérant en remplacement, ou de renouveler le gérant sortant.

En cas de cessation des fonctions d'un gérant unique, il est procédé à la nomination d'un ou plusieurs nouveaux gérants, ou au renouvellement du gérant unique ; toutefois, dans l'attente de cette ou ces nominations, la gérance est assurée par le ou les commandités qui peuvent alors déléguer tous pouvoirs nécessaires pour la direction des affaires sociales jusqu'à nomination du ou des nouveaux gérants.

Chaque gérant peut être révoqué à tout moment pour incapacité (qu'elle soit la conséquence d'une procédure collective ou non) ou pour toute autre cause par décision unanime des commandités ; chaque gérant peut également être révoqué pour cause légitime par une décision de justice.

2.1.2 Gérance (articles 10 à 11 des Statuts)

Le gérant est investi des pouvoirs les plus étendus pour agir en toute circonstance au nom de la Société, dans la limite de l'objet social et sous réserve des pouvoirs expressément attribués par la loi ou par les présents statuts aux assemblées d'actionnaires et au conseil de surveillance. Dans le cadre de son mandat, le gérant assurera notamment les fonctions de direction de la Société, d'établissement et de mise en œuvre des budgets et des plans d'affaires, de gestion administrative, comptable, juridique et financière, de reporting aux associés et de recherche d'acquisitions de nouveaux investissements.

Il est à cet égard précisé que le gérant de la Société devra, aux termes de l'article 14 des statuts, obtenir l'autorisation préalable du conseil de surveillance, statuant à la majorité des 3/5^e, sur les opérations de souscription d'emprunts bancaires, d'achat ou de vente d'actifs et d'octroi de toute garantie, lettre de confort ou sûreté lorsque leur montant dépassera 10 000 000 euros, ou qu'elles engageront la Société pour une durée supérieure à cinq (5) ans.

Une telle autorisation préalable sera également nécessaire en cas de renouvellement du contrat de property management conclu avec Foncière des Régions (ou toute société contrôlée directement ou indirectement par Foncière des Régions).

2.1.3 Conseil de Surveillance (articles 12 à 15 des statuts)

La Société est pourvue d'un conseil de surveillance de trois membres au moins et de quatorze membres au plus choisis exclusivement parmi les actionnaires n'ayant ni la qualité de commandité ni celle de gérant. Les membres du conseil de surveillance sont nommés ou révoqués par l'assemblée générale ordinaire des actionnaires, les actionnaires ayant la qualité de commandité ne pouvant participer au vote des résolutions correspondantes. La durée

des fonctions des membres du conseil de surveillance est de trois années au plus et chaque membre doit être propriétaire d'au moins une action de la Société.

- **Curriculum Vitae et mandats des mandataires sociaux**

Christophe KULLMANN,

Curriculum Vitae au 31 décembre 2007

Originaire de Metz, titulaire d'un DEA de gestion, Christophe Kullmann est né le 15 octobre 1965. Il est entré comme chargé d'études en 1988 dans le Groupe Batigère, groupe immobilier issu de la sidérurgie lorraine. Il n'a depuis lors jamais quitté le monde de l'immobilier.

A partir de 1992, il assure la direction financière de l'Immobilière Batibail, foncière cotée au Second Marché, jusqu'à sa fusion en 1999 avec Gécina. A cette occasion, il rejoint Gécina et devient Directeur Financier Adjoint.

En 2000, Christophe Kullmann devient Secrétaire Général de Batipart, société holding familiale de M. Charles Ruggieri, avec lequel il travaille depuis ses débuts.

En 2001, il devient Président du Directoire de Foncière des Régions, filiale immobilière cotée de Batipart.

Depuis cette date, il a assuré le développement et la diversification du groupe Foncière des Régions par la reprise de portefeuilles d'actifs immobiliers externalisés par les grands groupes, la concrétisation de partenariats avec de grands institutionnels et le lancement d'opérations de croissance externe, dont, en 2005, l'acquisition de Bail Investissement Foncière et la création de Foncière des Murs et de Foncière Développement Logements.

Il est membre du Conseil de Surveillance de Foncière Développement Logements depuis le 22 décembre 2005 et en assure la présidence.

Christophe Kullmann est marié et père de trois enfants.

Mandat : année 2007	Société(s)
<i>Président du Directoire</i>	FONCIERE DES REGIONS SA
<i>Président du Conseil d'Administration</i>	BENI STABILI
<i>Président du Conseil de Surveillance</i>	FONCIERE DEVELOPPEMENT LOGEMENTS SCA FONCIERE DES MURS SCA FONCIERE EUROPE LOGISTIQUE SCA
<i>Président</i>	FDR 1 SAS FDR 2 SAS FDR 3 SAS
<i>Administrateur délégué</i>	IMMOBILIERE BATIBAIL BENELUX SA
<i>Gérant</i>	GFR KLEBER SARL FDR 5 EURL
<i>Administrateur</i>	BATIPART SA PARCS GFR SA ALTAPART ALTAREA
<i>Représentant légal de FONCIERE DES REGIONS, Président</i>	GFR EXTERNALISATION SAS GFR BLEROT SAS SAS BOSSUET SAS COETLOSQUET BILEZY SAS BIRENA SAS SAS QUAI DE DION BOUTON TECHNICAL SAS
<i>Représentant permanent de FONCIERE DES REGIONS, Administrateur</i>	PRIMABAIL SA

<i>Représentant permanent de PARCS GFR, Administrateur</i>	BP 3000 SA
<i>Représentant légal de FONCIERE DES REGIONS, gérant</i>	SCI ESPLANADE BELVEDERE II
	SCI ESPLANADE BELVEDERE III
	SCI MAREVILLE
	SCI RAPHAEL
	SCI DU 32/50 RUE PARMENTIER
	SCI LE PONANT 1986
	SCI OMEGA A
	SCI OMEGA C
	SCI RUHL COTE D'AZUR
	SCI TOULOUSE BLAGNAC
	SCI TOSTEL
<i>Représentant légal de FONCIERE DES REGIONS, elle-même représentant de GFR BLERIoT, Gérant</i>	SCI DU 20 AVENUE F. MISTRAL
	SCI 15 RUE DES CUIRASSIERS
	SCI 288 RUE DUGUESCLIN
	SCI DU 1 RUE DE VERDUN
<i>Représentant permanent de FONCIERE DES REGIONS, Administrateur</i>	FSIF (syndicat professionnel)

Mandat : année 2006	Société(s)
<i>Président</i>	GFR SERVICES SAS
<i>Président du Directoire</i>	FONCIERE DES REGIONS SA
<i>Président du Conseil d'Administration</i>	IMMOBILIERE BATIBAIL
	BENELUX SA
	BAIL INVESTISSEMENT FONCIERE jusqu'au 23.10.2006
<i>Président du Conseil de Surveillance</i>	FONCIERE DES MURS SCA
<i>Membre du Conseil de Surveillance</i>	FONCIERE DEVELOPPEMENT LOGEMENTS SCA
<i>Gérant</i>	FDR DEUTSCHLAND SARL
	GFR KLEBER SARL
<i>Administrateur</i>	BATIPART SA
	PARCS GFR SA
	ALTAPART
	ALTAREA
<i>Représentant légal de FONCIERE DES REGIONS, Président</i>	GFR EXTERNALISATION SAS
	GFR BLERIoT SAS
	GFR SERVICES MANAGEMENT SAS
	SAS BOSSUET
	SAS COETLOSQUET
	BILEZY SAS
	BIRENA SAS
	PARC SAINT WITZ SAS
	SAS QUAI DE DION BOUTON
	SAINT MARTIN DE CRAU LOGISTIQUE
TECHNICAL SAS	
<i>Représentant légal de PARCS GFR, Administrateur</i>	BP 3000 SA
	GESPAR SC
<i>Représentant légal de FONCIERE DES REGIONS, Gérant</i>	PARKING DE LA COMEDIE SNC
	PARKING DE LA GARE CHARLES DE GAULLE SNC
	SCI ESPLANADE BELVEDERE II
	SCI ESPLANADE BELVEDERE III
	SCI MAREVILLE
	SCI RAPHAEL
	SCI DU 32/50 RUE PARMENTIER
	IMMOPORA SC

	SCI LE PONANT 1986
	SCI MARCEAU BETHUNES
	SCI MARCEAU POMPONNE
	SCI OMEGA A
	SCI OMEGA C
	SCI RUHL COTE D'AZUR
	SCI TOSTEL
	SCI TOULOUSE BLAGNAC
	SCI TRINAME
	SCI PORTOSTEL
	SCI 9 RUE DU PECH
<i>Représentant légal de FONCIERE DES REGIONS, Administrateur</i>	PRIMABAIL SA
<i>Représentant légal de FONCIERE DES REGIONS, elle-même représentant de GFR BLEROT, Gérant</i>	SCI DU 20 AVENUE F. MISTRAL
	SCI 15 RUE DES CUIRASSIERS
	SCI 288 RUE DUGUESCLIN
	SCI DU 1 RUE DE VERDUN
<i>Représentant légal de FONCIERE DES REGIONS, elle-même représentant de GFR SERVICES MANAGEMENT, Président</i>	ADDVIM ASSET MANAGEMENT
	ADDVIM CREDIT BAIL MANAGEMENT
<i>Représentant légal de FONCIERE DES REGIONS, elle-même représentant de GFR SERVICES MANAGEMENT, Gérant</i>	SOCIETE IMMOBILIERE PANTIN BOBIGNY
<i>Représentant permanent de FONCIERE DES REGIONS, Administrateur</i>	FSIF (syndicat professionnel)
Mandat : année 2005	Société(s)
<i>Président du Directoire</i>	- Foncière des Régions
<i>Président du Conseil d'Administration</i>	- Immobilière Batibail Bénélux SA - Batisica SA - Sovaklé
<i>Président du Conseil de Surveillance</i>	- Foncière des Mur
<i>Membre du Conseil de Surveillance</i>	- Foncière Développement Logements
<i>Représentant permanent de Foncière des Régions, président</i>	- FDL Gestion
<i>Représentant de Foncière des Régions, président de FDL Gestion, gérant commandité</i>	- Foncière Développement Logements
<i>Administrateur</i>	- Batipart
<i>Représentant légal de Foncière des Régions, Président</i>	GFR Externalisation SAS - Parcs GFR SAS - GFR Blériot SAS - Addvim Services Management - SAS Bossuet - SAS Coëtlosquet
<i>Représentant de FDL Gestion, gérant commandité de Foncière Développement Logements, gérant</i>	- SCI IMEFA 7 - SCI IMEFA 14 - SCI IMEFA 21 - SCI IMEFA 30 - SCI IMEFA 41 - SCI IMEFA 59 - SCI IMEFA 65 - SCI IMEFA 71 - SCI IMEFA 75 - SCI IMEFA 86 - SCI IMEFA 88 - SCI IMEFA 90 - SCI IMEFA 93 - SCI IMEFA 97 - SCI IMEFA 98

	<ul style="list-style-type: none"> - SCI FEDERPIERRE MALRAUX - SCI NORTIER NEUILLY - SCI BAGATELLE COURVBEVOIE - SCI FEDERPIERRE INKERMANN
<i>Président</i>	- GFR Services SAS
<i>Représentant légal de Foncière des Régions, gérant</i>	<ul style="list-style-type: none"> - SCI Maréville - SCI Esplanade Belvédère II - SCI Esplanade Belvédère III - Parking de la Gare Charles de Gaulle SNC - Parking de la Comédie SNC - GESPAR - SCI Raphaël
<i>Représentant légal de Foncière des Régions, elle-même représentant de GFR BLERIOT SAS, Gérant</i>	<ul style="list-style-type: none"> - SCI du 288 rue Duguesclin - SCI du 20 avenue F.Mistral - SCI du 15 rue des Cuirassiers - SCI du 1 rue de Verdun
<i>Représentant légal de Foncière des Régions, elle-même représentant de Addvim Service Management, Président</i>	<ul style="list-style-type: none"> - Addvim Asset Management - Addvim Crédit Bail Management
<i>Représentant légal de Foncière des Régions, administrateur</i>	<ul style="list-style-type: none"> - Bail Investissement Foncière - Primabail
<i>Gérant</i>	- FDR Deutschland

Charles RUGGIERI,

Curriculum Vitae au 31 décembre 2007

Charles Ruggieri est né le 16 janvier 1948 en Italie. Docteur en droit, il est le président fondateur de Batipart, holding familial créé en 1988. Après une scolarité à Thionville et des études universitaires à Strasbourg, toutes ses activités professionnelles ont été centrées sur le logement, la valorisation immobilière et les services connexes à l'immobilier.

Entré en 1970 dans le secteur immobilier de la sidérurgie, il en assure la responsabilité jusqu'à la privatisation d'Immobilier Batibail, filiale dédiée à cette activité, dont il organise la mise en Bourse. Il est appelé à en prendre la Présidence en 1986. En 1999, après avoir profondément transformé cette société en déplaçant son centre de gravité vers l'immobilier haussmannien, il mène à bien sa fusion avec Gécina, première société foncière française.

Pendant la même période, il entreprend le redéploiement au plan national de Foncière des Régions, cotée au Second Marché. Il développe un partenariat actif avec de grands institutionnels de la place de Paris, notamment dans le domaine de l'externalisation des actifs, valorisant ainsi l'expérience historique du Groupe.

Il contribue, en 2005, au rapprochement de Foncière des Régions et de Bail Investissement Foncière, ainsi qu'à la création de Foncière des Murs et de Foncière Développement Logements.

Il est membre du Conseil de Surveillance de Foncière Développement Logements depuis le 22 décembre 2005.

Il assure la Présidence du Conseil de surveillance de Foncière des Régions depuis 2001.

Parallèlement, il entreprend la création d'une branche d'activité tournée vers les personnes âgées dépendantes avec, en 2001, la reprise de Finagest, en 2003, la création de Suren et la reprise de Medidep en 2005. Associé à de grands institutionnels, il crée ainsi le premier opérateur privé de maisons de retraites en France, le groupe Korian.

Charles Ruggieri a, par ailleurs, développé le Groupe Batigère, groupe immobilier à vocation sociale qu'il a dirigé de 1985 à 1995. Ce groupe, propriétaire de 6.000 logements sociaux en 1985, détient aujourd'hui 55.000 logements HLM dans le Grand Est, à Paris et Lyon.

Charles Ruggieri est marié et père de 3 enfants. Il partage son emploi du temps entre Paris et Metz. Il est Chevalier de la Légion d'Honneur et Officier de l'Ordre du Mérite.

Mandat : année 2007	Société(s)
<i>Président d'honneur</i>	BATIGERE SAS
<i>Président</i>	BATIPART SA
<i>Président du Conseil de Surveillance</i>	FONCIERE DES REGIONS SA IMMEO WOHNEN GMBH
<i>Membre du Conseil de Surveillance</i>	FONCIERE DEVELOPPEMENT LOGEMENT SCA FONCIERE DES MURS SCA FONCIERE EUROPE LOGISTIQUE
<i>Vice Président du Conseil de Surveillance</i>	KORIAN SA
<i>Administrateur</i>	L'ARSENAL (Association) CIAL SA FONCIERE LOGEMENTS (Association) USINE D'ELECTRICITE DE METZ (Régie Municipale) BENI STABILI PROMEO
<i>Administrateur délégué</i>	CILGERE LORRAINE (Association)
<i>Administrateur représentant les Associés Collecteurs</i>	ANPEEC (EPIC)
<i>Administrateur représentant CILGERE LORRAINE</i>	APALOF
<i>Représentant légal de BATIPART, Président</i>	BATIPART PARTICIPATIONS SAS ANTHEMIS SAS NOVAE SAS PROVAL SAS BTP 1 SAS BATIPART IMMOBILIER BATIPART SANTE BTP 5 BTP 6
<i>Représentant légal de BATIPART, Gérant</i>	SCI DU 28 RUE DUMONT D'URVILLE BTP 2

Mandat : année 2006	Société(s)
<i>Président d'honneur</i>	BATIGERE SAS
<i>Président</i>	BATIPART SA
<i>Président du Conseil de Surveillance</i>	FONCIERE DES REGIONS SA FONCIERE DEVELOPPEMENT LOGEMENTS
<i>Membre du Conseil de Surveillance</i>	FONCIERE DES MURS
<i>Vice Président du Conseil de Surveillance</i>	KORIAN
<i>Administrateur</i>	L'ARSENAL (Association) CIAL SA FONCIERE LOGEMENTS (Association) USINE D'ELECTRICITE DE METZ (Régie Municipale)
<i>Administrateur délégué</i>	CILGERE LORRAINE (Association)
<i>Administrateur représentant les Associés Collecteurs</i>	ANPEEC (EPIC)
<i>Administrateur représentant CILGERE LORRAINE</i>	APALOF (souhaite sortir en 2007) UESL (SA Coopérative à capital variable)
<i>Représentant légal de BATIPART, Président</i>	BATIPART PARTICIPATIONS ANTHEMIS NOVAE PROVAL BTP 1

<i>Représentant légal de BATIPART, Gérant</i>	SCI DU 28 RUE DUMONT D'URVILLE
Mandat : année 2005	Société(s)
<i>Président du Conseil de Surveillance</i>	- Foncière des Régions - Foncière Développement Logements
<i>Président</i>	- Batipart SA
<i>Président d'honneur</i>	- Batigere SAS
<i>Représentant légal de BATIPART, Président</i>	- Novaé - SAS du 46 Avenue Foch - Batipart Immobilier - Batipart Santé
<i>Membre du Conseil de Surveillance</i>	- Foncière des Murs - Médidep
<i>Administrateur</i>	- Suren SA - Finagest - Cial SA - Bail Investissement Foncière - Sovaklé - Usine d'électricité de Metz (Régie Municipale) - Foncière Logements (Association) - L'Arsenal (association)
<i>Administrateur représentant le GIE CILGERE LORRAINE</i>	- UESL (SA coopérative à capital variable) - APALOF
<i>Administrateur représentant les Associés Colleteurs</i>	- ANPEEC (EPIC)
<i>Administrateur délégué</i>	- Cilgere Lorraine (Association)

Hervé Semin,

Curriculum Vitae au 31 décembre 2007

Agé de 66 ans, Hervé Semin a passé la première partie de sa carrière au Ministère de l'Équipement. En 1987, il entre chez Batigère où il occupe actuellement les fonctions de Président du Conseil de Surveillance. Ses compétences en matière de gestion des entreprises et sa bonne maîtrise du marché immobilier sont des atouts pour la Société.

Hervé Semin est membre du Conseil de Surveillance de Foncière Développement Logements depuis le 22 décembre 2005

Mandat : année 2007	Société(s)
<i>Président du Conseil d'Administration</i>	- INTERPART SA - BATIGERE SAREL
<i>Président</i>	- BATIGERE RESSOURCES (Association) - BC RESSOURCES (Association)
<i>Administrateur</i>	- BATIPART SA - SACIEST SACLI
<i>Membre du Conseil de Surveillance</i>	- Foncière Développement Logements SCA - FIAC (SA D'HLM)
<i>Président du Conseil de Surveillance</i>	- BATIGERE SAS

Mandat : année 2006	Société(s)
<i>Président du Conseil d'Administration</i>	- INTERPART SA - BATIGERE SAREL
<i>Président</i>	- BATIGERE RESSOURCES (Association) - BC RESSOURCES (Association)
<i>Administrateur</i>	- BATIPART SA - SACIEST SACLI
<i>Membre du Conseil de Surveillance</i>	- Foncière Développement Logements SCA - FIAC (SA D'HLM)
<i>Président du Conseil de Surveillance</i>	- BATIGERE SAS
Mandat : année 2005	Société(s)
<i>Président du Conseil d'Administration</i>	- INTERPAR - BATIGERE SAREL
<i>Administration</i>	- BATIPART - SACIEST - AMLI (Association) - CILGERE CENTRE – EST (Association)
<i>Membre du Conseil de Surveillance</i>	- Foncière Développement Logements - FIAC - BATIGERE SAS
<i>Membre du Comité de Direction</i>	- SOFIGERE SAS
<i>Représentant CILGERE RESSOURCES, membre</i>	- CILGERE RESSOURCES (Association)

Hans Joachim KAY,

Curriculum Vitae au 31 décembre 2007

Agé de 66 ans, Hans-Joachim Kay a suivi une formation franco-allemande – études de droit en Allemagne. Il est diplômé de l'Ecole Nationale d'Administration en France. Il a d'abord intégré la fonction publique du Bade-Wurtemberg puis a occupé la fonction de Directeur Général d'une société

immobilière à Stuttgart, engagée dans le logement,

les bureaux, le développement et les conseils en urbanisme. Il dirige actuellement, en tant que Président, une fondation qui s'occupe de la formation continue du bâtiment et de l'immobilier. Sa connaissance et son expérience des marchés immobiliers allemands sont un soutien dans les investissements en Allemagne de Foncière des Régions. En février 2007, Monsieur Hans-Joachim Kay a été nommé représentant permanent de Foncière Des Régions au Conseil de surveillance de Foncière Développement Logements en remplacement de Mr Gallot.

Mandat : année 2007	Société(s)
<i>Président</i>	Fondation Bauakademie Biberach
<i>Président du Conseil de Surveillance</i>	IMMEO Wohnen GmbH
<i>Membre du Conseil de Surveillance en qualité de représentant de FDR</i>	Foncière développement Logements

Laurent Cazelles,

Curriculum Vitae au 31 décembre 2007

Agé de 42 ans, Laurent Cazelles occupe les fonctions de Directeur des Investissements Financiers de Predica, la compagnie d'Assurance-Vie du crédit Agricole. Il conjugue une forte expérience à la fois dans l'immobilier et la finance. Il est membre du conseil de Surveillance de Foncière Développement Logements depuis le 22 décembre 2005.

Mandat : année 2007	Société(s)
<i>Membre du Conseil de Surveillance</i>	- Foncière des Murs - Foncière Développement Logements
<i>Membre du Conseil d'administration</i>	- ALTAREA - FONCIERE PARIS France - COGEDIM
	- Unipierre Assurance

Mandat : année 2006	Société(s)
<i>Membre du Conseil de Surveillance</i>	- Foncière des Murs - Mezzanis - Foncière Développement Logements
<i>Président</i>	- SAS Holding Gondomar
<i>Vice Président</i>	- SCPI Unipierre Assurance
<i>Représent permanent PREDICA - Membre du conseil de surveillance</i>	- Crédit Agricole Private Equity SA

Mandat : année 2005	Société(s)
<i>Membre du Conseil de Surveillance</i>	- Foncière des Murs - Mezzanis - Foncière Développement Logements
<i>Président</i>	- SAS Holding Gondomar
<i>Vice Président</i>	- SCPI Unipierre Assurance

Emeric Servin,

Curriculum Vitae au 31 décembre 2007

Agé de 58 ans, Emeric Servin occupe les fonctions de Responsable des Placements Immobiliers de PREDICA depuis 1989. A ce titre, il est en charge de l'élaboration de la politique immobilière annuelle des placements immobiliers et en assure la mise en œuvre stratégique. Titulaire d'un DESS de droit et d'un CESA Finances, il a débuté en qualité de Responsable de Programmes au sein de la société de promotion immobilière Groupe Compagnie La Hénin, puis en qualité d'Attaché de Direction à la direction financière de Cogefimo/Banque La Hénin, et a occupé les fonctions de Responsable immobilier au sein de La Mondiale et CDC.

Il est représentant de Predica au conseil de surveillance de Foncière Développement Logements depuis le 22 décembre 2005.

Mandat année 2007	Société(s)
<i>Représentant de Predica et Membre du Conseil de Surveillance</i>	- Foncière des Murs - SCPI Unipierre Assurance - Foncière Développement Logements
<i>Président du CA</i>	- SA Francimmo Hotels
<i>Gérant</i>	- SGM Galerie Parque Nascente - SGS Gondobrico - SCA Le Village Victor Hugo - SCI IMEFA - SCI FEDER
<i>Administrateur</i>	- SA B Immobilier

<i>Administrateur en qualité de représentant du CA</i>	- SAS Foncière Hypersud
<i>Représentant de Predica au Conseil de Surveillance</i>	- SCPI LION SCPI
<i>Représentant de Predica au Conseil de surveillance</i>	- ALTAREA

Mandat en 2006	Société(s)
<i>Représentant de Predica et Membre du Conseil de Surveillance</i>	- Foncière des Murs - SCPI Unipierre Assurance - Foncière Développement Logements
<i>Président du CA</i>	- SAS Foncière Hypersud - SA Francimmo Hotels
<i>Gérant</i>	- SGM Galerie Parque Nascente - SGS Gondobrico - SCA Le Village Victor Hugo - SCI IMEFA - SCI FEDER
<i>Administrateur</i>	- SA B Immobilier
<i>Président</i>	- SAS Holding Gondomar 4
<i>Représentant de Predica au Conseil de Surveillance</i>	- SCPI LION SCPI
<i>Représentant de Predica au Conseil d'Administration</i>	- ALTAREA - ALTAPAR

Mandat en 2005	Société(s)
<i>Représentant de Predica et Membre du Conseil de Surveillance</i>	- Foncière des Murs - SCPI Unipierre Assurance - Foncière Développement Logements
<i>Président du CA</i>	- SAS Foncière Hypersud - SA Francimmo Hotels
<i>Gérant</i>	- SGM Galerie Parque Nascente - SGS Gondobrico - SCA Le Village Victor Hugo - SCI IMEFA - SCI FEDER
<i>Administrateur</i>	- SA B Immobilier
<i>Président</i>	- SAS Holding Gondomar 4
<i>Représentant de Predica au Conseil de Surveillance</i>	- SCPI LION SCPI
<i>Représentant de Predica au Conseil d'Administration</i>	- ALTAREA - ALTAPAR

Pierre Reichert,

Curriculum Vitae au 31 décembre 2007

Agé de 40 ans, Pierre Reichert est Diplômé de l'Ecole Supérieure de Gestion. Il est en poste aux Assurances du Crédit Mutuel depuis 1991. Il occupe actuellement les fonctions de Directeur en charge des domaines suivants :

- comptabilité,
- contrôle de gestion,
- réassurance,
- affaires immobilières.

Il est représentant d'ACM VIE SA au conseil de surveillance de Foncière Développement Logements depuis le 22 décembre 2005.

Mandat année 2007	Société(s)
<i>Président</i>	- MASSENA PROPERTY SAS
<i>Représentant de la société ACM Vie, membre du Conseil de Surveillance</i>	- Foncière des Murs - Foncière Développement Logements
<i>Représentant de la société ACM Vie SAM,</i>	- SCPI CREDIT MUTUEL IMMOBILIER - SCPI CREDIT MUTUEL PIERRE
<i>Représentant de la société ACM Vie, associé gérant</i> <i>Représentant de la société ACM Vie, Président</i>	- SCI SOCAPIERRE - SCI VAL DE PARC-STRASBOURG - SCI FONCIERE DE LA BOURSE - FONCIERE ACM SAS
<i>Président Directeur Général</i>	- SA 174 PRES SAINT GERMAIN
<i>Représentant permanent de la SA ACM VIE, membre du Conseil d'Administration</i>	- FONCIERE DES 6° ET 7° ARRONDISSEMENTS DE PARIS

Mandat année 2006	Société(s)
<i>Représentant de la société ACM Vie, membre du Conseil de Surveillance</i>	- Foncière des Murs - Foncière Développement Logements
<i>Représentant de la société ACM Vie, membre du Conseil d'Administration</i>	- SIIC de Paris
<i>Représentant de la société ACM Vie, associé gérant</i>	- SCI SOCAPIERRE - SCI VAL DE PARC-STRASBOURG - SCI FONCIERE DE LA BOURSE
<i>Président Directeur Général</i>	- SA 174 PRES SAINT GERMAIN
<i>Représentant permanent de la SA ACM VIE, membre du Conseil d'Administration</i>	- FONCIERE DES 6° ET 7° ARRONDISSEMENTS DE PARIS
	-
Mandat : année 2005	Société(s)
<i>Représentant de la société ACM Vie, membre du Conseil de Surveillance</i>	- Foncière des Murs - Foncière Développement Logements
<i>Représentant de la société ACM Vie, membre du Conseil d'Administration</i>	- SIIC de Paris
<i>Représentant de la société ACM Vie, associé gérant</i>	- SCI SOCAPIERRE - SCI VAL DE PARC-STRASBOURG - SCI FONCIERE DE LA BOURSE
<i>Président Directeur Général</i>	- SA 174 PRES SAINT GERMAIN
<i>Représentant permanent de la SA ACM VIE, membre du Conseil d'Administration</i>	- FONCIERE DES 6° ET 7° ARRONDISSEMENTS DE PARIS

Anne-Marie de Chalambert,

Curriculum Vitae au 31 décembre 2007

Agée de 64 ans, Anne-Marie de Chalambert est Présidente de Generali Global Real Estate. Son expérience dans l'Asset Management et dans l'investissement apporte au Conseil un atout supplémentaire dans ses décisions d'investissement. Son regard européen peut aussi être un soutien dans le développement européen de Foncière Développement Logements. Elle occupe également les fonctions de Présidente du Conseil de Surveillance de Generali Immobilier France et de Generali Immobilier Gestion et occupe les fonctions de Directeur Immobilier du Groupe Generali France.

Elle est le représentant permanent de Generali Vie au Conseil de Surveillance de Foncière Développement Logements depuis le 22 décembre 2005 et au Conseil de Surveillance de Foncière des Régions depuis 2003.

Mandat année 2007	Société
<i>Président</i>	2 ISO SAS GENERALI LE DUFY SAS SURESNES IMMOBILIER SAS
<i>Président du Conseil de Surveillance</i>	GENERALI IMMOBILIER CONSEIL GENERALI IMMOBILIER GESTION
<i>Administrateur</i>	NEXITY
<i>Gérant</i>	SARL GENERALI LE MONCEY SCI COGIPAR SCI DU 54 AVENUE HOCHÉ SCI GENERALI ASNIERES SCI GENERALI BELLEFEUILLES SCI GENERALI CARNOT SCI GENERALI FRANKLIN SCI GENERALI LOGISTIQUE SCI GENERALI PIERRE SCI GENERALI PIERRE GRENIER SCI GENERALI PYRAMIDES SCI GENERALI REAUMUR SCI GENERALI WAGRAM SCI GPA COMMERCE I SCI GPA COMMERCE II SCI IMMOVIE SCI LAGNY-CUVIER GENERALI SCI LAGNY 68-70 GENERALI SCI LANDY-NOVATIS SCI LANDY-WILO SCI LE MONCEY
<i>Représentant permanent de la GENERALI VIE, Membre du Conseil de Surveillance</i>	FONCIERE DES LOGEMENTS FONCIERE DES REGIONS
<i>Représentant permanent de GENERALI ASSURANCES IARD, administrateur</i>	SILIC

Mandat année 2006	Société
<i>Président</i>	2 ISO SAS GENERALI LE DUFY SAS SURESNES IMMOBILIER SAS
<i>Président du Conseil de Surveillance</i>	GENERALI IMMOBILIER CONSEIL GENERALI IMMOBILIER GESTION
<i>Administrateur</i>	NEXITY
<i>Gérant</i>	SARL GENERALI LE MONCEY SCI AVENUE DE France GENERALI SCI COGIPAR SCI DU 54 AVENUE HOCHÉ SCI ESPACE SEINE GENERALI SCI GENERALI ASNIERES SCI GENERALI BELLEFEUILLES SCI GENERALI CARNOT SCI GENERALI France TRIESTE ET VENISE ET COMPAGNIE SCI GENERALI FRANKELIN SCI GENERALI LE JADE SCI GENERALI LOGISTIQUE

	SCI GENERALI MONDIAL
	SCI GENERALI OPTIMA
	SCI GENERALI PIERRE
	SCI GENERALI PIERRE GRENIER
	SCI GENERALI PYRAMIDES
	SCI GENERALI REAUMUR
	SCI GENERALI WAGRAM
	SCI GPA COMMERCE I
	SCI GPA COMMERCE II
	SCI IMMOVIE
	SCI LAGNY-CUVIER GENERALI
	SCI LAGNY 68-70 GENERALI
	SCI LANDY-NOVATIS
	SCI LANDY-WILO
	SCI LE DUFY
	SCI LE MONCEY
<i>Représentant permanent de la GENERALI VIE, Membre du Conseil de Surveillance</i>	FONCIERE DES LOGEMENTS
	FONCIERE DES REGIONS
<i>Représentant permanent de GENERALI ASSURANCES IARD, administrateur</i>	SILIC
<i>Liquidateur</i>	GIE GENERALI IMMOBILIER

Mandat : année 2005	Société(s)
<i>Membre du Conseil de Surveillance, représentant permanent de La Fédération Continentale</i>	- Foncière des Régions
<i>Président Directeur Général</i>	- Generali Immobilier Conseil
<i>Président du Conseil de Surveillance</i>	- Generali Immobilier Gestion
<i>Administrateur</i>	- NEXITY
<i>Administrateur, représentant permanent de Generali Assurances Immobilier</i>	- Silic
<i>Membre du Conseil de Surveillance</i>	- Foncière Développement Logements
<i>Gérante</i>	- Generali Reaumur, SCI - Generali Optima, SCI - Generali Le Mondial, SCI - Generali Carnot, SCI - Generali Bellefeuilles, SCI - SNC Generali France trieste et Venise et Compagnie - SCI du 54 avenue Hoche - SCI avenue de France Generali - SCI Lagny-Cuvier-Generali - SCI Espace Seine Generali - SCI Landy-Novatis - SCI Lagny 68-70 Generali - SCI Cogipar - Landy-Wilo SCI - SCI Generali Le Jade - SCI GPA COMMERCE I - SCI GPA COMMERCE II - SCI Generali Le Franklin - SCI Generali Pierre - SCI Generali Pierre Grenier - SCI Generali Wagram - SCI Generali Pyramides - SCI Generali Asnières - SCI Immovie - SCI Le Moncey - SARL Generali Le Moncey
<i>Président</i>	- 2 ISO SAS - Suresnes Immobilier
<i>Liquidateur</i>	- GIE Generali Immobilier

Bruno Legros,

Curriculum Vitae au 31 décembre 2007

Agé de 64 ans, Actuaire ISFA Lyon (1967), Bruno Legros occupe les fonctions de Directeur des Investissements Azur GMF depuis 1999. Ayant auparavant occupé le poste de Directeur Immobilier dans le même Groupe (1995-1999), Bruno Legros est un spécialiste reconnu de l'immobilier suite à l'exercice de plusieurs mandats et fonctions dans des sociétés immobilières d'importance. Bruno Legros est le représentant permanent de GMF VIE au Conseil de Surveillance de Foncière Développement Logements depuis le 22 décembre 2005.

Mandat en 2007	Société(s)
Membre du Conseil de Surveillance, représentant permanent de GMF Vie	- Foncière des Régions - Foncière Développement Logements - FONCIERE LFPI (SAS)
Administrateur représentant permanent de GMF Vie	- BOISSY Sécurité
Administrateur représentant permanent de GMF Assurances	- ARBF - BOISSY FIANCES - BOISSY OBLIGATIONS
Président Directeur Général	- Foncière Malesherbes Courcelles - Sécurité Pierre Investissement
Gérant représentant AMF	- Sci sécurité Pierre - Socica (sci)
Gérant	- PRONY IMMOBILIER (SARL) - PRONY PIERRE 1 (SARL)
Administrateur Membre du Conseil de surveillance à l'étranger	- Grands Millésimes de France - TOKAJHETSZLO (SA)

Mandat année 2006	Société
Président Directeur Général	FONCIERE MALESHERBES COURCELLES SA SECURITE PIERRE INVESTISSEMENT
Membre du Comité de Gérance	SCE DU CHATEAU BEAUMONT SCE DU CHATEAU BEYCHEVELLE
Membre du Conseil de Surveillance	TOKAJ HETSZOLO SA
Représentant Permanent de la société GMF VIE, Membre du Conseil de Surveillance	FONCIERE DEVELOPPEMENT LOGEMENTS FONCIERE DES REGIONS
Administrateur	GRANDS LILLESIMES DE France SA
Représentant Permanent de la société AZUR ASSURANCES IARD, Administrateur	BOISSY FINANCES SA BOISSY OBLIGATIONS (Sicav)
Représentant Permanent de la société GMF ASSURANCES, Administrateur	ARBF SA
Gérant	PRONY IMMOBILIER SARL PRONY PIERRE 1 SARL
Représentant Permanent de la société AZUR VIE, Gérant	SCI SECURITE PIERRE SOCICA SCI

Mandat en 2005	Société(s)
<i>Membre du Conseil de Surveillance, représentant de GMF Vie</i>	- Foncière des Régions - Foncière Développement Logements
<i>Représentant permanent d'Azur Vie</i>	- Gecina
<i>Représentant permanent d'Azur Assurances i.a.r.d., administrateur.</i>	- SIIC de paris - Azur GMF Obligations - Boissy Finances
<i>Président Directeur Général</i>	- Foncière Malesherbes Courcelles - Sécurité Pierre Investissement
<i>Gérant</i>	- Prony Immobilier - Prony Pierre 1
<i>Représentant de AZUR VIE, Gérant</i>	- SCI SOCICA - SCI Sécurité Pierre
<i>Administrateur</i>	- ARBF - Grands Millésimes de France
<i>Membre du Comité de Gérance</i>	- SCE du Château Beaumont - SCE du Château Beychevelle

Pierre Dap.

Curriculum Vitae au 31 décembre 2007

Agé de 77 ans, Pierre Dap occupe les fonctions de Président Directeur Général de la Foire Internationale de Metz. Sa grande expérience est un atout pour l'entreprise.

Mandat année 2007	Société
<i>Président d'honneur</i>	BANQUE POPULAIRE DE LORRAINE-CHAMPAGNE CONSEIL ECONOMIQUE ET SOCIAL DE LORRAINE
<i>Président</i>	Institut de la Providence, formation primaire et secondaire
<i>Membre du Conseil de Surveillance</i>	FONCIERE DES REGIONS
<i>Administrateur</i>	BANQUE POPULAIRE DE LORRAINE Ecole Nationale des Ingénieurs de Metz Société de Caution Mutuelle pour L'Artisanat Société Lorraine pour le Commerce International (LOGERCI)

Mandat année 2006	Société
<i>Président d'honneur</i>	BANQUE POPULAIRE DE LORRAINE-CHAMPAGNE CONSEIL ECONOMIQUE ET SOCIAL DE LORRAINE
<i>Président Directeur Général</i>	FOIRE INTERNATIONALE SA (Metz)
<i>Membre du Conseil de Surveillance</i>	FONCIERE DES REGIONS
<i>Administrateur</i>	BANQUE POPULAIRE DE LORRAINE Ecole Nationale des Ingénieurs de Metz GEORGIA TECH-Ecole des Ingénieurs, filial de Georgia Tech Atlanta USA MEDEF DE MOSELLE Société de Caution Mutuelle de Lorraine Société Lorraine pour le Commerce International (LOGERCI)

Michel Pariat,**Curriculum Vitae au 31 décembre 2007**

Agé de 70 ans, Michel Pariat a consacré l'essentiel de sa carrière aux achats d'investissement immobilier du groupe AXA. Il a été Président du conseil d'Administration de la société SIMCO et est aujourd'hui Président du Conseil de Surveillance du Logement Français. Il fait profiter la Société de sa connaissance dans le domaine de l'immobilier du logement et du secteur des sociétés foncières cotées.

Mandat année 2007	Société
<i>Président du conseil de surveillance</i>	Logement Français
<i>Membre du Conseil de Surveillance</i>	Foncière Développement Logements
<i>Administrateur</i>	IPD France
	SIIC Invest
	France Habitation

Mandat année 2006	Société
<i>Président du conseil de surveillance</i>	Logement Français SAPE
<i>Administrateur</i>	IPD France SIIC Invest
<i>Membre du Conseil de Surveillance</i>	Promo-Real Foncière Développement Logements

Nathalie Robin,**Curriculum Vitae au 31 décembre 2007**

Agée de 45 ans, Nathalie Robin occupe les fonctions de Directeur Immobilier chez BNP Paribas Assurance. Dans ce cadre elle a développé une politique d'investissement qui lui a donné une forte expérience dans ce domaine et, plus globalement, dans la gestion des actifs immobiliers.

Mandats année 2007	Sociétés
<i>Représentant permanent de la société Cardif Assurances Vie au Conseil de surveillance</i>	Foncière Développement Logements, Foncière des murs et Foncière Europe Logistique
Mandat année 2006	Société
<i>Représentant permanent de la société Cardif Assurances Vie au Conseil de surveillance</i>	Foncière Développement Logements

Pascal Duhamel,**Curriculum Vitae au 31 décembre 2007**

Diplômé d'HEC en 1985, Pascal Duhamel a intégré en 1998 la banque Morgan Stanley à Paris. Auparavant, il a acquis une solide connaissance du domaine de l'immobilier au sein du groupe Bouygues puis chez Archon, une filiale de Goldman Sachs.

Mandat : année 2007	Société
<i>Membre du Conseil de Surveillance</i>	Foncière Développement Logements
<i>Administrateur</i>	Compagnie la Lucette (formerly MdL)
	ALTAREA
	ICADE
	FEL
	EUROSIC

Adrien Blanc,

Curriculum Vitae au 31 décembre 2007

Agé de 36 ans, Adrien Blanc occupe les fonctions de Vice Président de Morgan Stanley. Il est reconnu en tant qu'expert des Marchés immobiliers français et européen et pour sa parfaite connaissance de leurs intervenants.

Mandat année 2007	Société
Administrateur	Altaréa
Membre du Conseil de surveillance	Foncière Développement Logements
	KORIAN SA
Gérant	Chips Holding SARL
	Chips Place SARL
	Financière Palmer SARL
	SNC FONCIERE PALMER
	SNC PALMER PLAGE
	SNC PALMER TRANSCATIONS

Mandat année 2006	Société
Administrateur	Altaréa
Membre du Conseil de surveillance	Foncière Développement Logements
	KORIAN SA
Gérant	Chips Holding SARL
	Chips Place SARL
	Financière Palmer SARL
	SNC FONCIERE PALMER
	SNC PALMER PLAGE
	SNC PALMER TRANSCATIONS

2.1.4 Fonctionnement du conseil de surveillance

2.1.4.1 Pouvoirs du conseil (article 14 des statuts)

Le conseil de surveillance assume le contrôle permanent de la gestion de la Société tel que prévu par la loi.

Il établit un rapport à l'occasion de l'assemblée générale ordinaire annuelle, qui statue sur les comptes de la Société ainsi que lors de toute augmentation ou réduction de capital proposée aux actionnaires.

L'autorisation préalable du conseil de surveillance, statuant à la majorité des 3/5^e, est requise préalablement à la mise en œuvre par le gérant des opérations suivantes lorsque les montants dépassent 10 millions d'euros ou qu'elles engagent la Société pour une durée supérieure à 5 ans :

- souscription d'emprunts bancaires ;
- achat ou vente d'actifs ;
- octroi de toute garantie, lettre de confort ou sûreté ;
- renouvellement du contrat de property management conclu avec Foncière des Régions ou toute société contrôlée directement ou indirectement par Foncière des Régions (indépendamment du montant et de la durée).

Il peut en outre, dans la limite d'un certain montant annuel qu'il déterminera, autoriser le gérant à donner des garanties au nom de la Société.

Le conseil de surveillance se réunit au moins quatre fois par an, à raison d'une fois par trimestre, le gérant devant communiquer au conseil de surveillance les informations suivantes prenant en compte, le cas échéant, de manière consolidée les activités de la Société et de ses filiales.

- lors de la réunion du conseil de surveillance tenue durant le deuxième trimestre d'un exercice, le projet de bilan consolidé, de compte de résultat consolidé, le projet de tableau des flux financiers consolidés, le

- rapport du commissaire aux comptes sur les comptes consolidés;
- lors de la réunion du conseil de surveillance tenue le quatrième trimestre de chaque exercice, un budget annuel consolidé, les prévisions annuelles de trésorerie de la Société ainsi que la trésorerie consolidée de la Société et de ses filiales ;
- lors de chacune des réunions trimestrielles, un rapport d'activité, comprenant l'ensemble des éléments définis par le conseil de surveillance, et
- lors de chacune des réunions trimestrielles, un descriptif des événements majeurs survenus au cours du trimestre écoulé.

Plus généralement, le conseil de surveillance a droit aux mêmes documents que ceux mis à disposition des commissaires aux comptes.

L'accord préalable du conseil de surveillance est également requis pour la nomination ou le renouvellement de tout gérant à l'exception de la nomination du premier gérant.

Dans ce cadre, le conseil de surveillance dispose d'un délai maximum de vingt (20) jours à compter de la notification qui lui est faite par les associés commandités du projet de nomination ou de renouvellement, pour donner ou refuser son accord.

Dans le cas où, à deux reprises successives à l'intérieur d'une période de deux mois, le conseil de surveillance aurait refusé cet accord pour deux candidats successifs, alors que la Société est dépourvue de gérant et que la gérance est exercée provisoirement par les associés commandités, l'accord pourra être donné par l'assemblée générale ordinaire des actionnaires statuant à la majorité, convoquée par le ou les associés commandités lui soumettant un seul de ces deux candidats.

Au cas où l'accord du conseil de surveillance ou de l'assemblée des actionnaires n'aurait pas été obtenu en application des paragraphes ci-dessus, le ou les commandités nommeront une troisième personne. A défaut d'accord du conseil de surveillance sur cette nouvelle personne, sa nomination sera soumise à l'assemblée générale ordinaire des actionnaires qui ne pourra refuser son accord qu'à la majorité des deux tiers des actionnaires présents ou représentés.

2.1.4.2 Réunions du conseil (article 13 des statuts)

Le conseil se réunit aussi souvent que les intérêts de la Société l'exigent et, en tout état de cause, au moins quatre fois par an afin, notamment, d'entendre le rapport de la gérance sur les activités de la Société. Sauf cas d'urgence, la convocation des membres du conseil de surveillance doit intervenir au moins une semaine avant la date de tenue du conseil.

Les réunions peuvent être convoquées par le Président du conseil, ainsi que par la moitié au moins de ses membres, ou par chacun des gérants et commandités de la Société. Le ou les gérants doivent être convoqués aux réunions auxquelles ils assistent à titre simplement consultatif.

La présence de la moitié au moins des membres est nécessaire pour la validité de ses délibérations. Les délibérations sont prises à la majorité des membres présents ou représentés et pouvant prendre part au vote. Tout membre du conseil de surveillance peut se faire représenter par un autre membre du conseil sur présentation d'un pouvoir exprès étant précisé qu'un membre du conseil pourra représenter plusieurs membres. En cas de partage des voix, la voix du président est prépondérante. Sont réputés présents pour le calcul du quorum et de la majorité les membres du conseil qui participent à la réunion par des moyens de visioconférence ou de télécommunication permettant leur identification et garantissant leur participation effective.

Les commissaires aux comptes sont convoqués aux réunions du conseil de surveillance qui examinent les comptes annuels ou intermédiaires.

2.1.5 Rémunérations des organes d'administration et de direction

2.1.5.1 Rémunérations des mandataires sociaux

Au cours de l'année civile 2007, les membres du Conseil de surveillance ont perçu des jetons de présence.

La rémunération annuelle allouée aux membres du Conseil de Surveillance, sous forme de jetons de présence, pour leur participation aux réunions du Conseil et des comités spécialisés se décompose en une somme fixe et une somme variable qui tient compte de la participation effective de chaque membre.

2.1.5.1.1 Options de souscription ou d'achat d'actions dans le capital

Veillez vous reporter aux paragraphes **1.6.2 et 4.2** du présent document.

2.1.5.1.2 Rémunération du Gérant (article 11 des statuts)

Le ou les gérants auront droit collectivement à une rémunération annuelle au titre de leurs fonctions s'élevant :

- **En France**

A 3% (hors taxe) du montant des loyers annuels (hors taxe) facturés par la Société et par les sociétés contrôlées directement ou indirectement, au sens de l'article L. 233-3 du Code de Commerce, par la Société.

- **En Allemagne**

A 0,5% (hors taxe) du montant des loyers annuels (hors taxe) facturés par la Société et par les sociétés contrôlées directement ou indirectement, au sens de l'article L. 233-3 du Code de Commerce, par la Société.

Par ailleurs, en cas d'acquisition, de construction, d'extension, rénovation ou restructuration d'un immeuble affecté à l'activité de la Société le gérant aura droit à une rémunération spécifique égale à 1% (hors taxe) des investissements réalisés dans l'année (hors droits) par la Société. En cas d'acquisition supérieure à un milliard d'euros, ce pourcentage pourra être revu par le Conseil de surveillance. Cette rémunération sera ramenée à 0,5% (hors taxe) de l'engagement financier total (hors droits) en cas d'acquisitions d'immeubles auprès des sociétés Predica, Generali Vie, Assurances du Crédit Mutuel Vie, GMF Assurances ou GMF Vie, ou des sociétés contrôlées directement ou indirectement, au sens de l'article L. 233-3 du Code de Commerce, par ces dernières.

Enfin, dans le cadre de l'arbitrage des actifs de la Société et de ses filiales, le ou les gérants percevront une rémunération de 1% (hors taxe) du prix net vendeur des cessions d'actifs réalisées par la Société et les sociétés qu'elle contrôle, directement ou indirectement, au sens de l'article L. 233-3 du Code de Commerce.

Par ailleurs, dans le cadre de la politique de cession à l'unité des actifs détenus par la Société et les sociétés qu'elle contrôle, directement ou indirectement, au sens de l'article L. 233-3 du Code de Commerce, le ou les gérants bénéficieront d'un intéressement à hauteur de 20% de la différence entre les prix nets vendeur et 130% des prix d'entrée initiaux, ceux-ci étant indexés annuellement sur la base de l'indice Insee du coût de la construction, cet indice étant remplacé par le nouvel indice de référence des loyers à compter du 1^{er} juillet 2006 et augmentés de la valeur nette comptable des éventuels travaux immobilisés pendant la durée de détention des biens. Ce calcul sera fait séparément en France et en Allemagne à la fin de chaque exercice et l'intéressement s'appliquera annuellement sur l'ensemble des cessions intervenues durant chaque exercice.

Aucune autre rémunération ne peut être attribuée aux gérants, en raison de leur fonction, sans avoir été préalablement décidée par l'assemblée générale ordinaire des actionnaires après accord unanime des commandités.

Le ou les gérants ont droit, en outre, au remboursement de toutes les dépenses et frais de toute nature découlant du recours, effectué dans l'intérêt de la Société ou des sociétés qu'elle contrôle, directement ou indirectement, au sens de l'article L. 233-3 du Code de Commerce, à des prestataires de services extérieurs.

2.1.5.1.3 Rémunérations des membres du conseil de surveillance

Il peut être alloué au conseil de surveillance une rémunération annuelle, à titre de jetons de présence, dont le montant, porté dans les frais généraux est déterminé par l'assemblée générale ordinaire des actionnaires et demeure maintenu jusqu'à décision contraire de cette assemblée.

Le conseil répartit le montant de cette rémunération entre ses membres, dans les proportions qu'il juge convenables.

Participations des mandataires sociaux dans le capital au 31 décembre 2007

Membres du conseil de surveillance	Nombres d'actions*	Droits de vote
Monsieur Christophe KULLMANN	8004	8004
Monsieur Charles RUGGIERI	4	4
Monsieur Michel PARIAT	40	40
Monsieur Hervé SEMIN	4	4
Monsieur DAP	240	240
Monsieur Adrien BLANC	8	8
Monsieur Pascal DUHAMEL	-	-
Monsieur Laurent CAZELLES	4	4
Predica	8 282 176	13,79
ACM Vie	3 101 488	5,16
GMF Vie	4 285 641	7,14
GENERALIE VIE	4 836 934	8 05
CARDIF ASSURANCES VIE	4 988 012	8,30
FONCIERE DES REGIONS	19 260 689	32,06

*après division du nominal par 4

Il est précisé aux termes de l'article 12-4 des statuts de Foncière Développement Logements, que chaque membre du conseil de surveillance devra être propriétaire d'une action au moins de la Société; il devra acquérir une action au moins dans un délai de trois (3) mois à compter de sa nomination, au cas où il n'en serait pas déjà propriétaire lors de sa nomination.

2.1.5.1.4 Options de souscription ou d'achat d'actions dans le capital

Veuillez vous reporter aux paragraphes 1.6.2 et 4.2 du présent document.

2.1.6 Commissaires aux Comptes

Commissaires aux Comptes	Date de nomination	Date de renouvellement	
Titulaires	Groupe PIA 5, rue Alfred de Vigny 75008 Paris	AG du 29 mars 2006	AGO statuant sur les comptes annuels clos au 31 décembre 2009
	Christian LEFEVRE 22, avenue Trudaine 75009 PARIS	AG du 24 juin 2004	AGO statuant sur les comptes annuels clos au 31 décembre 2009
	Mazars et Guérard Exaltis – 61, rue Henri Régnauld 92075 La Défense cedex	AG du 22 décembre 2005	AGO statuant sur les comptes annuels clos au 31 décembre 2011
Suppléants	Conseil Expertise Commissariat 40, avenue Hoche – 75008 Paris	AG du 29 mars 2006	AGO statuant sur les comptes annuels clos au 31 décembre 2009
	Bertrand FOUSSIER 336, Rue St Honoré - 75001 Paris	AG du 24 juin 2004	AGO statuant sur les comptes annuels clos au 31 décembre 2009
	Cyrille BROUARD Exaltis – 61, rue Henri Régnauld 92075 La Défense cedex	AG du 22 décembre 2005	AGO statuant sur les comptes annuels clos au 31 décembre 2011

2.1.6.1 Rémunération des Commissaires aux Comptes

	Mazars et Guerard		PIA		Lefebvre		Rognant	
	2007	2006	2007	2006	2007	2006	2007	2006
Commissariat aux comptes, certification, examen des comptes individuels et consolidés	624	91	123	51	93	62		8
Missions accessoires	467	216	14	76	21	35		
TOTAL	1091	307	137	127	114	97	0	8

2.2 Rapport du Conseil de Surveillance à l'Assemblée Générale Ordinaire du 16 avril 2008 conformément aux dispositions de l'article L 226-9 du Code de commerce.

Mesdames, Messieurs,

Le Gérant vous a présenté les comptes et le rapport d'activité pour l'exercice 2007.

En application de la loi, le Conseil de Surveillance est appelé à présenter à l'Assemblée Générale un rapport rendant compte de sa mission de contrôle sur la régularité, la sincérité des comptes et des principaux documents comptables de la Société.

Depuis sa mise en place, le Conseil de Surveillance de votre Société a été régulièrement tenu informé par le Gérant de la marche des affaires et de l'activité de votre Société et de son Groupe, et a été en mesure de procéder, dans le cadre de sa mission, aux vérifications qu'il a jugées nécessaires.

Synthèse de l'activité

L'exercice 2007 se solde par un bénéfice net social de 1 059 440,62 € et un bénéfice consolidé de 310 169K€ dont 307 221 K€ part du groupe.

Le Conseil de Surveillance n'a pas d'observations particulières à formuler sur le rapport de gestion du Gérant et les résultats 2007 et vous invite à approuver les comptes de l'exercice 2007, le projet d'affectation du résultat ainsi que l'ensemble des différentes résolutions qui vous sont présentées.

Enfin, nous tenons à exprimer au Gérant et aux équipes tous nos remerciements pour le travail accompli au cours de l'année écoulée.

2.3 Rapport du Président du Conseil de Surveillance sur le Gouvernement d'entreprise et le contrôle interne conformément aux dispositions de l'article L. 225-68 du Code de commerce

Diligences effectuées en vue de la préparation de ce rapport

L'ensemble des activités françaises de Foncière Développement Logements et des sociétés qui entrent dans son périmètre de consolidation est géré selon des procédures homogènes, avec des supports de contrôle de gestion et de comptabilité communs.

Les travaux de préparation de la rédaction du présent rapport, menés en concertation avec l'ensemble des Directions concernées en sont facilités.

Les informations portant sur les activités des filiales situées à l'étranger sont rédigées en concertation avec la Direction de l'Audit et du contrôle Interne qui effectue des missions de convergence de ces dispositifs.

Conformément à l'article L. 225-68 du Code de commerce, le Président du Conseil de Surveillance rend compte des conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil de Surveillance ainsi que des procédures de contrôle interne mises en place par la Société.

« Mesdames, Messieurs les actionnaires,

En application des dispositions légales, je vous rends compte aux termes du présent rapport :

- des conditions de préparation et d'organisation des travaux de votre Conseil de Surveillance au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2007 ;
- des limitations des pouvoirs de la gérance ;
- des procédures de Contrôle interne mises en place par la société. »

2.3.1 Préparation et organisation des travaux du Conseil de Surveillance

Les conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil de Surveillance sont définies par la loi, les statuts de la Société, les dispositions du Règlement Intérieur du Conseil et des Comités Spécialisés institués en son sein.

2.3.1.1 Composition du Conseil

Au 31 décembre 2007, le Conseil de Surveillance est composé des membres suivants :

Membres	Expiration du mandat à l'AGO
Monsieur Christophe KULLMANN (Président)	2008
Monsieur Charles RUGGIERI	2008
Monsieur Hervé SEMIN	2008
FONCIERE DES REGIONS Représentée par Monsieur Hans KAY	2008
Monsieur Laurent CAZELLES	2008
PREDICA Représentée par Monsieur Emeric SERVIN	2008
ACM VIE Représentée par Monsieur Pierre REICHERT	2008
GMF VIE Représentée par Monsieur Bruno LEGROS	2008
GENERALI VIE Représentée par Madame Anne-Marie de CHALEMEBERT	2008
Monsieur Pierre DAP	2009
Monsieur Michel PARIAT	2009

CARDIF ASSURANCE VIE Représentée par Nathalie ROBIN	2009
Monsieur Pascal DUHAMEL	2009
Monsieur Adrien BLANC	2009

Monsieur Michel PARIAT répond aux critères d'indépendance issus de la définition donnée dans le rapport Afep/Medef.

2.3.1.2 Réunions

2.3.1.2.1 Fréquence

Au cours de l'exercice 2007, le Conseil de Surveillance s'est réuni 5 fois, les 20 février, 25 avril, 24 juillet, 24 octobre et 14 novembre. Le taux de présence des membres du conseil a été de 79%.

2.3.1.2.2 Rémunération

La rémunération annuelle allouée aux membres du Conseil de Surveillance, sous forme de jetons de présence, pour leur participation aux réunions du Conseil et des comités spécialisés se décompose en une somme fixe et une somme variable qui tient compte de la participation effective de chaque membre.

Les jetons de présence alloués en 2007 aux membres du Conseil de Surveillance pour leur participation aux travaux de celui-ci et des comités spécialisés se sont élevés en moyenne à 3530 euros par membre.

2.3.1.2.3 Convocation des membres du Conseil de Surveillance

Les membres du Conseil de Surveillance sont convoqués conformément aux statuts et avec un délai suffisant pour leur permettre de demander l'inscription de points supplémentaires à l'ordre du jour.

2.3.1.2.4 Information des membres du Conseil de Surveillance

Les documents, dossiers techniques et informations utiles se rapportant à l'ordre du jour et nécessaires à la mission des membres du Conseil de Surveillance leur ont été communiqués quelques jours avant la tenue des réunions.

2.3.1.2.5 Tenue des réunions

Le Conseil de Surveillance se réunit aussi souvent que nécessaire et au moins une fois par trimestre, sur convocation de son Président. La présence de la moitié au moins des membres est nécessaire pour la validité de la réunion. Les décisions sont prises à la majorité des voix des membres présents ou représentés. En cas de partage des votes, la voix du Président est prépondérante. Les réunions du Conseil de Surveillance se déroulent au siège social de la Société ou en tout autre endroit spécifié dans la convocation. Par ailleurs, sont réputés présents pour le calcul du quorum et de la majorité, les membres du Conseil qui participent à la réunion par des moyens de visioconférence ou de télécommunication permettant leur identification et garantissant leur participation effective. Au titre de l'exercice 2007, un membre du Conseil a participé à une séance par des moyens de télécommunication.

Lors de chaque réunion, le Président présente un rapport sur l'activité de la Société et du Groupe et les sujets spécifiques sont ensuite traités.

2.3.1.3 Réunions et thèmes abordés par le Conseil de Surveillance en 2007

Au cours de l'exercice écoulé, le Conseil de Surveillance a pris les décisions suivantes :

- **Conseil de Surveillance du 20 février 2007**

Présentation des comptes sociaux et consolidés ainsi que du rapport de gestion au 31 décembre 2006, proposition de versement de dividende, convocation de l'Assemblée Générale mixte du 25 avril 2007, examen de la stratégie et des faits marquants ainsi que du rapport d'activité, mise à jour de la gouvernance de la Société à travers la proposition de nomination d'un membre indépendant au sein du Comité d'audit et renforcement de la composition du Conseil.

- **Conseil de Surveillance du 25 avril 2007**

Présentation et autorisation d'opérations de développement après avis du comité d'investissement et mesure des impacts de ces opérations, rapport d'activité périodique.

- **Conseil de Surveillance du 24 juillet 2007**

Présentation des comptes semestriels consolidés au 30 juin 2007 et du rapport d'activité, actualisation de la stratégie de développement de la Société, présentation de plusieurs projets de développement.

- [Conseil de Surveillance du 24 octobre 2007](#)

Point sur l'avancement des opérations de développement en cours et du financement de celles-ci et convocation d'une Assemblée générale mixte en vue notamment d'approuver les opérations d'apport correspondant aux développements décidés, actualisation de la composition du conseil de surveillance et des comités.

- [Conseil de Surveillance du 14 novembre 2007](#)

Présentation du budget 2007-2008 en vue de son adoption et examen de la stratégie de la Société.

2.3.1.4 Procès-verbaux des réunions

Les procès-verbaux des réunions du Conseil de Surveillance sont établis à l'issu de chaque réunion et communiqués dans les meilleurs délais à tous les membres du Conseil de Surveillance.

2.3.1.5 Les Comités Spécialisés

Les règles de fonctionnement et de responsabilité des Comités sont fixées par le Règlement Intérieur du Conseil de Surveillance qui a été adopté par ce dernier en septembre 2006.

2.3.1.5.1 Le Comité d'Audit

L'Audit Interne est un outil de management qui fournit des analyses, des recommandations, des avis et des informations relatifs aux activités examinées.

2.3.1.5.1.1 Composition du Comité d'Audit

Ce Comité constitué par le Conseil de Surveillance dans sa séance du 13 septembre 2006 est composé de trois membres du Conseil de Surveillance :

- Monsieur Bruno Legros, Président du Comité ;
- Monsieur Hervé Semin ;
- Monsieur Michel Pariat.

2.3.1.5.1.2 Missions du Comité d'Audit

Le Comité d'Audit est chargé

- D'examiner les méthodes comptables et les modalités d'évaluation des actifs du groupe ;
- D'examiner les projets de comptes sociaux et consolidés préparés par la gérance, avant leur présentation au Conseil
- De préparer les décisions du Conseil en matière de suivi de l'Audit Interne ;
- D'examiner les conventions de prestations de service conclues entre la Société et les personnes détenant une participation directe ou indirecte dans la Société ;
- D'examiner les propositions de nomination des Commissaires aux Comptes de la Société.

2.3.1.5.1.3 Fréquence des Réunions

Le Comité d'Audit se réunit au moins deux fois par an pour examiner les projets de comptes sociaux et consolidés. Le Comité s'est réuni à deux reprises en 2007.

- [Séance du 13 février 2007](#)

Examen des projets de comptes sociaux et consolidés de l'exercice 2006, étude des résultats des vérifications des Commissaires aux Comptes et de leurs recommandations, analyse du résultat des expertises immobilières au 31 décembre 2006 ainsi que des travaux menés par le service d'Audit Interne.

- [Séance du 17 juillet 2007](#)

Examen des événements du premier semestre 2007, point sur les expertises immobilières semestrielles, préparation de l'arrêté des comptes au 30 juin et rapport des travaux de l'audit interne sur la période.

- **Le Comité d'Investissement**

Le Comité d'Investissement a un rôle d'étude et de préparation des délibérations du Conseil en matière d'investissement et soumet au Conseil ses avis, propositions et recommandations.

2.3.1.5.1.4 Composition du Comité d'Investissement au 31 décembre 2007

Il est composé des cinq membres suivants :

- Monsieur **Christophe Kullmann**, Président du Comité
- Madame **Anne-Marie de Chalambert**
- Monsieur **Emeric Servin**
- Madame **Nathalie Robin**
- Monsieur **Pascal Duhamel**

2.3.1.5.1.5 Fréquence des réunions

Le Comité d'Investissement se réunit chaque fois que son Président ou le Président du Conseil de Surveillance le demande. Les dates des Comités sont arrêtées en fonction des opérations de développement. Au titre de l'exercice 2007, le Comité s'est réuni une seule fois le 13 avril 2007 pour étudier plusieurs projets de développement en France et en Allemagne.

2.3.1.5.1.6 Missions du Comité d'Investissement

Le Comité est chargé d'examiner les opérations d'investissement portant notamment sur l'acquisition d'actifs immobiliers ou de titres de participations et les emprunts bancaires s'y rattachant, dans la mesure où leur montant est supérieur à 10 millions d'euros.

2.3.2 Limitation des pouvoirs de la Gérance

En application de l'article 14 des statuts, l'autorisation préalable du Conseil, statuant à la majorité des 3/5^{èmes}, est requise concernant les opérations suivantes :

- (i) souscription d'emprunts bancaires ;
- (ii) achat ou vente (désinvestissement) d'actifs ;
- (iii) octroi de toute garantie, lettre de confort ou sûreté ;
- (iv) le renouvellement du contrat de property management conclu avec la société Foncière des Régions (ou toute société contrôlée directement ou indirectement par Foncière des Régions).

étant entendu que les opérations mentionnées aux paragraphes (i) à (iii) sont soumises à une telle autorisation préalable lorsque leur montant dépasse 10.000.000 (dix millions) d'euros, ou qu'elles engagent la Société pour une durée supérieure à cinq (5) ans.

2.3.3 Procédures de contrôle interne mises en place par la Société

2.3.3.1 Le dispositif de contrôle interne

Foncière Développement Logements, active sur les marchés immobiliers européens du logement, est exposée à différentes natures de risques, exogènes (cycles immobiliers, marchés financiers, réglementation,...) et/ou endogènes (organisation, système d'information, circuits de décisions,...).

Le Gérant Commandité de Foncière Développement Logements, FDL Gestion, est une filiale à 100% de Foncière des Régions. Aux termes de diverses conventions, FDL Gestion a bénéficié en 2007 de différentes prestations de gestion administrative, juridique, comptable et financière de la part de Foncière des Régions.

A ce titre, la Société et son Gérant bénéficient du dispositif de contrôle interne du groupe Foncière des Régions, conçu pour renforcer la fiabilité et la réactivité d'équipes en croissance.

L'adaptation du dispositif de contrôle interne, qui englobe désormais les filiales allemandes de Foncière Développement Logements, se poursuivra en 2008 avec notamment l'affectation de personnel dédié, la création d'un

réseau de correspondants, la consolidation du processus budgétaire, et la recherche permanente d'une précision toujours plus grande dans la définition des rôles des sociétés et des acteurs.

2.3.3.1.1 Périmètre sous revue et référentiel

2.3.3.1.1.1 Périmètre sous revue

En France, Foncière Développement Logements applique son dispositif de contrôle interne aux sociétés qui entrent dans le périmètre de consolidation de ses comptes.

En Allemagne, l'importance des investissements réalisés en 2006 et 2007 a conduit à entreprendre l'examen du dispositif de contrôle interne mis en œuvre par Immeo-Wohnen, société de droit allemand, qui détient et gère les actifs.

2.3.3.1.1.2 Référentiel

Foncière Développement Logements et son Gérant bénéficient du dispositif de contrôle interne du groupe Foncière des Régions qui tend vers l'application du « cadre de référence » préconisé par l'Autorité des Marchés Financiers en janvier 2007. Ce référentiel est compatible avec le C.O.S.O. (Committee Of Sponsoring Organisations) qui servait précédemment de modèle au dispositif de contrôle interne.

Le dispositif de contrôle interne, dont le but est de fournir une assurance raisonnable de la maîtrise des risques, vise plus particulièrement à s'assurer :

- Que les activités sont conformes en tout point aux lois et règlements,
- Que les actes de gestion correspondent aux orientations fixées par les organes sociaux,
- Que les risques résultant de ses activités sont correctement évalués et suffisamment maîtrisés,
- Que les informations financières sont fiables,
- Que les processus internes, notamment ceux qui concourent à la sauvegarde des actifs, ou à la constitution de l'information financière, sont efficaces.

2.3.3.1.2 Les acteurs du Contrôle Interne

2.3.3.1.2.1 En France

Le Conseil de Surveillance

Son Président est le responsable qui doit « rendre compte des procédures mises en place par la Société ».

Il conçoit avec son Conseil, et organise avec le Gérant, les différents organes de Contrôle Interne et propose notamment, en tant que de besoin, d'actualiser les règles de gouvernement d'entreprise.

Le Conseil de Surveillance oriente et contrôle l'action du Gérant ; celui-ci lui rend compte trimestriellement, en lui présentant un rapport qui précise ses actions ainsi que les principaux faits survenus pendant la période.

Le Comité d'Audit

Le Comité d'Audit, en tant que comité spécialisé du Conseil de Surveillance, veille à la conformité aux lois et à l'éthique et s'assure :

- De la permanence et de la fiabilité des méthodes comptables adoptées pour l'établissement des comptes de l'entreprise,
- De la clarté des informations financières fournies par la Société aux actionnaires, aux autorités, et au public,
- De la mise en place de procédures de contrôle interne et externe et de la mesure et maîtrise des risques.

Tous les six mois, ce comité spécialisé étudie le rapport d'activités de l'Audit Interne, et rapporte au Conseil de Surveillance.

Le Gérant Commandité

Le Gérant Commandité, personne morale, définit et fait mettre en place par son représentant, personne physique, l'organisation qu'il estime être la plus efficiente pour atteindre ses objectifs.

Il s'assure que le dispositif de contrôle interne est adapté aux missions qui lui sont confiées.

Il peut solliciter la programmation de missions auprès de la Direction de l'Audit et du Contrôle Interne du groupe Foncière des Régions. Un tableau de bord du suivi des recommandations émises par les auditeurs lui est présenté mensuellement par le Directeur de l'Audit et du Contrôle interne.

L'avancement de l'actualisation des procédures fait également l'objet d'un point mensuel.

Le Comité de Direction de Foncière Développement Logements

Le représentant du Gérant réunit chaque semaine autour de lui son équipe de Direction, composée du Responsable Administratif et Financier, du Contrôleur de gestion, du Responsable du Développement et de l'Asset Management, du Directeur Technique, et de l'attachée de Direction chargée du suivi des activités en Allemagne, afin d'examiner les résultats, les projets et les écarts sur objectifs. Pour Immeo Wohnen, en Allemagne, un Comité de Direction spécifique réunit les principaux Directeurs de cette société, ainsi que certains Directeurs des sociétés françaises concernées.

La Direction de l'Audit et du Contrôle Interne

Cette Direction évalue l'efficacité du Contrôle Interne de la société et de ses filiales. Elle examine notamment le fonctionnement des processus de management des risques.

Composée initialement d'un Directeur et d'un auditeur, elle a été renforcée courant 2007 par un second auditeur issu de la Direction des comptabilités. Ses actions sont encadrées par une Charte d'Audit Interne qui rappelle les fondements du Contrôle Interne, et définit la mission de l'Audit Interne en termes d'évaluation, de maîtrise des risques, d'étendue et de limite de ses responsabilités, ou encore de ses interventions.

Dans l'exercice de ses missions l'Audit Interne est naturellement promoteur du Contrôle Interne et veille à son efficacité :

- Il étudie les processus sensibles et peut être amené à examiner certains dysfonctionnements suivant les demandes du représentant du Gérant,
- Il donne un point de vue indépendant sur le contrôle interne car il n'est pas directement impliqué dans les activités opérationnelles,
- Il formule au représentant du Gérant des préconisations et effectue des missions de contrôle, de régularité, de conformité, de performance et de management.

Le responsable de l'Audit Interne

- Anime la réunion mensuelle d'Audit et de Contrôle Interne,
- Travaille avec l'ensemble des Directions et avec les Commissaires aux Comptes,
- Participe à la relecture des projets de procédures et à leur validation,
- Rapporte semestriellement au Comité d'Audit de la Société,
- S'assure que le dispositif de contrôle interne mis en place en France et en Allemagne est performant, adapté aux activités de la Société, et aux attentes du Gérant,
- Veille à la cohérence du dispositif de contrôle interne existant en Allemagne, d'où sont gérés l'ensemble des logements détenus localement.

Les Collaborateurs

Les collaborateurs de FDL Gestion ont un rôle de veille et de proposition concernant l'actualisation du dispositif de contrôle interne et des processus applicables à ses activités. En France, dans le cadre du Groupe de travail de GFR+, il revient aux collaborateurs de FDL Gestion et de Foncière des Régions de rédiger les procédures relatives aux domaines d'activité dont ils ont la responsabilité.

Ces procédures sont relues par les hiérarchiques directement concernés, par le responsable du Groupe de travail et par la Direction de l'Audit et du Contrôle Interne. Elles sont ensuite soumises à un Comité de validation constitué ad hoc.

2.3.3.1.2.2 En Allemagne

Les filiales résultant du développement de la société en Allemagne ont des organisations et des dispositifs de contrôle interne qui leur sont propres. Cependant, en tant que filiales, elles sont également soumises aux règles de gouvernance de leur maison mère.

2.3.3.2 L'organisation du Contrôle Interne.

Dans les pays dans lesquels Foncière Développement Logements est implantée (France, Allemagne, Luxembourg), une charte d'éthique, sous-titrée « G.F.R, une manière d'être », est diffusée à tous les collaborateurs. Elle rappelle le projet, la mission et l'éthique de la Société. Elle précise les principales règles comportementales à observer, notamment en ce qui concerne la confidentialité, les pratiques commerciales, les transactions sur titres, les conflits d'intérêts.

En application de ces principes, les composantes du dispositif de Contrôle Interne sont adaptées aux spécificités des pays et des métiers, et contribuent à la qualité de l'information financière et comptable.

Une définition claire des responsabilités et des pouvoirs

2.3.3.2.1.1 Rôle des organes de gouvernance

Les règles de corporate governance décrites dans la première partie de ce rapport fixent les règles de fonctionnement du Conseil de Surveillance de la Société et de ses Comités spécialisés.

Les procédures qui explicitent et définissent les modalités d'organisation, de préparation et de tenue des comités de la gouvernance de Foncière Développement Logements sont toutes formalisées et à jour.

En matière de contrôle de l'information financière et comptable, le représentant du Gérant présente semestriellement au Comité d'Audit un projet d'arrêté comptable.

Les comptes arrêtés sont ensuite transmis au Conseil de Surveillance pour qu'il puisse exercer son contrôle.

2.3.3.2.1.2 Délégations – Autorisations

Les pouvoirs et subdélégations de pouvoirs, au sein de Foncière Développement Logements ainsi qu'au sein du groupe Foncière des Régions, sont définis par montant et par nature de décisions, et sont sécurisés par :

1. la mise à jour des habilitations,
2. les accès logiciels et les limites de décaissements, ainsi que l'obligation éventuelle de doubles signatures, selon les montants, qui sont définis par personne physique,
3. la sécurisation informatique des profils par mots de passe modifiés régulièrement,
4. la séparation de l'ordonnancement et du lancement des opérations de décaissements.

Ces délégations et subdélégations de pouvoirs accordés par le Gérant et par son représentant font l'objet d'actualisations en fonction de l'évolution des périmètres gérés et de l'évolution des organigrammes.

2.3.3.2.1.3 Contrôle de l'adéquation des compétences

Les objectifs, les performances, et les besoins de formation de chaque collaborateur de FDL Gestion et de Foncière des Régions sont étudiés lors des entretiens annuels d'évaluation et de développement (EAED) entre le collaborateur et son manager.

En complément de ces entretiens annuels, les capacités et les perspectives d'évolution de chaque collaborateur sont analysées par différents managers avec une vision transverse et à plus long terme dans le cadre de groupes de travail appelés « people-reviews ».

Le partage des connaissances et la diffusion d'une culture commune sont assurés par différents supports d'informations internes, dont un glossaire regroupant tous les termes « métiers ».

En France, l'ensemble du personnel dispose d'un accès à un portail intranet qui comprend, notamment, l'ensemble des procédures validées et actualisées.

2.3.3.2.2 Organisation et structuration

Chaque Direction Opérationnelle et chaque Direction Fonctionnelle, tant au sein de la société FDL Gestion, qu'au sein du groupe Foncière des Régions, est responsable de la mise en place d'un dispositif de contrôle interne lui permettant de maîtriser ses activités, de veiller à l'efficacité de ses équipes et à l'utilisation efficiente de ses ressources.

2.3.3.2.2.1 Structuration de l'activité et des équipes

FDL Gestion dispose d'équipes dédiées en Asset Management, Contrôle de Gestion, Communication Financière et Direction Technique.

Courant 2007, l'équipe dédiée à FDL Gestion a été complétée par :

- un Responsable Administratif et Financier,
- une attachée de Direction dédiée aux relations avec les structures allemandes.

Cette structuration des sociétés sera poursuivie en 2008 avec l'affectation de personnel au sein de FDL Gestion.

La structuration des activités à l'étranger a été renforcée avec notamment :

- une organisation de la plateforme luxembourgeoise qui porte les participations dans les sociétés allemandes,
- une organisation de liens opérationnels avec les filiales allemandes,
- un suivi hebdomadaire de ces activités par le Représentant du Gérant Commandité,
- une implication de la Direction Fiscale du groupe Foncière des Régions sur les sujets à traiter en Allemagne,
- des réunions mensuelles et des reportings homogènes avec les formats du groupe,
- un déploiement de l'Audit Interne Groupe à l'international, par des déplacements et des travaux préalablement validés par le Représentant du Gérant Commandité.

2.3.3.2.2.2 Structuration de nouveaux services transversaux

Secrétariat Général

FDL Gestion, en tant que filiale de Foncière des Régions, bénéficie de services transversaux qui ont été renforcés au cours de l'exercice 2007 par la création d'un Secrétariat Général qui supervise la Communication Financière, la Communication Corporate et Interne, ainsi que les Directions : Juridique, Développement Durable-Sécurité-Environnement, Systèmes d'Information et Ressources Humaines.

Service comptable groupe

Les missions des équipes comptables ont été réorganisées, début 2007, suite à un projet finalisé fin 2006, autour de trois types de responsabilités :

- Tenue des comptes sur un périmètre donné d'entités,
- Prise en charge de sujets transverses et projets,
- Gestion des relations intra groupe, notamment entre FDL Gestion, Foncière Développement Logements et Foncière des Régions.

Cette nouvelle organisation a été conduite selon les principes suivants :

- définir un cadre et des règles de fonctionnement homogènes afin d'harmoniser les modes de fonctionnement,
- aligner les pôles comptables sur les lignes produits, et notamment les logements,
- repositionner les contrôles et validations,
- optimiser les ressources, via l'automatisation de certaines fonctions, afin de passer d'un rôle de production à un rôle de contrôle et d'analyse,

- gérer au sein d'un pôle spécifique les fonctions d'expertise comptable : normes comptables, veille réglementaire, études spécifiques sur opérations de développement...
- standardiser le mode opératoire des opérations exceptionnelles, de restructurations internes, d'acquisitions et de cessions de structures et d'immeubles,
- mettre en place des indicateurs permettant l'appréciation de la performance de la fonction comptable et le suivi de la réalisation des contrôles.

Comptabilité Fournisseurs

Au cours du premier trimestre 2007 un service dédié a été mis en place, en France, pour harmoniser les processus d'engagement des dépenses, vérifier les autorisations de décaissements et valider les règlements de l'ensemble des factures.

2.3.3.2.2.3 Poursuite du projet GFR+

En France, le Projet « GFR+ », initié en 2006, a été poursuivi tout au long de l'année 2007, afin :

- d'actualiser les modes de fonctionnement tant de FDL Gestion que de Foncière des Régions,
- de parfaire l'organisation à court terme au plus près du terrain,
- d'améliorer les performances de Foncière Développement Logements sur le long terme.

Ce projet, qui mobilise l'ensemble des collaborateurs, vise prioritairement à mieux définir les rôles et responsabilités de chacun. Il permet également de renforcer la cohésion managériale et d'accélérer le développement des compétences.

Il s'est poursuivi en 2007 par la description des processus de gestion des opérations et par la réécriture de l'ensemble des procédures. Le travail a commencé par celles répondant aux principaux risques identifiés par la cartographie élaborée fin 2006. Afin de rester au plus près du terrain, celles-ci sont écrites par les opérationnels, selon un format unique.

Leur relecture par différents responsables, dont la Direction de l'Audit et du Contrôle Interne, précède leur validation par un Comité *ad hoc* qui s'est réuni six fois en 2007.

Au 31 décembre 2007, 66 procédures, dont notamment toutes les procédures comptables, ont été validées et mises en application. L'essentiel du programme cible, qui prévoyait de couvrir en priorité les sujets importants, est ainsi réalisé.

En complément des travaux déjà effectués, il est prévu de rédiger 40 nouvelles procédures au cours de l'année 2008.

2.3.3.2.3 Pertinence et fiabilité des informations

La pertinence et la fiabilité des informations sont assurées par le dispositif de contrôle interne et par les processus appliqués au sein de chacune des filiales, quelque soit le pays, tant en amont des services comptables que lors de la production des états financiers.

Au sein des pays concernés, les procédures font l'objet d'un processus d'actualisation pour tenir compte de la nouvelle structuration de Foncière Développement Logements et de FDL Gestion.

Au sein de Foncière Développement Logements, une réunion mensuelle, animée par le représentant du Gérant, examine les activités, les résultats, les écarts entre le « réalisé » et les prévisions du Contrôle de Gestion, les indicateurs et les tableaux de bord. La Direction de la Société se réunit par ailleurs mensuellement avec les services transversaux : contrôle de gestion, comptabilité, juridique, financement.

L'Audit Interne Groupe participe à ces deux types de réunions mensuelles.

Des reportings sont également élaborés pour les activités exercées en Allemagne, et les différents responsables bénéficient ainsi d'une information régulière, formalisée et homogène.

2.3.3.2.3.1 Processus amont concourant à l'élaboration de l'information comptable et financière

La fiabilité de l'information comptable et financière repose en grande partie sur l'application des processus et le respect des procédures générant les flux initiés en amont des services comptables.

La revue de ces processus a permis au service comptable du groupe Foncière des Régions d'être moins centré sur les travaux de production et d'évoluer davantage vers un rôle d'aide à la décision pour Foncière Développement Logements et FDL Gestion.

En particulier, le Responsable Administratif et Financier dédié à FDL Gestion est impliqué dans :

- la cohérence des informations financières émanant de l'Allemagne,

- les provisions pour risques et charges,
- l'enregistrement des actifs à leur juste valeur,
- les cessions et acquisitions des structures dont ils ont la charge,
- les opérations liées aux conventions internes.

Les procédures actualisées ont également reporté certains contrôles, qui étaient assurés préalablement par les services comptables, au niveau des opérationnels travaillant au sein de FDL Gestion.

A l'instar de ce qui a été réalisé en France dans le cadre du projet GFR+, Immeo-Wohnen est engagé dans l'actualisation des documents décrivant ses processus et procédures. Son dispositif de Contrôle Interne repose essentiellement sur l'utilisation d'un progiciel intégré très structurant. Par ailleurs les habitudes de travail du personnel sont marquées par une culture « qualité », qui faisait naguère l'objet d'une certification ISO.

2.3.3.2.3.2 Processus de production de l'information comptable et financière

Afin de prendre en considération la nouvelle dimension de Foncière Développement Logements, les éléments suivants ont été élaborés au sein de la comptabilité :

- une formalisation des procédures comptables adaptées aux travaux récurrents,
- une refonte des procédures de clôture de comptes permettant une transmission plus fluide des informations de clôture provenant des métiers en amont,
- des automatismes permettant de mieux cerner la « coupure » des postes du compte de résultat,
- la rédaction d'un manuel de consolidation en adéquation avec les fonctionnalités du nouveau logiciel de consolidation,
- un contrôle de l'homogénéité des méthodes d'évaluation des actifs au sein des différentes sociétés,
- la rédaction de procédures de remontées d'information en provenance des filiales, et particulièrement des filiales étrangères.

La qualité du processus d'élaboration de l'information financière et comptable est garantie par :

- la validation des schémas comptables,
- la justification des soldes et les rapprochements usuels de validation et de contrôles, en liaison en particulier avec les travaux émanant du contrôle de gestion,
- les revues analytiques permettant de valider, avec les opérationnels, les variations des principaux postes du bilan,
- la revue systématique des impacts fiscaux.

Par ailleurs, chaque évènement structurant, portant soit sur des sociétés, soit sur des portefeuilles, fait l'objet d'une note spécifique, rédigée par le pôle « Expertise » de la Direction Comptable de Foncière des Régions, analysant ses impacts dans les comptes sociaux des entités, ainsi que dans les comptes consolidés.

2.3.3.2.3.3 Processus de Communication des informations financières et comptables

L'information financière et comptable de Foncière Développement Logements est mise en forme par le Responsable Administratif et Financier de FDL Gestion.

Le Gérant arrête les comptes et les transmet pour contrôle au Conseil de Surveillance accompagnés du rapport du Président du Comité d'Audit. La présentation des comptes est alors faite aux analystes et aux médias.

Les actionnaires sont ensuite appelés à approuver les résolutions de l'Assemblée Générale annuelle notamment celles portant sur l'approbation des comptes de l'exercice.

Courant 2007, la Direction de la Communication Financière de Foncière des Régions, qui assiste le Responsable Administratif et Financier de Foncière Développement Logements, a été renforcée par l'arrivée d'un cadre spécialisé. Elle est désormais directement rattachée au Secrétariat Général du groupe Foncière des Régions.

2.3.3.3 L'analyse et la maîtrise des risques

2.3.3.3.1 Principe général d'identification, d'analyse, et de gestion des risques.

Au cours de l'exercice 2007, le dispositif de contrôle interne a été renforcé sur la base de l'étude et de la cartographie des risques, menée fin 2006 avec l'appui d'un cabinet spécialisé. Cette étude a permis d'identifier les risques externes et internes, et plus particulièrement ceux dont l'occurrence et/ou l'importance pouvaient être les plus fortes.

Conformément aux règles de gouvernance, les décisions portant sur les opérations les plus complexes, et/ou comprenant les risques les plus élevés, sont placées sous le contrôle de Comités ou de procédures spécifiques, notamment :

- les décisions d'acquisitions et de cessions,
- la gestion de la trésorerie et des financements à moyen et long terme,
- la validation des plans à moyen terme et le contrôle budgétaire,
- le plan d'investissement et de grosses réparations sur actifs,

Les autres risques identifiés sont placés sous le contrôle de procédures adéquates et validées par un Comité composé notamment du représentant du Gérant et de la Direction de l'Audit et du Contrôle Interne.

En complément de ces dispositions, et pour couvrir les thématiques les plus complexes, des questionnaires de *self audit*, développés sur la base du référentiel préconisé par l'Autorité des Marchés Financiers, ont été mis en place au sein de quatre Directions de Foncière des Régions qui assurent des prestations transverses pour Foncière Développement Logements.

En Allemagne, une procédure de recensement des risques permet aux opérationnels d'établir, à chaque clôture comptable, un inventaire des risques rencontrés. Un processus de validation et de remontée des informations permet de déterminer les montants d'éventuelles provisions.

2.3.3.3.2 Surveillance des risques et des procédures de gestion des risques.

2.3.3.3.2.1 Les activités de contrôle

Les activités de contrôle, assurées par les Directions de l'Audit et du Contrôle interne en France et à l'étranger, sont proportionnées aux enjeux propres à chaque processus et conçues pour réduire les risques susceptibles d'affecter la réalisation des objectifs de l'entreprise.

2.3.3.3.2.2 Une surveillance permanente du dispositif

L'actualisation permanente du dispositif de Contrôle Interne permet de coordonner et sensibiliser au Contrôle Interne les équipes de FDL Gestion et celles du groupe Foncière des Régions, qui sont réparties sur différents pays et différents sites. Ainsi, en France, le groupe Foncière des Régions dispose de quatre sites administratifs et sept Délégations Régionales.

Dans un contexte de forte croissance des actifs et de réorganisation des activités du groupe Foncière des Régions par « Sociétés Produits », le projet GFR+, en France, outre la formalisation des processus d'ores et déjà évoquée, a permis de travailler spécifiquement trois axes de progrès :

- la vision prospective et les principes de management,
- l'organisation et le pilotage de FDL Gestion,
- le développement des Ressources Humaines.

Les questionnaires de *self-audit*, pratiqués en France, permettront de définir de nouveaux axes d'amélioration. Par ailleurs, les principaux postes de bilan ont fait l'objet d'une revue conjointe Audit Interne / Comptabilité, permettant de s'assurer de la fiabilité des processus les alimentant.

Le dispositif de contrôle interne, ainsi analysé, tant par les équipes qui en ont la responsabilité que par la Direction de l'Audit et du Contrôle Interne, peut être actualisé à tout moment par des suggestions provenant directement des opérationnels. Les manques et/ou défaillances constatés peuvent ainsi donner lieu à la mise en place d'actions correctives.

En France, un suivi formalisé des recommandations émanant des travaux de la Direction de l'Audit et du Contrôle Interne a été mis en place en 2007.

2.3.3.3.2.3 Analyse de risques pouvant impacter les résultats

Les principaux risques susceptibles d'affecter tant l'activité que les résultats de Foncière Développement Logements sont décrits au paragraphe 1.5.

2.4 Rapport des Commissaires aux comptes sur le contrôle interne

FONCIERE DEVELOPPEMENT LOGEMENTS

Rapport des commissaires aux comptes établi en application de l'article L. 225-235 du Code de commerce, sur le rapport du Président du conseil de surveillance de la société Foncière Développement Logements pour ce qui concerne les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière

Exercice clos le 31 décembre 2007

GROUPE PIA

CHRISTIAN LEFEVRE

MAZARS & GUERARD

MAZARS

CHRISTIAN LEFEVRE

22, AVENUE TRUDAINE
75 009 PARIS

TEL : +33 (0) 1 42 81 93 02 - FAX : +33 (0) 1 42 82 06 37

GROUPE PIA

5, RUE ALFRED DE VIGNY
75 008 PARIS

TEL : +33 (0) 1 80 27 99 99 - FAX : +33 (0) 1 80 27 98 03

MAZARS & GUERARD

MAZARS

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

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

Rapport des commissaires aux comptes établi en application de l'article L. 225-235 du Code de commerce, sur le rapport du Président du conseil de surveillance de la société Foncière Développement Logements pour ce qui concerne les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière

Mesdames, Messieurs les actionnaires,

En notre qualité de commissaire aux comptes de la société Foncière Développement Logements et en application des dispositions de l'article L. 225-235 du Code de commerce, nous vous présentons notre rapport sur le rapport établi par le Président du conseil de surveillance de votre société conformément aux dispositions de l'article L.225-68 du Code de commerce au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2007.

Il appartient au Président du conseil de surveillance de rendre compte, dans son rapport, notamment des conditions de préparation et d'organisation des travaux du conseil de surveillance et des procédures de contrôle interne mises en place au sein de la société.

Il nous appartient de vous communiquer les observations qu'appellent de notre part les informations contenues dans le rapport du Président, concernant les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

Nous avons effectué nos travaux conformément à la norme d'exercice professionnel applicable en France. Celle-ci requiert la mise en œuvre de diligences destinées à apprécier la sincérité des informations contenues dans le rapport du Président, concernant les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière. Ces diligences consistent notamment à :

- prendre connaissance des procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière sous-tendant les informations présentées dans le rapport du Président ainsi que de la documentation existante ;
- prendre connaissance des travaux ayant permis d'élaborer ces informations et de la documentation existante ;
- déterminer si les déficiences majeures du contrôle interne relatif à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière que nous aurions relevées dans le cadre de notre mission font l'objet d'une information appropriée dans le rapport du président.

Sur la base de ces travaux, nous n'avons pas d'observation à formuler sur les informations concernant les procédures de contrôle interne de la société relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière, contenues dans le rapport du président du conseil de surveillance, établi en application des dispositions de l'article L. 225-68 du Code de commerce.

Fait à Paris et à Courbevoie, le 28 mars 2008

Les commissaires aux comptes

MAZARS & GUERARD

DENIS GRISON

GROUPE PIA

SOPHIE DUVAL

CHRISTIAN LEFEVRE

2.5 Rapport spécial des Commissaires aux Comptes sur les conventions et engagements réglementés

FONCIERE DEVELOPPEMENT LOGEMENTS

Rapport Spécial des Commissaires aux Comptes
sur les conventions et engagements réglementés

Exercice clos le 31 décembre 2007

GROUPE PIA

CHRISTIAN LEFEVRE

MAZARS & GUERARD

MAZARS

CHRISTIAN LEFEVRE

22, AVENUE TRUDAINE
75 009 PARIS

TEL : +33 (0) 1 42 81 93 02 - FAX : +33 (0) 1 42 82 06 37

GROUPE PIA

5, RUE ALFRED DE VIGNY
75 008 PARIS

TEL : +33 (0) 1 80 27 99 99 - FAX : +33 (0) 1 80 27 98 03

MAZARS & GUERARD

MAZARS

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

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

FONCIERE DEVELOPPEMENT LOGEMENTS

Siège Social : 30 avenue Kleber - 75116 Paris
Société en Commandite par Actions au capital de 600 719 340€
N° Siren : 552 043 481

Rapport Spécial des Commissaires aux Comptes
sur les conventions et engagements réglementés

Exercice clos le 31 décembre 2007

GROUPE PIA

CHRISTIAN LEFEVRE

MAZARS & GUERARD

MAZARS

Rapport Spécial des Commissaires aux Comptes sur les conventions et engagements réglementés

Mesdames, Messieurs,

En notre qualité de commissaire aux comptes de votre société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions et engagements réglementés.

Il ne nous appartient pas de rechercher l'existence de ces conventions et engagements mais de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques et les modalités essentielles de ceux dont nous avons été avisés, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien-fondé. Il vous appartient, selon les termes de l'article R.226-2 du Code de commerce, d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions et engagements en vue de leur approbation.

Nous vous informons qu'il ne nous a été donné avis d'aucun engagement ou convention conclus au cours de l'exercice et soumis aux dispositions de l'article L.226-10 du Code de commerce.

Par ailleurs, en application du Code de Commerce, nous avons été informés que l'exécution des conventions et engagements suivants, approuvés au cours d'exercices antérieurs, s'est poursuivie au cours du dernier exercice.

Contrats d'administration de biens avec la société Foncière des Régions (FDR)

Administrateurs concernés :

- Monsieur Christophe Kullmann : membre du conseil de surveillance de FDL et président du Directoire de FDR
- Monsieur Thierry Beaudemoulin : Président de la société FDL Gestion.
- Monsieur Olivier Esteve : gérant de la société FDR logements

1. Contrat en date du 15 mars 2006 entre FDL, certaines SCI IMEFA et FDR

Votre société et les sociétés SCI IMEFA 30, IMEFA 59, IMEFA 71, IMEFA 86, IMEFA 88, IMEFA 93, Federpierre Malraux, Nortier Neuilly, Bagatelle Courbevoie et Federpierre Inkermann (le « Propriétaire » ou les « Propriétaires ») ont signé avec Foncière des Régions (le « Gestionnaire ») un contrat d'administration de biens en date du 15 mars 2006 selon lequel les Propriétaires souhaitent confier au Gestionnaire, disposant du savoir faire et de l'expérience nécessaires, la gestion administrative, comptable et contentieuse des Actifs Immobiliers dont elle sont propriétaires, étant précisé que la gestion technique et commerciale est confiée à la société UNIBIENS. La mission du gestionnaire comprend la gestion locative des parties privatives, la gestion des parties communes et la gestion technique des Actifs Immobiliers.

Le contrat a pris effet à compter du 10 janvier 2006 et expirera le 31 décembre 2010.

La rémunération annuelle due au Gestionnaire est égale à 2,5% des loyers annuels quittancés hors taxes et hors charges.

Les Actifs Immobiliers de Foncière Développement Logements concernés par ce contrat sont :

- l'immeuble situé 13 rue de Montreuil à Vincennes (94300)
- l'immeuble situé 210 boulevard de la République à Saint-Cloud (92210)

2. Contrat en date du 15 mars 2006 entre Foncière Développement Logements et Foncière des Régions modifié par l'avenant du 21 juin 2007

Votre société (le « Propriétaire ») a signé avec Foncière des Régions (le « Gestionnaire ») un contrat d'administration de biens en date du 15 mars 2006 selon lequel elle souhaitait confier au Gestionnaire, disposant du savoir faire et de l'expérience nécessaires, la gestion administrative, comptable et contentieuse des Actifs Immobiliers dont elle est propriétaire. La mission du gestionnaire comprend la gestion locative des parties privatives, la gestion des parties communes et la gestion technique des Actifs Immobiliers.

Le contrat a pris effet à compter du 1^{er} janvier 2006 et expirera le 31 décembre 2010.

La rémunération annuelle due au Gestionnaire est égale à :

- 3% des loyers hors taxes et hors charges facturés par le Propriétaire sur la période écoulée jusqu'au 31 décembre 2006;
- 4% des loyers hors taxes et hors charges facturés par le Propriétaire sur la période écoulée à compter du 1^{er} janvier 2007 ;
- 6% des travaux relevant des parties privatives ou communes (tels que travaux de gros entretien, d'entretien courant ainsi que les travaux de réfection et de rénovation à la charge du propriétaire en vertu des baux), et les travaux de rénovation et de gros entretien, comptabilisés sur la période écoulée.

Les Actifs Immobiliers de Foncière Développement Logements concernés par ce contrat sont :

- l'immeuble situé 2 rue Flavigny à Les Andelys (27 700)
- l'immeuble situé 135 rue Billancourt à Boulogne Billancourt (92 100)

3. Avenant du 29 mars 2006 entre Foncière Développement Logements, certaines SCI IMEFA et FDR

Votre société (le « Propriétaire ») a signé le 29 mars 2006 avec Foncière des Régions (le « Gestionnaire ») un avenant au contrat d'administration de biens (la « Convention Initiale ») conclu le 15 mars 2006 entre Foncière des régions et les Propriétaires (les SCI IMEFA 65, IMEFA 41, IMEFA 21, IMEFA 14 et IMEFA 7) et dont l'objet consiste en la gestion des biens des Propriétaires.

Selon la Convention Initiale :

- les Propriétaires souhaitent confier au gestionnaire, disposant du savoir faire et de l'expérience nécessaires, la gestion administrative, comptable et contentieuse des Actifs Immobiliers dont ils sont propriétaires. La mission du gestionnaire comprend la gestion locative des parties privatives, la gestion des parties communes et la gestion technique des Actifs Immobiliers.

La rémunération annuelle due au Gestionnaire est égale à :

- o 3% des loyers hors taxes et hors charges facturés par le Propriétaire sur la période écoulée ;
- o 6% des travaux relevant des parties privatives ou communes (tels que travaux de gros entretien, d'entretien courant ainsi que les travaux de réfection et de rénovation à la charge du propriétaire en vertu des baux), et les travaux de rénovation et de gros entretien, comptabilisés sur la période écoulée.

Les Actifs Immobiliers de Foncière Développement Logements concernés par ce contrat sont les biens immobiliers acquis par la fusion absorption de la société SOVAKLÉ et dont la liste est annexée au contrat.

Le montant comptabilisé en charges au titre de ces 3 contrats s'élève pour l'exercice clos le 31 décembre 2007 à 1 008 859 €.

Fait à Paris et à Courbevoie, le 28 mars 2008

Les commissaires aux comptes

MAZARS & GUERARD

DENIS GRISON

GROUPE PIA

SOPHIE DUVAL

CHRISTIAN LEFEVRE

3. RENSEIGNEMENTS FINANCIERS

L'activité de Foncière Développement Logements consiste en l'acquisition et l'administration de logements. Enregistrée en France, Foncière Développement Logements est une société en commandite par actions. Elle est consolidée par intégration globale par Foncière des Régions.

Conformément à l'article 28 du règlement (CE) n° 809/2004 du 29 avril 2004, le lecteur est renvoyé concernant certaines informations aux documents suivant :

Les comptes consolidés et le rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes consolidés pour l'exercice clos le 31 décembre 2006 sont inclus par référence et sont présentés aux pages 52 à 86 du document de référence enregistré auprès de l'Autorité des Marchés Financiers le 31 juillet 2007 sous le n° R.O7-134.

Les comptes consolidés et le rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes consolidés pour l'exercice clos le 31 décembre 2005 sont inclus par référence et sont présentés aux pages 30 à 62 du document de référence enregistré auprès de l'Autorité des Marchés Financiers le 20 novembre 2006 sous le n° R.O6-178.

3.1 Comptes consolidés

3.1.1 Bilan consolidé au 31 décembre 2007

FONCIERE DEVELOPPEMENT LOGEMENTS

BILAN CONSOLIDE AU 31 DECEMBRE 2007
(en milliers d'euros)

	Net au 31/12/2007	Net au 31/12/2006	Net au 31/12/2005		Net au 31/12/2007	Net au 31/12/2006	Net au 31/12/2005
ACTIFS NON-COURANTS				CAPITAUX PROPRES			
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES				CAPITAL	600 719	548 641	15 007
Goodwill	0	0	0	PRIMES D'EMISSION, DE FUSION, D'APPORT	556 843	490 270	829
Autres immobilisations incorporelles	158	329	0	ECART DE REEVALUATION ACTIFS NON COURANTS	-34 415	-4 196	4 196
IMMOBILISATIONS CORPORELLES				RESERVES CONSOLIDEES	307 221	-65 801	-128
Terrains	2 346	5 504	0	TOTAL CAPITAUX PROPRES GROUPE	1 434 564	1 002 986	22 323
Constructions	7 464	540	0	INTERETS MINORITAIRES	29 419	6 257	0
Autres	892	550	0	TOTAL CAPITAUX PROPRES (I)	1 463 983	1 009 243	22 323
Immobilisations en Cours	9 535	1 258	0	PASSIFS NON-COURANTS			
IMMEUBLES DE PLACEMENT				EMPRUNTS PORTANT INTERETS	2 053 447	1 863 051	0
Terrains et constructions	3 563 874	2 993 971	6 557	INSTRUMENTS FINANCIERS	1 499	0	0
IMMOBILISATIONS FINANCIERES				PROVISIONS LONG TERME	1 911	17 380	0
Instruments financiers	56 828	0	0	PASSIFS D'IMPOTS DIFFERES	191 112	249 303	178
Autres actifs disponibles à la vente	0	25	0	ENGAGEMENT DE RETRAITE ET AUTRES	34 601	31 982	0
Prêts	0	0	0	AUTRES DETTES A L.T.	0	0	125
Autres actifs financiers	363	347	2	TOTAL PASSIFS NON-COURANTS (II)	2 282 570	2 161 716	303
IMPOTS DIFFERES ACTIFS	20 416	54 563	0	PASSIFS COURANTS			
TOTAL ACTIFS NON-COURANTS (I)	3 661 876	3 057 087	6 559	FOURNISSEURS & COMPTES RATTACHES	26 921	14 301	38
ACTIFS COURANTS				EMPRUNTS A COURT TERME PORTANT INTERETS	114 720	1 952	0
PRETS A CT et CREANCES CREDIT BAIL CT	0	0	0	DEPOTS DE GARANTIE DES LOCATAIRES	5 758	3 788	85
STOCKS ET EN COURS	11 323	0	0	AVANCES & ACOMPTES RECUS S/CDEN EN COURS	99 276	20 331	0
CREANCES CLIENTS	99 815	21 618	23	PROVISIONS COURT TERME	7 086	247	3
AUTRES CREANCES	46 054	37 237	42	IMPOT COURANT	3 151	4 463	137
CHARGES CONSTATEES D'AVANCE	142	484	548	AUTRES DETTES	11 278	10 050	285
TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE	46 440	62 798	16 002	COMPTES DE REGULARISATION	855	828	0
TOTAL ACTIFS COURANTS (II)	203 774	122 135	16 615	TOTAL PASSIFS COURANTS (III)	266 047	55 960	548
ACTIFS NON-COURANTS DISPONIBLES A LA VENTE (III)	146 950	47 697	0	TOTAL PASSIFS (I + II + III)	4 012 600	3 226 919	23 174
TOTAL ACTIFS (I + II + III)	4 012 600	3 226 919	23 174				

3.1.2 Compte de résultat consolidé au 31 décembre 2007

RESULTATS CONSOLIDES AU 31/12/2007
(en milliers d'euros)

POSTES	Exercice au 31/12/2007	Exercice au 31/12/2006	Exercice au 31/12/2005
PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES			
Recettes locatives	187 946	40 216	556
Recettes des parcs de stationnement			
Recettes des murs d'exploitation			
Cessions d'immeubles en stocks	165		
Prestations	2 971		
Montant net du chiffre d'affaires	191 082	40 216	556
Produit net des provisions pour risques et charges	847	186	
Autres produits d'exploitation	2 089	447	
Total produits opérationnels courants	194 018	40 849	556
CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES			
Autres achats et charges externes	40 205	10 770	666
Impôts, taxes et versements assimilés	4 218	2 648	91
Charges de personnel	21 010	2 343	32
Dotations aux amortissements et aux provisions	857	123	52
Charges nettes des provisions sur actif circulant	265	242	-2
Charges nettes des provisions pour risques et charges			
Autres charges d'exploitation	1 777	915	
Total charges opérationnelles courantes	68 332	17 041	839
1. RESULTAT OPERATIONNEL COURANT	125 686	23 808	-283
Cessions nettes d'actifs non-courants	14 517	6 790	2
Variation de juste valeur d'actifs de placement	183 235	55 554	87
Autres produits et charges opérationnelles	-25 956	-151 980	
Total autres produits et charges opérationnels	171 796	-89 636	89
2. RESULTAT OPERATIONNEL	297 482	-65 828	-194
Produits d'intérêt sur opérations de trésorerie	3 322	466	139
Variation positive de juste valeur actifs et passifs financiers	38 426	15 752	4
Total produits financiers	41 748	16 218	143
Charges d'intérêt sur opérations de financement	84 346	12 037	7
Charges financières d'actualisation	1 873	932	6
Variation négative de juste valeur actifs et passifs financiers	0	0	
Charges nettes financières des provisions	-13	13	
Total charges financières	86 206	12 982	13
3. RESULTAT FINANCIER	-44 458	3 236	130
4. RESULTAT AVANT IMPOTS	253 024	-62 592	-64
Impôts exigibles	1 326	215	16
Impôts différés	-58 471	4 498	48
5. RESULTAT NET	310 169	-67 305	-128
Part revenant aux intérêts minoritaires	-2 948	1 504	
6. RESULTAT NET PART DU GROUPE	307 221	-65 801	-128
RESULTAT NET PAR ACTION (Nombre d'actions à la clôture)*	5.11	-3.10	-0.19
RESULTAT NET DILUE PAR ACTION (Nombre moyen d'actions)	5.56	-3.10	-0.19

* Les résultats par action 2006 et 2005 tiennent compte de la division par 4 du nominal de l'action FDL intervenue en 2007.

3.1.3 Tableau de variation des capitaux propres

Tableau de Variation des Capitaux Propres Consolidés
(en milliers d'euros)

(en K€)

	Capital	Primes	Ecart de réévaluation actifs non courants	Réserves consolidées	Résultat de l'exercice	Totaux Capitaux Propres Groupe	Intérêts des Minoritaires	Totaux Capitaux Propres
Situation à la clôture au 31/12/2005	15 007	829	4 196	2 419	-128	22 323	0	22 323
▣ Variations de capital de l'entreprise consolidante :	168 573	119 691		15 313		303 577		303 577
▣ Résultat consolidé de l'exercice (part du groupe)					52 366	52 366		52 366
▣ Distributions effectuées par l'entreprise consolidante						0		0
Autres mouvements						0		0
▣ Dotation à la réserve légale		-14 063				-14 063		-14 063
▣ Autres variations		-34		19 466		19 432		19 432
▣ Affectation de l'exercice n-1				-128	128	0		0
Situation à la clôture au 30/06/2006	183 580	106 423	4 196	37 070	52 366	383 635	0	383 635
▣ Variations de capital de l'entreprise consolidante :	365 061	383 847		-1 250		747 658		747 658
▣ Résultat consolidé de l'exercice (part du groupe)					-118 167	-118 167	-1 504	-119 671
▣ Distributions effectuées par l'entreprise consolidante						0		0
Autres mouvements						0		0
▣ Acquisition Kennedy et Imméo				-10 140		-10 140	7 761	-2 379
Situation à la clôture au 31/12/2006	548 641	490 270	4 196	25 680	-65 801	1 002 986	6 257	1 009 243
Mouvements :						0		0
▣ Variations de capital de l'entreprise consolidante :	52 078	89 257				141 335		141 335
▣ Résultat consolidé de l'exercice (part du groupe)					307 221	307 221	2 948	310 169
▣ Distributions effectuées par l'entreprise consolidante		-16 980				-16 980		-16 980
Autres mouvements :						0		0
▣ Autres variations				2		2		2
▣ Gewo Datteln						0	20 597	20 597
▣ Variation capitaux propres des minoritaires							-383	-383
▣ Affectation de l'exercice n-1		-5 704		-60 097	65 801	0		0
Situation à la clôture au 31/12/2007	600 719	556 843	4 196	-34 415	307 221	1 434 564	29 419	1 463 983

3.1.4 Tableau des flux de trésorerie

FONCIERE DEVELOPPEMENT LOGEMENTS 31/12/2007

	31.12.07	31.12.06
Résultat net consolidé (y compris intérêts minoritaires)	310 169	-67 305
Dotations nettes aux amortissements et provisions (à l'exclusion de celle lié à l'actif circulant)	-1 882	151 930
Gains de pertes latents liés aux variations de juste valeur	-221 661	-71 253
Charges et produits calculés liés aux stock-options et assimilés		
Autre produits et charges calculés	1 873	1 277
Plus et moins-value de cession	-14 512	-6 790
Profits et pertes de dilution	120	
Quote-part de résultat liée aux sociétés mises en équivalence		
Dividendes (titres non consolidés)		
Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net et impôt		
Coût de l'endettement financier net	81 025	11 226
Charge d'impôt (y compris impôt différés)	-28 791	4 713
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et impôt	126 341	23 798
Impôt versé	-2 638	-8 527
Variation du BFR lié à l'activité (y compris dette liée aux avantages au personnel)	-6 242	823
FLUX NET DE TRESORERIE GENERE PAR L'ACTIVITE	117 461	16 094
Décassements liés aux acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	-237 206	-15 107
Encaissements liés aux cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	96 752	37 618
Décassements liés aux acquisitions d'immobilisations financières (titres non consolidés)	-2	
Encaissements liés aux cessions d'immobilisations financières (titres non consolidés)	20	102
Incidence des variations de périmètre	-89 018	-758 860
Dividendes reçus (sociétés mises en équivalence, titres non consolidés)		
Variation des prêts et avances consentis		
Subventions d'investissements reçues		
Autres flux liés aux opérations d'investissement		
FLUX NET DE TRESORERIE LIE AUX OPERATIONS D'INVESTISSEMENT	-229 454	-736 247
Sommes reçues des actionnaires lors d'augmentations de capital	0	0
Versées par les actionnaires de la société mère	0	655 560
Versées par les minoritaires des sociétés intégrées		
Sommes reçues lors de l'exercice des stock-options		
Rachats et reventes d'actions propres		
Dividendes mis en paiement au cours de l'exercice		
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère	-16 980	
Dividendes versés aux minoritaires de sociétés intégrées		
Encaissements liés aux nouveaux emprunts	333 035	202 235
Remboursement d'emprunts (y compris contrats de location financement)	-174 431	-81 304
Intérêts financiers nets versés (y compris contrats de location financement)	-76 073	-11 121
Autres flux sur opérations de financement		23
Impact de la variation des taux de change		13
FLUX NET DE TRESORERIE AUX OPERATIONS DE FINANCEMENT	65 551	765 406
VARIATION DE LA TRESORERIE NETTE	-46 442	45 253
Trésorerie d'ouverture	61 255	16 002
Trésorerie de clôture (1)	14 813	61 255
Variation de trésorerie	-46 442	45 253

3.2 Annexes aux comptes consolidés

3.2.1 Evénements significatifs de la période

Au cours de l'année 2007, Foncière Développement Logements a réalisé plusieurs opérations structurantes en France et en Allemagne.

3.2.1.1 Opération ANF – Acquisition d'un ensemble immobilier à Marseille

Le 30 avril 2007, Foncière Développement Logements a acquis un ensemble immobilier composé de 95 logements et 7 locaux commerciaux dans le VIIème arrondissement de Marseille pour 15,5 millions d'euros (hors droit).

3.2.1.2 Opération GMF – Acquisition de 194 logements à Paris, Lyon et Neuilly

Fin 2007, Foncière Développement Logements a acquis auprès de GMF un portefeuille de 194 logements à Paris, Neuilly et Lyon pour un montant de 94 millions d'euros (hors droit) (46,5 millions d'euros acquis le 30 novembre 2007 et 47,5 millions d'euros acquis au 17 décembre 2007). Cette acquisition a été financée à hauteur de 17% par apport de titres et à 83% par dette bancaire.

3.2.1.3 Opération Generali – Acquisition de 364 logements à Paris, Neuilly et Boulogne

Le 30 novembre 2007, Foncière Développement Logements a acquis auprès de Generali un portefeuille de 364 logements à Paris, Neuilly et Boulogne pour un montant de 187,5 millions d'euros (hors droit). Cette acquisition a été financée à hauteur de 36% par apport de titres et à 64% par dette bancaire. Il reste à ce jour 35,5 millions d'euros de crédit vendeur qui sera réglé le 30 août 2008.

3.2.1.4 Opération Foncière des Régions – Acquisition de 627 logements situés en grandes métropoles régionales

Le 11 décembre 2007, Foncière Développement Logements a acquis auprès de Foncière des Régions un portefeuille de 627 logements situés en grandes métropoles régionales pour un montant de 117,1 millions d'euros hors droit. Cette acquisition a été financée à hauteur de 50% par apport de titres et à 50% par dette bancaire.

3.2.1.5 Livraison des programmes Le Barp et Coutras

Le 29 octobre 2007, le programme « Le Barp » comprenant 32 villas pour un coût de construction de 4,8 M€ a été livré. Le 30 septembre 2007, le programme « Coutras » comprenant 30 logements a été acquis pour 3,9 M€ hors droit.

3.2.1.6 Signature de 3 VEFA à Villenave d'Ornon, Manosque et Lyon

Foncière Développement Logements a acquis un total de 152 logements en VEFA pour un investissement total de 30 M€ dont 8,5 M€ ont déjà été réglées au 31 décembre 2007. Les dates de livraison respectives sont en septembre 2008, juin et novembre 2009.

3.2.1.7 Acquisition de 73,4 % de la société Gewo Datteln

Le 30 octobre 2007, Foncière Développement Logements a acquis 73,4 % de la société Gewo Datteln une société propriétaire de 2 270 logements à Datteln (région de la Ruhr). Les actifs sont valorisés 104 M€ (quote part FdL: 76 M€)

3.2.1.8 Impact de la fiscalité

La société Immeo Wohnen a été contrôlée sur la période 2001 à 2004. Ce contrôle a comme effet l'augmentation de la fiscalité latente de 28,4 M€ (dont augmentation de 34,8 M€ sur Lyndon et diminution de 6,4 M€ sur Kennedy).

Le taux d'imposition allemand est passé de 26,38 % à 15,83 % ce qui a un impact positif de 89 M€.

La revalorisation des actifs de placement et financier pèse à hauteur de 30 M€ sur la fiscalité.

L'acquisition de Gewo a un impact négatif de 6 M€.

3.2.1.9 Augmentation de capital de 141,9 M€

Les acquisitions des portefeuilles GMF, FDR logement et Generali ont été en partie financées par apport de titre. FDL a donc procédé, le 30 novembre 2007, à une augmentation de capital de 141,9 M€ pour financer ces opérations.

3.2.1.10 Levée d'une dette de 328 M€

Une nouvelle dette de 328 M€ a été levée en novembre 2007. Dans le cadre des acquisitions GMF, FDR et Generali, 228 M€ ont été tirés. Le solde sera alloué d'une part, au financement du crédit vendeur Generali pour 35,5 M€ et d'autre part à l'activité courante et aux acquisitions futures de Foncière Développement Logements.

3.2.2 Principes et méthodes comptables

3.2.2.1 Principes généraux – Référentiel comptable

Les comptes consolidés sont établis en conformité avec les normes comptables internationales édictées par l'IASB (International Accounting Standards Board) et adoptées par l'Union Européenne à la date d'arrêté. Ces normes comprennent les IFRS (International Financial Reporting Standards) et IAS (International Accounting Standards) ainsi que leurs interprétations. Ils ont été arrêtés par la Gérance le 19 février 2008.

Les nouvelles normes adoptées, entrant en vigueur au 1^{er} janvier 2007, ont un impact sur les comptes au 31 décembre 2007. Il s'agit des normes :

- IAS 1 amendée « Amendements relatifs aux informations sur la gestion du capital ».

La norme IFRS 7 « Instruments financiers : Informations à fournir sur les risques auxquels une entité est exposée au travers des états financiers et sur le management des risques », applicable à partir du 1^{er} janvier 2007, fait l'objet d'une information spécifique dans le présent document.

Les normes et interprétations obligatoires suivantes n'ont pas d'impact sur les comptes au 31 décembre 2007 :

- IFRIC 7 Application de l'approche du retraitement dans le cadre d'IAS 29 "Information financière dans les économies hyperinflationnistes"
- IFRIC 10 Information financière intermédiaire et perte de valeur (dépréciation)
- IFRIC 8 « Champ d'application d'IFRS 2 ».
- IFRIC 9 « Ré-estimation des dérivés incorporés ».

FDL n'a pas appliqué de façon anticipée les dernières normes et interprétations publiées dont l'application ne sera obligatoire qu'à compter du 1^{er} janvier 2008 ou ultérieurement. Il s'agit des normes :

- IFRS 8 « Segments opérationnels »
- IFRIC 11 « actions propres et transactions intra-groupes »
- IFRIC 12 « Contrats de concession ».
- IFRIC 13 « Programmes de fidélisation des clients »
- IFRIC 14 « Limitation de l'actif au titre de prestations définies, obligations de financement minimum et leur interaction »
- IAS 23 amendée « Coûts d'emprunts »

3.2.2.1.1 Principes de consolidation

Les sociétés pour lesquelles FDL exerce directement ou indirectement un contrôle majoritaire sont consolidées par intégration globale. Les sociétés détenues à moins de 50%, mais sur lesquelles FDL exerce un contrôle en substance, c'est à dire le pouvoir de diriger les politiques financières et opérationnelles afin d'en obtenir des avantages, sont consolidées selon cette même méthode.

Les sociétés sur lesquelles FDL exerce une influence notable sont consolidées par mise en équivalence, ce qui est présumé quand le pourcentage des droits de vote est supérieur ou égal à 20%. Il n'existe pas, dans le périmètre de consolidation de FDL, de société mise en équivalence ou contrôlée conjointement.

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

3.2.2.1.2 Conversion des états financiers des sociétés étrangères

Les états financiers des sociétés étrangères sont convertis selon la méthode dite du taux de clôture. Les éléments du bilan, hors capitaux propres, sont convertis au cours de change en vigueur à la clôture de l'exercice et les éléments du compte de résultat au cours moyen de la période.

L'écart de conversion obtenu du fait de l'utilisation de cours différents est positionné dans les réserves consolidées.

FDL ne détient qu'une filiale située au Royaume-Uni, nécessitant la conversion de ses états financiers.

3.2.2.1.3 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 FDL 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 et des instruments financiers,
- l'évaluation des provisions,
- l'évaluation des engagements de retraite et assimilés.

En raison des incertitudes inhérentes à tout processus d'évaluation, FDL 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 FDL 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.

3.2.2.1.4 Information sectorielle

FDL détient un patrimoine immobilier constitué principalement de logements, en vue d'en retirer des loyers et de valoriser les actifs détenus, à la fois en France et en Allemagne (l'activité au Royaume-Uni n'étant pas significative). Le secteur d'activité Logement forme un ensemble cohérent exposé à des risques homogènes pour l'ensemble des actifs qui le composent. En conséquence, l'information sectorielle a été organisée autour des différentes localisations géographiques, soit France et Allemagne.

FDL détient un immeuble au Luxembourg qui est intégré dans le patrimoine Allemagne.

3.2.2.2 Règles et méthodes d'évaluation appliquées par FDL

3.2.2.2.1 Regroupement d'entreprises et écart d'acquisition

Les regroupements d'entreprises qui entrent dans le champ d'application de la norme IFRS 3 sont comptabilisés en utilisant la méthode de l'acquisition.

Cette méthode implique la comptabilisation des actifs et passifs des sociétés acquises par FDL à leur juste valeur. L'écart constaté entre le coût d'acquisition des titres des sociétés consolidées et la quote-part d'intérêt du Groupe dans l'évaluation à la juste valeur des actifs et passifs identifiés à la date d'acquisition constitue un écart d'acquisition.

L'écart d'acquisition :

- Positif, est inscrit à l'actif du bilan et fait l'objet d'un test de dépréciation, détaillé ci-dessous.
- Négatif, est comptabilisé directement en produit.

Si l'écart d'acquisition constaté, est constitué intégralement de droits d'enregistrement et de frais d'acquisition, il fait l'objet d'une dépréciation en diminution de la variation de juste valeur des actifs de placement.

Les écarts d'acquisition, constitués d'éléments autres que les droits d'enregistrement et les frais d'acquisition font l'objet d'un test de valeur au minimum une fois par an et à chaque fois qu'apparaît un indice de perte de valeur. Après la comptabilisation initiale, les écarts d'acquisition sont donc évalués à leur coût diminué des pertes de valeur éventuelles. Les pertes de valeur ainsi constatées sont considérées comme définitives et ne peuvent faire l'objet d'une reprise ultérieure.

Les écarts d'acquisition des sociétés mises en équivalence sont inclus dans la valeur des titres mis en équivalence au bilan. En cas de perte de valeur, la dépréciation est intégrée au compte de résultat dans la quote-part de résultat net des sociétés mises en équivalence.

3.2.2.2 Immobilisations incorporelles

Les immobilisations incorporelles identifiables seront comptabilisées à l'actif du bilan. Elles sont amorties linéairement sur leur durée d'utilité. Les immobilisations incorporelles acquises figurent au bilan pour leur coût d'acquisition.

Les immobilisations incorporelles sont amorties selon le mode linéaire, comme suit :

- Logiciels sur une période de 1 à 3 ans,
- Droits d'occupation : 30 ans.

3.2.2.3 Immobilisations corporelles et immeubles de placement

3.2.2.3.1 Immeubles de placement

Les immeubles de placement sont les biens immobiliers détenus pour en retirer des loyers ou pour valoriser le capital, ou les deux, plutôt que pour :

- les utiliser dans la production ou la fourniture de biens ou de services ou à des fins administratives,
- les vendre dans le cadre de l'activité ordinaire.

Les immeubles de placement représentent la quasi totalité du patrimoine de FDL, à ce jour.

Conformément à l'option offerte par IAS 40, les immeubles de placement sont évalués à la juste valeur. Les variations de juste valeur sont enregistrées en résultat et les immeubles de placement ne sont donc pas amortis.

Ce patrimoine est expertisé selon un rythme semestriel, avec deux campagnes réalisées, l'une au 30 juin, l'autre au 31 décembre. Les modalités de calcul des expertises sont fixées par un Cahier des Charges Interne, fondé sur les directives des instances de tutelle :

- Recommandations de l'Autorité des Marchés Financiers (AMF),
- Directives du rapport COB du 3 février 2000 sur l'expertise immobilière du patrimoine des sociétés.

Le patrimoine immobilier a été intégralement évalué au 31 décembre 2007 par des experts immobiliers membres de l'AFRE XIM : Atis Real Expertises, Foncier Expertise, VIF Expertise, notamment, sur la base d'un cahier des charges commun élaboré par la société dans le respect des pratiques professionnelles.

Les actifs sont estimés en valeur hors droits et/ou droits compris, et les loyers en valeur de marché.

Pour les logements, l'expert procède à deux approches de valorisation différentes. D'une part, il calcule une valeur lot par lot des logements et d'autre part une valeur dite institutionnelle, correspondant à la valeur des immeubles entiers.

Les immeubles de placement sont enregistrées dans les comptes à leur valeur hors droit.

3.2.2.3.2 Immobilisations corporelles

Ces immobilisations correspondent essentiellement aux immeubles d'exploitation, occupés par la société, aux matériels informatiques et au mobilier. Les immobilisations corporelles comprennent également, le cas échéant, les immobilisations en cours.

Les immobilisations corporelles sont comptabilisées à leur coût d'acquisition diminué du cumul des amortissements et des pertes éventuelles de valeur.

Décomposition et amortissement des immobilisations corporelles

- Modalité

En application des règles IFRS, les actifs d'exploitation sont évalués en coût amorti.

Les composants utilisés pour les immeubles d'exploitation utilisés par FDL sont les suivants :

Ventilation	Durées d'amortissement
Terrain	-
Gros œuvre	80 ans
Façade et menuiserie extérieure	30 ans
Installations techniques	20 ans
Agencements intérieurs	10 ans

3.2.2.3.3 Dépréciation

La dépréciation des immobilisations est traitée par la norme IAS 36 qui implique la démarche suivante qui s'effectue en trois temps :

- identification de la perte de valeur
- mesure
- constatation

La méthode de dépréciation décrite ci-dessous s'applique aux immobilisations détenues par FDL, hors actifs de placement.

La valeur recouvrable des actifs à durée de vie indéfinie, n'est examinée qu'en cas de circonstances ou d'événements particuliers qui laissent à penser qu'il y a perte de valeur. Ces circonstances ou événements particuliers sont revus chaque année.

La valeur recouvrable est la valeur la plus élevée entre la juste valeur nette de frais de cession et la valeur d'utilité.

La perte de valeur est égale à la différence entre la valeur comptable et la valeur recouvrable.

La juste valeur nette des frais de cession est définie comme le montant qui peut être obtenu de la vente d'un actif lors d'une transaction dans des conditions de concurrence normale entre des parties bien informées et consentantes, moins les coûts de sortie. Les coûts de sortie sont les coûts marginaux directement attribuables à la sortie d'un actif, à l'exclusion des charges financières et de la charge d'impôt sur le résultat.

La valeur d'utilité est la valeur actualisée des flux de trésorerie futurs estimés attendus de l'utilisation d'un actif et de sa sortie à la fin de sa durée d'utilité. Les flux de trésorerie futurs propres à chaque actif n'étant pas toujours connus, le calcul de la valeur d'utilité doit alors être effectué au niveau d'un groupe d'actifs, l'unité génératrice de trésorerie ou UGT. La norme définit l'UGT comme le plus petit groupe identifiable d'actifs dont l'utilisation continue génère des entrées de trésorerie qui sont largement indépendantes des entrées de trésorerie générées par d'autres actifs ou groupes d'actifs. La perte de la valeur calculée au niveau de l'UGT est répartie sur les actifs de l'unité au prorata de leur valeur comptable.

3.2.2.2.4 Actifs non courants destinés à la vente

Conformément à la norme IFRS 5, lorsque FDL a décidé de céder un actif ou un groupe d'actifs, il le classe en tant qu'actif détenu en vue de la vente si :

- l'actif ou le groupe d'actifs est disponible en vue de sa vente immédiate dans son état actuel, sous réserve uniquement des conditions qui sont habituelles et coutumières pour la vente de tels actifs,
- ou sa vente est probable dans un délai de 1 an.

Pour FDL, seuls les immeubles répondant aux critères ci-dessus et faisant partie du plan de vente arrêté par le conseil de surveillance sont classés en actifs non courants destinés à être cédés.

Ces actifs non courants destinés à la vente, font partie intégrante du plan de cessions de la structure arrêté par décision du Conseil de Surveillance.

Les modalités d'évaluation de ces biens sont identiques à celles exprimées ci-dessus pour les immeubles de placement si aucune promesse de vente n'est signée. En cas d'existence d'une promesse de vente à la date de clôture des comptes, c'est le prix de la promesse qui constitue la juste valeur du bien destiné à être cédé.

3.2.2.2.5 Créances

Les créances comprennent principalement les créances de location simple. Ces éléments sont évalués au coût amorti.

Les créances font l'objet d'un test de dépréciation lorsqu'il existe un indice que l'actif a pu perdre de la valeur.

Pour les créances de location simple, dès le premier impayé, une provision est constituée. Les taux de dépréciation appliqués par FDL sont les suivants :

- 10% du montant total de la créance pour les locataires dont la créance est inférieure à 3 mois d'échéance.
- 50% du montant total de la créance pour les locataires dont la créance est comprise entre 3 et 6 mois d'échéance.
- 100% du montant total de la créance pour les locataires dont la créance est supérieure à 6 mois d'échéance ou concernant un locataire sorti.

Sur le périmètre allemand, des provisions à caractère général sont constituées sur l'ensemble de l'encours clients (provisions de 5% de l'encours).

Des provisions sur la base de critères individuels sont constituées pour les locataires considérés comme douteux quoiqu'encore en place.

Pour les locataires sortis, les provisions s'établissent à 80% de l'encours.

FDL ne dispose pas à ce jour des moyens informatiques suffisants pour extraire une balance âgée des créances. Cependant, compte tenu du principe de provisionnement appliqué et décrit ci-dessus, le risque de provisionnement est faible.

3.2.2.2.6 Actifs financiers

3.2.2.2.6.1 Prêts

Lors de leur comptabilisation initiale, les prêts sont mesurés à leur juste valeur augmentée des coûts de transaction qui leurs sont directement imputables.

A chaque clôture, les prêts sont évalués à leur coût amorti. Par ailleurs, des provisions pour dépréciation sont constituées et comptabilisées en résultat lorsqu'il existe une indication objective de dépréciation du fait d'un événement intervenu après la comptabilisation initiale de l'actif.

3.2.2.2.6.2 Trésorerie et équivalents de trésorerie

La trésorerie et les équivalents de trésorerie comprennent les disponibilités, les dépôts à court terme et les SICAV monétaires.

3.2.2.2.7 Provisions

Les provisions sont des passifs dont l'échéance ou le montant ne peut être fixé de manière précise. Elles sont évaluées sur la base de leur montant actualisé, correspondant à la meilleure estimation de la consommation de ressources nécessaires à l'extinction de l'obligation.

Engagements de retraite

Les engagements de retraite sont comptabilisés selon la norme IAS 19. Les engagements résultant de régimes de retraites à prestations définies sont provisionnés au bilan pour le personnel en activité à la date de clôture. Ils sont déterminés selon la méthode des unités de crédit projetées sur la base d'évaluations effectuées lors de chaque clôture.

Le coût des services passés correspond aux avantages octroyés, soit lorsque l'entreprise adopte un nouveau régime à prestations définies, soit lorsqu'elle modifie le niveau de prestations d'un régime existant. Lorsque les nouveaux droits sont acquis dès l'adoption du nouveau régime ou le changement d'un régime existant, le coût des services passés est immédiatement comptabilisé en résultat. A l'inverse, lorsque l'adoption d'un nouveau régime ou le changement d'un régime existant donne lieu à l'acquisition de droits postérieurement à sa date de mise en place, les coûts des services passés sont comptabilisés en charge, selon un mode linéaire, sur la durée moyenne restant à courir jusqu'à ce que les droits correspondants soient entièrement acquis.

Les écarts actuariels résultent des effets des changements d'hypothèses actuarielles et des ajustements liés à l'expérience (différences entre les hypothèses actuarielles retenues et la réalité constatée).

Les gains et pertes actuariels qui excèdent 10% du montant le plus élevé de la valeur actualisée de l'obligation, au titre de ses prestations définies, et la juste valeur des actifs du régime, sont comptabilisés selon un mode linéaire sur la durée de vie active moyenne résiduelle attendue des membres du personnel bénéficiaires du régime.

La charge comptabilisée en résultat opérationnel comprend le coût des services rendus au cours de l'exercice, l'amortissement du coût des services passés, l'amortissement des écarts actuariels éventuels ainsi que les effets de toute réduction ou liquidation de régime ; le coût de l'actualisation est comptabilisé en résultat financier.

Les évaluations sont réalisées en tenant compte des Conventions Collectives applicables dans chaque société, compte tenu des différentes activités du groupe.

L'âge de départ à la retraite est, pour chaque salarié, l'âge d'obtention du taux plein Sécurité Sociale.

3.2.2.2.8 Passifs financiers

Les passifs financiers comprennent les emprunts et autres dettes porteuses d'intérêt.

Lors de leur comptabilisation initiale, ils sont évalués à leur juste valeur sur laquelle sont imputés les coûts de transaction qui sont directement attribuables à l'émission du passif. Ils sont ensuite comptabilisés au coût amorti sur la base du taux d'intérêt effectif. Le taux effectif comprend le taux facial et l'amortissement actuariel des frais d'émission et des primes d'émission et de remboursement.

La part à moins d'un an des dettes financières est classée dans le poste dettes financières courantes.

Dans le cas des dettes financières issues de la comptabilisation des contrats de location financement, la dette financière constatée en contrepartie de l'immobilisation corporelle est initialement comptabilisée à la juste valeur du bien loué ou, si celle-ci est inférieure, à la valeur actualisée des paiements minimaux au titre de la location.

3.2.2.2.9 Instruments dérivés et instruments de couverture (autres actifs et passifs financiers)

FDL utilise des instruments dérivés pour la couverture de ses dettes à taux variable contre le risque de taux (couverture de flux de trésorerie futurs). Au 31 décembre 2007, Compte tenu des caractéristiques de son endettement, FDL n'a pas envisagé de justifier la qualification de couverture au sens de la norme IAS 39. Tous les instruments dérivés sont donc comptabilisés à leur juste valeur et les variations sont inscrites au compte de résultat.

Les instruments financiers dérivés sont enregistrés au bilan à la juste valeur. La juste valeur est déterminée à partir de techniques de valorisation faisant appel à des méthodes de calcul mathématiques fondées sur des théories financières reconnues et des paramètres dont la valeur est déterminée à partir des prix d'instruments traités sur des marchés d'actifs.

3.2.2.2.10 Impôts

3.2.2.2.10.1 Régime fiscal SIIC

L'option peut être prise par les sociétés cotées sur un marché réglementé français, avec un capital minimum de 15 M€ et ayant comme objet social principal la location d'immeubles ou la détention directe ou indirecte de participations ayant le même objet. Les filiales de SIIC, détenues à au moins 95 %, soumises à l'impôt société et ayant un objet social identique peuvent opter à ce régime, tout comme les sociétés transparentes détenues à moins de 95 %.

L'option au régime SIIC entraîne l'exigibilité immédiate d'un impôt de sortie au taux réduit de 16,5% sur les plus-values latentes relatives aux immeubles et aux titres de sociétés de personnes non soumises à l'impôt sur les sociétés. L'impôt de sortie (Exit tax) est payable sur 4 ans, par quart, à partir de l'année de l'option. En contrepartie, la société s'engage à distribuer 85% de son résultat net, conformément au régime SIIC.

La dette d'Exit tax est actualisée en fonction de l'échéancier de paiement déterminé à partir de l'entrée dans le régime SIIC des entités concernées. Il n'y a pas de dette d'exit tax chez FDL au 31/12/07.

La dette initialement comptabilisée au bilan est diminuée de l'actualisation, et une charge d'intérêt est constatée lors de chaque arrêté, permettant de ramener la dette à sa valeur nette actualisée à la date d'arrêté. Le taux d'actualisation retenu est fonction de la courbe des taux, compte tenu du différé de paiement.

3.2.2.2.10.2 Régime de droit commun et impôts différés

Les impôts différés résultent des décalages temporaires d'imposition ou de déduction et sont calculés selon la méthode du report variable, et sur la totalité des différences temporaires existant dans les comptes individuels, ou provenant des retraitements de consolidation. L'évaluation des actifs et des passifs d'impôts différés doit refléter les conséquences fiscales qui résulteraient de la façon dont l'entreprise s'attend, à la clôture de l'exercice, à recouvrer ou à régler la valeur comptable de ses actifs et de ses passifs. Les impôts différés portent sur les structures du Groupe qui ne sont pas éligibles au régime SIIC ou qui n'ont pas encore opté pour ce régime.

Un actif d'impôt différé est constaté en cas de pertes fiscales reportables dans l'hypothèse probable où l'entité concernée, non éligible au régime SIIC, disposera de bénéfices futurs imposables sur lesquels ces pertes fiscales pourront être imputées.

3.2.2.2.11 Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires consolidé comprend essentiellement les recettes locatives tirées de la location des actifs de placement.

En règle générale, le quittancement est mensuel pour les actifs résidentiels et trimestriel pour les biens de nature tertiaire.

3.2.2.2.12 Résultat par action

Le résultat par action est déterminé en divisant le résultat net consolidé - part du groupe - par le nombre moyen d'actions émises par FDL. Il n'existe pas d'instrument dilutif.

3.2.2.2.13 Autres produits et charges opérationnels

FDL comptabilise en autres charges et produits opérationnels les opérations courantes à caractère exceptionnel, tels que les événements extraordinaires et les produits et charges sur exercices antérieurs.

3.2.2.2.14 IFRS 7 - Table de correspondance

FDL ne dispose pas à ce jour des moyens informatiques suffisants pour extraire une balance âgée des créances. Cependant, compte tenu du principe de provisionnement appliqué (cf paragraphe 2.2.5 ci-dessus), le risque prévisionnel est faible :

Sensibilité	3.2.4.4.1.6
Covenants	3.2.4.4.1.7
Risque de crédit	3.2.4.4.1.6
Risque de marché	3.2.4.4.1.6
Risque de liquidité	1.5.6.2

3.2.3 Regroupements d'entreprises

3.2.3.1.1 Regroupement d'entreprises : Données chiffrées

Conformément au référentiel IFRS, les tableaux présentés ci-après visent à mettre en perspective les incidences sur les états financiers consolidés de la période des opérations de développement présentées au chapitre 1 de l'annexe aux états financiers, à savoir les acquisitions GMF, Generali, FDR logement et Gewo, dont le détail apparaît en « événements significatifs de l'exercice »,

	GEWO		
	Actifs et passifs au 30 octobre 2007		
	Valeurs historiques	Ajustements justes valeurs	Justes Valeurs
Actifs non courants			
immobilisations incorporelles	33		33
Immobilisations corporelles	3 288		3288
immeubles de placement	49 620	54 120	103740
immobilisations financières	12		12
Total actifs non courants	52 953		107073
Actifs courants			
Stocks	11 209		11209
Créances	392		392
impôt différé actif	609		609
Trésorerie et équivalents trésorerie	3 212		3212
Total actifs courants	15 422		15422
Passifs non courants			
Emprunts	32 195		32195
Impôt différé passif	6 682		6682
Autres passifs non courants	23 807		23807
Total passifs courants	62 684		62684
Passifs courants	2 429		2429
Actif net à 73,4% au 30 octobre 2007	3 262		57 382
Trésorerie décaissée pour l'opération			
Coûts directs rattachés à l'acquisition			2 004
Prix d'acquisition			53 500
Ecart d'acquisition (badwill)			- 1 878

3.2.3.1.2 Impact des acquisitions sur le bilan consolidé

	2007 IFRS	2007
	Publié	Dont contribution des acquisitions de l'exercice
Immeubles de placement	3 563 874	533297
Immobilisations corporelles (terrains et constructions)	9710	2426
Dettes financières	2168167	308635

	2007
Trésorerie nette encaissée à l'occasion de l'augmentation de capital	0
Frais affectés aux opérations réalisées	0
Trésorerie disponible pour les opérations d'acquisition (1)	0
Coût d'acquisition des actifs et des titres (2)	55 504
Remboursement des comptes courants	0
Cash net post opération (3) = (1) - (2)	-55 504

	2007
Trésorerie décaissée (3)	-55 504
Emprunts souscrits et financements divers (4)	55 257
Trésorerie des sociétés acquises (5)	3 212
Dettes des sociétés acquises (6)	-32 195
Investissement financier net (3) + (4) + (5) + (6)	-29 230

3.2.3.1.3 Impact des acquisitions sur le compte de résultat consolidé

	31-déc 2007 IFRS	Périmètre constant	Contribution des acquisitions	Publié
	Publié			
Chiffre d'affaires	191 082	188 156	2 926	191 082
Résultat opérationnel avant cessions	125 664	123 889	1 775	125 664
Résultat financier	-44 458	-43 480	-978	-44 458
Résultat net - Part de Groupe	305 041	308 947	-3 906	305 041

	2007 IFRS	2007
	Publié	Avec effet des acquisitions en année pleine
Chiffre d'affaires	191 082	214 343
Résultat opérationnel avant cessions	125 664	141 441
Résultat opérationnel courant	323 636	339 413
Résultat financier	-44 458	-56 197
Résultat net - Part de Groupe	305 041	309 091

3.2.3.1.4 Informations complémentaires

Tableau de synthèse	GEWO
Chiffre d'affaires de l'entreprise acquise inclus dans le résultat consolidé	1 243
Résultat de l'entreprise acquise inclus dans le résultat consolidé - part du groupe	1 869
Chiffre d'affaires de l'entreprise acquise entre le 1er janvier et la date d'acquisition	6 215
Résultat complémentaire si l'entreprise avait été détenue sur un exercice complet - Part du groupe	-33

3.2.4 Notes relatives au Bilan consolidé

3.2.4.1 Actifs non courants

3.2.4.1.1 Tableau de variation des immobilisations corporelles et incorporelles Brut

	Augmentations					Diminutions			Valeur au 31/12/2007
	Valeur au 31/12/2006	Variation de périmètre	Exercice	Variation de Juste Valeur	Mise en exploitation	Transfert	Cessions	Variation de Juste Valeur	
Immobilisations incorporelles	153 269	230	57	0	0	-12	-21	0	153 523
Goodwill	151 980	123							152 103
Autres immobilisations incorporelles	1 289	107	57			-12	-21		1 420
Immobilisations corporelles	8 842	3 627	14 202	0	-5 994	5 037	-125	0	25 589
Terrains	5 504	251				-3 409			2 346
Constructions	673	2 175	160			4 895			7 903
Installations techniques	0					3 325			3 325
Autres immobilisations corporelles	1 407	698	274			226	-125		2 480
Immobilisations en cours	1 258	503	13 768		-5 994				9 535
Immeubles de placement	2 993 971	340 689	222 812	177 106	5 994	-142 251	-34 447		3 563 874
Actifs non courants destinés à la vente	47 697	0	135	6 129	0	140 765	-47 776		146 950
TOTAL BRUT	3 203 779	344 546	237 206	183 235	0	3 539	-82 369	0	3 889 936
Amortissement/Provision	153 930	413	981			3 539	-146		158 717
TOTAL NET	3 049 849	344 133	236 225	183 235	0	0	-82 223	0	3 731 219

3.2.4.1.2 Tableau de variation des amortissements / provisions sur immobilisations corporelles et incorporelles

	Valeur au 31/12/2006	Augmentations			Diminutions		Valeur au 31/12/2007
		Variation de périmètre	Exercice	Transfert	Exercice	Cessions	
Immobilisations incorporelles	152 940	74	384	-12	0	-21	153 365
Goodwill	151 980		123				152 103
Autres immobilisations incorporelles	960	74	261	-12		-21	1 262
Immobilisations corporelles	990	339	597	3 551	0	-125	5 352
Terrains	0						0
Constructions	133	95	211	0			439
Installations techniques	0			3 325			3 325
Autres immobilisations corporelles	857	244	386	226		-125	1 588
TOTAL	153 930	413	981	3 539	-	-146	158 717

Les immobilisations corporelles pour un montant net de 20 237 K€ sont principalement composées de :

- 10 702 K€ d'immobilisations corporelles représentant principalement les immeubles des agences d'exploitation pour 648 K€ en France et les sièges en Allemagne pour 10 025 K€, dont 2 773 K€ pour Gewo Datteln et 7 252 K€ pour Immeo.
- 9 535 K€ d'immobilisations en cours dont 8 298 K€ sur FDL (361 K€ au titres de travaux immobilisés et 7 937 K€ au titre des trois opérations en VEFA de Manosque, Villenave d'Ornon et Lyon).

3.2.4.1.3 Immeubles de placement

	31/12/2006	Entrées de périmètre	Acquisitions	Mises en exploitation	Cessions	Transferts	Variations de Juste Valeur	31/12/2007
Immeubles de placement								
FDL	295 932	41 700	195 766	5 566		-58 224	13 186	493 926
FDR Logements		117 912	3 665			-8 511	295	113 361
Gewo Datteln	0	103 740	205		-31			103 914
Batısica	7 000							7 000
Kennedy	311 249		2 522		-2 058	-17 421	-1 459	292 833
Imméo	2 089 050		20 654		-32 228	-51 092	139 289	2 165 673
SCI Prédica	183 590			260	-68	-7 003	16 788	193 567
SCI Cardiff	107 150			168	-62		6 944	114 200
SCI GENERALI		77 337					2 063	79 400
	2 993 971	340 689	222 812	5 994	-34 447	-142 251	177 106	3 563 874

Les entrées de périmètre sur FDL atteignent un montant de 41,7 M€ et correspondent aux immeubles de placement apportés par Generali (25,8 M€) et par GMF (15,9 M€). Ces apports ont été rémunérés par des augmentations de capital de montants identiques.

Les augmentations des immeubles de placement se décomposent :

- Pour FDL, aux acquisitions d'ANF pour 17 M€, Coutras pour 5 M€ et des immeubles rachetés à Generali pour 92 M€ et à GMF pour 82 M€.
- Pour FDR Logements l'augmentation correspond au montant des frais d'acquisition activés.
- Pour les sociétés Allemandes, les augmentations correspondent essentiellement aux travaux immobilisés de l'exercice.

Les mises en exploitation correspondent aux travaux immobilisés mis en service, initialement comptabilisés en immobilisations en cours.

Les transferts correspondent principalement aux déclassements d'immeubles de placement en immeubles destinés à être cédés.

3.2.4.1.4 Actifs non courants destinés à la vente

	31/12/2006	Entrées de périmètre	Augmentations	Cessions	Transferts	Variations de Juste Valeur	31/12/2007
Immeubles destinés à la vente							
La Soie Ltd	879			-879			0
FDL	43 994			-43 724	58 224	3 299	61 793
FDR Logements	0	0	60		8 511	91	8 662
Kennedy	0				17 421		17 421
Imméo	2 824		75	-3 173	49 606	2 249	51 581
SCI Prédica	0				7 003	490	7 493
	47 697	0	135	-47 776	140 765	6 129	146 950

Les transferts d'immeubles de placement à immeubles destinés à la vente atteignent 140.765 K€.

3.2.4.1.5 Instruments financiers

Les instruments financiers dont la juste valeur est positive sont comptabilisés à l'actif (56.828 K€). Les instruments financiers dont la juste valeur est négative sont comptabilisés au passif (1.499 K€). Les instruments financiers ne sont plus comptabilisés en net au passif. Le solde de 55 329 K€ se décompose de :

- Stock d'instruments financiers au 31/12/06 pour 16 903 K€
- Variation nette de juste valeur des instruments financiers de l'exercice pour 38.426 K€.

3.2.4.1.6 Autres immobilisations financières

Les autres actifs financiers, pour 363 K€, sont essentiellement représentatifs des fonds de roulements et des cautions versés.

3.2.4.2 Actifs courants

3.2.4.2.1 Stocks et en cours

	31/12/2007			31/12/2006
	Montant brut au bilan	Provisions	Net	Net
Stocks et encours	14 992	3 669	11 323	0

Les stocks et en cours correspondent à l'activité de développement immobilier chez Gewo Datteln. Les stocks de Gewo font l'objet d'un provisionnement de 3,7 M€, provision déjà constituée lors de l'acquisition de la société.

3.2.4.2.2 Clients

	31/12/2007			31/12/2006
	Montant brut au bilan	Provisions	Net	Net
Créances clients et comptes rattachés ordinaires	103 007	-3 192	99 815	21 618

Les créances clients sont constitués à hauteur de 96,5 M€ d'appels de charges. La contrepartie au passif est en « avances et acomptes » pour 96,3 M€. Le net est donc de 0,2 M€.

3.2.4.2.3 Autres créances

	31/12/2007			31/12/2006
	Montant brut au bilan	Provisions	Net	Net
Autres créances :	46 057	-3	46 054	37 237
Fournisseurs avances et acomptes	0		0	750
Créances sur le personnel et organismes sociaux	3		3	59
Créances d'impôt société sur l'état	1 288		1 288	0
Autres créances sur l'état	189		189	247
Comptes courants actif	0		0	59
Créances sur cession immobilisations	35 934		35 934	3 669
Autres créances	8 643	-3	8 640	32 014
Actionnaires capital non versé	0		0	439

Les autres créances nettes s'élèvent à 46 054 K€ au 31 décembre 2007, elles comprennent essentiellement 35 934 K€ de créances sur cessions d'immobilisations principalement chez Immeo. Cela correspond aux ventes signées auprès d'acquéreurs particuliers qui ont versé les fonds au notaire non encore encaissés (caractéristiques de la procédure allemande de cession d'immeubles). Le solde est principalement composé de créances diverses en Allemagne (7,1 M€) et de créances sur l'Etat allemand (1,3 M€)

3.2.4.2.4 Trésorerie et équivalents de trésorerie

En K€	31/12/2007	31/12/2006
	Montant brut IFRS	Montant brut IFRS
Valeurs mobilières de placement (Sicav)	8 266	3 206
Disponibilités	38 174	59 590
TOTAL TRESORERIE ACTIVE	46 440	62 796
Découverts bancaires	-31 501	-1 527
Intérêts courus à payer	-126	-14
TOTAL TRESORERIE NETTE	14 813	61 255

Les valeurs mobilières de placement sont essentiellement constituées de SICAV. La valeur de marché des SICAV correspond à la valeur comptable puisqu'un achat/vente a été effectué le dernier jour ouvré de l'année.

3.2.4.3 Capitaux propres et intérêts minoritaires

FONCIERE DEVELOPPEMENT LOGEMENT

Tableau de Variation des Capitaux Propres Consolidés
(en milliers d'euros)

(en K€)

	Capital	Primes	Ecart de réévaluation actifs non courants	Réserves consolidées	Résultat de l'exercice	Totaux Capitaux Propres Groupe	Intérêts des Minoritaires	Totaux Capitaux Propres
Situation à la clôture au 31/12/2005	15 007	829	4 196	2 419	-128	22 323	0	22 323
▣ Variations de capital de l'entreprise consolidante :	168 573	119 691		15 313		303 577		303 577
▣ Résultat consolidé de l'exercice (part du groupe)					52 366	52 366		52 366
▣ Distributions effectuées par l'entreprise consolidante						0		0
Autres mouvements						0		0
▣ Dotation à la réserve légale		-14 063				-14 063		-14 063
▣ Autres variations		-34		19 466		19 432		19 432
▣ Affectation de l'exercice n-1				-128	128	0		0
Situation à la clôture au 30/06/2006	183 580	106 423	4 196	37 070	52 366	383 635	0	383 635
▣ Variations de capital de l'entreprise consolidante :	365 061	383 847		-1 250		747 658		747 658
▣ Résultat consolidé de l'exercice (part du groupe)					-118 167	-118 167	-1 504	-119 671
▣ Distributions effectuées par l'entreprise consolidante						0		0
Autres mouvements						0		0
▣ Acquisition Kennedy et Imméo				-10 140		-10 140	7 761	-2 379
Situation à la clôture au 31/12/2006	548 641	490 270	4 196	25 680	-65 801	1 002 986	6 257	1 009 243
Mouvements :						0		0
▣ Variations de capital de l'entreprise consolidante :	52 078	89 257			307 221	448 556	2 948	451 504
▣ Résultat consolidé de l'exercice (part du groupe)						0		0
▣ Distributions effectuées par l'entreprise consolidante		-16 980				-16 980		-16 980
Autres mouvements :						0		0
▣ Autres variations				2		2		2
▣ Gewo Datteln						0	20 597	20 597
▣ Variation capitaux propres des minoritaires							-383	-383
▣ Affectation de l'exercice n-1		-5 704		-60 097	65 801	0		0
Situation à la clôture au 31/12/2007	600 719	556 843	4 196	-34 415	307 221	1 434 564	29 419	1 463 983

Le capital social de FDL est composé, au 31 décembre 2007 de 60 071 934 actions, toute libéré et de même catégorie contre 54 864 148 actions un an auparavant. Le nominal des actions est de 10 € et a été divisé par 4 au cours de l'exercice. Il n'y a pas de restriction de dividende ni d'action d'auto contrôle.

Des augmentations de capital sont réalisées dans le cadre de politique d'investissement, dans le but de respecter les ratios bancaires. Ces augmentations sont décrites dans le tableau de variations des capitaux propres, insérés dans les Etats financiers.

Les capitaux propres du groupe sont passés de 1 009 243 K€ au 31/12/06 à 1 463 983 K€ au 31/12/07. Cela s'explique par:

- Le capital social de FdL a augmenté de 141 335 K€ dont 52 078 K€ en capital et 89 257 K€ en primes d'émission. Celle-ci est liée à l'opération Generali pour 67.508 K€, GMF pour 15.900 K€ et FDR Logements pour 58.504 K€ retraité des frais pour 577 K€
- La distribution du dividende de 16 980 K€ prélevé sur les primes
- L'affectation du résultat 31/12/06 pour 65.801 K€ en primes (5.704 K€) et réserves (60.097 K€)
- Le résultat de l'exercice 2007 est un bénéfice de 307 221 K€

FDL est soumis aux obligations du régime SIIC telles que décrites en 2.2.10

Politique de gestion du capital: des augmentations de capital sont réalisées dans le cadre d'investissements, afin de respecter les ratios bancaires

3.2.4.4 Passifs non courants

3.2.4.4.1 Détail des dettes

Les emprunts portant intérêt, à long terme et court terme, se répartissent comme suit :

(en K€)	31/12/2006	Variations de périmètre	Augmentations	Diminutions	31/12/2007
Emprunts auprès des établissements de crédit	1 812 824	58 551	311 978	-58 551	2 015 122
Banques créditrices	1 527	0	30 100	0	31 627
ICNE	62	0	5 000	-62	5 000
Valorisation des instruments financiers	-16 903	0	0	-38 426	-55 329
Incorporation de frais	-2 047	0	-15 567	-1 873	-19 487
Autres	69 540	32 195	40 092	-6 200	135 627
TOTAL	1 865 003	90 746	371 603	-105 112	2 112 560

Le solde des emprunts bancaires s'élève 2 015,1 M€ et est principalement constitué des éléments suivants :

(en K€)	31/12/2006	Variations de périmètre	Augmentations	Diminutions	31/12/2007
Immeo	1 430 057			-28 526	1 401 531
Kennedy	206 555			-26 473	180 082
FDL - Prédica	176 212		21 523	-27 681	170 054
FDL - Ligne de crédit	0		52 000	-27 000	25 000
FDL - FDR Logement	0	58 551	62 803	-58 551	62 803
FDL - Générali et GMF	0		175 652		175 652
Total	1 812 824	58 551	311 978	(168 231)	2 015 122

Les principales caractéristiques des dettes financières part du groupe de Foncière Développement Logements au 31 décembre 2007 sont les suivantes :

- Taux moyen au 31 décembre 2007 : 4,55%
- Maturité : 6,2 ans

L'ensemble de la dette de Foncière Développement Logements au 31 décembre 2007 est à taux variable.

3.2.4.4.1.1 Caractéristiques des emprunts contractés par le groupe Foncière Développement Logements (supérieurs à 100 M€)

Intitulés	Taux	Date de mise en place	Notionnel en M€	Echéance	CRD / Tirage au 30/12/2007 Montant en M€	Clauses actionnariat	Garanties	Ratios
Foncière des Régions								
Crédit - Rachat de Immeo Wohnen Services	Variable - Euribor 3 mois	01/12/2006	1430.0	01/12/2013	1401.5	Perte de contrôle par FDL	Hypothèques conventionnelles des actifs Immeo	LTV périmètre < 75% ICR > 1,10
Crédit - Rachat du portefeuille Kennedy	Variable - Euribor 3 mois	17/11/2005	207.3	17/11/2015	180.1	Oui	Hypothèques conventionnelles des actifs Kennedy	LTV périmètre < 74% jusqu'en novembre 2009 LTV périmètre < 69% à partir de décembre 2009 ICR > 1,25 jusqu'en novembre 2009 ICR > 1,35 de novembre 2009 à novembre 2010 ICR > 1,50 à partir de novembre 2010
Crédit - Refinancement Sovaklé et apport Prédica	Variable - Euribor 3 mois	21/12/2005	300.0	31/03/2014	195.1	Oui	Hypothèques conventionnelles des actifs Sovaklé Nantissement des titres des SCI détenues par FdL Hypothèque conventionnelle sur les actifs Saint cloud et Vincennes	LTV conso et périmètre < 65% ICR conso > 1,25
Crédit - Refinancement Orangerie et apport FdR Logement, Generali et GMF	Variable - Euribor 3 mois	30/11/2007	327.2	30/11/2013	238.4	Oui	PPF sur les actifs acquis Hypothèques formalisées ou non formalisées sur les actifs apportés en direct Nantissement sur les titres des SCI refinancés et de FdR Logement	LTV conso et périmètre < 65% ICR conso > 1,25 ICR conso France > 1,25
Autres dettes					0.0			
Total Emprunts portant intérêts					2 015.1			

Amortissement de la dette relative au refinancement des actifs Lyndon

Cet emprunt est amortissable trimestriellement selon les règles suivantes :

- Amortissement contractuel selon le rythme suivant :
 - o 1% de l'encours de la dette par an entre la deuxième et la cinquième année,

- o 1,5% de l'encours de la dette la sixième année,
- o 2% de l'encours de la dette la septième année.
- Amortissement de 74% de la valeur de marché lors de l'acquisition en cas de cession d'actif.

Amortissement de la dette relative au refinancement des actifs Kennedy

Cet emprunt est amortissable trimestriellement selon les règles suivantes :

- Amortissement contractuel selon le rythme suivant :
 - o 1% de l'encours de la dette par an entre la deuxième et la neuvième année,
- Sur amortissement en cas de cession d'actifs égal à 5%.

Amortissement de la dette relative au refinancement des actifs Sovaklé et Predica

Cet emprunt est amortissable trimestriellement selon les règles suivantes :

- Amortissement contractuel selon le rythme suivant :
 - o 0,5% de l'encours de la dette entre le 31 mars 2007 et le 31 décembre 2008,
 - o 1,5% de l'encours de la dette entre le 1er janvier 2009 et le 31 mars 2014.
- Sur amortissement de 87 360 € lors de la revente d'un actif.

Amortissement de la dette relative au refinancement des actifs Orangerie, FdR logement, Generali et GMF

Cet emprunt est amortissable trimestriellement selon les règles suivantes :

- Amortissement contractuel de 1 636 K€ par trimestre à compter du 31 décembre 2010.
- Sur amortissement lors de la revente d'un actif déterminé en fonction du produit net vendeur réalisé lors de la vente et du levier existant sur le portefeuille.

3.2.4.4.1.2 Taux effectif global

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

Dette relative à l'acquisition Lyndon :	4,36%
Dette relative à l'apport Predica :	3,88%
Dette relative au refinancement Orangerie, FdR Logement, Generali et Predica :	5,40%

3.2.4.4.1.3 Ventilation selon la durée restant à courir des dettes financières (en K€)

	à moins d'un an	de 1 à 5 ans	à plus de 5 ans	au 31 décembre 2007
Dettes Financières à LT				
Emprunts à terme aux Ets de crédit	113 854	107 515	1 891 191	2 112 560
Emprunts à la clientèle				
Dettes représentées par des titres				
TOTAL	113 854	107 515	1 891 191	2 112 560
Valorisation des instruments de couverture :				
Valorisation des Swaps en juste valeur				45 630
Valorisation des achats de Caps en juste valeur				7 627
Valorisation des ventes de Caps en Juste valeur				-179
Valorisation des ventes de Floors en juste valeur				2 250
Intérêts courus s/Swaps				
Intérêts courus s/Floors				

3.2.4.4.1.4 Caractéristiques des instruments dérivés

Pour mener sa politique de couverture, la trésorerie est autorisée à utiliser uniquement des instruments dérivés simples, standards et liquides, disponibles sur les marchés à savoir : les SWAPS, les CAP, les tunnels d'options (achat et vente de CAP et vente de FLOOR).

3.2.4.4.1.5 Ventilation selon la durée restant à courir des instruments dérivés (en K€)

<i>En M€</i>	à moins d'un an	de 1 à 5 ans	à plus de 5 ans	au 31 décembre 2007
Dettes Financières à LT				
SWAP de taux en EUROS	0,0	330,0	972,0	1 302,0
ACHAT DE CAP en EUROS	25,0	65,0	735,0	825,0
VENTE DE CAP en EUROS	0,0	200,0	0,0	200,0
VENTE FLOOR en EUROS	25,0	65,0	300,0	390,0
TOTAL	50,0	660,0	2 007,0	2 717,0

Le portefeuille de produits dérivés a été ventilé par type de contreparties, la ventilation, en valeur nominale, et en valeur de marché, ayant été faite selon les catégories définies par les échelles Standard & Poor's et assimilés, aucune pondération n'ayant été pratiquée. La valorisation à la valeur de marché a été déterminée selon la méthode de retournement.

<i>En M€</i>	Valeur nominale		Valeur de marché	
	Montant	% de structure	Montant	% de structure
Catégorie AA et supérieur	2 717.0	100%	2 772.3	100%
Catégorie A	0.0	0%	0.0	0%
Catégorie BBB	0.0	0%	0.0	0%
Société du groupe	0.0	0%	0.0	0%
Non coté	0.0	0%	0.0	0%
TOTAL	2 717.0	100%	2 772.3	100%

3.2.4.4.1.6 Gestion des risques financiers

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

Les risques de marché

La détention d'actifs immobiliers destinés à la location expose FDL au risque de fluctuation de la valeur des actifs immobiliers et des loyers. Toutefois, cette exposition est limitée dans la mesure où les loyers facturés sont issus d'engagements de location dont la durée et la dispersion lissent l'effet des fluctuations du marché locatif.

Sur la base du patrimoine au 31/12/07, si les expertises augmentent/baissent de 2 %, alors leurs valeurs augmenteraient/baisseraient de 74 M€.

Le risque de contrepartie

Bénéficiant d'un portefeuille de clients de premier rang, la société n'est pas exposée à des risques significatifs. Par ailleurs, les instruments dérivés ne sont également négociés qu'avec des contreparties de premier rang.

Le risque de change

Ne réalisant aucune transaction en devises étrangères, la société n'est pas soumise au risque de change.

Le risque de liquidité

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

Le risque de concentration de crédit

La société n'est pas exposée à un risque de concentration de risques de crédit, compte tenu de la diversité de ses activités et de ses clients.

Le risque de taux d'intérêt

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

L'acquisition des actifs est généralement financée par de la dette, majoritairement à taux variable. La politique suivie en matière de gestion du risque de taux consiste à couvrir systématiquement la dette à taux variable dès sa mise en place afin de sécuriser les flux financiers. La dette variable est couverte en principe sur la durée prévisionnelle de détention des actifs, durée au moins supérieure à sa maturité.

Les actifs immobiliers ne peuvent être cédés avant l'extinction de la dette associée. En cas de cession, la dette fait l'objet d'un remboursement anticipé. La politique de couverture est flexible pour éviter tout risque de sur-couverture en cas de cession d'actifs.

Risque de taux d'intérêt – données chiffrées

Encours au 31 décembre 2007 (K€) *

	Taux fixe	Taux variable
Emprunts et dettes financières	-	2 112,6
Actifs financiers	-	46,4
Passif financier net avant gestion	-	2 066,1
Couverture		
Swaps emprunteurs taux fixe	1 325,7	- 1 325,7
Caps	625,0	- 625,0
Total couverture	1 950,7	- 1 950,7
Passif financier net après gestion	1 950,7	115,4

Les nominaux des instruments de couverture représentent l'ensemble des instruments de couverture de FDL, que ceux-ci soient qualifiés à la comptabilité de couverture ou pas.

L'impact d'une hausse de 100 bps sur les taux au 31 décembre 2007 est de -2 M€ sur le résultat consolidé de 2008. L'impact d'une baisse de 100 bps sur les taux au 31 décembre 2007 est de 5,5 M€ sur le résultat courant consolidé de 2007.

Relation de couverture – impact sur les comptes consolidés (en K€)

	au 31 décembre 2007
Montant stocké au bilan au titre des exercices précédents	16 903
Montant enregistré en résultat au titre de la couverture de flux de l'exercice	38 426
TOTAL	55 329

3.2.4.4.1.7 Respect des ratios de structure et de rentabilité

Les principaux ratios financiers mentionnés dans les clauses de défauts des contrats d'endettement se réfèrent à des niveaux d'ICR (E.B.E. sur frais financiers) et de LTV (dette sur valeur du patrimoine) à respecter. Au 31/12/2007, le capital restant dû des emprunts souscrits par le groupe Foncière Développement Logements étant soumis au respect

d'un ratio de LTV est de 2 015 M€. Selon les termes de ces conventions de crédit, le non respect de ces ratios constitue un cas d'exigibilité anticipée.

Le tableau présenté ci-dessous montre les niveaux de LTV, ICR et DSCR par convention de crédit concernée :

LTV			
31 décembre 2007			
Dettes	Seuil covenant consolidé	Ratio consolidé	Montant
Stockholm 1	65%	respecté	238
Lyndon	75%	respecté	1 402
Kennedy	74%	respecté	180
Stockholm 2	65%	respecté	195
TOTAL			2 015

ICR		
31 décembre 2007		
Dettes	Seuil covenant consolidé	Ratio consolidé
Stockholm 1	125%	respecté
Lyndon	110%	respecté
Kennedy	125%	respecté
Stockholm 2	125%	respecté

Au 31 décembre 2007, l'ensemble de ces ratios est respecté par FDL.

3.2.4.5 Dettes courantes

	31/12/2007	31/12/2006	Variation
Dettes fournisseurs	26 921	14 301	12 620
Dépôts de garantie locataires	5 758	3 788	1 970
Clients avances et acomptes reçus	96 278	20 331	75 947
Dettes d'impôt courant	3 151	4 463	-1 312
Autres dettes	11 278	10 050	1 228
Comptes de régularisation	855	828	27
TOTAL	144 241	53 761	90 480

Les dettes fournisseurs sont principalement composées d'honoraires de gestion et de prestations de services. En Allemagne, une provision statistique est passée pour déterminer le solde des factures non parvenues.

Le solde des « clients avances et acomptes reçus » est de 96 278 K€ et correspond à la contrepartie au passif des appels de charges locataires.

La dette d'impôt courant correspond principalement à la dette d'impôt sur le périmètre allemand.

Les autres dettes correspondent à des dettes fiscales (hors IS) pour 3,1 M€, dettes sociales (1,7 M€) et des dettes diverses (6,5 M€) principalement constituées de charges à rembourser aux locataires en Allemagne.

3.2.4.6 Provisions pour risques et charges

	Provision à l'ouverture	Variation de périmètre	Dotations	Reprises provisions		Changement de méthode	Provision à la clôture	Dont courants	Dont non courants
				utilisées	non utilisées				
Provisions pour travaux liés au patrimoine	612	0	508	-489			631	631	
Provisions sur subventions	374						374		374
Provisions pour litige personnel	112						112	112	
Provisions pour impôts	16 022	1 537	0	-1 402		-8 864	7 293	5 756	1 537
Autres provisions pour risques et charges	507	70	105	-52		-43	587	587	0
Provisions pour indemnités de retraite	31 982	2 105	2 715	-2 239		31	34 594		34 594
Provisions pour médaille du travail	0		7				7		7
TOTAL	49 609	3 712	3 335	-4 182		8 876	43 598	7 086	36 512

Les provisions pour risques et charges, courantes et non courantes, s'élèvent à 43 598 K€ au 31 décembre 2007 contre 49 609 K€ au 31 décembre 2006. Les variations significatives sont les suivantes :

- les provisions pour impôts diminuent de 8 729 K€. Cela s'explique principalement par la reprise d'une provision pour impôt de 8 864 K€ chez Immeo
- Les provisions pour indemnités retraite en Allemagne s'élèvent à 34 570 K€

Avantages au personnel

- Les avantages au personnel concernent essentiellement l'Allemagne

Principales hypothèses retenues pour le 31 décembre 2007 en Allemagne

Taux d'actualisation		5,50%
Evolution annuelle des salaires		1,75%
Taux de charges d'assurances sociales		3%
Turnover		7% (25 ans) 6% (30 ans) 4,5% (35 ans) 2,5% (45 ans) 1% (50 ans)
Nature du départ en retraite		A l'initiative du salarié

Le groupe Foncière Développement Logements applique la méthode du Corridor. Les gains et pertes actuariels n'excédant pas 10% du montant le plus élevé de la valeur actualisée de l'obligation, au titre de ses prestations définies, et la juste valeur des actifs du régime, aucun impact n'a été enregistré en capitaux propres.

- Détail du passage des provisions Indemnité de Départ en Rtraite et médailles du travail

Valeur actuarielle de l'obligation comptabilisée au bilan au titre des prestations accordées (début de période)	31 982
Charge nette de retraite enregistrée au courant de la période	507
Variation de périmètre (Intégration Gewo et Beni Stabili)	2 105
Valeur actuarielle de l'obligation comptabilisée au bilan au titre des prestations accordées (fin de période)	34 594

K€	31-déc-07	
	IFC	MDT
	TOTAL	
Coût de services rendus au cours de l'exercice	339	0
Coût financier	1 445	0
Rendement attendu des actifs de régime	-	-
Amortissement des écarts actuariels	-	6
Amortissements des services passés	-	-
Effets des réductions / liquidations de régime	- 1 301	-
Impact ADDVIM	2	1
Ajustements	22	-
Impact Gewo datteln	-	-
TOTAL impact Compte de résultat	507	7

- Valeur actuarielle des prestations futures

Il s'agit de la valeur actualisée au 31 décembre 2007 de l'ensemble des prestations à verser à chacun des participants. Elle est basée sur :

- les caractéristiques connues de chacun des participants (âge, ancienneté, rémunération, ...)
- les prestations à verser à chaque participant (indemnités de fin de carrière, médailles du travail)
- Les probabilités de survenance de chaque événement : décès, survie jusqu'à la retraite, survie jusqu'à l'âge de perception des prestations, départ de la société.
- La valorisation de chacun des facteurs entrant dans le calcul des prestations (évolution de salaires, ...)
- Le taux d'intérêt qui permet d'escompter les prestations futures à la date d'évaluation

3.2.4.7 Impôts différés

	BILAN								I.D.A. à la clôture
	I.D.A. à l'ouverture	Augmentation			Diminution				
		Variations de périmètre	Reclassement	Exercice	Reprises	Cessions	Différentiel de taux	Autres	
IDA sur reports déficitaires	51 852		-709	16 485	-37 677	0	-11 879	-152	17 920
IDA sur écarts temporaires	2 711	609	709	1 188	-1 468	0	-1 253		2 496
TOTAL	54 563	609	-	17 673	-39 145	0	-13 132	-152	20 416

	BILAN								I.D.P. à la clôture
	I.D.P. à l'ouverture	Augmentation			Diminution				
		Variations de périmètre	Reclassement	Exercice	Reprises	Cessions	Différentiel de taux	Autres	
IDP sur écarts de réévaluation	248 981	6 682	-2 593	50 475	-6 654	0	-115 803	0	181 088
IDP sur écarts temporaires	322		2 593	14 186	-403	0	-6 674	0	10 024
TOTAL	249 303	6 682	0	64 661	-7 057	0	-122 477	0	191 112

Les impôts différés actif s'élèvent à 20 416 K€ au 31 décembre 2007 et les impôts différés passif sont de 191 112 K€.

La variation des impôts différés nets s'expliquent comme suit:

En M€	
IDP nets au 31/12/06	-194
Impact du contrôle fiscal	-29
Impact de la baisse du taux d'impôt (15,83 % vs 26,38 %)	89
Impact revalorisation actifs de placement/financiers	-31
Impact acquisitions Gewo	-6
IDP nets au 31/12/07	-171

3.2.4.8 Engagements hors bilan

3.2.4.8.1 Tableau relatif aux engagements hors bilan

(en M€)

	31/12/2007	31/12/2006
Cautions de contre garantie sur marchés		
Créances cédées non échues		
Nantissements, hypothèques et sûretés réelles	3 599	2 915
Autres engagements donnés		
TOTAL	3 599	2 915

3.2.4.8.2 Nantissements au 31 décembre 2007

Type de nantissements/hypothèques (en M€)	Montant d'actifs nantis	Total du poste de bilan	% correspondant
Sur immobilisations incorporelles		0	0,0%
Sur immobilisations corporelles	7	20	32,9%
Sur immeubles de placement	3 453	3 564	96,9%
Sur actifs destinés à la vente	140	147	94,9%
Sur immobilisations financières		57	0,0%
TOTAL	3 599	3 788	95,0%

3.2.5 Postes du compte de résultat consolidé

Le compte de résultat est principalement impacté par:

- Acquisition de Lyndon le 01/12/06
- Acquisition de Kennedy le 01/12/06
- Acquisition des SCI Cardif le 30/11/06
- Acquisition de Gewo Datteln le 30/10/07
- Acquisition de GMF, Generali le 30/11/07
- Acquisition de FDR Logement le 11/12/07

3.2.5.1 Résultat opérationnel courant

3.2.5.1.1 Chiffre d'affaires

	Au 31/12/2007	Au 31/12/2006	Variations		
			Total	Dont variation de périmètre	Dont autres variations
a) Chiffre d'affaires affecté					
Locations immobilières FDL France	16 941	17 389	-448		-448
Locations immobilières FDL Limited	70	86	-16		-16
Locations immobilières SCI Iméfa	9 212	8 941	271		271
Locations immobilières SCI Cardif	4 960	366	4 594	4 547	47
Locations immobilières SCI Générali	226	0	226	226	
Locations immobilières FDR Logements	342	0	342	342	
Locations immobilières Imméo	136 038	11 911	124 127	124 702	-575
Locations immobilières Kennedy	18 377	1 478	16 899	16 846	53
Locations immobilières Gewo Datteln	1 243	0	1 243	1 243	
Locations immobilières Batisica	537	45	492	492	0
S/total C.A affecté	187 946	40 216	147 730	148 398	-668
b) Chiffres d'affaires non affecté					
- Cession d'immeubles en stock	165	0	165	165	
- Prestations de services Batisica	17	0	17	17	
- Prestations de services Imméo	2 954	0	2 954	2 954	
S/total C.A non affecté	3 136	0	3 136	3 136	0
TOTAL	191 082	40 216	150 866	151 534	-668

Le chiffre d'affaires passe de 40,2 M€ à 191,1 M€ sur l'exercice. Le CA Allemagne est de 158,8 M€ et le CA France est de 32,3 M€. La forte hausse du CA s'explique principalement par les acquisitions au 30/11/06:

- Lyndon Le CA passe de 12,5 M€ à 140,4 M€ (+127,9 M€)
- Kennedy Le CA passe de 1,5 M€ à 18,8 M€ (+17,3 M€)

3.2.5.1.2 Autres produits d'exploitation

Le solde du 31 décembre 2007 s'élève à 2 936 K€ et se décompose de 847 K€ de résultat sur les provisions pour risques et charges et de 2 089 K€ de prestations de service et management d'immeuble réalisés en Allemagne.

3.2.5.1.3 Autres achats & charges externes

Le solde du poste « Autres achats et charges externes » est de 40 205 K€ au 31 décembre 2007. Il se décompose comme suit:

	31/12/2007	31/12/2006
Fournitures et achats non stockés	5	20
Autres achats	26	751
Sous traitance générale	5 158	
Locations et charges locatives non refacturées	3 641	689
Entretien et réparations	18 612	2 356
Primes d'assurance	497	357
Rémunération d'intermédiaire et honoraires	6 349	3 580
Services bancaires et assimilés	437	462
Autres services extérieurs	5 480	2 555
TOTAL	40 205	10 770

3.2.5.1.4 Impôts et taxes

Les impôts et taxes atteignent un montant de 4 218 K€ et se décomposent de :

	31/12/2007	31/12/2006
Impôts et taxes sur rémunérations	18	9
Taxes foncières	2 400	2 323
Autres impôts et taxes	1 800	316
TOTAL	4 218	2 648

3.2.5.1.5 Charges de personnel

Les charges de personnel se décomposent comme suit:

	31/12/2007	31/12/2006
Rémunération du personnel	16 439	2 352
Charges de Sécurité sociale et de prévoyance	4 539	120
Autres charges de personnel	32	-129
TOTAL	21 010	2 343

Les charges de personnel sont liées aux sociétés allemandes détenues par FDL.

3.2.5.2 Résultat opérationnel

3.2.5.2.1 Résultat net sur cession d'actifs non courants

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

	31/12/2007	31/12/2006
Produits exceptionnels	101 856	42 891
Prix de vente des cessions d'immobilisations incorporelles	5	0
Prix de vente des immeubles destinés à être cédés	101 831	42 891
Prix de vente des titres cédés	20	0
Charges exceptionnelles	-87 339	-36 101
Valeur de sortie des immeubles cédés	-82 224	-34 538
Frais sur cessions des immeubles cédés	-5 079	-1 563
Valeur de sortie des titres cédés	-36	0
TOTAL RESULTAT DES CESSIONS	14 517	6 790

Le résultat net sur les immeubles cédés se décompose en :

Portefeuille	Prix de vente	Valeur de sortie	Frais s/cessions	Résultat net
FDL	53 540	-43 856	-3 599	6 085
Kennedy	2 298	-2 058	-157	83
Imméo	45 043	-35 400	-1 280	8 363
Gewo Datteln	71	-31	0	40
La Soie Limited	879	-879	-43	-43
	101 831	-82 224	-5 079	14 528

3.2.5.2.2 Variation de juste valeur

En K€	Variation brute	Droits et frais	Variation nette
F.D.L.	17 958	-1 473	16 485
FDR Logements	4 967	-4 581	386
SCI Prédica	17 278		17 278
SCI Cardif	6 944		6 944
SCI Générali	3 900	-1 837	2 063
Gewo Datteln	0		0
Kennedy	-1 459		-1 459
Imméo	141 538		141 538
	191 126	-7 891	183 235

Conformément aux règles Groupe, les droits et frais liés à l'acquisition des actifs et/ou des titres sont déduits de la variation de juste valeur.

3.2.5.2.3 Autres produits et charges opérationnels

Les autres charges opérationnelles s'élèvent à -25 956 K€ au 31 décembre 2007. Ce montant se compose des éléments suivants :

	31/12/2007	31/12/2006
Autres Charges d'Exploitation	-43 642	0
Charges exceptionnelles sur exercices antérieurs	-43 637	
Autres charges exceptionnelles	-5	
Autres Produits opérationnels	15 930	0
Produits exceptionnels sur exercices antérieurs	15 835	
Autres produits exceptionnels	95	
Charges et produits sur écarts d'acquisition	1 756	-151 980
TOTAL	-25 956	-151 980

Dans les charges exceptionnelles sur exercices antérieurs, 43 258 K€ concernent les sociétés allemandes dont 34 753 K€ d'impact du contrôle fiscal sur les impôts différés de Immeo.

Dans les produits exceptionnels sur exercices antérieurs, 15 287 K€ concernent les sociétés allemandes dont 6 399 K€ d'impact du contrôle fiscal sur les impôts différés de Kennedy et 2.200 K€ de reprise d'une provision pour impôt constatée sur les exercices antérieurs chez Immeo.

3.2.5.3 Résultat financier

Le résultat financier se décompose de:

	31/12/2007	31/12/2006
Financement	-81 024	-11 571
Produits d'intérêts sur opérations de trésorerie	3 322	466
Charges d'intérêts sur opérations de financement	-84 346	-12 037
Variation de juste valeur	38 426	15 752
Variation positive de juste valeur actifs et passifs financiers	38 426	15 752
Variation négative de juste valeur actifs et passifs financiers	0	0
Actualisation et amortissements des frais d'émission des emprunts	-1 873	-932
Produits financiers d'actualisation	0	0
Charges financières d'actualisation et amortissements des frais s/emprunts	-1 873	-932
Autres (provisions)	13	-13
Charges nettes des provisions financières	13	-13
TOTAL	-44 458	3 236

Le résultat financier passe de +3 236 K€ au 31/12/06 à -44 458 K€ au 31/12/07.

Le résultat financier hors impact IFRS est de -81 024 K€ partiellement compensé par la variation positive de juste valeur (38 426 K€).

Cette forte variation s'explique par l'impact en année pleine de l'acquisition d'Immeo réalisée le 30/11/06 et les acquisitions GMF, Generali et FDR logement de novembre 2007 qui ont fortement impacté les charges d'intérêts.

3.2.5.4 Impôts

Compte tenu de l'option pour le régime SIIC de la société FDL, rétroactivement au 1^{er} janvier 2006, entraînant l'option du portefeuille des SCI françaises, l'impôt ne concerne que les sociétés étrangères.

La ventilation de l'impôt est la suivante :

	Etranger	France	TOTAL FDL 31/12/2007
Impôt exigible	-1 325	-1	-1 326
Impôt différé	58 471	0	58 471
Total	57 146	-1	57 145
Taux retenu	<i>Divers</i>	33.33%	

Le tableau de preuve de l'impôt en K€ est le suivant :

PREUVE D'IMPOT	Etranger	France Taux commun	TOTAL
a) Charges d'impôt			
Impôt exigible de l'exercice	-26	0	-26
Impôt différé des retraitements IFRS et des différences temporelles	-34 447	0	-34 447
Total	-34 473	0	-34 473
b) Preuve d'impôt exigible			
Résultat de l'ensemble consolidé	246 812	60 409	307 221
Correction IS	-57 146	1	-57 145
Résultat de l'ensemble consolidé avant IS	189 666	60 410	250 076
Quote-part des sociétés mises en équivalence			0
Quote-part des variations des écarts d'acquisitions	-1 756		-1 756
Quote-part des intérêts minoritaires	2 950	-2	2 948
Total	190 860	60 408	251 268
Résultat des secteurs exonérés (Sicomi et SIIC)		-30 129	-30 129
Imputation sur les déficits antérieurs	0	0	0
Réintégrations et déductions fiscales	-17 841	-36 099	-53 940
Déficit fiscal de l'exercice	44 698	5 820	50 518
Base assujettie	217 717	0	217 717
Taux de l'impôt	Divers	33,33%	
Impôts en consolidé au titre de l'exercice	-34 473	0	-34 473
Ajustement de l'exercice au titre de l'impôt exigible en n-1 et rappel d'impôt	-1 299	-1	-1 300
Produits d'impôt différé afférents à la variation du taux d'impôt	92 918		92 918
Total	57 146	-1	57 145

Le taux d'impôt allemand utilisé pour l'exercice s'élève à 26.38 % et les impôts différés sont désormais comptabilisés au taux d'impôt entrant en vigueur à compter du 1er janvier 2008, soit 15.825 %

Le taux d'impôt utilisé pour le Luxembourg est de 30 %.

3.2.5.5 Résultat par action

en K€	Au 31/12/2007	Au 31/12/2006 (proforma)	Au 31/12/2006
Résultat net part du groupe	307 221	- 66 301	- 66 301
Nombre d'actions retenu pour le calcul du résultat par action :			
Nombre d'actions à l'ouverture	54 864 168	1 500 672*	375 168
Augmentation de capital exercice 2006 (jouissance au 1 ^{er} janvier 2007)		53 363 476*	13 340 869
Augmentation de capital exercice 2007	5 207 786		
Nombre d'actions à la clôture	60 071 934	54 864 148*	13 716 037
Nombre d'actions auto détenues			
Nombre d'actions retenu pour le calcul du résultat par action	60 071 934	21 400 200*	5 350 050
Nombre moyen d'actions en circulation	55 238 493	21 400 200*	5 350 050
Résultat net part du groupe par action (nombre d'actions à la clôture)	5,11 €	- 3,10 €	- 17,36 €
Résultat net part du groupe par action dilué (nombre d'actions moyen)	5,56 €	- 3,10 €	- 17,36 €

*Le résultat par action 2006 tient compte de la division par 4 du nominal de l'action FDL intervenue en 2007.

3.2.6 Autres éléments d'information

3.2.6.1 Société consolidant les éléments financiers de FDL

Les comptes consolidés de FDL constituent un sous-palier de consolidation de Foncière des Régions, qui, en possédant 38,00 % au 31 décembre 2007, le consolide par intégration globale.

3.2.6.2 Effectifs

FDL compte 358 salariés, dont 55 agents d'immeubles en Allemagne et 29 agents d'immeubles en France.

3.2.6.3 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 « sœurs » consolidées au sein de Foncière des Régions.

Les postes des états financiers concernés sont les suivants :

A l'actif

Avec FDR : Des créances sur refacturations de frais généraux pour 556 K€
 Avec FEL: Des créances sur refacturations de frais généraux pour 19 K€

Au passif

Avec FDR : Dettes fournisseurs pour 560 K€ TTC.
 Avec FDL Gestion : Dettes fournisseurs pour 10 299 K€ TTC.

Au compte de résultat

Avec FDR: Des prestations de services correspondant aux commissions de gestion pour 1 009 K€
 Avec FDL Gestion: Des prestations de services correspondant aux commissions de gestion et commissions d'apporteurs pour 3 382 K€
 Des honoraires de ventes pour 1 706 K€

3.2.6.4 Distribution et fiscalité

La proposition de distributions de dividendes lors de l'assemblée générale sera de 1,00 € par action à titre ordinaire.

Sur une base estimative à fin janvier 2008, le montant global des dividendes proposées s'élèverait à 61,0 M€.

Aucune incidence fiscale pour la société.

3.2.6.5 Rémunération des dirigeants

Les dirigeants du groupe Foncière Développement Logements ne sont pas salariés des sociétés du Groupe.

Répartition des jetons de présence au titre de l'exercice 2007 :

Enveloppe totale : **49 500 euros** selon le détail suivant :

Conseil de Surveillance : 5 séances : 20 février, 25 avril, 24 juillet, 24 octobre et 14 novembre 2007

Membre	Part fixe annuelle	Part variable tous membres	Total
Christophe Kullmann	3 000 €	5 séances x 400 = 2 000	5 000 €
Charles Ruggieri	1 500 €	3 séances x 400 = 1 200	2 700 €
Hervé Semin	1 500 €	5 séances x 400 = 2 000	3 500 €
FDR : HJ Kay	1 500 €	5 séances x 400 = 2 000	3 500 €
Mr Cazelles	1 500 €	0 séance	1 500 €
Emeric Servin	1 500 €	5 séances x 400 = 2 000	3 500 €
ACM VIE : Mr Reichert	1 500 €	3 séances x 400 = 1 200	2 700 €
GMF VIE : Bruno Legros	1 500 €	5 séances x 400 = 2 000	3 500 €
Generali vie : Anne-Marie de Chalambert	1 500 €	3 séances x 400 = 1 200	2 700 €
Monsieur Dap	1 500 €	4 séances x 400 = 1 600	3 100 €
Michel Pariat	1 500 €	3 séances x 400 = 1 200	2 700 €
Cardif Assurance Vie : Nathalie Robin	1 500 €	4 séances x 400 = 1 600	3 100 €
Boris Schran	1 500 €	2 séances x 400 = 800	2 300 €
Monsieur Blanc	1 500 €	5 séances x 400 = 2 000	3 500 €
Pascal DUHAMEL	1 500 €	0 séance	1 500 €
TOTAL	24 000 €	20 800 €	44 800 €

Comité d'audit et des comptes : 2 séances : 13 février et 17 juillet 2007

Membre	Part fixe annuelle du Président	Part variable tous membres	Total
Bruno LEGROS	1 000 €	2 x 300 € = 600 €	1 600 €
Hervé SEMIN		2 x 300 € = 600 €	600 €
Michel Pariat		300 €	300 €
TOTAL			2 500 €

Comité d'Investissement : 1 séance le 13 avril 2007

Membre	Part fixe annuelle du Président	Part variable tous membres	Total
Christophe Kullman	1 000 €	300 €	1 300 €
Emeric Servin		300 €	300 €
Boris Schran		300 €	300 €
Nathalie Robin		300 €	300 €
Anne-Marie de Chalambert		absente	
TOTAL			2 200 €

3.2.7 Information sectorielle

L'activité en Grande Bretagne étant non significative, les secteurs géographiques retenus au titre de l'information sectorielle concernent la France et l'Allemagne.

L'activité de Batisica, société Luxembourgeoise portant les opérations en Allemagne, a été assimilée aux dites opérations.

3.2.7.1 Bilan par secteur

	Batisica	Allemagne	Angleterre	Etranger	France	Total
Immobilisations incorporelles	0	143		143	15	158
Immobilisations corporelles	19	11 169		11 188	9 049	20 237
Immeubles de placement	7 000	2 562 420		2 569 420	994 454	3 563 874
Immobilisations financières	3	51 440	0	51 443	5 748	57 191
TOTAL	7 022	2 625 172	0	2 632 194	1 009 266	3 641 460

	Batisica	Allemagne	Angleterre	Etranger	France	Total
Actifs non courants disponibles à la vente	0	69 002		69 002	77 948	146 950

	Batisica	Allemagne	Angleterre	Etranger	France	Total
Créances clients	19	88 465	2	88 486	11 329	99 815

	Batisica	Allemagne	Angleterre	Etranger	France	Total
Emprunts LT portant intérêts		1 681 270		1 681 270	372 177	2 053 447
Emprunts CT portant intérêts		21 565		21 565	93 155	114 720
Autres dettes	132	7 295	64	7 491	3 787	11 278
Instruments financiers		368		368	1 131	1 499
Trésorerie et équivalents de trésorerie	141	31 762	1 622	33 525	12 915	46 440
TOTAL	385	1 908 472	0	1 908 857	373 713	2 282 570

	Batisica	Allemagne	Angleterre	Etranger	France	Total
Fournisseurs et comptes rattachés	154	11 078		11 232	15 689	26 921

3.2.7.2 Résultat par secteur

En K€	Luxembourg	Allemagne	Angleterre	Etranger	France	Total
Recettes locatives	537	155 658	70	156 265	31 681	187 946
Cessions d'immeubles en stocks		165		165		165
Prestations	17	2 954		2 971		2 971
Chiffre d'affaires	554	158 777	70	159 401	31 681	191 082
Produit net des provisions pour risques et charges		950		950	-103	847
Autres produits d'exploitation	4	1 985		1 989	100	2 089
Total produits opérationnels courants	558	161 712	70	162 340	31 678	194 018
Autres achats et charges externes	-588	-27 569	-42	-28 199	-12 006	-40 205
Impôts, taxes et versements assimilés	-7	-1 384		-1 391	-2 827	-4 218
Charges de personnel	-70	-20 553		-20 623	-387	-21 010
Dotations aux amortissements et aux provisions	-2	-784		-786	-71	-857
Charges nettes des provisions sur actif circulant		21		21	-286	-265
Charges nettes des provisions pour risques et charges				0		0
Autres charges d'exploitation		-1 556		-1 556	-221	-1 777
Total charges opérationnelles courantes	-667	-51 825	-42	-52 534	-15 798	-68 332
RESULTAT OPERATIONNEL COURANT	-109	109 887	28	109 806	15 880	125 686
Cessions nettes d'actifs non-courants		8 491	-43	8 448	6 069	14 517
Variation de juste valeur d'actifs de placement		140 079		140 079	43 156	183 235
Autres produits et charges opérationnelles	84	-26 208		-26 124	168	-25 956
Total autres produits et charges opérationnels	84	122 362	-43	122 403	49 393	171 796
RESULTAT OPERATIONNEL	-25	232 249	-15	232 209	65 273	297 482
Produits d'intérêt sur opérations de trésorerie	4	2 398	57	2 459	863	3 322
Variation positive de juste valeur actifs et passifs financiers		37 091		37 091	1 335	38 426
Total produits financiers	4	39 489	57	39 550	2 198	41 748
Charges d'intérêt sur opérations de financement		-74 492	-145	-74 637	-9 709	-84 346
Charges financières d'actualisation		-1 544		-1 544	-329	-1 873
Variation négative de juste valeur actifs et passifs financiers				0		0
Charges nettes financières des provisions				0	13	13
Total charges financières	0	-76 036	-145	-76 181	-10 025	-86 206
RESULTAT FINANCIER	4	-36 547	-88	-36 631	-7 827	-44 458
RESULTAT AVANT IMPOTS	-21	195 702	-103	195 578	57 446	253 024
Impôts exigibles		-1 301	-24	-1 325	-1	-1 326
Impôts différés	-169	58 410	230	58 471		58 471
RESULTAT NET	-190	252 811	103	252 724	57 445	310 169
Part revenant aux intérêts minoritaires	-290	-2 660		-2 950	2	-2 948
RESULTAT NET PART DU GROUPE	-480	250 151	103	249 774	57 447	307 221

3.2.8 Périmètre de consolidation

Les entrées de périmètre au sein de la consolidation FDL sont les suivantes:

- Acquisition le 30/10/07 de la société Gewo Datteln. Le résultat consolidé ne prend donc en compte que deux mois d'activité
- Acquisition des SCI St Jacques et Dulud le 30 novembre 2007. Le résultat consolidé ne prend donc en impact que le mois de décembre 2007.
- Acquisition des titres de FDR Logements le 11 décembre 2007. Le résultat consolidé ne prend donc en impact que le résultat de la date d'acquisition au 31 décembre 2007.
- Suite à ces intégrations, le périmètre de consolidation au 31 décembre 2007 est le suivant :

Type de consolidation : Intégration globale pour toutes ces sociétés

Société concernée	Siège social	% d'intérêts
FDL	30, avenue Kléber, 75116 Paris	100,00
FDL Deutschland	46, avenue Foch, 57000 Metz	100,00
FDR Deutschland	46, avenue Foch, 57000 Metz	90,00
FDR Logements	30, avenue Kléber, 75116 Paris	100,00
La Soie Ltd	Royaume-Uni	99,98
Batisica	Luxembourg	90,0936
Palier Imméo	Allemagne	90,0936
Palier Kennedy	Allemagne	90,0936
Palier Gewo Datteln	Allemagne	90,0936
GFR Immobilien Gmbh	Allemagne	90,0936
SCI Iméfa 7	30, avenue Kléber, 75116 Paris	100,00
SCI Iméfa 14	30, avenue Kléber, 75116 Paris	100,00
SCI Iméfa 21	30, avenue Kléber, 75116 Paris	100,00
SCI Iméfa 30	30, avenue Kléber, 75116 Paris	100,00
SCI Iméfa 41	30, avenue Kléber, 75116 Paris	100,00
SCI Iméfa 59	30, avenue Kléber, 75116 Paris	100,00
SCI Iméfa 65	30, avenue Kléber, 75116 Paris	100,00
SCI Iméfa 71	30, avenue Kléber, 75116 Paris	100,00
SCI Iméfa 75	30, avenue Kléber, 75116 Paris	100,00
SCI Iméfa 86	30, avenue Kléber, 75116 Paris	100,00
SCI Iméfa 88	30, avenue Kléber, 75116 Paris	100,00
SCI Iméfa 90	30, avenue Kléber, 75116 Paris	100,00
SCI Iméfa 93	30, avenue Kléber, 75116 Paris	100,00
SCI Iméfa 97	30, avenue Kléber, 75116 Paris	100,00
SCI Iméfa 98	30, avenue Kléber, 75116 Paris	100,00
SCI Féderpierre Malraux	30, avenue Kléber, 75116 Paris	100,00
SCI Nortier Neuilly	30, avenue Kléber, 75116 Paris	100,00
SCI Bagatelle Courbevoie	30, avenue Kléber, 75116 Paris	100,00
SCI Féderpierre Inkermann	30, avenue Kléber, 75116 Paris	100,00
SCI Suresnes 2	30, avenue Kléber, 75116 Paris	100,00
SCI 25,rue Abbé Carton	30, avenue Kléber, 75116 Paris	100,00
SCI 40, rue Abbé Groult	30, avenue Kléber, 75116 Paris	100,00
SCI 24-26, rue Duranton	30, avenue Kléber, 75116 Paris	100,00
SCI 25, rue Gutenberg	30, avenue Kléber, 75116 Paris	100,00
SCI Le Chesnay 1	30, avenue Kléber, 75116 Paris	100,00
SCI Maisons 1	30, avenue Kléber, 75116 Paris	100,00
SCI Montrouge 2	30, avenue Kléber, 75116 Paris	100,00
SCI Montrouge 3	30, avenue Kléber, 75116 Paris	100,00
SCI Rueil 1	30, avenue Kléber, 75116 Paris	100,00
SCI Saint-Maurice 2	30, avenue Kléber, 75116 Paris	100,00
SCI Saint-Jacques	30, avenue Kléber, 75116 Paris	100,00
SCI Dulud	30, avenue Kléber, 75116 Paris	100,00

3.3 Rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes consolidés

Foncière Développement Logements

Rapport des Commissaires aux Comptes

sur les comptes consolidés

Exercice clos le 31 Décembre 2007

GROUPE PIA

CHRISTIAN LEFEVRE

MAZARS & GUERARD

MAZARS

CHRISTIAN LEFEVRE

22, AVENUE TRUDAINE
75 009 PARIS

TEL : +33 (0) 1 42 81 93 02 - FAX : +33 (0) 1 42 82 06 37

GROUPE PIA

5, RUE ALFRED DE VIGNY
75 008 PARIS

TEL : +33 (0) 1 80 27 99 99 - FAX : +33 (0) 1 80 27 98 03

MAZARS & GUERARD

MAZARS

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

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

FONCIERE DEVELOPPEMENT LOGEMENTS

Siège Social : 30 avenue Kleber - 75 116 Paris
Société en commandite par actions au capital de 600 719 340 €
N° Siren : 552 043 481

Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes consolidés

Exercice clos le 31 Décembre 2007

GROUPE PIA

CHRISTIAN LEFEVRE

MAZARS & GUERARD

MAZARS

Mesdames, Messieurs,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous avons procédé au contrôle des comptes consolidés de la société Foncière Développement Logements relatifs à l'exercice clos le 31 Décembre 2007, tels qu'ils sont joints au présent rapport :

Les comptes consolidés ont été arrêtés par la Gérance. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

I Opinion sur les comptes consolidés

Nous avons effectué notre audit selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à examiner, par sondages, les éléments probants justifiant les données contenues dans ces comptes. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes et à apprécier leur présentation d'ensemble. Nous estimons que nos contrôles fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-après.

Nous certifions que les comptes consolidés de l'exercice sont, au regard du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière, ainsi que du résultat de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation.

II - Justification des appréciations

En application des dispositions de l'article L. 823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

- La note «2.2.1 Regroupements d'entreprises et écart d'acquisition » de l'annexe, relative aux règles et méthodes d'évaluation des écarts d'acquisition, précise les modalités de calcul des écarts d'acquisition. Nous avons vérifié le bien fondé des affectations, des calculs des goodwills résiduels et de leur éventuelles dépréciations.
- La note « 2.2.3. Immobilisations corporelles et immeubles de placement » de l'annexe relative aux règles et méthodes d'évaluation précise que le patrimoine de Foncière Développement Logements fait l'objet d'expertises par des experts indépendants. Nous nous sommes assurés que les valeurs des immeubles de placement ont été déterminées par référence aux valeurs d'expertise externes au 31 décembre 2007.
- La note « 2.2.9. Instruments dérivés et instruments de couverture » de l'annexe, relative aux règles et méthodes d'évaluation, traite de l'évaluation des instruments financiers. A ce titre, nous avons apprécié les données et les hypothèses sur lesquelles se fondent ces estimations, et revu les calculs effectués par le groupe.
- La note « 2.2.10. Impôts » de l'annexe expose les principes et méthodes comptables relatifs à la comptabilisation des actifs et passifs d'impôts différés. Nous nous sommes assurés de la correcte application de ces principes après prise en compte des effets des contrôles fiscaux en cours en Allemagne, tel que précisé dans la note « 1.8. Impact de la fiscalité » de l'annexe.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes consolidés, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

III Vérification spécifique

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

Fait à Paris et Courbevoie, le 28 mars 2008

Les commissaires aux comptes

CHRISTIAN LEFEVRE

GROUPE PIA

Sophie Duval

MAZARS & GUERARD

Denis Grison

3.4 Comptes sociaux

3.4.1 Bilan Social

BILAN au 31 Décembre 2007 (Avant répartition)

en euros							
ACTIF	Exercice 2007			Exercice 2006 Net	PASSIF	Exercice 2007	Exercice 2006
	Brut	Amortissements et provisions (à déduire)	Net				
ACTIF IMMOBILISE					CAPITAUX PROPRES		
Immobilisations incorporelles :					Capital [dont versé 600 719 340 K€]	600 719 340	548 641 480
Frais d'établissement			0		Primes d'émission, de fusion, d'apport	556 843 307	490 269 716
Concessions, brevets, licences, marques, procédés, logiciels, droits et valeurs similaires	57 564	43 247	14 317	33 614	Ecarts de réévaluation	3 503 886	3 503 886
Fonds commercial (1)			0		Ecarts d'équivalence		
Autres			0		Réserves :		
Immobilisations corporelles :					Réserve légale	14 231 560	14 231 560
Terrains	146 678 438		146 678 438	62 322 190	Réserves statutaires ou contractuelles		
Constructions	332 692 988	23 251 079	309 441 909	201 586 695	Réserves disponibles sur écarts de réévaluation distribuables		
Installations techniques, matériel et outillage industriels					Autres		13 026 859
Autres	130 889	88 406	42 483	81 127	Report à nouveau		-10 255 142
Immobilisations corporelles en cours	8 298 151		8 298 151	1 253 340	Résultat de l'exercice	1 059 441	-8 474 907
Avances et acomptes			0		Subvention d'investissement		
Immobilisations financières :					Provisions réglementées	4 912 565	1 217 466
Participations	1 051 427 008	10 121 667	1 041 305 341	770 844 741	Total I	1 181 270 099	1 052 160 918
Créances rattachées à des participations	1 494 317		1 494 317		AUTRES FONDS PROPRES		
Titres immobilisés de l'activité de portefeuille			0		Produit des émissions de titres participatifs		
Autres titres immobilisés	1		1	17 908	Avances conditionnées		0
Prêts	30 000 000		30 000 000	30 011 666	Total I bis	0	0
Autres	1 101 153		1 101 153	335 389	PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES		
Total I	1 571 880 510	33 504 399	1 538 376 111	1 066 486 670	Provisions pour risques	388 959	380 959
ACTIF CIRCULANT					Provisions pour charges	1 047 635	820 330
Stocks et en cours :					Total II	1 436 594	1 201 289
Matières premières et autres approvisionnements					DETTES		
En cours de production [biens et services]					Dettes financières :		
Produits intermédiaires et finis					Emprunts obligataires convertibles		
Marchandises					Autres emprunts obligataires		
Avances et acomptes versés sur commandes					Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit (1)	402 230 918	177 402 394
Créances d'exploitation :					Emprunts et dettes financières diverses	38 433 287	1 631 856
Créances Clients et Comptes rattachés	9 173 183	952 701	8 220 482	6 700 819	Avances et acomptes reçus sur commandes en cours	5 193 009	4 581 719
Autres	88 331 142		88 331 142	162 815 624	Dettes d'exploitation :		
Valeurs mobilières de placement :					Dettes fournisseurs et comptes rattachés	3 159 347	2 871 975
Actions propres			0		Dettes fiscales et sociales	427 379	271 715
Autres titres	1 053 589		1 053 589	3 149 490	Autres	10 858 756	1 935 870
Instruments de trésorerie			0		Dettes diverses :		
Disponibilités	7 741 637		7 741 637	2 942 476	Dettes sur immobilisations et Comptes rattachés	112 406	154 517
Charges constatées d'avance (3)	43 638		43 638		Dettes fiscales (impôts sur les bénéfices)		
Total II	106 343 188	952 701	105 390 488	175 608 409	Autres	4 422 784	1 088 022
Charges à répartir sur plusieurs exercices (III)					Instruments de trésorerie		
Primes de remboursement des emprunts (IV)				1 205 194	Produits constatés d'avance		
Ecarts de conversion Actif (V)					Total III	464 837 887	189 938 067
TOTAL GENERAL (I+II+III+IV+V)	1 682 001 680	34 457 100	1 647 544 580	1 243 300 274	Ecarts de conversion Passif (IV)		
					TOTAL GENERAL (I+I bis+II+III+IV)	1 647 544 580	1 243 300 274
(1) Droit au bail					(1) Dont concours bancaires courants et soldes créditeurs de banques		

3.4.2 Résultat social, compte de résultat

POSTES	Exercice 2007	Exercice 2006	POSTES	Exercice 2007	Exercice 2006
Produits d'exploitation			Produits financiers :		
Ventes de marchandises			De participation	1 494 317	2
Production vendue (biens et services)	17 412 065	17 668 795	D'autres valeurs mobilières et créances de l'actif immobilisé		154
Montant net du chiffre d'affaires <i>dont à l'exportation</i>	17 412 065	17 668 795	Autres intérêts et produits assimilés	7 741 384	1 913 222
Production stockée			Reprises sur provisions et transferts de charges	3 029 585	
Production immobilisée			Différences positives de change		
Produits nets partiels sur opérations à long terme			Produits nets sur cessions de valeurs mobilières de placement	122 620	194 773
Subventions d'exploitation			Total V	12 387 905	2 108 151
Reprises sur provisions (et amortissement), transferts de charges	1 123 797	1 069 240	Charges financières :		
Autres produits	96 144	127 113	Dotations aux amortissements et aux provisions	1 166 977	11 984 275
Total I	18 632 006	18 865 148	Intérêts et charges assimilés	9 772 353	5 423 773
Charges d'exploitation			Différences négatives de change		
Achats de marchandises			Charges nettes sur cessions de valeurs mobilières de placement		
Variation de stock			Total VI		
Achats de matières premières et autres approvisionnements			2. RESULTAT FINANCIER (V-VI)	1 448 576	-15 299 897
Variation de stock					
* Autres achats et charges externes	9 474 181	5 684 956	3. RESULTAT COURANT avant impôts (I-II+III-IV+V-VI)	-10 872 488	-13 497 763
Impôts, taxes et versement assimilés	2 055 149	2 149 251	Produits exceptionnels :		
Salaires et traitements	328 639	277 393	Sur opérations de gestion	364 991	43 230
Charges sociales	169 480	-45 106	Intérêts et charges assimilés	53 560 181	36 590 919
Dotations aux amortissements et aux provisions :			Sur opérations en capital	66 994	129 259
Sur immobilisations : dotations aux amortissements	7 410 538	7 543 168	Reprises sur provisions et transferts de charges	53 992 167	36 763 408
Sur immobilisations : dotations aux provisions	10 223 941	725 908	Total VII		
Sur actif circulant : dotations aux provisions	335 606	304 514	Charges exceptionnelles :		
Pour risques et charges : dotations aux provisions	747 117	293 000	Sur opérations de gestion	70 763	355 702
Autres charges	208 419	129 931	Sur opérations en capital	38 249 446	29 983 177
Total II	30 953 070	17 063 014	Dotations aux amortissements et aux provisions	3 740 029	1 401 673
1. RESULTAT D'EXPLOITATION (I-II)	-12 321 064	1 802 134	Total VIII	42 060 238	31 740 552
Quote-parts de résultat sur opérations faites en commun :			4. RESULTAT EXCEPTIONNEL (VII-VIII)	11 931 929	5 022 856
Bénéfice ou perte transférée III			Participation des salariés aux résultats (IX)		
Pertes ou bénéfice transféré IV			Impôts sur les bénéfices (X)		
* Y compris :			Total des produits (I+II+V+VII)	85 012 078	57 736 707
_ Redevances de crédit-bail mobilier			Total des charges (II+IV+VI+VIII+IX+X)	83 952 638	66 211 614
_ Redevances de crédit-bail immobilier			Bénéfice ou perte	1 059 441	-8 474 907

3.4.3 Résultats de la société au cours des cinq dernières années

RESULTATS FINANCIERS SOCIAUX	2003	2004	2005	2006	2007
1. Capital en fin d'exercice					
Capital social (en milliers d'euros)	1 682	1 682	15 007	548 641	600 719
Nombre des actions ordinaires existantes	168 168	168 168	375 168	13 716 037	60 071 934
2. Opérations et résultats de l'exercice (en milliers d'euros)					
Chiffre d'affaires hors taxes	349	427	472	17 669	17 412
Résultat avant impôts, participation des salariés et amortissements et provisions	110	130	-10 334	12 889	20 892
Impôts sur les bénéfices	0	2	2	0	0
Participation des salariés due au titre de l'exercice	0	0	0	0	0
Résultat après impôts, participation des salariés et amortissements et provisions	-72	-10 167	-215	-8 475	1 059
Résultat distribué	50	50	0	0	0
3. Résultats par action (en euros)					
Résultat après impôts, participation des salariés, mais avant amortissements et provisions	0.66	0.77	-27.55	0.94	0.35
Résultat après impôts, participation des salariés, et amortissements et provisions	-0.43	-60.46	-0.57	-0.62	0.02
Dividende attribué à chaque action	0.30	0.30	0.00	3.70	1.00
4. Personnel					
Effectif moyen des salariés employés pendant l'exercice	1	1	1	8	18
Montant de la masse salariale de l'exercice	27	27	23	277	329
Montant des sommes versées au titre des avantages sociaux (Sécurité Sociale, oeuvres sociales)	12	12	9	-45	169

3.4.4 Annexes sociales

La présente annexe fait partie intégrante des comptes annuels de l'exercice clos le 31 décembre 2007. Le total du bilan avant répartition du résultat de l'exercice s'élève à 1 647 544 579.99 euros et dégage un bénéfice de 1 059 440.62 euros.

3.4.4.1 Faits marquants de l'exercice

3.4.4.1.1 Evolution du patrimoine

Comme l'année précédente, la société FDL a confirmé son orientation vers une activité d'investissement immobilier dans le secteur du logement suite à plusieurs opérations qui se sont déroulées tout au long de l'année 2007. Ces investissements lui ont permis d'accroître son patrimoine en France mais aussi en Allemagne.

Opération ANF – Acquisition d'un ensemble immobilier à Marseille (Panama)

Le 30 avril 2007, FDL a acquis un ensemble immobilier composé de 98 logements et 7 locaux commerciaux dans le VIIème arrondissement de Marseille pour 15,5 M€ hors droit.

Opération GMF – Acquisition de 194 logements à Paris, Lyon et Neuilly

En novembre 2007, FDL a acquis auprès de GMF un portefeuille de 194 logements à Paris, Neuilly et Lyon pour un montant de 94 M€ hors droit (46,5 M€ acquis le 30 novembre 2007 et 47,5 M€ acquis au 17 décembre 2007). Cette acquisition a été financée à 17% par apport de titres et à 83% par dette bancaire.

Opération Generali – Acquisition de 364 logements à Paris, Neuilly et Boulogne

Le 30 novembre 2007, FDL a acquis auprès de Generali un portefeuille de 364 logements à Paris, Neuilly et Boulogne pour un montant de 187,5 M€ hors droit. Cette acquisition a été financée à 36% par apport de titres et à 64% par dette bancaire. Il reste à ce jour 35,5 M€ de crédit vendeur qui sera réglé le 30 août 2008.

Foncière des Régions – Acquisition de 627 logements situés en grandes métropoles Opération régionales

Le 11 décembre 2007, FDL a acquis auprès de Foncière des Régions un portefeuille de 627 logements situés en grandes métropoles régionales pour un montant de 117 M€ hors droit. Cette acquisition a été financée à 50% par apport de titres et à 50% par dette bancaire.

Livraison des programmes Le Barp et Coutras

Le 29 octobre 2007, le programme « Le Barp » comprenant 32 villas pour un coût de construction de 4,8 M€ a été livré. Le 30 septembre 2007, le programme « Coutras » comprenant 30 logements a été acquis pour 4,7 M€ hors droit.

Signature de 3 VEFA à Villeneuve d'Ornon, Manosque et Lyon

Foncière Développement Logement a acquis un total de 152 logements en VEFA pour un investissement total de 30 M€ dont 8,5 M€ ont déjà été réglées au 31 décembre 2007. Les dates de livraison respectives sont en septembre 2008, juin et novembre 2009.

Acquisition de 73% de la société Gewo Datteln

Le 30 octobre 2007, FdL a acquis 73 % de la société Gewo Datteln une société propriétaire de 2 270 logements à Datteln (région de la Ruhr). Les actifs sont valorisés 104 M€ (quote part FdL: 76 M€)

3.4.4.1.2 Evolution du capital pendant l'exercice

Le capital social s'élève à 600 719 340 € au 31 décembre 2007 contre 548 641 480 € au 31 décembre 2006.

Suivant le procès-verbal de l'assemblée générale mixte des actionnaires du 25 avril 2007, la valeur nominale de l'action a été divisée par quatre, passant de 40 euros à 10 euros

Au cours de l'exercice, le capital a évolué de la façon suivante :

- Augmentation de capital consécutive à l'Assemblée Générale Extraordinaire du 29 novembre 2007 d'un montant nominal de 52 077 860 euros par émission de 5 207 786 actions nouvelles émises au prix de 27,25 € soit une prime d'émission de 17,25 € , dont :
- 2 477 352 actions nouvelles en faveur de Generali Vie, en rémunération de l'apport de la SCI Saint Jacques et de 3 immeubles, soit un total de 67 507 873 €,
- 2 146 949 actions nouvelles au profit de FONCIERE DES REGIONS en rémunération de l'apport des titres de FDR Logements, soit un total de 58 507 367 € ,
- 583 485 actions nouvelles au profit de GMF en rémunération de l'apport de deux immeubles, soit un total de 15 900 000 € .

Les actions émises lors de cette Assemblée porteront jouissance courante et donneront droit au même dividende que celui qui pourra être attribué aux actions anciennes, à compter de leur date d'émission. Elles seront entièrement assimilées aux actions composant actuellement le capital de la Société.

Les frais liés à ces opérations ont été comptabilisés bruts d'impôts sur les sociétés en diminution de la prime d'émission.

3.4.4.1.3 Evénements postérieurs à la Clôture de l'exercice

Néant.

3.4.4.2 Principes, règles et méthodes comptables

Les conventions générales comptables ont été appliquées, dans le respect du principe de prudence, conformément aux hypothèses de base suivantes :

- Continuité de l'exploitation ;
- Permanence des méthodes comptables d'un exercice à l'autre ;
- Indépendance des exercices ;

et conformément aux règles d'établissement et de présentation des comptes annuels énoncés par la loi du 30 avril 1983 et le décret d'application du 29 novembre 1983.

La méthode de base retenue pour l'évaluation des éléments inscrits en comptabilité est la méthode des coûts historiques à l'exception des conséquences comptables de l'option au régime des SIIC.

La société comptabilise les charges refacturables TTC à l'actif du bilan et les charges appelées auprès des locataires au passif du bilan. Lors des redevances de charges, ces comptes sont soldés.

Les charges locatives comptabilisées en résultat représentent uniquement les charges non refacturables et les charges liées à la vacance.

3.4.4.2.1 Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles sont évaluées à leur coût d'acquisition qui correspond au prix d'achat et aux frais accessoires ou à leur valeur d'apport. La société a opté pour l'activation des frais d'acquisition des immobilisations.

Chaque année la valeur comptable des actifs immobilisés est comparée à leur valeur de marché estimée. Une expertise indépendante, actualisée semestriellement, sert de référence pour tous les actifs immobiliers. Sur ces bases, une dotation pour dépréciation de 10 224 K€ a été constatée contre une reprise de 69 K€, ce qui porte le stock de provision à 11 314 K€ au 31/12/2007.

▪ COMPTABILISATION DES IMMOBILISATIONS PAR COMPOSANTS

L'approche par composant a été introduite par le règlement CRC n°2002-10 sur l'amortissement et la dépréciation des actifs applicable depuis le 1^{er} janvier 2005.

Principe

Si un ou plusieurs éléments constitutifs d'un actif ont chacun des utilisations différentes, ou procurent des avantages économiques à l'entreprise selon un rythme différent, chaque élément est comptabilisé séparément et un plan d'amortissement propre à chacun de ces éléments est retenu.

Conséquences dans les comptes sociaux

Le patrimoine a été réparti en plusieurs catégories distinctes, lesquelles ont été ventilées pour la part « Construction » en quatre composants.

Sur la base des travaux réalisés par la FSIF et de l'analyse technique du patrimoine, il a été retenu pour chaque catégorie une ventilation et une durée d'amortissement propre, répartie de la façon suivante :

Patrimoine	Gros Oeuvre	T, F & M ext.	IGT	Agencement
Collectif logements avec ascenseurs	50%	20%	10 à 15%	15 à 20%
Collectif logements sans ascenseurs	53%	20%	12%	15%
Pavillons	50%	20%	15%	15%
Durées d'amortissements	80 ans	40 ans	25 ans	15 ans
Locaux d'activité	50%	15%	25%	10%
Durées d'amortissements	40 ans	25 ans	20 ans	10 ans
Bureau	60%	15%	15%	10%
Durées d'amortissements	60 ans	30 ans	20 ans	10 ans

Les immeubles anciens sont amortis de façon prospective sur 80 ans pour la structure et les durées définies dans le tableau ci-dessus pour les composants après application d'un coefficient de vétusté individualisé pour chaque composant.

En raison de l'état du patrimoine, un coefficient de vétusté a été déterminé pour chaque actif et chaque composant, réduisant d'autant la durée restant à amortir.

Pour les immeubles logements, il ressort pour les quatre composants les taux de vétusté suivants :

	Avant 2007	2007
✓ Gros Œuvre	6.25%	5%
✓ Toitures, façades et menuiserie extérieures	32.50%	10%
✓ Installations générales et techniques	34.00%	5%
✓ Agencements	31.67%	10%

Pour le patrimoine historique, un coefficient de vétusté a été déterminé par actif.

3.4.4.2.2 Immobilisations financières

PARTICIPATIONS, AUTRES TITRES IMMOBILISES, VALEURS MOBILIERES DE PLACEMENT

Les immobilisations financières sont évaluées à leur coût ou à la valeur d'apport sous déduction, le cas échéant, des provisions nécessaires pour les ramener à leur valeur d'utilité.

La valeur d'utilité est appréciée sur la base de plusieurs critères faisant notamment intervenir l'actif net, les plus values latentes et les perspectives de rentabilité.

La société a opté pour l'activation des frais d'acquisition des titres de participation.

Suivant la loi de finance de 2007, les frais d'acquisitions des titres immobilisés font l'objet d'un amortissement dérogatoire sur 5 ans en linéaire.

LES TITRES DES SCI D'ATTRIBUTION

▪ Définition

Les SCI d'attribution sont des participations dans des sociétés immobilières de copropriété. L'objet de ces sociétés est la construction ou l'acquisition d'immeubles en vue de leur division par fractions destinées à être attribuées aux associés en propriété et en jouissance.

Elles constituent par nature une participation financière et non une immobilisation corporelle.

La part des titres, qui représente la construction, doit être amortie en fonction de la durée d'utilisation de ces locaux (CGI A II., art.375-I). Ces amortissements qui ne correspondent pas à une dépréciation continue et irréversible des titres, ont un caractère d'amortissements dérogatoires.

Cet amortissement est soldé lors de la cession.

▪ Application dans les comptes de la société

Apporté par la fusion avec SOVAKLÉ, pour un montant de 13 468 K€, 6 programmes immobiliers comprenant 111 logements sont assimilables à des sociétés immobilières de copropriété transparente.

A ce titre, la valeur de la participation a été décomposée en « terrain » et « construction ». La part construction répartie en quatre composants, est ventilée et amortie suivant le même principe appliqué aux immobilisations corporelles « constructions ».

3.4.4.2.3 – Créances clients et comptes rattachés

Les créances sont valorisées à leur valeur nominale. Une provision pour dépréciation est constituée pour chaque locataire en situation d'impayé, en fonction du risque encouru. Les critères généraux pour la constitution des provisions, sauf cas particuliers, sont les suivants :

- 10 % du montant total de la créance pour les locataires dont la créance est inférieure à trois mois d'échéance.
- 50 % du montant de la créance pour les locataires dont la créance est comprise entre trois mois et six mois d'échéance.
- 100 % du montant total de la créance pour les locataires dont la créance est supérieure à six mois d'échéance ou concernant un locataire sorti.

3.4.4.3 Complément d'information sur le Bilan

3.4.4.3.1 Actif immobilisé

Variations des valeurs brutes

en K€	AU 31/12/2006	Diminutions			Valeur 31/12/2007
		acquisitions	mises en exploitation	Cessions	
	Logiciels (1)				
Immobilisations incorporelles	58	0	0	0	58
	58				58
Immobilisations corporelles	272 817	250 078	-45	-35 050	487 800
Terrains (2)	62 322	90 846		-6 490	146 678
Constructions (2)	209 111	146 666	5 476	-28 560	332 693
Autres immobilisations corporelles	131				131
Immobilisations en cours (3)	943	4 629	-5 211		361
Avances et acomptes (3)	310	7 937	-310		7 937
Immobilisations incorporelles	813 194	271 986	45	-1 203	1 084 022
Prêts (4)	30 000				30 000
intérêts à recevoir (4)	12	767		-12	767
Titres de participation (5)	769 480	269 715			1 039 195
Titres des SCI d'Attributions (6)	13 329		45	-1 142	12 232
Autres titres immobilisés	38			-38	0
Créances rattachées à des participations	0	1 494			1 494
cautions versées	68	7			75
Fond de roulement	267	3		-11	259
Participations dans les entreprises associées					
TOTAL ACTIFS IMMOBILISES	1 086 069	522 064	0	-36 253	1 571 880

- (1) Les immobilisations incorporelles sont composées de logiciels informatiques.
- (2) Les augmentations correspondent aux acquisitions Panama, Coutras, GMF et Generali, incluant les frais d'acquisition et les commissions d'apport facturées par FDL Gestion.

Les cessions d'immeubles portent essentiellement sur le patrimoine apporté par SOVAKLÉ. Ainsi, 356 logements ont été vendus en 2007 pour un montant de 53 541 K€.

Sur les 356 logements vendus, figure 2 ventes « en bloc » : l'immeuble le Drapeau (46 logements) et l'immeuble les CRAIS (91 logements)

- (3) Les immobilisations en cours correspondent aux travaux de valorisation du patrimoine ou grosses réparations pratiqués sur les actifs immobiliers en 2007.
- 5 521 K€ de travaux, achevés au 31 décembre 2007, ont été transférés dans le poste « constructions », et 45 K€ de travaux achevés ont été transférés dans le poste « SCI d'attributions » Tout particulièrement, la « résidence du Lucandreau » à le Barp (33) s'est agrandi de 21 villas et 30 maisons existantes ont été réhabilitées pour un montant total de 3 893 K€.,
 - Le composant remplacé ayant été sorti pour une valeur nette comptable estimée à zéro.
 - Le solde des « Immobilisations en cours » comprend principalement la suite de l'opération de valorisation du patrimoine effectuée dans la « Résidence du Lucandreau » à Le Barp (33) pour 167 K€.

Le poste « Avance et Acompte » correspond aux acomptes versé sur 3 opérations de « Vente à Terme » qui sont :

- ✓ Lyon Masse Nord : 40 logements sur 2 bâtiments, situés à Lyon (6^{ème}) pour un montant prévisionnel TTC de 10 754 K€ . La date d'achèvement des travaux est prévue pour novembre 2009.
- ✓ Villenave d'Ornon – Résidence Opéra : 63 logements, situés dans la communauté urbaine de Bordeaux pour un montant prévisionnel TTC de 11 025 K€ . La date d'achèvement des travaux est prévue pour septembre 2008.
- ✓ Manosque : 45 logements sur 2 bâtiments, situés à 25 KM d'Aix-en Provence pour un montant prévisionnel TTC de 7 692 K€ . La date d'achèvement des travaux est prévue pour juin 2009.

(4) Un prêt de 30 000 K€ a été accordé à FDR ZWÖLFTE GmbH, le 1^{er} décembre 2006 dans le cadre de l'opération Lyndon afin de financer le rachat de titres du groupe IMMEO Wohnen GmbH. Sa durée est de 10 ans, il est rémunéré à 10% l'an, soit 3 042 K€ dont un produit à recevoir de 767 K€ au 31 décembre 2007.

(5) L'augmentation des titres de participations correspond :

- ✓ aux titres des 2 SCI GENERALI pour 80 004 K€ dont 2 293 K€ de frais,
- ✓ aux titres de FDR Logements pour 59 244 K€ dont 740 K€ de frais,
- ✓ aux augmentations de capital par incorporation des comptes courants de 6 SCI ex-PREDICA et sur toutes les SCI ex-CARDIF pour un montant total de 74 960 K€
- ✓ et à l'augmentation des titres de FDL Deutschland pour un montant de 55 507 K€

(6) En 2007, il a été cédé sept logements dans une des SCI d'attribution (Anthony Velpeau) pour 1 113 K€, les autres diminutions correspondent à des sorties de composants.

Tableau des filiales et participations

Siège social	RCS	Capital	Réserves et report à nouveau avant affectation des résultats	Quote part de capital détenu (en %)	Valeur comptable des titres détenus		Prêts et avances consentis par la société et non remboursés	Montant des cautions et avais donnés par la société	Chiffre d'affaires hors taxes du dernier exercice écoulé	Bénéfice ou perte (-) du dernier exercice clos	Dividendes encaissés par la société au cours de l'exercice
					VB	VN					
En K€											
Filiales (détenues à + 50%)					959 191	954 885					
LA SOIE Ltd	Londres (Angleterre)	6	-	99,98%	1 481	1 481			70	1 521	
FDR Deutschland	Metz (57)	479 854 721	21 122	28 609	90,00%	43 110	43 110		-	17	
FDR Deutschland	Metz (57)	492 355 771	209 246	460 915	100,00%	682 422	679 833	4	-	3	
FDR Logements	Paris (75)	499 312 932	58 505	-	100,00%	59 244	59 235		521	2 700	
IMEFA 7	Paris (75)	348 535 212	2	42	100,00%	3 434	3 354	2 327	337	42	
IMEFA 14	Paris (75)	349 816 058	2	23	100,00%	3 140	3 062	3 866	461	57	
IMEFA 21	Paris (75)	351 978 473	2	114	100,00%	1 893	1 846	2 479	317	114	
IMEFA 41	Paris (75)	395 307 689	2	111	100,00%	2 864	2 793	3 904	388	45	
IMEFA 65	Paris (75)	401 378 542	2	121	100,00%	3 161	3 086	2 693	387	30	
IMEFA 71	Paris (75)	402 865 950	180	2 013	100,00%	5 416	5 328	3 731	484	76	
IMEFA 75	Paris (75)	402 864 581	278	23	100,00%	1 735	1 688	3 646	345	52	
IMEFA 90	Paris (75)	411 854 318	715	17	100,00%	1 859	1 809	3 844	390	48	
IMEFA 97	Paris (75)	415 374 248	887	71	100,00%	2 052	1 997	4 246	447	68	
IMEFA 98	Paris (75)	415 373 877	813	43	100,00%	1 308	1 273	2 681	235	98	
Fed, MALR,	Paris (75)	394 382 816	544	27	100,00%	1 990	1 938	3 724	391	17	
Nort, Neuil	Paris (75)	402 765 440	289	57	100,00%	2 639	2 572	4 075	389	19	
BAG, Courb	Paris (75)	402 765 226	712	2 035	100,00%	6 835	6 713	5 079	768	31	
IMEFA 59	Paris (75)	399 179 597	744	3 003	100,00%	7 948	7 816	7 046	1 010	8	
IMEFA 93	Paris (75)	415 373 299	1 148	1 810	100,00%	4 971	4 890	4 692	589	67	
IMEFA 86	Paris (75)	411 855 083	78	3 200	100,00%	6 905	6 800	5 187	741	19	
IMEFA 88	Paris (75)	411 854 565	318	165	100,00%	2 663	2 592	5 527	549	1	
IMEFA 30	Paris (75)	381 619 253	530	39	100,00%	1 615	1 571	3 341	318	25	
FED, INKERM	Paris (75)	418 029 138	507	1 922	100,00%	6 056	5 949	5 979	678	27	
Suresnes 2	Paris (75)	414 858 910	4 121	92	100,00%	8 677	8 651	-	468	245	
Abbé Carton	Paris (75)	433 849 254	3 013	11	100,00%	5 086	5 071	-	227	125	
Abbé Groult	Paris (75)	433 849 585	2 556	5	100,00%	4 371	4 359	-	193	100	
SCI Duranton	Paris (75)	433 849 460	2 855	32	100,00%	4 341	4 329	-	186	79	
SCI Gutenberg	Paris (75)	433 860 327	2 946	9	100,00%	4 757	4 743	-	209	51	
SCI Le Chesnay 1	Paris (75)	438 242 547	11 336	9	100,00%	16 365	16 318	-	710	321	
SCI Maisons 1	Paris (75)	422 766 923	6 503	14	100,00%	10 704	10 674	-	497	173	
SCI Montrouge 2	Paris (75)	419 053 988	3 175	16	100,00%	5 872	5 855	-	265	129	
SCI Montrouge 3	Paris (75)	420 132 847	5 975	46	100,00%	11 548	11 514	-	526	269	
SCI Rueil 1	Paris (75)	422 766 550	12 998	184	100,00%	22 219	22 155	-	1 180	561	
SCI St Maurice 2	Paris (75)	414 858 472	5 485	72	100,00%	10 508	10 477	-	499	222	
SCI St Jacques	Paris (75)	24 928	436	100,00%	41 952	41 948	-	1 705	747		
SCI Dulud	Paris (75)	30 501	-	100,00%	38 052	38 019	-	1 580	373		
Participations (détenues entre 10 et 50 %)											

Variations des amortissements / provisions des actifs

En K€	Valeur au 31/12/2006	DOTATIONS 2007	Diminutions		Valeur au 31/12/2007
			Cessions	Reprise	
Immobilisations incorporelles	24	19			43
Logiciels (1)	24	19			43
Immobilisations corporelles	7 575	17 394	-1 561	-69	23 339
Terrains					
Constructions	6 799	7 132	-1 561		12 370
Provision constructions (3)	726	10 224		-69	10 881
Autres immobilisations corporelles (2)	50	38			88
Immobilisations financières	11 984	1 167	-13	-3 016	10 122
Titres de participations (4)	11 982	1 167	-11	-3 016	10 122
Titres de placement	2		-2		0
Prêts					
TOTAL ACTIFS IMMOBILISES	19 583	18 580	-1 574	-3 085	33 504

(1) Les logiciels sont amortis suivant le mode linéaire sur une durée de 3 ans.

(2) Les autres immobilisations corporelles sont amorties suivant le mode linéaire, en fonction de la durée de vie prévue :

- ✓ Matériel informatique et de bureau 3 à 5 ans
- ✓ Mobilier 10 ans

(3) La provision sur les constructions correspond à la moins value latente entre la valeur nette comptable de 11 biens immobiliers et leur valeur d'expertise au 31 décembre 2007, les plus significatives sont :

- ✓ Locaux d'activité aux Andélyls (27) 929 K€
- ✓ Panama 385 K€
- ✓ Chomel Paris 7ème 1 138 K€
- ✓ Anatole de la Forge Paris 708 K€
- ✓ Perronet Neuilly sur Seine 222 K€
- ✓ Charles de Gaulle Neuilly sur Seine 1 226 K€
- ✓ Lourmel 4 705 K€
- ✓ Général Leclerc Neuilly sur Seine 1 494 K€

(4) La provision sur les titres de participation et de placement correspond à la moins value latente entre la valeur des titres (frais acquisition inclus) et la situation nette réévaluée. Elle se décompose comme suit :

- ✓ SCI Saint Maurice II 386 K€
- ✓ FDL Deutschland 8 569 K€
- ✓ SCI Dulud 1 167 K€

3.4.4.3.2 Actif circulant

Ventilation des créances par échéances

EN K€	Montant brut	A 1 an au plus	A plus d'un 1an
Créances clients (1)	9 173	9 173	
Créances clients et comptes rattachés ordinaires	8 111	8 111	
Créances douteuses	1 062	1 062	
Autres créances :	88 331	88 331	0
Fournisseurs avances et acomptes	59	59	
Personnel et comptes rattachés	3	3	
Créances de TVA sur l'Etat	129	129	
Autres créances sur l'Etat	52	52	
Groupes et associés (2)	83 480	83 480	
Débiteurs divers (3)	4 608	4 608	
Produits à recevoir	0	0	
TOTAL	97 504	97 504	0

(1) Au 31 décembre 2007, les clients douteux représentent 1 062 K€ pour une provision de 953 K€

(2) Les comptes courants actifs correspondent à des avances de trésorerie faites aux filiales et rémunérées au taux de T4M + 0.30%, soit :

✓ C/C SCI EX-PREDICA	78 069 K€
✓ C/C BATISICA	4 926 K€
✓ C/C FDR Deutschland	481 K€
✓ C/C FDL Deutschland	4 K€

(3) Les autres créances sont constituées essentiellement des éléments suivants :

✓ Les créances sur cession d'actif	3 574 K€
✓ Une créance sur FONCIERE DES REGIONS	556 K€
✓ Une créance sur FDR Logements	448 K€

Valeurs mobilières de placement

	Au 31-12-2007		2006
	Montant brut au bilan	Valeur de marché	Montant brut au bilan
CDN	0		0
SICAV	919	919	3 009
Actions propres (1)	135	135	140
TOTAL	1 054	1 054	3 149

Le portefeuille de valeurs mobilières de placement est constitué, au 31 décembre 2007, de SICAV monétaires classiques. La Société n'a recours à aucun placement spéculatif présentant un risque en capital.

(1) 24 277 titres sont détenus au 31 décembre 2007 dans le cadre d'un contrat de liquidité, signé avec la Société EXANE BNP PARIBAS.

Comptes de produits à recevoir et de régularisation Actif

En K€	Valeur brute au bilan au 31/12/2007	Valeur brute au bilan au 31/12/2006
Participation, dividende à recevoir (1)	1 494	0
Prêts, intérêts à recevoir	767	12
Créances clients et comptes rattachés (2)	8 104	5 840
Autres créances :	63	1 025
- Fournisseurs, avoir à recevoir	60	674
- Etat, produits à recevoir	0	2
- Organismes sociaux	3	0
- Assurances à recevoir		20
- autres		329
- Disponibilités, intérêts à recevoir		
Charges à répartir	3 778	1 205
- Frais d'émissions d'emprunts (3)	3 778	1 205
Total	14 206	8 082

(1) Le dividende à recevoir concerne la Soie Limited suivant le procès-verbal de la réunion de gestion du 21 décembre 2007

(2) Les créances clients correspondent :

- ✓ pour 7 089 K€ aux charges locatives à récupérer auprès des locataires. Ces charges trouvent leur contrepartie au passif du bilan, dans le poste « Avances et acomptes reçus »
- ✓ pour 862 K€ les prestations Asset à refacturer aux filiales.

(3) Les charges à répartir sont :

- ✓ les frais de mise en place de l'emprunt souscrit le 21 décembre 2005 auprès de CALYON, CREDIT FONCIER DE FRANCE et IXIS CORPORATE & INVESTMENT BANK pour un montant total de 1 371 K€. Ils sont amortis en linéaire ; le montant amorti pour 2007 est de 167 K€.
- ✓ les frais de mise en place de l'emprunt souscrit le 30 novembre 2007(stockholm 2) auprès de BECM, CREDIT FONCIER DE FRANCE, DEXIA CREDIT LOCAL, ING REAL ESTATE FINANCE et HSBC pour un montant total de 327 156 K€ dont 62 803 sont tirés par FDR Logements. Ils sont amortis en linéaire ; le montant amorti pour 2007 est de 54K€.

3.4.4.3.3 Capitaux propres

En K€	31/12/2006	Apport SCI Generali	Apport Generali	Apport GMF	Apport FDR Logements	Affectation résultat 2006	Autres variation de l'exercice 2007	31/12/2007
Capital social (1)	548 641	15 306	9 468	5 835	21 469	-	-	600 719
Prime d'émission (2)	490 270	26 402	16 332	10 065	37 035	22 684	577	556 843
Ecart de réévaluation	3 504	-	-	-	-	-	-	3 504
Réserve légale	14 232	-	-	-	-	-	-	14 232
Réserve diverse	13 027	-	-	-	-	13 027	-	0
Report à nouveau	10 255	-	-	-	-	10 255	-	0
Résultat	8 475	-	-	-	-	8 475	1 059	1 059
CAPITAUX PROPRES	1 050 943	41 708	25 800	15 900	58 504	- 16 981	482	1 176 356

(1) Le capital social est composé de 60 071 934 actions au 31 décembre 2007 contre 13 716 037 actions au 31 décembre 2006. Les augmentations se sont déroulées en 3 phases distinctes, elles ont permis de fournir à la société les moyens financiers nécessaires aux différentes opérations d'investissement.

(2) Il a été imputé sur la prime d'émission, 577 K€ de frais d'honoraires dûs aux augmentations de capital,

3.4.4.3.4 Provisions

En K€	31/12/2006	AUGMENTATION Dotations de l'exercice	DIMINUTION Reprises de l'exercice	31/12/2007	Dont reprise non utilisée
Provisions réglementées	1 218	3 740	-45	4 913	0
Amortissements dérogatoires (1)	1 218	3 740	-45	4 913	
Provisions pour risques	381	8	0	389	0
Provisions pour litiges	7	8		15	
Provisions pour amendes et pénalités	0			0	
Autres provisions pour risques (3)	374			374	
Provisions pour charges	820	739	-511	1 048	0
Provisions pour pensions et obligations similaires (2)	0	31		31	
Provisions pour impôts	244		-22	222	
Provisions pour grosses réparations (4)	576	708	-489	795	
TOTAL GENERAL	2 419	4 487	-556	6 350	0

(1) Les amortissements dérogatoires, portent sur :

- ✓ les titres de SCI d'attribution pour 568K€
 - ✓ les frais sur titres de placement (suivant loi finance 2007) 4 345 K€
- Ces frais sont amortis sur 5 ans en linéaire.

- (2) La provision pour Indemnités de Fin de Carrière et pour Médaille du Travail, ne concernent que les gardiens d'immeubles, seuls salariés de FDL.
- (3) Auparavant, afin de financer les travaux nécessaires à l'entretien de son patrimoine la SOVAKLÉ avait recours à des subventions d'investissement versées par l'Agence Nationale pour l'Amélioration de l'Habitat (ANAH). Le versement de ces subventions est assorti d'une obligation de garder le bien loué pendant 10 ans. En cas de cession, la subvention doit être reversée, proratisée en fonction de la durée de détention, soit une diminution d'un 1/10^e par année.
- (4) La provision pour grosses réparations concerne essentiellement le patrimoine Générali, elle se décompose de la façon suivante :
- ✓ Les travaux effectués sur « le Parc de Faurys » ont permis de reprendre la provision à hauteur de 46 K€, le solde restant soit 25 K€ correspond aux travaux de confortement sur 3 villas et au déménagement du locataire de l'une d'entre elles,
 - ✓ Les travaux effectués sur « Monts - Buisson -sécheresse» ont permis de reprendre en totalité la provision existante soit 37 K€,
 - ✓ Les travaux effectués sur « Sécurité Ascenseurs et Thermites » ont permis de reprendre en totalité les provisions existante soit 129 K€ au total,
 - ✓ Début 2006, il a été constaté des fissures importantes sur 2 villas dans la résidence « la Rochette des Spels » à Manosque (04). La démolition de ces villas est estimée à 30 K€ et afin de palier aux dépenses de déménagement et de remise en état de 2 logements vacants, une provision a été constituée pour 40 K€ soit un total de 70 K€. En outre, la démolition des villas se traduira en 2008 par une sortie de composants (mise au rebut) pour environ 200 K€ en valeur nette comptable ce qui se traduit par une dotation pour charges de même montant.
 - ✓ Les travaux effectués sur le patrimoine de Sovaklé au titre du développement durable ont été réalisés, et font partie intégrante des budgets annuels de travaux. Toutefois, un nouveau risque a été détecté sur le patrimoine Generali « peinture plomb » qui nécessite la dotation d'une provision pour 500 K€.

3.4.4.3.5 Dettes

En K€	Montant brut	A 1 an au plus	De 1 à 5 ans	A plus de 5 ans	Montant au 31/12/07
Emprunts et dettes auprès des ets de crédit : (1)					
- à deux ans maximum à l'origine	370 755	25 913	10 044	334 798	370 755
- à plus de deux ans à l'origine					0
Emprunts et dettes financières diverses (2)	69 909	69 909			69 909
Fournisseurs et comptes rattachés (3)	14 018	14 018			14 018
Personnel et comptes rattachés	96	96			96
Sécurité sociale et autres organismes sociaux	124	124			124
Impôt sur les bénéfices	0	0			0
Taxe sur la valeur ajoutée	172	172			172
Autres impôts, taxes et versements assimilés	35	35			35
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés	112	112			112
Groupe et associés (4)	4 056	4 056			4 056
Autres dettes (5)	5 561	5 561			5 561
TOTAL	464 838	119 996	10 044	334 798	464 838

- 1) Les emprunts auprès des établissements de crédit correspondent d'une part à :

- à une ligne de crédit souscrite auprès de CALYON, CREDIT FONCIER DE FRANCE et IXIS CORPORATE & INVESTMENT BANK, le 21 décembre 2005 conjointement par FDL et SOVAKLÉ pour un montant total de 300 M€ en 2 tranches, la tranche A pour 290 M€ et la tranche B pour 10 M€. Elle a été mise en place afin de financer les opérations d'investissement et de restructuration. Cet emprunt porte intérêts trimestriellement au taux annuel de l'EURIBOR applicable au trimestre. Une partie de la dette long terme non utilisée, a été transférée par avenant en ligne de crédit à hauteur de 76.2 K€, venant compléter une ligne de crédit existante de 10 ME €, ce qui porte cette ligne de crédit à 86.2 ME € au 31/12/2007

Cet emprunt comporte les covenants financiers suivants qui, en cas de non-respect, pourraient entraîner son exigibilité immédiate :

- ✓ Ratio LTV : ce ratio correspond au rapport entre la valeur réévaluée des actifs et l'endettement net et ne doit pas, selon les contrats, excéder 65% ;
- ✓ Ratio de couverture : ce ratio mesure le rapport entre l'Excédent Brut d'Exploitation et le montant des intérêts financiers nets (ICR). Au terme de certains contrats en cours, le ratio d'IRC doit dépasser 125%.

Les remboursements interviennent trimestriellement depuis le 31 mars 2007, le dernier versement devant être effectué le 31 mars 2014.

En raison de la promesse d'affectation hypothécaire conventionnelle sur les actifs SOVAKLÉ à hauteur de 400 M€, un remboursement anticipé trimestriel est effectué en fonction des cessions de ce patrimoine

- et d'autre part à une convention de crédit conclue le 30 novembre 2007 entre la société Foncière développement logements en qualité d'emprunteur et de garant, la société FDR Logements en qualité d'emprunteur, la Banque de l'Economie du Commerce et de la Monétique (BECM), Crédit Foncier de France, Dexia Crédit Local et ING Real Estate Finance en qualité d'arrangeurs mandatés et de prêteurs et HSBC France en qualité d'arrangeur mandaté, agent, agent des sûretés et de prêteur d'un montant total maximum en principal de 327 156 K€ .

Cet emprunt comporte les covenants financiers suivants qui, en cas de non-respect, pourraient entraîner son exigibilité immédiate :

- ✓ Ratio LTV : ce ratio correspond au rapport entre la valeur réévaluée des actifs et l'endettement net et ne doit pas, selon les contrats, excéder 65% ;
- ✓ Ratio de couverture : ce ratio mesure le rapport entre l'Excédent Brut d'Exploitation et le montant des intérêts financiers nets (ICR). Au terme de certains contrats en cours, le ratio d'IRC doit dépasser 125%.
- ✓ Ratio de couverture des sûretés hypothécaires : ce ratio mesure la part de l'endettement bénéficiant de sûretés inscrites au bénéfice des banques, il doit dépasser 57.5 %

Différents tirages ont été effectués :

- ✓ Le 26/11/2007 Tranche A pour 62 803 K€ , tirée par FDR Logements (co-emprunteur) pour financer exclusivement et intégralement le prêt intra-groupe FDR
- ✓ Le 30/11/2007 Tranche B, pour 31 219 K€ pour financer l'acquisition des immeubles Générali une partie des immeubles GMF
- ✓ Le 30/11/2007 Tranche C, pour 93 999 K€ pour financer l'acquisition des immeubles Générali une partie des immeubles GMF
- ✓ Le 17/12/2007 Tranche B, pour 50 434 K€ pour financer les deux derniers immeubles GMF

Les remboursements interviendront trimestriellement à compter du 31 octobre 2010 pour 1 636 K€ uniquement sur la tranche D, car les autres tranches seront remboursable in fine soit le 30 novembre 2013.

(2) Les Autres dettes financières se répartissent de la façon suivante :

✓ Dépôts de garantie locataires	2 397 k€
✓ Banques créditrices	31 476 K€
✓ Crédit vendeur Generali	36 036 K€

(3) Les dettes fournisseurs correspondent pour 14 017 K€ à des factures non parvenues (détail § ci-dessous)

(4) Les dettes relatives au Groupe et associés sont composés des comptes courants avec les SCI Cardif pour 4 006 K€ et pour 50 K€ de jetons de présence à payer.

-

(5) Les autres dettes sont principalement composées des provisions pour charges appelées auprès des locataires pour 5 193 K€ qui trouvent leur contrepartie à l'actif du bilan dans le poste « clients »

3.4.4.3.6 comptes de charges à payer

En K€	31/12/2007	31/12/2006
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit (1)	265	62
Dettes fournisseurs et comptes rattachés (2)	14 018	4 783
Dettes fiscales & sociales	427	57
Autres dettes (3)	5 193	4 680
TOTAL	19 903	9 582

(1) Les intérêts courus sont pour 49 K€ la ligne de crédit et pour 216 K€ les découverts bancaires.

(2) Les factures non parvenues sont principalement réparties comme suit :

✓ Des honoraires Asset du 4 ^e trimestre 2006 et exercice 2007 de FDL Gestion	10 299 K€
✓ La facturation du Property 2 ^{ème} semestre 2007 de FONCIERE DES REGIONS	560 K€
✓ Des charges non récupérables sur le patrimoine	1 037K€
✓ Des honoraires imputés sur les primes d'émission	541K€
✓ Des honoraires sur cessions d'actifs	609K€
✓ Des honoraires d'expertises du patrimoine	77K€
✓ Des honoraires de communication externe	122K€
✓ Des honoraires des CAC et assimilés	200K€

(3) Les autres dettes correspondent aux appels d'acomptes sur charges émis auprès des locataires pour 5 193 K€, les charges correspondantes sont enregistrées à l'actif du bilan sous la rubrique « Produits à recevoir sur créances clients et comptes rattachés ».

3.4.4.4 Analyse des postes comptes de résultat

3.4.4.4.1 Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires correspond aux loyers facturés ainsi qu'aux charges refacturables qui sont essentiellement composées des refacturations aux filiales des honoraires d'Asset ainsi que des refacturations de taxes foncières sur l'activité tertiaire.

En K€	Au 31/12/2007	Au 31/12/2006
Recettes locatives	16 967	17 252
- dont Activité Logement	16 553	16 807
- Dont Activité Tertiaire	414	445
Produits annexes (2)	445	417
TOTAL	17 412	17 669

(1) Le chiffre d'affaires a légèrement baissé par rapport à 2006 du fait des nombreuses ventes réalisées au cours de l'année 2007 (356 logements). Le développement s'est principalement concentré sur le mois de décembre avec par conséquent un impact faible sur l'exercice 2007.

Les nouvelles opérations de l'année ont contribué au chiffre d'affaire 2007 pour 1.18 M€

(2) Les prestations de service intra-groupe correspondent à la refacturation des frais d'Asset de FDL .

Transferts de charges

En K€	31/12/2007	31/12/2006
Travaux		
Indemnités d'assurance	102	23
Salaires & charges gardiens refacturables	165	217
Remboursement Impôts fonciers sur cessions ou dégrèvement	161	71
TOTAL Transferts de charges d'exploitation	428	311

3.4.4.4.2 Charges d'exploitation

En K€	31/12/2007	31/12/2006
Autres achats et charges externes	9 474	5 685
Contrats de sous traitance (1)	4 391	567
Locations et charges locatives non refacturées	651	416
Entretien et réparations	1 492	1 418
Rémunération d'intermédiaire et honoraires (2)	1 800	2 517
Autres charges externes	1 140	767
Frais de personnel	498	232
Impôts et taxes	2 055	2 149
Taxes foncières	1 650	1 880
Autres impôts et taxes	405	269
Autres charges d'exploitation	208	130
TOTAL	12 235	8 196

- (1) Les contrats de sous-traitance correspondent à la facturation du Property par FONCIERE DES REGIONS pour 1 009 K€, et aux honoraires d'asset facturés par FDL Gestion pour 3 382 K€. Pour la première fois en 2007, FDL Gestion a facturé des honoraires au titre de l'Allemagne pour un montant de 1 480 K€ TTC
- (2) Les honoraires d'asset facturés par FDL Gestion sont constatés en contrat de sous-traitance en 2007 alors qu'ils étaient constatés en rémunération d'intermédiaires et honoraires en 2006.

3.4.4.4.3 Résultat financier

	31/12/2007	31/12/2006
Financement	-5 763	-5 051
Produits d'intérêts sur opérations de trésorerie (2)	3 838	282
Charges d'intérêts sur opérations de financement (1)	9 601	5 333
Revenus des placements	5 350	1 735
Autres placement	123	0
Produits financiers	123	
Charges financières		
Groupe	5 227	1 735
Produits financiers sur Comptes Courant (3)	3 904	1 826
Charges financières sur Comptes Courant (4)	171	91
Dividendes	1 494	0
Autres (provisions)	1 863	-11 984
Produits nets des provisions financières (5)	-1 863	11 984
TOTAL	1 450	-15 300

- (1) Les charges d'intérêts correspondent à 8 942 K€ d'intérêts et 488 K€ de commissions sur les lignes de crédit utilisées pour le financement de la restructuration et des différentes opérations de développement ; et à 273 K€ d'intérêts de Swap, Cap et Collar.

Emprunteur à taux variable, FDL est soumis au risque de hausse des taux d'intérêt dans le temps. Pour limiter ce risque il a été mis en place des instruments de couverture (swaps, achats de caps, collar) :

Banque	Adossement	Nominal	date de départ	date de maturité	Périodicité	taux	
						emprunteur	taux placeur
CIAL	dette hypothétique	85 M€	31/03/2006	30/12/2016	trimestriel	3,51%	Euribor 3 mois

- (2) Les différents placements financiers ont générés 3 838 K€ de produits.
 (3) Les produits financiers sur les comptes courant sont répartis essentiellement sur les SCI EX-PREDICA
 (4) Les charges financières sur les comptes courant sont répartis comme suit :

- ✓ Sur Batisica 80 K€
- ✓ Sur les SCI EX-CARDIF 88 K€
- ✓ Sur FDL Deutschland 3 K€

- (5) Les provisions financières correspondent à la plus value nette constatée au 31 décembre sur les titres de participation qui se décompose comme suit :

- ✓ Reprise de provision sur titres Sovaklé Gérance 11 K€
 - ✓ Reprise de provision sur titres FDL Deutschland 2 327 K€
 - ✓ Reprise de provision sur titres Elysée Chatin 2 K€
 - ✓ Reprise de provision sur titres SCI Montrouge 2 121 K€
 - ✓ Reprise de provision sur titres SCI Montrouge 3 109 K€
 - ✓ Reprise de provision sur titres SCI Saint Maurice 2 460 K€
- Et,
- ✓ Dotation de provision sur titres SCI Dulud 1 167 K€

3.4.4.4.4 Résultat exceptionnel

	31/12/2007	31/12/2006
Résultat sur opération en capital (1)	15 311	6 608
Résultat de cession des immobilisations corporelles	18 545	8 125
Résultat de cession des immobilisations financières	365	47
Honoraires sur cessions d'immobilisations	-3 599	-1 563
Résultat sur opération de gestion	294	-312
Produits exceptionnels de gestion courante	365	43
Charges exceptionnelles de gestion courante (2)	-71	-355
Provisions & amortissements exceptionnels	-3 673	-1 273
Reprise & transfert de charges	67	129
Dotations (2)	-3 740	-1 402
Total	11 932	5 023

(1) Les cessions d'actif portent essentiellement sur les immeubles de SOVAKLÉ .

	Prix de Vente	Commissions sur vente	VNC	Plus Values
Actif SOVAKLE 349 logements	52 033	3 599	32 011	16 423
Sorties de composants			1 478	- 1 478
SCI d'Attribution - Antony Velpeau 7 logements	1 508		1 115	393
Sorties de composants			27	- 27
SCI Elysée Chatin	19		19	-
	53 560	3 599	34 650	15 311

(2) Les dotations exceptionnelles correspondent aux amortissements dérogatoires des titres de SCI d'attribution pour 303 K€ et des frais sur titres pour 3 437 K€.

3.4.4.4.5 Impôt sur les sociétés

Au titre de l'exercice 2007, la société n'est redevable d'aucun impôt sur les sociétés en application du régime SIIC souscrit en 2006.

Ce régime permet l'exonération :

- ✓ des revenus provenant de la location d'immeuble,
- ✓ des plus-values réalisées sur la cession d'immeubles à des entreprises non liées,
- ✓ des dividendes provenant de filiales soumises à l'impôt sur les sociétés ayant opté ou non soumises

En contrepartie, la société est soumise aux obligations de distribution suivantes :

- ✓ 85% du résultat fiscal provenant de la location d'immeuble
- ✓ 50% des plus-values de cessions d'immeubles et parts de filiales ayant opté
- ✓ 100% des dividendes provenant de filiales ayant opté

Le montant total de l'obligation de distribution est obtenu en appliquant à chacune des catégories de revenus le coefficient de distribution qui lui correspond, limité au résultat fiscal de l'ensemble du secteur exonéré.

3.4.4.5 Autres informations

3.4.4.5.1 Engagements hors bilan

Une partie de la dette long terme non utilisée de l'emprunt Calyon souscrit le 21 décembre 2005, été transférée par avenant en ligne de crédit à hauteur de 76.2 K€, venant compléter une ligne de crédit existante de 10 ME €, ce qui porte cette ligne de crédit à 86.2 ME € au 31/12/2007.

Un tirage de 25 ME € a été effectué sur cette ligne le 31/12/2007, ce qui laisse à la société 61.2 ME € de disponible.

En raison de la souscription de la nouvelle ligne de crédit HSBC d'un montant total de 327 M€, le 30 novembre 2007, la société dispose au 31 décembre 2007 de 88.7 M€ non encore utilisés (solde de la tranche B et la totalité tranche D)

Le solde de la tranche B servira à rembourser le crédit-vendeur Générali courant 2008 pour un montant en principal de 35 500 K€

La tranche D d'un montant principal de 53 201 K€ servira à financer les besoins généraux de FDL et du groupe FDL.

Les deux emprunts souscrits le 21 décembre 2005 et le 30/11/2007 sont assortis des sûretés suivantes :

Portefeuille	Nom de l'actif	Type de sûreté	Dette adossée	Valeur bloc des actifs expertisés au 31.12.2007
Predica	Jardin Royal Saint-Cloud	•Hypothèque conventionnelle non inscrite •Délégation assurances •Cession Dailly contrat de couverture	CALYON 290 M€ Tranche A et Tranche B avenant du 22/10/07 à la convention de crédit du 21/12/05	8 050 000
Predica	Montreuil Vincennes	•Hypothèque conventionnelle non inscrite •Délégation assurances •Cession Dailly contrat de couverture	CALYON 290 M€ Tranche A et Tranche B avenant du 22/10/07 à la convention de crédit du 21/12/05	7 700 000
Predica	SCI Imefa et autres SCI	•Nantissement 100% parts SCI •Cession Dailly des comptes courants et des contrats de couverture	CALYON 290 M€ Tranche A et Tranche B avenant du 22/10/07 à la convention de crédit du 21/12/05	201 060 000
Sovaklé	Actifs logements	•Hypothèque conventionnelle non inscrite •Délégation assurances •Cession Dailly contrats de couverture	CALYON 290 M€ Tranche A et Tranche B avenant du 22/10/07 à la convention de crédit du 21/12/05	304 903 491
Generali	Chomel, Pichon, Anatole de la Forge, Perronet, Charles de Gaulle	•Privilège du prêteur de deniers •Délégation assurances	HSBC 30/11/07	88 400 000
Generali	Niel, Marcadet, Vanves	•Hypothèque non inscrite •Délégation assurances •Nantissement des parts SCI Generali apportées	HSBC 30/11/07	27 500 000
Generali	Leclerc, St jacques, Dulud	•Nantissement des parts SCI Generali apportées	HSBC 30/11/07	79 400 000
GMF	Croix Rousse, Ponthieu	•Hypothèque non inscrite •Délégation assurances	HSBC 30/11/07	16 460 000
GMF	Loumel, De Gaulle, Leclerc	•Privilège du prêteur de deniers •Délégation assurances	HSBC 30/11/07	79 600 000
Orangerie	Plusieurs actifs	•Nantissement 100% parts SCI Orangerie •Délégation assurances	HSBC 30/11/07	114 200 000
Coutras	Un actif	•Hypothèque non inscrite •Délégation assurances	HSBC 30/11/07	6 550 000
Panama	Suez Pasteur	•Hypothèque non inscrite •Délégation assurances	HSBC 30/11/07	16 000 000
Total valeur bloc des actifs hypothéqués et/ou avec privilège du prêteur de deniers				555 163 491
Total valeur bloc des actifs portés par des sociétés dont les titres sont nantis				394 660 000

3.4.4.5.2 consolidation

Société consolidante

Les comptes de FDL sont consolidés par intégration globale dans le périmètre de consolidation du groupe FONCIERE DES REGIONS.

Eléments concernant les entreprises liées

en K€	Avec des entreprises détenues à plus de 50%	Avec des entreprises détenues à moins de 50%	Autres entreprises liées
Immobilisations financières	950 563	-	30 767
Participations	959 191	-	
Provisions sur participations	- 10 122		
Prêts			30 767
Créances rattachées à des participations	1 494		
Créances	79 894	-	5 501
Clients			
Comptes courants	78 554		4 926
Autres Créances	862		
Débiteurs divers	478		575
Dettes	4 007	-	10 859
Fournisseurs et comptes rattachés			10 859
Comptes courants	4 007		
Produits	8 860	-	13
Contrats de prestations fournies	445		
Produits de participations	1 494		
Produits financiers - intérêts et produits assimilés	3 904		
Produits financiers - reprises de provisions s/titres	3 017		13
Charges	91	-	7 344
Charges d'exploitation			4 391
Charges financières - dotations aux provisions s/titres			1 167
Charges financières - intérêts et charges assimilées	91		80
Charges exceptionnelles - commissions sur ventes			1 706

3.4.4.5.3 effectif moyen au cours de l'exercice

	2007	2006
Cadres		
Agents de maîtrise		
Gardiens d'immeubles	16	8
	16	8

3.4.4.5.4 Rémunérations allouées aux organes de Direction

Aucune rémunération n'a été versée directement par la société aux membres des organes d'administration et de direction. L'information des rémunérations versées au travers des prestations de services ne peut être fournie, s'agissant d'un montant global de prestations refacturées.

Des jetons de présence ont été votés et provisionnés lors de l'Assemblée Générale Mixte des Actionnaires du 25 avril 2007 pour un montant de 70 K€. Le montant réel qui sera distribué en 2008 est 49.5 K€ en raison d'un nombre moindre de réunion que prévue.

3.5 Rapport général des commissaires aux comptes sur les comptes sociaux

FONCIERE DEVELOPPEMENT LOGEMENTS

Rapport Général des Commissaires aux Comptes
Comptes Annuels – Exercice clos le 31 décembre 2007

GROUPE PIA

CHRISTIAN LEFEVRE

MAZARS & GUERARD

MAZARS

CHRISTIAN LEFEVRE

22, AVENUE TRUDAINE
75 009 PARIS

TEL : +33 (0) 1 42 81 93 02 - FAX : +33 (0) 1 42 82 06 37

GROUPE PIA

5, RUE ALFRED DE VIGNY
75 008 PARIS

TEL : +33 (0) 1 80 27 99 99 - FAX : +33 (0) 1 80 27 98 03

MAZARS & GUERARD

MAZARS

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

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

FONCIERE DEVELOPPEMENT LOGEMENTS

Siège Social : 30 avenue Kleber - 75116 Paris
Société en Commandite par actions au capital de 600 719 340 €
N° Siren : 552 043 481

Rapport Spécial des Commissaires aux Comptes

Comptes Annuels – Exercice clos le 31 décembre 2007

GROUPE PIA

CHRISTIAN LEFEVRE

MAZARS & GUERARD

MAZARS

Mesdames, Messieurs,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2007, sur :

- le contrôle des comptes annuels de la société FONCIERE DEVELOPPEMENT LOGEMENTS, tels qu'ils sont joints au présent rapport,
- la justification de nos appréciations,
- les vérifications spécifiques et les informations prévues par la loi.

Les comptes annuels ont été arrêtés par la Gérance. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

I - Opinion sur les comptes annuels

Nous avons effectué notre audit selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à examiner, par sondages, les éléments probants justifiant les données contenues dans ces comptes. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes et à apprécier leur présentation d'ensemble. Nous estimons que nos contrôles fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-après.

Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société à la fin de cet exercice.

II - Justification des appréciations

En application des dispositions de l'article L. 823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

- Le patrimoine immobilier fait l'objet, à chaque arrêté, de procédures d'évaluation par des experts immobiliers indépendants selon les modalités décrites dans la note 2.1 de l'annexe aux états financiers. Comme indiqué dans cette même note, la société peut être amenée à constituer des provisions pour dépréciation de son patrimoine immobilier, dès lors que la valeur d'inventaire déterminée par référence à la valeur d'expertise s'avère inférieure à la valeur nette comptable. Nous avons vérifié la correcte mise en œuvre de ce traitement comptable.
- Par ailleurs, les titres de participation figurant à l'actif du bilan de votre société sont évalués selon les modalités présentées dans la note 2.2 de l'annexe aux états financiers. Nous avons procédé à l'appréciation des approches retenues par votre société et, le cas échéant, vérifié le calcul des provisions pour dépréciation.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes annuels, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

III - Vérifications et informations spécifiques

Nous avons également procédé, conformément aux normes professionnelles applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur :

- la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion de la Gérance et du Conseil de Surveillance et dans les documents adressés aux actionnaires sur la situation financière et les comptes annuels,
- la sincérité des informations données dans le rapport de gestion relatives aux rémunérations et avantages versés aux mandataires sociaux ainsi qu'aux engagements pris en leur faveur à l'occasion de la prise, de la cessation ou du changement de fonctions ou postérieurement à celles-ci.

En application de la loi, nous nous sommes assurés que les diverses informations relatives aux prises de participation et de contrôle et à l'identité des détenteurs du capital vous ont été communiquées dans le rapport de gestion.

Fait à Courbevoie et à Paris, le 28 mars 2008

Les commissaires aux comptes

MAZARS & GUERARD

Denis Grison

GROUPE PIA

Sophie Duval

CHRISTIAN LEFEVRE

3.6 Projets de résolutions

PROJET DE RESOLUTIONS

ASSEMBLEE GENERALE ORDINAIRE DU 16 AVRIL 2008

3.6.1 Première résolution

Approbation des comptes sociaux de l'exercice clos le 31 décembre 2007 – Quitus au Gérant

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, après avoir entendu lecture du rapport de gestion du gérant et du rapport du conseil de surveillance, et connaissance prise du rapport général des commissaires aux comptes, approuve les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2007, comprenant le bilan et les comptes de résultats ainsi que leurs annexes, tels qu'ils ont été présentés, ainsi que les opérations traduites dans ces comptes et résumées dans ces rapports et qui laissent apparaître un bénéfice de 1 059 440,62 euros.

L'assemblée générale donne quitus au gérant de sa gestion pour l'exercice écoulé.

3.6.2 Deuxième résolution

Approbation des comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2007

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, après avoir pris connaissance du rapport de gestion du gérant, du rapport du conseil de surveillance et du rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés, approuve les comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2007, comprenant le bilan et les comptes de résultats consolidés ainsi que leurs annexes, tels qu'ils lui ont été présentés, ainsi que les opérations traduites dans ces comptes et résumées dans ces rapports.

L'assemblée générale approuve le résultat net consolidé du groupe au 31 décembre 2007 qui s'établit à 310 169 milliers d'euros dont 307 221 milliers d'euros part du groupe.

3.6.3 Troisième résolution

Affectation du résultat – Distribution de dividendes

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, ayant constaté l'existence d'un bénéfice d'un montant de 1 059 440,62 euros au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2007, décide, sur proposition du gérant, d'affecter le résultat de l'exercice de la manière suivante :

- | | |
|--|--------------|
| • Dotation à la réserve légale (5% du Bénéfice) | 52 973,00 € |
| • Dividende précipitaire de l'associé commandité au titre de l'exercice 2006 (article 25 al 4 des statuts) | 500 000,00 € |
| • Dividende précipitaire de l'associé commandité au titre de l'exercice 2007 | 500 000,00 € |
| • Distribution de dividendes aux actionnaires | 6 467,62 € |

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires décide, sur proposition du gérant, de procéder à la distribution d'un dividende de 1 euro par action aux 60 071 934 actions de la Société composant le capital social, prélevé :

- à hauteur de 6 467,62 euros sur le résultat de l'exercice après affectation susvisée ;
- à hauteur de 60 065 466,38 euros sur le compte « primes de fusion ».

L'assemblée générale décide que, conformément aux dispositions de l'article L.225-210 du Code de commerce, le montant correspondant aux actions auto-détenues à la date de mise en paiement du dividende, ainsi que le montant auquel des actionnaires auraient éventuellement renoncé, seront affectés au compte « Report à nouveau ».

Le dividende sera mis en paiement à compter du 25 avril 2008. Sur la base de l'intégralité des actions composant le capital à ce jour et sous réserve de l'application éventuelle de l'article 9 des statuts aux Actionnaires à Prélèvement, il sera ainsi distribué un dividende total de 60 071 934 euros ouvrant droit à un abattement de 40% lorsque les bénéficiaires sont des personnes physiques assujetties à l'impôt sur le revenu, conformément à l'article 158-3-2° du Code Général des Impôts et n'ouvre pas droit à cet abattement dans les autres cas.

Le dividende prélevé sur le compte « primes de fusion » exonéré d'impôt sur les sociétés en application de l'article 208 C du Code Général des Impôts s'élève à 21 196 719 euros.

Conformément à la loi, l'assemblée générale constate que le dividende distribué au titre des trois exercices précédents et l'avoir fiscal correspondant, ont été les suivants :

Exercice	Nombre d'actions	Dividende versé	Dividende ouvrant droit à abattement
2006	4 589 506	3,70 €	3,70 €**
2005	4 589 506	0	-
2004	168 168	0,30 €	0,15 €

** Ce dividende ouvre droit à un abattement de 40% applicable aux personnes physiques résidentes fiscales en France à compter du 1^{er} janvier 2006.

3.6.4 Quatrième résolution

Approbation du rapport spécial des Commissaires aux Comptes relatif aux conventions visées à l'article L.226-10 du code de commerce

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, après avoir entendu le rapport spécial des commissaires aux comptes relatif aux conventions visées par l'article L. 226-10 du Code de commerce, approuve ledit rapport et lesdites conventions conclues ou exécutées au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2007.

3.6.5 Cinquième résolution

Renouvellement du mandat de Mr Christophe Kullmann en qualité de membre du Conseil de Surveillance

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, après avoir constaté que le mandat de membre du conseil de surveillance de Monsieur Christophe Kullmann arrive à son terme lors de la présente assemblée générale, décide de renouveler le mandat de Monsieur Christophe Kullmann en qualité de membre du conseil de surveillance de la Société, pour une durée de trois années qui prendra fin à l'issue de la réunion de l'assemblée générale ordinaire qui sera appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010 ; Monsieur Christophe Kullmann a fait savoir qu'il acceptait ses fonctions de membre du conseil de surveillance de la Société et qu'il satisfaisait à toutes les conditions requises par la loi et les règlements en vigueur, notamment en ce qui concerne le cumul de mandats qu'une même personne peut occuper et, qu'il satisfaisait à la règle de limite d'âge fixée par les statuts.

3.6.6 Sixième résolution

Renouvellement du mandat de Monsieur Charles Ruggieri en qualité de membre du Conseil de surveillance

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, après avoir constaté que le mandat de membre du conseil de surveillance de Monsieur Charles Ruggieri arrive à son terme lors de la présente assemblée générale, décide de renouveler le mandat de Monsieur Charles Ruggieri en qualité de membre du conseil de surveillance de la Société, pour une durée de trois années qui prendra fin à l'issue de la réunion de l'assemblée générale ordinaire qui sera appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010 ; Monsieur Charles Ruggieri a fait savoir qu'il acceptait ses fonctions de membre du conseil de surveillance de la Société et qu'il satisfaisait à toutes les conditions requises par la loi et les règlements en vigueur, notamment en ce qui concerne le cumul de mandats qu'une même personne peut occuper et, qu'il satisfaisait à la règle de limite d'âge fixée par les statuts.

3.6.7 Septième résolution

Renouvellement du mandat de Monsieur Hervé Semin en qualité de membre du Conseil de surveillance

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, après avoir constaté que le mandat de membre du conseil de surveillance de Monsieur Hervé Semin arrive à

son terme lors de la présente assemblée générale, décide de renouveler le mandat de Monsieur Hervé Semin en qualité de membre du conseil de surveillance de la Société, pour une durée de trois années qui prendra fin à l'issue de la réunion de l'assemblée générale ordinaire qui sera appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010 ; Monsieur Hervé Semin a fait savoir qu'il acceptait ses fonctions de membre du conseil de surveillance de la Société et qu'il satisfaisait à toutes les conditions requises par la loi et les règlements en vigueur, notamment en ce qui concerne le cumul de mandats qu'une même personne peut occuper et, qu'il satisfaisait à la règle de limite d'âge fixée par les statuts.

3.6.8 Huitième résolution

Renouvellement du mandat de Monsieur Laurent Cazelles en qualité de membre du Conseil de surveillance

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, après avoir constaté que le mandat de membre du conseil de surveillance de Monsieur Laurent Cazelles arrive à son terme lors de la présente assemblée générale, décide de renouveler le mandat de Monsieur Laurent Cazelles en qualité de membre du conseil de surveillance de la Société, pour une durée de trois années qui prendra fin à l'issue de la réunion de l'assemblée générale ordinaire qui sera appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010 ; Monsieur Laurent Cazelles a fait savoir qu'il acceptait ses fonctions de membre du conseil de surveillance de la Société et qu'il satisfaisait à toutes les conditions requises par la loi et les règlements en vigueur, notamment en ce qui concerne le cumul de mandats qu'une même personne peut occuper et, qu'il satisfaisait à la règle de limite d'âge fixée par les statuts.

3.6.9 Neuvième résolution

Renouvellement du mandat de Foncière des Régions en qualité de membre du Conseil de surveillance

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, après avoir constaté que le mandat de membre du conseil de surveillance de la société Foncière des Régions arrive à son terme lors de la présente assemblée générale, décide de renouveler le mandat de Foncière des Régions en qualité de membre du conseil de surveillance de la Société, pour une durée de trois années qui prendra fin à l'issue de la réunion de l'assemblée générale ordinaire qui sera appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010.

3.6.10 Dixième résolution

Renouvellement du mandat de Predica en qualité de membre du Conseil de surveillance

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, après avoir constaté que le mandat de membre du conseil de surveillance de la société Predica arrive à son terme lors de la présente assemblée générale, décide de renouveler le mandat de Predica en qualité de membre du conseil de surveillance de la Société, pour une durée de trois années qui prendra fin à l'issue de la réunion de l'assemblée générale ordinaire qui sera appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010.

3.6.11 Onzième résolution

Renouvellement du mandat de ACM Vie en qualité de membre du Conseil de surveillance

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, après avoir constaté que le mandat de membre du conseil de surveillance de la société ACM Vie arrive à son terme lors de la présente assemblée générale, décide de renouveler le mandat de ACM Vie en qualité de membre du conseil de surveillance de la Société, pour une durée de trois années qui prendra fin à l'issue de la réunion de l'assemblée générale ordinaire qui sera appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010.

3.6.12 Douzième résolution

Renouvellement du mandat de GMF Vie en qualité de membre du Conseil de surveillance

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, après avoir constaté que le mandat de membre du conseil de surveillance de la société GMF Vie arrive à son terme lors de la présente assemblée générale, décide de renouveler le mandat de GMF Vie en qualité de membre du conseil de surveillance de la Société, pour une durée de trois années qui prendra fin à l'issue de la réunion de l'assemblée générale ordinaire qui sera appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010.

3.6.13 Treizième résolution

Renouvellement du mandat de Generali Vie en qualité de membre du Conseil de surveillance

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, après avoir constaté que le mandat de membre du conseil de surveillance de la société Generali Vie arrive à son terme lors de la présente assemblée générale, décide de renouveler le mandat de Generali Vie en qualité de membre du conseil de surveillance de la Société, pour une durée de trois années qui prendra fin à l'issue de la réunion de l'assemblée générale ordinaire qui sera appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010.

3.6.14 Quatorzième résolution

Nomination de Monsieur Bertrand de Feydeau en qualité de membre du Conseil de surveillance

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, décide de nommer Monsieur Bertrand de Feydeau en qualité de membre du conseil de surveillance de la société, pour une durée de trois années qui prendra fin à l'issue de la réunion de l'assemblée générale ordinaire qui sera appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010. Monsieur Bertrand de Feydeau a fait savoir qu'il acceptait ses fonctions de membre du conseil de surveillance de la Société et qu'il satisfaisait à toutes les conditions requises par la loi et les règlements en vigueur, notamment en ce qui concerne le cumul de mandats qu'une même personne peut occuper et, qu'il satisfaisait à la règle de limite d'âge fixée par les statuts.

3.6.15 Quinzième résolution

Pouvoirs

Pour l'accomplissement des formalités prévues par la loi, tous pouvoirs sont donnés aux porteurs de copies ou extraits du procès-verbal de la présente Assemblée.

4. INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES

4.1 Renseignements généraux concernant Foncière Développement Logements

4.1.1 Dénomination sociale (depuis le 22 décembre 2005)

Foncière Développement Logements (anciennement dénommée « LA SOIE »).

4.1.2 Forme juridique

Constituée sous la forme d'une société anonyme à conseil d'administration, Foncière Développement Logements a été transformée en société en commandite par actions lors de l'Assemblée Générale Mixte réunie le 22 décembre 2005, qui a également décidé d'adopter la dénomination sociale : « Foncière Développement Logements » en lieu et place de la dénomination LA SOIE.

Les commissaires aux comptes sont :

Le Groupe PIA, Monsieur Christian Lefevre et le cabinet Mazars et Guerard

4.1.3 Siège social

30 avenue Kléber - 75116 Paris.

4.1.4 Registre du Commerce et des Sociétés

La Société initialement immatriculée au registre du Commerce et des Sociétés de Nanterre sous le numéro 552 043 481 a été transférée au registre du commerce et des sociétés de Paris.

Le code APE de la Société est : 6420Z

4.1.5 Durée de la Société

La Société a été constituée en 1897. La durée de la Société a été prorogée de 99 ans, en vertu d'une décision de l'assemblée générale extraordinaire en date du 18 novembre 1996 ; elle prendra donc fin le 22 novembre 2095, sauf liquidation anticipée ou prorogation.

4.1.6 Nationalité

Société en commandite par actions soumise au droit français.

4.1.7 Lieu où les documents sociaux peuvent être consultés

Les documents sociaux (dont les statuts de la société) peuvent être consultés au siège social : 30 avenue Kleber - 75116 Paris.

Sur le site internet : www.fdllogements.fr (rubrique Finance, espace Documentation)

Sur le site de l'AMF : www.amf-france.org

4.1.8 Objet social (article 3 des statuts)

Foncière Développement Logements a pour objet, tant en France qu'à l'étranger, pour elle-même ou en participation avec des tiers :

A titre principal :

- l'acquisition de tous terrains, droits immobiliers ou immeubles, y compris par voie de bail à construction, affectés au secteur du logement au sens large, ainsi que tous biens et droits pouvant constituer l'accessoire ou l'annexe desdits biens immobiliers,
- la construction d'immeubles affectés au secteur du logement au sens large et toutes opérations ayant un rapport direct ou indirect avec la construction de ces immeubles,
- l'exploitation et la mise en valeur par voie de location de ces biens immobiliers,
- l'acquisition ou la conclusion de tout contrat de crédit-bail immobilier en qualité de crédit preneur en vue de la location ou la mise à disposition à titre onéreux des immeubles objets desdits contrats de crédit-bail,
- directement ou indirectement, la détention de participations dans des personnes visées à l'article 8 et aux paragraphes 1, 2 et 3 de l'article 206 du Code général des impôts, et plus généralement la prise de participation dans toutes sociétés dont l'objet principal est l'exploitation d'un patrimoine immobilier locatif affecté au secteur du logement au sens large ainsi que l'animation, la gestion et l'assistance de telles personnes et sociétés.

A titre accessoire, directement ou indirectement la prise à bail de tous biens immobiliers affectés au secteur du logement au sens large y compris par voie de crédit-bail ou de location financière,

A titre exceptionnel, l'aliénation notamment par voie de cession, d'apport et de fusion des actifs de la Société,

Et plus généralement :

- la participation en qualité d'emprunteur et de prêteur à toute opération de prêt ou de trésorerie intra-groupe et la possibilité de consentir à cet effet toutes garanties réelles ou personnelles mobilières ou immobilières, hypothécaires ou autres,
- et toutes opérations civiles, financières, commerciales, industrielles, mobilières et immobilières jugées utiles pour le développement de l'un des objets précités de la Société.

4.1.9 Droits des commanditaires

Les droits des actionnaires commanditaires sont régis par le droit commun.

4.1.10 Droits et statut des associés commandités (article 18 des statuts)

L'unique associé commandité de la Société, également gérant de la Société, est la société FDL Gestion, société par actions simplifiée au capital de 37 000 euros dont le siège social est situé 46, avenue Foch, 57000 Metz immatriculée au RCS de Metz sous le n° 485 008 207.

Les droits des commandités sont régis par le droit commun et par les dispositions statutaires suivantes : Aux termes de l'article 20-4 des statuts : « A l'exception des délibérations relatives à l'élection, à la démission ou à la révocation des membres du conseil de surveillance, aucune délibération ne peut être adoptée lors d'une assemblée générale ordinaire, sans l'accord unanime et préalable du ou des commandités. Ledit accord doit être recueilli par la gérance, préalablement à la réunion de ladite assemblée générale ordinaire. »

Aux termes de l'article 21-3 des statuts : « Une délibération ne peut être adoptée, lors d'une assemblée générale extraordinaire, qu'avec l'accord unanime et préalable du ou des commandités ; toutefois, en cas de pluralité de commandités, les délibérations requises pour décider la transformation de la Société en société anonyme ne nécessiteront l'accord préalable que de la majorité de ceux-ci. »

Le statut d'associé commandité se perd dans les cas prévus par la loi.

4.1.11 Exercice social

L'exercice social commence le 1^{er} janvier et finit le 31 décembre de chaque année.

4.1.12 Répartition statutaire des bénéfices

4.1.12.1 Affectation et répartition des bénéfices (article 25 des statuts)

Sur le bénéfice distribuable, il est d'abord prélevé une somme égale à 500 000 euros qui est versée à l'associé commandité es-qualité. Ce dividende précipitaire est cumulatif.

Le solde du bénéfice distribuable au titre de chaque exercice est réparti entre les actionnaires commanditaires étant précisé que les bénéfices exonérés provenant des opérations de location d'immeubles sont obligatoirement distribué à hauteur de 85% avant la fin de l'exercice qui suit celui de leur réalisation et que les bénéfices exonérés provenant de la cession d'immeubles ou de participations dans des sociétés immobilières bénéficiant du régime SIIC sont obligatoirement distribués à hauteur de 50% avant la fin du deuxième exercice qui suit celui de leur réalisation, conformément au régime fiscal applicable aux sociétés d'investissements immobiliers cotées auquel la société Foncière Développement Logements a opté.

Aux termes de l'article 25 des statuts :

« Le compte de résultat qui récapitule les produits et charges de l'exercice fait apparaître par différence, après déduction des amortissements et des provisions, le bénéfice (le « Bénéfice ») ou la perte de l'exercice.

Sur le Bénéfice de l'exercice diminué, le cas échéant, des pertes antérieures, il est d'abord prélevé, en tant que de besoin, le montant nécessaire pour constituer le fonds de réserve légale en application de la loi.

Le bénéfice distribuable est constitué par le Bénéfice de l'exercice, diminué des pertes antérieures ainsi que des sommes à porter en réserve, en application de la loi ou des statuts, et augmenté du report bénéficiaire.

Sur le bénéfice distribuable de chaque exercice, il est d'abord prélevé une somme égale à 500 000 euros qui est versé à l'associé commandité es-qualité. Dans l'hypothèse où le bénéfice distribuable d'un exercice ne permettrait pas de verser intégralement au commandité le dividende ci-dessus visé, la somme restant à verser au commandité sur ce dividende précipitaire sera prélevée par priorité sur le bénéfice distribuable des exercices suivants et ce, sans limitation.

Les actionnaires ne pourront bénéficier d'aucun dividende au titre d'un exercice donné tant que le dividende précipitaire de cet exercice et les dividendes précipitaires des exercices précédents, alloués au commandité, n'auront pas été intégralement versés à ce dernier.

Le solde du bénéfice distribuable au titre de chaque exercice est réparti entre les propriétaires d'actions au prorata du nombre de leurs actions.

L'assemblée générale peut toutefois, sur proposition de la gérance, décider le prélèvement sur la part revenant aux actionnaires dans le solde des bénéfices, des sommes qu'elle juge convenable de fixer pour être reportées à nouveau ou pour être portées à un ou plusieurs fonds de réserves extraordinaires, généraux ou spéciaux.

Les dividendes sont prélevés par priorité sur le Bénéfice de l'exercice.

L'assemblée générale peut, en outre, décider la mise en distribution de toutes sommes prélevées sur les réserves dont elle a la disposition en indiquant expressément les postes des réserves sur lesquels les prélèvements sont effectués ; dans la mesure où les réserves distribuées auront été constituées au moyen de prélèvements effectués sur la part de bénéfices revenant aux actionnaires seuls, la distribution des dividendes correspondante sera effectuée au seul profit des propriétaires d'actions proportionnellement aux nombres d'actions appartenant à chacun d'eux.

Les dividendes sont mis en paiement aux époques et lieux désignés par la gérance dans un délai maximum de neuf mois à compter de la clôture de l'exercice sous réserve de la prolongation de ce délai par justice ».

4.1.13 Assemblées générales

4.1.13.1 Convocation – Admission – Quorum – Majorité (articles 19 à 21 des statuts)

Les assemblées générales d'actionnaires sont convoquées soit par la gérance, soit par le conseil de surveillance, ou par toute autre personne disposant de ce droit en vertu de la loi ou des statuts. Les assemblées générales sont réunies au siège social ou en tout autre endroit indiqué dans la convocation. Les convocations sont effectuées dans les formes et délais prévus par la loi et les règlements.

L'ordre du jour est arrêté par l'auteur de la convocation. Toutefois, un ou plusieurs actionnaires représentant au moins la quotité du capital social fixée par la loi et agissant dans les conditions et selon les délais légaux, ont la faculté de requérir, par lettre recommandée avec demande d'avis de réception, l'inscription à l'ordre du jour de l'assemblée de projets de résolutions.

L'assemblée ne peut délibérer sur une question qui n'est pas inscrite à l'ordre du jour, lequel ne peut être modifié sur deuxième convocation. Elle peut toutefois, en toutes circonstances, révoquer un ou plusieurs membres du conseil de surveillance et procéder à leur remplacement.

Tout actionnaire a le droit d'assister aux assemblées générales et de participer aux délibérations, personnellement ou par mandataire, sur simple justification dans les conditions légales et réglementaires applicables, de son identité et de l'enregistrement comptable des titres au nom de l'actionnaire ou d'un intermédiaire inscrit pour son compte.

Pour toute procuration d'un actionnaire sans indication de mandataire, le président de l'assemblée générale émettra un vote favorable à l'adoption des projets de résolutions présentés ou agréés par la gérance et un vote défavorable à l'adoption de tous les autres projets de résolutions. Pour émettre tout autre vote, l'actionnaire devra faire choix d'un mandataire, qui accepte de voter dans le sens indiqué par lui.

L'assemblée générale ordinaire annuelle examine le rapport de gestion préparé par la gérance ainsi que les rapports du conseil de surveillance et des commissaires aux comptes, discute et approuve les comptes annuels et les propositions d'affectation du résultat, dans les conditions fixées par les statuts et par la loi. En outre, l'assemblée générale ordinaire annuelle et toute autre assemblée générale ordinaire peut nommer et démettre les membres du conseil de surveillance, nommer les commissaires aux comptes et se prononcer sur toutes questions de sa compétence incluses dans l'ordre du jour de l'assemblée, à l'exception de toutes celles relevant de la compétence de l'assemblée générale extraordinaire.

L'assemblée générale ordinaire, réunie sur première convocation, ne délibère valablement que si les actionnaires présents, représentés ou ayant voté par correspondance, possèdent au moins le cinquième des actions ayant le droit de vote. L'assemblée générale ordinaire, réunie sur deuxième convocation, délibère valablement quel que soit le nombre d'actionnaires présents ou représentés ou ayant voté par correspondance.

Aucune délibération ne peut être adoptée lors d'une assemblée générale ordinaire sans l'accord unanime et préalable du ou des commandités à l'exception des délibérations relatives à l'élection, à la démission ou à la révocation des membres du conseil de surveillance.

Les délibérations des assemblées générales ordinaires sont adoptées à la majorité des voix des actionnaires présents, représentés, ou ayant voté par correspondance à cette assemblée.

L'assemblée générale extraordinaire délibère valablement sur toutes modifications des statuts dont l'approbation par l'assemblée générale extraordinaire est requise par la loi en vigueur.

L'assemblée générale extraordinaire, réunie sur première convocation, ne délibère valablement que si les actionnaires présents, représentés ou ayant voté par correspondance, possèdent au moins le quart des actions ayant le droit de vote. L'assemblée, réunie sur deuxième convocation, ne délibère valablement que si les actionnaires présents, représentés ou ayant voté par correspondance, possèdent au moins le cinquième des actions ayant le droit de vote.

Une délibération ne peut être adoptée, lors d'une assemblée générale extraordinaire, qu'avec l'accord unanime et préalable du ou des commandités. Par exception, en cas de pluralité de commandités, les délibérations requises pour

décider la transformation de la Société en société anonyme ne nécessiteront l'accord préalable que de la majorité des commandités.

Les délibérations de l'assemblée générale extraordinaire sont adoptées, dans tous les cas, à la majorité des deux tiers des actionnaires présents, représentés ou ayant voté par correspondance.

4.1.13.2 Droit de vote (article 19 des statuts)

Chaque actionnaire a un nombre de voix égal au nombre d'actions qu'il possède ou représente, tel qu'arrêté au cinquième jour ouvrable précédant l'assemblée.

Le droit de vote est exercé par le propriétaire des titres donnés en gage, par l'usufruitier dans les assemblées ordinaires et par le nu-proprétaire dans les assemblées extraordinaires.

4.1.13.3 Franchissement de seuils statutaires (article 9 bis des statuts)

Les statuts prévoient une obligation de déclaration de franchissement de seuil à la hausse dès qu'un actionnaire commanditaire viendra à détenir au moins 1 % des droits de vote de Foncière Développement Logements, cette déclaration devant être renouvelée chaque fois qu'un nouveau seuil de 1% sera franchi.

Sans préjudice des dispositions visées à l'article L. 233-7 du Code de commerce, toute personne qui vient à posséder directement ou indirectement, au sens des dispositions dudit article L. 233-7, au moins 1% des droits de vote est tenue, dans les cinq (5) jours de l'inscription en compte des titres qui lui permettent d'atteindre ou de franchir ce seuil, de déclarer à la Société par lettre recommandée avec accusé de réception envoyée au siège social le nombre total d'actions et de droits de vote qu'elle possède.

Cette déclaration devra être renouvelée dans les conditions ci-dessus prévues chaque fois qu'un nouveau seuil de 1% sera franchi.

A défaut d'avoir été régulièrement déclarées dans les conditions ci-dessus exposées, les actions excédant la fraction qui aurait dû être déclarée sont privées du droit de vote pour toute assemblée d'actionnaires qui se tiendrait jusqu'à l'expiration d'un délai de deux ans suivant la date de régularisation de la notification, à la demande consignée dans le procès-verbal de l'assemblée générale, d'un ou plusieurs actionnaires détenant ensemble au moins 5% du capital social. Dans les mêmes conditions, les droits de vote attachés à ces actions et qui n'auraient pas été régulièrement déclarés ne peuvent être exercés ou délégués par l'actionnaire défaillant.

4.1.14 Identification des détenteurs de titres au porteur et actionnaires étrangers (article 8 des statuts)

La Société est autorisée à faire usage à tout moment des dispositions prévues par les articles L. 228-2 et suivants du Code de commerce en matière d'identification de détenteurs de titres, conférant immédiatement ou à terme le droit de vote dans ses propres assemblées d'actionnaires.

4.2 Renseignements de caractère général concernant le capital

4.2.1 Droits et obligations attachés aux actions (article 9 et 9 ter des statuts)

- 1) Chaque action donne droit, dans la propriété de l'actif social, dans le partage des bénéfices et dans le boni de liquidation revenant aux actionnaires en application des présents statuts, à une part proportionnelle à la quotité du capital qu'elle représente.

Les actionnaires ne répondent des dettes sociales que dans la limite de leur apport, soit à concurrence de la valeur des actions qu'ils possèdent.

- 2) Chaque action donne droit de participer aux assemblées d'actionnaires, avec voix délibérative, dans les conditions et sous les réserves prévues par la loi, les règlements et les présents statuts.
- 3) Toute personne possédant une ou plusieurs actions est tenue par les présents statuts et par toutes les décisions prises par les assemblées générales.

Chaque fois qu'il sera nécessaire de posséder plusieurs actions pour exercer un droit quelconque, les actionnaires devront faire leur affaire personnelle du regroupement d'actions nécessaires sans pouvoir rien prétendre de la Société.

Chaque action est indivisible à l'égard de la Société ; en conséquence, les propriétaires indivis sont tenus de se faire représenter auprès de la Société par un seul d'entre eux.

Chacune des actions donne droit, en cas de répartition ou de remboursement, à la même somme nette ; il sera, en conséquence, fait masse entre toutes les actions de toutes exonérations fiscales comme de toutes taxations susceptibles d'être prises en charge par la Société auxquelles cette répartition ou ce remboursement pourrait donner lieu.

- 4) Tout Actionnaire Concerné dont la situation propre ou celle de ses associés rend la Société redevable du prélèvement (le « **Prélèvement** ») visé à l'article 208 C II ter du Code Général des Impôts (un « **Actionnaire à Prélèvement** ») sera tenu d'indemniser la Société du prélèvement dû en conséquence de la distribution de dividendes, réserves, primes ou « produits réputés distribués » au sens du Code Général des Impôts.

Tout Actionnaire Concerné est présumé être un Actionnaire à Prélèvement. S'il déclare ne pas être un Actionnaire à Prélèvement, il devra en justifier à la Société en fournissant au plus tard cinq (5) jours ouvrés avant la mise en paiement des distributions un avis juridique satisfaisant et sans réserve émanant d'un cabinet d'avocats de réputation internationale et ayant une compétence reconnue en matière de droit fiscal français attestant qu'il n'est pas un Actionnaire à Prélèvement et que les distributions mises en paiement à son bénéfice ne rendent pas la Société redevable du Prélèvement.

Dans l'hypothèse où la Société détiendrait, directement ou indirectement, un pourcentage des droits à dividendes au moins égal à celui visé à l'article 208 C II ter du code général des impôts ou plus d'une ou plusieurs sociétés d'investissements immobiliers cotées visées à l'article 208 C du Code général des impôts (une « **SIIC Fille** ») et, où la SIIC Fille, du fait de la situation de l'Actionnaire à Prélèvement, aurait acquitté le Prélèvement, l'Actionnaire à Prélèvement devra, selon le cas, indemniser la Société soit, pour le montant versé à titre d'indemnisation par la Société à la SIIC Fille au titre du paiement du Prélèvement par la SIIC Fille soit, en l'absence d'indemnisation de la SIIC Fille par la Société, pour un montant égal au Prélèvement acquitté par la SIIC Fille multiplié par le pourcentage des droits à dividende de la Société dans la SIIC Fille, de telle manière que les autres actionnaires de la Société ne supportent pas économiquement une part quelconque du Prélèvement payé par l'une quelconque des SIIC dans la chaîne des participations à raison de l'Actionnaire à Prélèvement (l'« **Indemnisation Complémentaire** »). Le montant de l'Indemnisation Complémentaire sera supporté par chacun des Actionnaires à Prélèvement en proportion de leurs droits à dividendes respectifs divisé par les droits à dividendes totaux des Actionnaires à Prélèvement.

La Société sera en droit d'effectuer une compensation entre sa créance indemnitaire à l'encontre de tout Actionnaire à Prélèvement, d'une part, et les sommes devant être mises en paiement par la Société à son profit, d'autre part. Ainsi, les sommes prélevées sur les bénéfices de la Société exonérés d'impôt sur les sociétés en application de l'article 208 C II du code général des impôts devant, au titre de chaque action détenue par ledit Actionnaire à Prélèvement, être mises en paiement en sa faveur en application de la décision de distribution

susvisée ou d'un rachat d'actions, seront réduites à concurrence du montant du Prélèvement dû par la Société au titre de la distribution de ces sommes et/ou de l'Indemnisation Complémentaire.

Le montant de toute indemnisation due par un Actionnaire à Prélèvement sera calculé de telle manière que la Société soit placée, après paiement de celle-ci et compte tenu de la fiscalité qui lui serait éventuellement applicable, dans la même situation que si le Prélèvement n'avait pas été rendu exigible.

La Société et les Actionnaires Concernés coopéreront de bonne foi en sorte de quoi soient prises toutes mesures raisonnables pour limiter le montant du Prélèvement dû ou à devoir et de l'indemnisation qui en a résulté ou qui en résulterait.

Article 9 ter - Dividendes versés à certains actionnaires

Dans l'hypothèse où (i) il se révélerait, postérieurement à une distribution de dividendes, réserves ou primes, ou « produits réputés distribués » au sens du Code Général des Impôts prélevée sur les bénéfices de la Société ou d'une SIIC Fille exonérés d'impôt sur les sociétés en application de l'article 208 C II. du code général des impôts, qu'un actionnaire était un Actionnaire à Prélèvement à la date de la mise en paiement desdites sommes et où (ii) la Société ou la SIIC Fille aurait dû procéder au paiement du Prélèvement au titre des sommes ainsi versées, sans que lesdites sommes aient fait l'objet de l'indemnisation prévue au paragraphe 4) de l'article 9 ci-dessus, cet Actionnaire à Prélèvement sera tenu de verser à la Société, à titre d'indemnisation du préjudice subi par cette dernière, une somme égale à, d'une part, le Prélèvement qui aurait alors été acquitté par la Société au titre de chaque action de la Société qu'il détenait au jour de la mise en paiement de la distribution de dividendes, réserves ou prime concernée et, d'autre part, le cas échéant, le montant de l'Indemnisation Complémentaire (l'« **Indemnité** »).

Le cas échéant, la Société sera en droit d'effectuer une compensation, à due concurrence, entre sa créance au titre de l'Indemnité et toutes sommes qui pourraient être mise en paiement ultérieurement au profit de cet Actionnaire à Prélèvement, sans préjudice, le cas échéant, de l'application préalable sur lesdites sommes de la réduction prévue au paragraphe 4) de l'article 9 ci-dessus. Dans l'hypothèse où, après réalisation d'une telle compensation, la Société resterait créancière de l'Actionnaire à prélèvement susvisé au titre de l'Indemnité, la Société sera en droit d'effectuer à nouveau une compensation, à due concurrence, avec toutes sommes qui pourraient être mises en paiement ultérieurement au profit de cet Actionnaire à Prélèvement jusqu'à l'extinction définitive de ladite créance.

4.2.2 Capital social

Le capital social est de 600 719 340 euros, divisé en 60 071 934 actions de 10 euros de nominal chacune.

Le capital social peut être augmenté suivant décision ou autorisation de l'assemblée générale extraordinaire par tous les moyens et procédures prévus par les dispositions légales et réglementaires en vigueur.

4.2.3 Forme et cession des actions (article 8 des statuts)

Les actions donnent lieu à une inscription en compte au nom de leur propriétaire selon les modalités prévues par la loi et les règlements en vigueur. Elles sont nominatives ou au porteur au choix de l'actionnaire.

Toutefois, tout actionnaire autre qu'une personne physique venant à détenir, directement ou par l'intermédiaire d'entités qu'il contrôle au sens de l'article L. 233-3 du code de commerce, un pourcentage des droits à dividendes de la Société au moins égal à celui visé à l'article 208 C II ter du code général des impôts (un « **Actionnaire Concerné** ») devra impérativement inscrire l'intégralité des actions dont il est lui-même propriétaire au nominatif et faire en sorte que les entités qu'il contrôle au sens de l'article L. 233-3 du code de commerce inscrivent l'intégralité des actions dont elles sont propriétaires au nominatif. Tout Actionnaire Concerné qui ne se conformerait à cette obligation, au plus tard le troisième jour ouvré précédant la date de toute assemblée générale des actionnaires de la Société, verrait les droits de vote qu'il détient, directement et par l'intermédiaire d'entités qu'il contrôle au sens de l'article L. 233-3 du code de commerce, plafonnés, lors de l'assemblée générale concernée, au dixième du nombre d'actions qu'ils détiennent respectivement. L'Actionnaire Concerné susvisé, retrouvera l'intégralité des droits de vote attachés aux actions qu'il détient, directement et par l'intermédiaire d'entités qu'il contrôle au sens de l'article L. 233-3 du code de commerce, lors de la plus prochaine assemblée générale des actionnaires, sous réserve de la régularisation de sa situation par inscription de l'intégralité des actions, qu'il détient, directement ou par l'intermédiaire d'entités qu'il contrôle au sens de l'article L. 233-3 du code de commerce, sous la forme nominative, au plus tard le troisième jour ouvré précédent cette assemblée générale.

4.2.4 Transmission des actions (article 8 des statuts)

Les actions sont librement cessibles et transmissibles selon les modalités fixées par la loi et les règlements en vigueur. La cession des actions s'opère, à l'égard de la Société et des tiers, par un virement de compte à compte.

4.2.5 Instruments financiers non représentatifs du capital

Néant.

4.2.6 Autorisation d'augmentation du capital social

L'assemblée générale du 25 avril 2007, dans sa troisième résolution ci-après reproduite, a délégué à la gérance la faculté de décider l'augmentation du capital social de la Société, avec maintien du droit préférentiel de souscription, dans la limite d'une valeur nominale de 250 000 000 euros, pour une durée de 26 mois soit jusqu'au 25 juin 2009.

« Autorisation donnée au gérant à l'effet d'augmenter le capital de la Société par émission d'actions ou de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société, avec maintien du droit préférentiel de souscription des actionnaires

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires, et après avoir pris connaissance des rapports du gérant et du conseil de surveillance et du rapport spécial des commissaires aux comptes :

1. délègue au gérant, en application des dispositions des articles L. 225-129, L. 225-129-2 et L. 228-92 du Code de commerce, l'ensemble des compétences nécessaires à l'effet de décider l'augmentation du capital de la Société, en une ou plusieurs fois, dans les proportions et aux époques qu'il appréciera, tant en France qu'à l'étranger, par l'émission, avec maintien du droit préférentiel de souscription des actionnaires, d'actions de la Société (autres que des actions de préférence) ou de valeurs mobilières donnant accès au capital (autres que des valeurs mobilières donnant droit à des actions de préférence), de quelque nature que ce soit, émises à titre gratuit ou onéreux ;
2. décide que le montant nominal maximal des augmentations du capital de la Société susceptibles d'être réalisées, immédiatement et/ou à terme, en vertu de la présente délégation, ne pourra excéder un montant total de 250 000 000 euros (deux cent cinquante millions d'euros), montant auquel s'ajoutera, le cas échéant, le montant nominal des actions supplémentaires à émettre pour préserver les droits des porteurs de valeurs mobilières donnant accès au capital conformément aux dispositions légales et réglementaires ainsi qu'aux stipulations contractuelles applicables ;
3. décide en outre que le montant nominal des valeurs mobilières représentatives de créances donnant accès au capital de la Société susceptibles d'être émises, en vertu de la présente délégation ne pourra excéder un montant total de 1 000 000 000 euros (un milliard d'euros) ou la contre-valeur de ce montant en cas d'émission en monnaie étrangère ou en unité de compte fixée par référence à plusieurs monnaies ;
4. décide que la présente délégation est valable pour une durée de 26 mois à compter de la date de la présente assemblée ;
5. décide que la souscription des actions ou valeurs mobilières donnant accès au capital pourra être opérée soit en espèces, soit par compensation avec des créances sur la Société ;
6. décide que les actionnaires pourront exercer, dans les conditions prévues par la loi, leur droit préférentiel de souscription à titre irréductible ; en outre, le gérant aura la faculté de conférer aux actionnaires le droit de souscrire à titre réductible un nombre d'actions ou de valeurs mobilières supérieur à celui qu'ils pourraient souscrire à titre irréductible, proportionnellement aux droits de souscription dont ils disposent et, en tout état de cause, dans la limite de leur demande ; si les souscriptions à titre irréductible et, le cas échéant, à titre réductible, n'ont pas absorbé la totalité d'une émission d'actions ou de valeurs mobilières telles que définies ci-dessus, le gérant pourra utiliser, dans l'ordre qu'il estimera opportun, tout ou partie des facultés ci-après :
 - (i) limiter l'émission au montant des souscriptions sous la condition que celle-ci atteigne les trois-quarts au moins de l'émission décidée ;
 - (ii) répartir librement tout ou partie des titres non souscrits à titre irréductible et, le cas échéant, à titre réductible ;
 - (iii) offrir au public tout ou partie des titres non souscrits ;

7. constate que, le cas échéant, la présente délégation emporte de plein droit, au profit des porteurs de valeurs mobilières susceptibles d'être émises et donnant accès au capital de la Société, renonciation des actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux actions auxquelles ces valeurs mobilières donnent droit ; et

8. décide que le gérant aura tous pouvoirs, dans les conditions fixées par la loi, pour mettre en oeuvre la présente délégation, notamment à l'effet de :

9. déterminer les dates, les prix et les autres modalités des émissions ainsi que la forme et les caractéristiques des valeurs mobilières à créer ;

(iv) fixer les montants à émettre et fixer la date de jouissance, avec ou sans effet rétroactif, des titres à émettre ;

(v) déterminer le mode de libération des actions ou autres titres émis et, le cas échéant, les conditions de leur rachat ou échange ;

(vi) suspendre le cas échéant l'exercice des droits d'attribution d'actions attachés aux valeurs mobilières à émettre pendant un délai qui ne pourra excéder trois mois ;

(vii) procéder à tous ajustements afin de prendre en compte l'incidence d'opérations sur le capital de la Société, notamment en cas de modification du pair de l'action, d'augmentation de capital par incorporation de réserves, d'attribution gratuite d'actions, de division ou de regroupement de titres, de distribution de réserves ou de tous autres actifs, d'amortissement du capital, ou de toute autre opération portant sur les capitaux propres ;

(viii) fixer les modalités suivant lesquelles sera assurée, le cas échéant, la préservation des droits des titulaires de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société conformément aux dispositions légales et réglementaires ainsi qu'aux stipulations contractuelles ;

(ix) procéder, le cas échéant, à toute imputation sur la ou les primes d'émission et notamment celle des frais entraînés par la réalisation des émissions et généralement prendre toutes les dispositions utiles et conclure tous accords pour parvenir à la bonne fin des émissions envisagées, faire procéder à toutes formalités requises pour l'admission aux négociations sur un marché réglementé des droits, actions ou valeurs mobilières émises, et constater la ou les augmentations de capital résultant de toute émission réalisée par l'usage de la présente délégation et modifier corrélativement les statuts ;

(x) décider, en cas d'émission de valeurs mobilières représentatives de créances donnant accès au capital de la Société et dans les conditions fixées par la loi, de leur caractère subordonné ou non, pour fixer leur taux d'intérêt et leur devise, leur durée, le cas échéant, indéterminée, le prix de remboursement fixe ou variable avec ou sans prime, les modalités d'amortissement en fonction des conditions du marché et les conditions dans lesquelles ces titres donneront droit à des actions de la Société et leurs autres modalités d'émission (y compris le fait de leur conférer des garanties ou des sûretés) et d'amortissement ;

(xi) accomplir, soit par lui-même, soit par mandataire, tous actes et formalités à l'effet de rendre définitives les émissions de titres qui pourront être réalisées en vertu de la délégation faisant l'objet de la présente résolution ; et

(xii) modifier les statuts en conséquence et, généralement, faire tout ce qui sera nécessaire.

La présente délégation remplace la délégation consentie par l'assemblée générale extraordinaire du 29 mars 2006 et annule cette dernière pour sa partie non utilisée. L'assemblée générale approuve, en tant que de besoin, les opérations effectuées par la Société au titre de la délégation susvisée. »

L'assemblée générale du 25 avril 2007, dans sa **quatrième résolution** ci-après reproduite, a délégué à la gérance la faculté de décider l'augmentation du capital social de la Société, par incorporation de réserves, bénéfiques ou primes dans la limite de 10 millions d'euros, pour une durée de 26 mois soit jusqu'au 25 juin 2009

4.2.7 « Autorisation donnée au gérant à l'effet d'augmenter le capital de la Société par incorporation de réserves, bénéfiques ou primes.

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires, et après avoir pris connaissance des rapports du gérant et du conseil de surveillance :

1. délègue au gérant, conformément aux dispositions de l'article L. 225-130 du Code de commerce, l'ensemble des compétences nécessaires à l'effet de décider l'augmentation du capital de la Société, en une ou plusieurs fois, dans les proportions et aux époques qu'il appréciera, par incorporation au capital de tout ou partie des réserves, bénéfiques, primes ou autres sommes dont l'incorporation au capital serait admise, à réaliser par émission d'actions nouvelles attribuées gratuitement ou par élévation de la valeur nominale des actions de la Société ou par l'emploi conjoint de ces deux procédés ;
2. décide que le montant nominal maximal des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées, immédiatement et/ou à terme, en vertu de la présente délégation, ne pourra excéder un montant de 10 000 000 euros (dix millions d'euros), montant auquel s'ajoutera, le cas échéant, le montant nominal des actions supplémentaires à émettre pour préserver les droits des porteurs de valeurs mobilières donnant accès au capital conformément aux dispositions légales et réglementaires ainsi qu'aux stipulations contractuelles ; le montant nominal maximal des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées en vertu de la présente délégation s'imputera sur le plafond global d'augmentation de capital de 250 000 000 euros (deux cent cinquante millions d'euros) fixé par la troisième résolution de la présente assemblée ;
3. décide que la présente délégation est valable pour une durée de 26 mois à compter de la date de la présente assemblée ;
4. décide que les droits formant rompus ne seront ni négociables ni cessibles et que les actions correspondantes seront vendues ; les sommes provenant de la vente seront allouées aux titulaires des droits conformément aux dispositions législatives et réglementaires applicables ; et
5. décide que le gérant aura tous pouvoirs pour mettre en œuvre la présente délégation, notamment à l'effet de :
 - (i) déterminer les modalités et conditions des opérations autorisées ci-dessus et notamment déterminer à cet égard le montant des sommes à incorporer au capital, ainsi que le ou les postes des capitaux propres sur lesquels elles seront prélevées ;
 - (ii) fixer les montants à émettre et fixer la date de jouissance, avec ou sans effet rétroactif, des titres à émettre ;
 - (iii) procéder à tous ajustements afin de prendre en compte l'incidence d'opérations sur le capital de la Société ;
 - (iv) fixer les modalités suivant lesquelles sera assurée, le cas échéant, la préservation des droits des titulaires de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société conformément aux dispositions légales et réglementaires ainsi qu'aux stipulations contractuelles ;
 - (v) accomplir, soit par lui-même, soit par mandataire, tous actes et formalités à l'effet de rendre définitives les augmentations de capital qui pourront être réalisées en vertu de la délégation faisant l'objet de la présente résolution ; et
 - (vi) modifier les statuts en conséquence et, généralement, faire tout ce qui sera nécessaire.

La présente délégation remplace la délégation consentie par l'assemblée générale extraordinaire du 29 mars 2006 et annule cette dernière pour sa partie non utilisée. L'assemblée générale approuve, en tant que de besoin, les opérations effectuées par la Société au titre de la délégation susvisée ».

L'assemblée générale du 25 avril 2007, dans sa **cinquième résolution**, reproduite ci-dessous, a délégué à la gérance la faculté de procéder à des augmentations de capital en faveur des adhérents à un plan d'épargne avec suppression du droit préférentiel de souscription, dans la limite de 10 millions d'euros, pour une durée de 26 mois soit jusqu'au 25 juin 2009

4.2.8 « Autorisation donnée au gérant à l'effet de procéder à des augmentations de capital en faveur des adhérents à un plan d'épargne d'entreprise

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires, après avoir pris connaissance des rapports du gérant, du conseil de surveillance, et du rapport spécial des commissaires aux comptes, et statuant conformément aux dispositions des articles L. 225-129 et suivants, L. 225-138 et suivants du Code de commerce et L. 443-1 et suivants du Code du travail :

1. délègue au gérant l'ensemble des compétences nécessaires à l'effet de procéder à l'augmentation du capital de la Société, en une ou plusieurs fois, dans les proportions et aux époques qu'il appréciera d'un montant nominal maximal de 10 000 000 euros (dix millions d'euros) par émissions d'actions ou de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société réservées aux adhérents à un plan d'épargne de la Société et des sociétés et groupements d'intérêt économique liés à la Société dans les conditions de l'article L. 225-180 du Code de commerce et qui en remplissent, en outre, les conditions éventuellement fixées par le gérant ; le montant nominal maximal des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées en vertu de la présente délégation est indépendant de toute autre délégation autorisée par la présente assemblée générale et ne s'imputera sur aucun autre plafond global d'augmentation de capital ;
2. décide de supprimer, en faveur des bénéficiaires susvisés, le droit préférentiel de souscription des actionnaires aux actions ou aux valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société émises en application de la présente autorisation ;
3. décide, en application de l'article L. 443-5 du Code du travail, que la décote offerte ne pourra excéder 20% de la moyenne des premiers cours cotés de l'action de la Société lors des vingt jours de négociation précédant le jour de la décision fixant la date d'ouverture des souscriptions, et 30% de la même moyenne lorsque la durée d'indisponibilité prévue par le plan en application de l'article L. 443-6 du Code du travail est supérieure ou égale à dix ans ;
4. décide que le gérant pourra prévoir l'attribution à titre gratuit d'actions ou d'autres valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société (autre que des actions de préférence), étant entendu que (i) l'avantage total résultant de cette attribution au titre de l'abondement ou, le cas échéant, de la décote, ne pourra pas excéder les limites légales et réglementaires et (ii) les actionnaires de la Société renoncent à tout droit (notamment d'attribution) sur les titres susceptibles d'être émis gratuitement en application la présente résolution ;
5. décide que la présente délégation est valable pour une durée de 26 mois à compter de la date de la présente assemblée ;
6. décide que dans les limites fixées ci-dessus, le gérant aura tous pouvoirs, dans les conditions fixées par la loi, pour mettre en oeuvre la présente délégation, notamment à l'effet de :

(i) arrêter, dans les limites fixées ci-dessus, les caractéristiques, montants et modalités de toute émission ou attribution gratuite de valeurs mobilières ;

(ii) déterminer que les émissions ou les attributions pourront avoir lieu directement au profit des bénéficiaires ou par l'intermédiaire d'organismes collectifs ;

(iii) procéder aux augmentations de capital résultant de la présente délégation, dans la limite du plafond déterminé ci-dessus ;

(iv) fixer le prix de souscription des actions de numéraire conformément aux dispositions légales ;

(v) prévoir en tant que de besoin la mise en place d'un plan d'épargne d'entreprise ou la modification de plans existants ;

(vi) arrêter la liste des sociétés dont les salariés seront bénéficiaires des émissions ou attributions gratuites réalisées en vertu de la présente délégation, fixer le délai de libération des actions, ainsi que, le cas échéant, l'ancienneté des salariés exigée pour participer à l'opération, le tout dans les limites légales ;

(vii) déterminer, s'il y a lieu, le montant des sommes à incorporer au capital dans la limite ci-dessus fixée, le ou les postes des capitaux propres où elles sont prélevées ainsi que les conditions de leur attribution ;

(viii) procéder à tous ajustements afin de prendre en compte l'incidence d'opérations sur le capital de la Société, notamment en cas de modification du pair de l'action, d'augmentation de capital par incorporation de réserves, d'attribution gratuite d'actions, de division ou de regroupement de titres, de distribution de réserves ou de tous autres actifs, d'amortissement du capital, ou de toute autre opération portant sur les capitaux propres ;

(ix) accomplir, soit par lui-même, soit par mandataire, tous actes et formalités à l'effet de rendre définitives les augmentations de capital qui pourront être réalisées en vertu de la délégation faisant l'objet de la présente résolution ; et

(x) modifier les statuts en conséquence et, plus généralement, faire le nécessaire.

La présente délégation remplace la délégation consentie par l'assemblée générale extraordinaire du 30 novembre 2006 et annule cette dernière pour sa partie non utilisée. L'assemblée générale approuve, en tant que de besoin, les opérations effectuées par la Société au titre de la délégation susvisée ».

4.2.9 Autres titres donnant accès au capital

Néant.

4.2.10 Nantissements, garanties, sûretés

En garantie d'un prêt consenti à Foncière des Régions, un pool de banques ayant pour agent Natixis, Foncière des Régions a consenti un gage de compte d'instrument financier portant sur 13 731 100 actions détenues par Foncière des Régions dans le capital de Foncière Développement Logements.

Le nombre de titres Foncière Développement Logements nantis par Foncière Des Régions est plus important au 31 décembre 2007 par rapport au 31 décembre 2006 pour deux raisons :

1 - le nominal du titre Foncière Développement Logements a été divisé par quatre donc il faut multiplier par quatre ce qui avait été nanti à la signature du contrat Séville ($3\,432\,775 \times 4 = 13\,731\,100$)

2 - le financement a été rechargé en sûretés à l'effet d'augmenter le crédit : Foncière Des Régions a nanti en direct 2 566 760 titres Foncière Développement Logements supplémentaires et indirectement 2 290 428 titres Foncière Développement Logements détenus par sa filiale COETLOSQUET.

Donc au 31 décembre 2007, Foncière Des Régions a nanti au total, directement et indirectement 18 588 288 titres Foncière Développement Logements.

4.2.10.1 Sûretés au 31 décembre 2007

	Portefeuille	Nom de l'actif	Type de sûreté	Dettes adossées	
Allemagne	Kennedy	Divers actifs	•Hypothèque	NATIXIS 210 millions d'euros 16/11/05 + avenant 29/11/06	
	Lyndon	Divers actifs	•Hypothèque •Délégation assurances •Nantissement des sociétés emprunteuses	Morgan Stanley 1 430 millions d'euros	
France	Predica	Jardin Royal Saint-Cloud	•Hypothèque conventionnelle non inscrite •Délégation assurances •Cession Dailly contrat de couverture	CALYON Tranche A et Tranche B avenant du 22/10/07 à la convention de crédit du 21/12/05	
	Predica	Montreuil Vincennes	•Hypothèque conventionnelle non inscrite •Délégation assurances •Cession Dailly contrat de couverture	CALYON Tranche A et Tranche B avenant du 22/10/07 à la convention de crédit du 21/12/05	
	Predica	SCI Imefa et autres SCI	•Nantissement 100% parts SCI •Cession Dailly des comptes courants et des contrats de couverture	CALYON Tranche A et Tranche B avenant du 22/10/07 à la convention de crédit du 21/12/05	
	Sovaklé	Actifs logements	•Hypothèque conventionnelle non inscrite •Délégation assurances •Cession Dailly contrats de couverture	CALYON Tranche A et Tranche B avenant du 22/10/07 à la convention de crédit du 21/12/05	
	Generali	Chomel, Pichon, Anatole de la Forge, Perronet, Charles de Gaulle	•Privilège du prêteur de deniers •Délégation assurances	HSBC 30/11/07	
	Generali	Niel, Marcadet, Vanves	•Hypothèque non inscrite •Délégation assurances •Nantissement des parts SCI Generali apportées	HSBC 30/11/07	
	Generali	Leclerc, St Jacques, Dulud	•Nantissement des parts SCI Generali apportées	HSBC 30/11/07	
	GMF	Croix Rousse, Ponthieu	•Hypothèque non inscrite •Délégation assurances	HSBC 30/11/07	
	GMF	Lourmel, De Gaulle, Leclerc	•Privilège du prêteur de deniers •Délégation assurances	HSBC 30/11/07	
	FDR Logements (ex FDR)	Cheuvreul, Gorjus, Metz Bon Secours, Le Clos de Francheville, Gallois, Pierre Hardie, Cours Léopold	•Nantissement 100% parts FDR Logements •Délégation assurances	HSBC 30/11/07	
	FDR Logements (ex FDR)	Les Hauts Noyers, Crillon, Huguerie, Pey Berland, l'Orangerie, Ehrmann, rue du Dôme, St Jean, Berne, Maréchaux, Gutenberg, Forêt Noire, 16 Vosges	•Privilège du prêteur de deniers •Nantissements 100% parts FDR logements •Délégation assurances	HSBC 30/11/07	
	FDR Logements (ex FDR)	Moncey	•Hypothèque non inscrite •Délégation assurances	HSBC 30/11/07	
		Orangerie	Plusieurs actifs	•Nantissement 100% parts SCI Orangerie •Délégation assurances	HSBC 30/11/07
		Coutras	Un actif	•Hypothèque non inscrite •Délégation assurances	HSBC 30/11/07
	Panama	Suez Pasteur	•Hypothèque non inscrite •Délégation assurances	HSBC 30/11/07	

4.2.11 Pacte d'actionnaires

- 1) Convention entre actionnaires de Foncière Développement Logements (« FDL ») et Foncière des Régions, Predica, La Fédération Continentale, ACM Vie SA, GMF Vie et GMF Assurances :

Le 29 novembre 2006, une convention d'actionnaires concernant Foncière Développement Logements conclue entre Foncière des Régions et les partenaires, cités ci-dessus, a mis un terme et remplacé pour l'avenir la convention entrée en vigueur le 21 décembre 2005, entre les mêmes parties aux termes de laquelle les parties se sont rapprochées afin d'aménager, en complément des dispositions statutaires, leurs rapports au sein de Foncière Développement Logements en organisant :

- un droit de première offre ainsi qu'un droit de préemption,
- les transferts d'actions à l'intérieur d'un groupe.

Cette convention demeurera en vigueur pour une première période de 5 ans puis sera renouvelée tacitement par périodes successives de même durée sauf dénonciation avec un préavis de 6 mois.

La convention prendra également fin de plein droit à l'égard de toute partie à la date à laquelle ladite partie ne détiendra plus aucune action de Foncière Développement Logements.

Cette convention n'est pas constitutive d'une action de concert entre ses signataires.

- 2) Protocole d'accord et pacte d'actionnaires conclus respectivement le 2 novembre 2006 et le 1^{er} décembre 2006, concernant Foncière Développement Logements entre d'une part, Foncière des Régions et Foncière Développement Logements et d'autre part, Elysées Holding SARL, société contrôlée par les fonds gérés par Morgan Stanley et Foncière Développement Logements.

Ces conventions, au terme desquelles les parties n'agissent pas de concert vis-à-vis de Foncière Développement Logements, comprennent notamment les stipulations suivantes :

- Droit de préférence en vue du placement par Elysées Holding SARL d'actions Foncière Développement Logements lors d'opérations destinées à l'accroissement du flottant
- Représentation au Conseil de surveillance de Foncière Développement Logements et comité consultatif d'IMMEO
- Protection des intérêts minoritaires d'Elysée Holding en cas d'augmentation de capital de Foncière Développement Logements.

Cette convention demeurera en vigueur pour une première période de 4 ans puis sera renouvelée tacitement par périodes successives d'un an sauf dénonciation avec un préavis de 6 mois.

La convention prendra également fin de plein droit à l'égard de toute partie à la date à laquelle ladite partie ne détiendra plus aucune action de Foncière Développement Logements.

4.2.12 Répartition du capital et des droits de vote

4.2.12.1 Evolution de la répartition au cours des 4 derniers exercices

Suite aux opérations d'apport intervenues les 30 novembre et 11 décembre 2007, l'actionnariat de Foncière Développement Logements a évolué depuis le 31 décembre 2006 de la manière suivante :

4.2.12.1.1 Répartition du capital au 31 décembre 2007 :

	31 décembre 2007			
	Nombre d'actions	% du capital	% des droits de vote	% groupe
Foncière des Régions	19 260 689	32,06	32,06	Groupe Foncière des Régions 38,00%
SAS Coëtlosquet	3 566 340	5,94	5,94	
Elysée Holding SARL	6 235 008	10,38	10,38	
CARDIF Assurance Vie	4 988 012	8,30	8,30	
GMF Assurances	835 164	1,39	1,39	Groupe GMF 8,56%
GMF Vie	4 285 641	7,14	7,14	
Assistante protection juridique	20 000	0,03	0,03	
Generali Vie	4 836 934	8,05	8,05	Generali 9,09%
Generali IARD	627 522	1,04	1,04	
ACM Vie	3 001 488	5,00	5,00	
Prédica	8 282 176	13,79	13,79	

Banque Populaire de Lorraine	665 640	1,11	1,11	
Banque Populaire du Sud-Ouest	239 800	0,40	0,40	
Public	3 227 520	5,37	5,37	
TOTAL	60 071 934	100%	100%	

4.2.12.1.2 Rappel des années antérieures

	31 décembre 2006		
	Nombre d'actions	% du capital	% des droits de vote
Foncière des Régions	4 074 965	29,71	29,71
Predica	2 070 544	15,102	15,10
ACM Vie	750 372	5,47	5,47
GENERALIE VIE (ex Fédération Continentale)	746 776	5,44	5,44
GMF Vie	800 539	5,84	5,84
GMF Assurances	133 791	0,98	0,98
Elysées Holding SARL	1 558 752	11,36	11,36
CARDIF Assurance Vie	1 247 003	9,09	9,09
SAS Coetlosquet	891 585	6,50	6,50
Banque Populaire de Lorraine	166 410	1,21	1,21
Banque Populaire de l'Ouest	59 950	0,44	0,44
Public	1 215 350	8,86	8,86

	31 décembre 2005			31 décembre 2004		
	Nombre d'actions	% du capital	% des droits de vote	Nombre d'actions	% du capital	% des droits de vote*
FINACOR				66 261	39,4	38,9
Vincent TISSIER				12 027	7,2	7,1

Muriel VIBERT				8 742	5,2	5,1
Autres actionnaires				81 138	48,2	48,9
Sovaklé	162 014	43,18	43,18			
Foncière des Régions	90 039	24	24			
Predica	60 087	16,02	16,02			
ACM Vie	18 958	5,05	5,05			
La Fédération Continentale	18 958	5,05	5,05			
GMF Vie	15 167	4,04	4,04			
GMF Assurances	3 791	1,01	1,01			
Public	6 154	1,64	1,64			

* Situation reconstituée à la connaissance de la Société.

4.2.12.2 Franchissements de seuils

En date du 2 novembre 2005

La société Sovaklé a franchi à la hausse les seuils de 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 1/3, 50% et 2/3 du capital et des droits de vote et a ainsi atteint 82,4% du capital et 81,4% des droits de vote.

En date du 21 décembre 2005

La société Sovaklé a franchi à la hausse le seuil de 90 % du capital et des droits de vote et a ainsi atteint 91,32% du capital et 90,22% des droits de vote.

En date du 22 décembre 2005

La société Sovaklé a franchi à la baisse les seuils de 90%, 2/3 et 50% du capital et des droits de vote et a ainsi atteint 42,94% du capital et des droits de vote.

La société Foncière des Régions a franchi à la hausse les seuils de 5%, 10%, 15% et 20% du capital et des droits de vote et a ainsi atteint 23,99% du capital et des droits de vote.

La société Predica a franchi à la hausse les seuils de 5%, 10% et 15% du capital et des droits de vote et a ainsi atteint 16,02% du capital et des droits de vote.

La Fédération Continentale a franchi à la hausse le seuil de 5% du capital et des droits de vote et a ainsi atteint 5,05 %du capital et des droits de vote.

La société Assurance du Crédit Mutuel Vie a franchi à la hausse le seuil de 5% du capital et des droits et a ainsi atteint 5,05% du capital et des droits de vote.

La société GMF Vie a franchi à la hausse les seuils statutaires de 4% par tranches successives de 1% jusqu'à atteindre 4,04% du capital et des droits de vote.

La société Azur Vie a franchi le seuil statutaire de 1% et a ainsi atteint 1,01% du capital et des droits de vote.

- **Seuils statutaires**

En date du 31 mars 2006

La société ACM Vie SA a franchi à la baisse le seuil de 5% du capital et de droits de vote et a ainsi atteint 0,4% du capital et des droits de vote.

La société Foncière des Régions a franchi à la hausse le seuil de 24%, du capital et des droits de vote et a ainsi atteint 74% du capital et des droits de vote.

En date du 1^{er} décembre 2006

La société Cardif Assurances vie a franchi à la hausse le seuil de 9% du capital et de droits de vote et a ainsi atteint 9,1% du capital et des droits de vote.

La société Elysées Holding SARL a franchi à la hausse le seuil de 10% du capital et des droits de vote et a ainsi atteint 11,37% du capital et des droits de vote.

La société Predica a franchi à la baisse le seuil de 1% du capital et des droits de vote passant ainsi de 23,79% pour atteindre 15,11% du capital et des droits de vote.

La société Crédit Agricole SA (société mère de Predica) a franchi à la baisse le seuil de 1% du capital et des droits de vote passant ainsi de 23,79% pour atteindre 15,11% du capital et des droits de vote.

En date du 6 décembre 2006

La société Foncière des Régions a franchi à la baisse le seuil de 74%, du capital et des droits de vote et a ainsi atteint 69% du capital et des droits de vote.

La société Foncière des Régions a franchi à la baisse le seuil de 69%, du capital et des droits de vote et a ainsi atteint 29% du capital et des droits de vote.

La société Coetlosquet a franchi à la hausse le seuil de 1%, du capital et des droits de vote et a ainsi atteint 9% du capital et des droits de vote.

En date du 12 décembre 2006

La société Coetlosquet a franchi à la baisse les seuils de 9%, 8%, 7%, du capital et des droits de vote.

En date du 6 septembre 2007

La société CITADEL a franchi à la hausse le seuil de 1% du capital et des droits de vote.

En date du 14 décembre 2007

La société Crédit agricole SA a franchi indirectement et passivement à la baisse les seuils de 15% et 14% du capital et des droits de vote à la suite de l'augmentation de capital réalisée par Foncière Développement Logements. De même sa filiale Predica a franchi directement et passivement à la baisse les seuils de 15% et 14% du capital et des droits de vote.

- **Seuils légaux**

En date du 31 mars 2006

La société ACM Vie SA a franchi à la baisse le seuil de 5% du capital et de droits de vote et a ainsi atteint 0,4% du capital et des droits de vote.

Le groupe Foncière des Régions a franchi à la hausse les seuils des 2/3 et 50%, du capital et des droits de vote.

En date du 1^{er} décembre 2006

La société Predica a franchi à la baisse le seuil de 20% du capital et des droits de vote et a ainsi atteint 15,11% du capital et des droits de vote.

La société Crédit Agricole SA (société mère de Predica) a franchi à la baisse le seuil de 20% du capital et des droits de vote et a ainsi atteint 15,11% du capital et des droits de vote.

Le groupe Foncière des Régions a franchi à la baisse les seuils des 2/3 et 50%, du capital et des droits de vote.

Les sociétés GMF vie et GMF Assurance ont franchi à la hausse le seuil de 5% du capital et des droits de vote et ont ainsi atteint 6,82% du capital et des droits de vote.

La société ACM VIE a franchi à la hausse le seuil de 5% du capital et des droits de vote et a ainsi atteint 5,47% du capital et des droits de vote.

La société Elysées Holding SARL a franchi à la hausse les seuils de 5% et 10% du capital et des droits de vote et a ainsi atteint 11,37% du capital et des droits de vote.

En date du 14 décembre 2007

La société Crédit agricole SA a franchi indirectement et passivement à la baisse le seuil de 15% du capital et des droits de vote à la suite de l'augmentation de capital réalisée par foncière Développement Logements. De même sa filiale Predica a franchi directement et passivement à la baisse le seuil de 15% du capital et des droits de vote.

4.2.12.3 Offre publique d'achat

Une offre publique d'achat a été déposée auprès de l'Autorité des Marchés financiers le 23 novembre 2005 et a fait l'objet d'un avis de dépôt n° 205C1982 en date du 23 novembre 2005. L'Autorité des Marchés Financiers a déclaré recevable ce projet le 1^{er} décembre 2005 par un avis n°205C2078.

L'offre concernait 29 649 actions La Soie, soit l'intégralité des actions non détenues par SOVAKLÉ et était valable du 15 décembre 2005 au 29 décembre 2005.

Au 31 décembre la société SOVAKLÉ détenait 162 014 actions.

Aucune offre publique d'achat n'a été réalisée en 2006 ni en 2007

4.2.12.4 Contrôle

Sovaklé était en 2005 le premier actionnaire commanditaire de Foncière Développement Logements avec 43,18% du capital et des droits de vote. FDL Gestion, filiale à 100% de Foncière des Régions, est gérant et unique associé commandité de Foncière Développement Logements.

Sovaklé a été fusionnée avec Foncière Développement Logements avec effet rétroactif au 1^{er} janvier 2006.

Au 31 décembre 2006, Foncière des Régions était le premier actionnaire commanditaire de Foncière Développement Logements avec 29,71% du capital et des droits de vote. FDL Gestion, filiale à 100% de Foncière des Régions, demeurait gérant et unique associé commandité de Foncière Développement Logements.

Au 31 décembre 2007, Foncière des Régions est toujours le premier actionnaire commanditaire de Foncière Développement Logements avec 32,06% du capital et des droits de vote. FDL Gestion, filiale à 100% de Foncière des Régions, reste gérant et unique associé commandité de Foncière Développement Logements.

4.2.13 Programme de rachat d'actions

Jusqu'à l'assemblée générale du 29 mars 2006, la société ne disposait pas d'un programme de rachat d'actions.

Un programme de rachat d'actions avait été voté lors des assemblées générales des 29 mars et 30 novembre 2006. Deux nouvelles autorisations ont été votées lors des assemblées des 25 avril 2007 et 29 novembre 2007, la dernière a prévu la possibilité de réduire le capital par annulation des actions auto-détenues par la société. Par principe, chaque nouvelle autorisation annule la précédente. La dernière autorisation qui annule celle du 25 avril 2007 prévoit notamment que la société est autorisée à opérer sur ses propres actions, dans la limite de 10% du capital social, pour une période de 18 mois à compter de la date de l'assemblée. Le prix d'achat ne devra pas être supérieur à 100 euros par action.

La société a signé le 13 juillet 2006 un contrat de liquidité auprès d'Exane BNP Paribas en vue de favoriser la liquidité des transactions et la régularité des cotations des titres. Ce prestataire agréé intervient en toute indépendance dans le cadre de la Charte AFEI. En application de la réglementation le programme de rachat d'actions ne pourra entrer en vigueur qu'après obtention du visa de l'AMF.

Faisant application de cette délégation dans le cadre du contrat de liquidité conclu le 13 juillet 2006, visé ci-dessous, le gérant a mis en œuvre ce programme, par décision du 29 janvier 2008. Conformément aux modalités définies par l'assemblée du 30 novembre 2006, une somme de 1 000 000 euros a été affectée audit contrat de liquidité

4.2.14 Évolution du capital social

4.2.14.1 Historique (2005 et 2006)

▪ Au 31 décembre 2005

Consécutivement à l'augmentation de capital réservée à Foncière des Régions et ses Partenaires décidée par l'Assemblée Générale Mixte du 22 décembre 2005, il a été créé 207 000 actions nouvelles souscrites comme suit :

Bénéficiaire	Nombre d'actions
Foncière des Régions	90 039
Predica	60 087
La Fédération Continentale	18 958
ACM Vie	18 958
GMF Vie	15 167
GMF Assurances	3 791
Total	207 000

Consécutivement aux opérations d'augmentation de capital, la répartition du capital au 31 décembre 2005 était la suivante:

	31 décembre 2005		
	Nombre d'actions	% du capital	% des droits de vote
Sovaklé	162 014	43,18	43,18
Foncière des Régions	90 039	23,99	23,99
PREDICA	60 087	16,02	16,02
ACM Vie	18 958	5,05	5,05
La Fédération Continentale	18 958	5,05	5,05
GMF Vie	15 167	4,04	4,04
GMF Assurances	3 791	1,01	1,01
Public	6 154	1,64	1,64
TOTAL	375 168	100	100

4.2.14.2

4.2.14.3 Au 31 décembre 2006

Consécutivement à la fusion absorption de Sovaklé par Foncière Développement Logements approuvée par l'Assemblée Générale Mixte du 29 mars 2006 :

- il a été créé en rémunération des apports, 3 344 736 actions nouvelles de 40 euros de valeur nominale entièrement attribuées à l'actionnaire de la société Sovaklé, à savoir Foncière des Régions, portant le capital à 148 796 160 euros ,
- il a été annulé 162 014 actions Foncière Développement Logements figurant parmi les actifs transmis par la société Sovaklé, ramenant le capital à 142 315 600 euros
- il a été créé 1 031 616 actions nouvelles de 40 euros de valeur nominale entièrement attribuées à la société Predica, portant le capital à 183 580 240 euros

Consécutivement aux apports approuvés par l'Assemblée Générale Mixte du 30 novembre 2006 :

- de 11 Sci par la société Cardif Assurances Vie à Foncière Développement Logements, il a été créé en rémunération de ces apports, 599 521 actions nouvelles de 40 euros de valeur nominale entièrement attribuées à la société Cardif Assurances Vie augmentant le capital de 23 980 840 euros,
- de 19 009 913 parts sociales de FDR Deutschland SARL par Foncière Des Régions, il a été créé en rémunération de ces apports, 641 690 actions nouvelles de 40 euros de valeur nominale entièrement attribuées à Foncière Des Régions augmentant le capital de 25 667 600 euros,

le capital a été porté à 233 228 680 euros.

Consécutivement à la décision du gérant en date du 1^{er} décembre 2006, en application de la délégation de pouvoirs conférée par l'assemblée générale du 30 novembre 2006, d'augmenter le capital de 252 716 520 euros il a été créé 6 317 913 actions nouvelles. Le capital a été porté de 233 228 680 euros à 485 945 200 euros.

Consécutivement à la décision du gérant en date du 1^{er} décembre 2006, en application de la délégation de pouvoirs conférée par l'assemblée générale du 30 novembre 2006, d'augmenter le capital de 62 350 080 euros il a été créé 1 558 752 actions nouvelles entièrement attribuées à Elysée holding SARL. Le capital a été porté à 548 295 280 euros.

Consécutivement à la décision du gérant en date du 29 décembre 2006, en application de la délégation de pouvoirs conférée par l'assemblée générale du 30 novembre 2006, il a été constaté l'augmentation de capital de 346 200 euros par émission de 8 655 actions nouvelles. Le capital a été porté de 548 295 280 euros à **548 641 480 euros** divisé en 13 716 037 actions de 40 euros de valeur nominale.

Consécutivement aux opérations d'augmentation de capital, la nouvelle répartition du capital avec les principaux actionnaires est la suivante :

DENOMINATION DES ACTIONNAIRES	SIEGE	NBRE D' ACTIONS	%
FONCIERE DES REGIONS	46 Avenue Foch 57000 METZ	4 074 965	29,71
PREDICA	50/56 rue de la Procession 75015 PARIS	2 070 544	15,11
ELYSEE HOLDING SARL	20 rue de la Poste L-2346 LUXEMBOURG	1 558 752	11,36
CARDIF ASSURANCE VIE	5 Avenue Kléber 75116 PARIS	1 247 003	9,09
SAS COETLOSQUET	17 rue du Coëtlosquet 57000 METZ	891 585	6,50
GMF VIE	76 rue de Prony 75017 PARIS	800 539	5,84
ACM VIE	34 rue de Wacken 67000 STRASBOURG	750 372	5,47
LA FEDERATION CONTINENTALE	11, Boulevard Haussmann 75009 PARIS	746 776	5,44
BANQUE POPULAIRE DE LORRAINE	3 rue François de Curel 57000 METZ	166 410	1,21
GMF ASSURANCES	76 rue de Prony 75017 PARIS	133 791	0,98
BANQUE POPULAIRE DU SUD OUEST	10 Quai de Queyries 33100 BORDEAUX	59 950	0,44
NOVAE	46 avenue Foch – 57000 METZ	12 000	0,09
PUBLIC		1 203 350	8,86
TOTAL		13 716 037	100

4.2.14.4 Evolution du capital en 2007

Aux termes des décisions de l'assemblée générale mixte du 29 novembre 2007 ; la Foncière Développement Logements a été bénéficiaire d'apports d'immeubles et de parts sociales qui ont entraîné les augmentations de capital suivantes :

- il a été créé en rémunération de l'apport de la SCI des « 52-52bis Bd St Jacques et 6 rue Leclerc » et de 3 immeubles résidentiels en Ile de France appartenant au groupe Generali, 2 477 352 titres nouveaux de 10 euros de valeur nominale attribués à :
 - Generali vie à hauteur de 1 849 830 actions,
 - et à Generali IARD 627 522 actions,

augmentant le capital de 24 773 520 euros.

- il a été créé en rémunération de l'apport de 2 immeubles résidentiels situés à Paris et à Lyon appartenant à GMF Vie, 583 485 actions nouvelles de 10 euros de valeur nominale entièrement attribuées à la société GMF Vie augmentant le capital de 5 834 850 euros.

Ces deux premières augmentations ont été constatées par la décision du gérant en date du 30 novembre 2007, en application de la délégation de pouvoirs conférée par l'assemblée générale du 29 novembre 2007, il a été créé 3 060 837 actions nouvelles. Le capital a été porté de 548 641 480 euros à 579 249 850 euros.

- il a été créé en rémunération de l'acquisition auprès de Foncière des Région d'un portefeuille de 21 immeubles à usage de logements par voie d'apport en nature de l'intégralité des titres de FDR Logements, 2 146 949 actions nouvelles de 10 euros de valeur nominale entièrement attribuées à Foncière des Région augmentant le capital de 21 469 490 euros.

Cette dernière augmentation de capital a été constatée par la décision du gérant en date du 11 décembre 2007, en application de la délégation de pouvoirs conférée par l'assemblée générale du 29 novembre 2007, il a été créé 2 146 949 actions nouvelles entièrement attribuées à Foncière des Régions. Le capital a été porté de 579 249 850 euros à **600 719 340 euros**.

Au 31 décembre 2007, il n'existe aucune valeur mobilière convertible, échangeable, ou assortie de bons de souscription.

Evolution du capital depuis six ans

Date	Nombre d'actions	Capital social
31/12/2002	168 168	1 681 680 €
31/12/2003	168 168	1 681 680 €
31/12/2004	168 168	1 681 680 €
31/12/2005	375 168	15 006 720 €
31/12/2006	13 716 037	548 641 480 €
31/12/2007	60 071 934	600 719 340 €

4.2.15 Dividendes distribués au cours des six dernières années

Exercice	Dividende net	Avoir fiscal	Dividende brut
31 décembre 2001	0,76 €	0,38 €	1,14 €
31 décembre 2002	0,30 €	0,15 €	0,45 €
31 décembre 2003	0,30 €	0,15 €	0,45 €
31 décembre 2004	0,30 €	0,15 €	0,45 €
31 décembre 2005	-	-	-
31 décembre 2006	3,70 €	40% pour personnes physiques assujetties à IR	

La politique de distribution de la société prendra bien entendu en compte les dispositions prévues par la réglementation concernant les sociétés d'investissements immobiliers cotées c'est-à-dire la distribution de 85% du résultat courant et celle de 50% des plus-values d'arbitrage.

La prescription des dividendes est celle prévue par la loi.

4.2.16 Information relative à l'autocontrôle

24 277 titres sont auto-détenus au 31 décembre 2007 dans le cadre d'un contrat de liquidité signé avec la société EXANE BNP Paribas pour un montant de 498 223,35 € soit un montant par action de 20,52 € pour une valeur nominale de 10 €.

4.2.17 Évolution du cours de l'action Foncière Développement Logements

Les actions de la Société sont admises à la négociation sur l'Eurolist d'Euronext Paris Compartiment A (code ISIN FR0000030181)

Période (mois)	Nombre de titres échangés dans le mois	Capitaux échangés	Cours en €		
			Plus haut	Plus Bas	Dernier
déc-05	97 440	1 673 238	17.18	15.51	16.25
janv-06	1 312	22 833	18.6	15.25	18.6
févr-06	348	6 210	18.6	17.07	18.57
mars-06	1 792	33 024	21.25	15.78	21.25
avr-06	1 088	20 417	21.25	16.75	17.4
mai-06	1 780	33 098	20.5	15.75	16.82
juin-06	116	1 919	16.84	16.5	16.5
juil-06	116	1 900	16.5	16.31	16.5
août-06	188	3 180	16.95	16.21	16.94
sept-06	980	16 611	17.1	16.31	17.1
oct-06	10 320	247 158	26.75	17.09	25.52
nov-06	2 628	67 576	26.25	25.25	25.98
déc-06	5 120	140 626	31.98	24.45	30.95
janv-07	2 912	84 933	31.5	27.48	27.52
févr-07	3 112	91 528	31.75	27.5	30
mars-07	1 908	58 178	32	28.75	28.75
avr-07	4 296	124 249	31.25	27	27.25
mai-07	64 014	1 699 519	28.49	25.11	25.5
juin-07	60 146	1 439 330	25.7	21.01	22.18
juil-07	239 065	5 335 115	23	21	21.8
août-07	756 606	16 057 316	22.36	20.51	21.61
sept-07	120 303	2 548 177	21.61	20.85	21.1
oct-07	74 799	1 555 645	21.3	19.8	20.6
nov-07	873 110	16 208 830	20.6	16.41	18
déc-07	142 564	2 575 058	19.6	17.71	19.5

(Source : Euronext)

- Montant des capitaux échangés : il est calculé sur la base du cours de clôture pour toute journée ayant fait l'objet d'au moins une transaction sur titres
- Cours le plus haut : correspond au cours le plus élevé du titre constaté durant le mois
- Cours le plus bas : correspond au cours le moins élevé du titre constaté durant le mois
- Dernier : correspond au cours de clôture du dernier jour du mois

4.3 Gestion et contrôle des risques

Les principaux risques susceptibles d'affecter tant l'activité que les résultats de Foncière Développement Logements sont décrits dans le paragraphe 1.5 du présent document.

4.4 Renseignements relatifs à l'activité de Foncière Développement Logements

4.4.1 Présentation de la Société

4.4.1.1 Historique

La Soie (aujourd'hui Foncière Développement Logements) a été fondée en 1897 par la réunion de plusieurs sociétés de moulinage. Spécialiste de fils en pure soie, la société s'est orientée au début du 20^{ème} siècle sur des fils artificiels, puis, après la 2^{ème} guerre mondiale sur des fils synthétiques.

Face à une situation très dégradée du marché du textile depuis le début des années 2000, La Soie a rencontré d'importantes difficultés économiques dans son activité industrielle.

Un plan de sauvegarde pour l'emploi a été décidé et engagé en avril 2005, parallèlement à la cession des activités industrielles.

Le 29 juillet 2005, La Soie a signé avec la société PL Invest, un protocole de cession de ses filiales industrielles, La Soie Neyme et La Soie Vallorbe.

Dans la foulée de cette cession, les principaux actionnaires de La Soie ont lancé un processus de recherche d'investisseurs qui a conduit à la cession, le 2 novembre 2005 de la totalité de leurs actions La Soie.

Foncière des Régions, société foncière cotée sur l'Eurolist d'Euronext Paris et ses partenaires (Predica, Groupe Générali, ACM Vie et Groupe Azur-GMF) se sont rapprochés en vue de créer et de développer une entité dédiée aux actifs résidentiels situés en France.

Afin de constituer ce nouveau groupe, Sovaklé, filiale de Foncière des Régions a dans un premier temps pris le contrôle de la société La Soie en ayant acquis le 2 novembre 2005, 138 519 actions La Soie, représentant 82,4% du capital et 81,4% des droits de vote de la société moyennant le paiement d'un prix de 69 euros par action, coupon attaché (0,30 euros).

Par la suite en application du règlement général de l'AMF, Sovaklé a déposé une offre publique d'achat simplifiée portant sur l'intégralité du capital de La Soie au prix de 68, 70 euros par action.

Au cours de la période d'offre du 15 au 29 décembre 2005, Sovaklé a acquis 23 495 actions de La Soie.

L'Assemblée Générale Mixte de La Soie, en date du 22 décembre 2005 a décidé une augmentation de capital d'un montant de 14 220 900 euros en vue de doter la société d'un capital social d'au moins 15 000 000 euros afin de permettre à la société d'opter pour le régime des Sociétés d'Investissements Immobiliers Cotées.

Au cours de cette Assemblée Générale, La Soie s'est transformé en société en commandite par actions, a changé son objet social et a adopté la dénomination sociale Foncière Développement Logements (en abrégé « FDL »).

Elle a opté pour le régime SIIC le 4 janvier 2006 avec effet au 1^{er} janvier 2006.

En 2006, la société s'est développée en reprenant cinq portefeuilles (cf. 5.5description du patrimoine)

4.4.1.2 Position concurrentielle

Foncière Développement Logements est un « pure player » résidentiel à dimension européenne intervenant sur deux marchés : la France et l'Allemagne. Peu d'opérateurs immobiliers présentent à ce jour ces caractéristiques combinées.

Les principaux acteurs intervenant sur le secteur d'activité de l'immobilier résidentiel sont :

- sur le marché français : les sociétés Gécina et ICADE
- sur le marché allemand: les sociétés Deutsche Wohnen et Gagfah

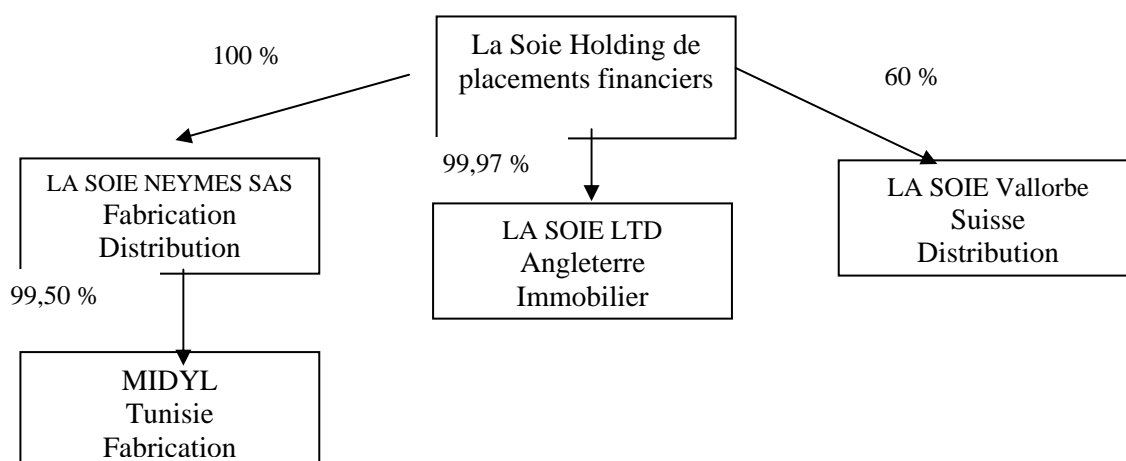
Au 31 décembre 2007, ces entreprises ont communiqué leur chiffre d'affaires:

- Gecina: 591,8 M€ (1) dont 205,6 M€ au titre de son activité résidentielle
- ICADE: 355,5 M€ (1), dont 198,7 M€ au titre de son activité résidentielle
- GAGFAH : 927,8M€ (1)
- Deutsche Wohnen : 200,7 M€ (2)

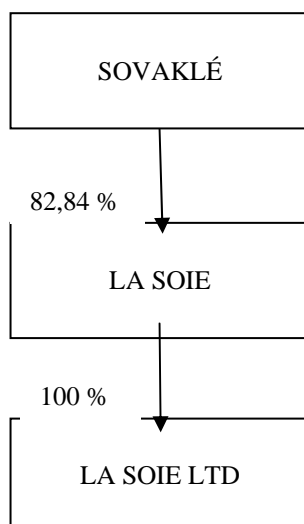
(1) revenus tirés de la location des actifs immobiliers

(2) Revenus pro forma tirés de l'activité locative de la société

4.4.2 Organigramme juridique de la Société jusqu'au 29 juillet 2005

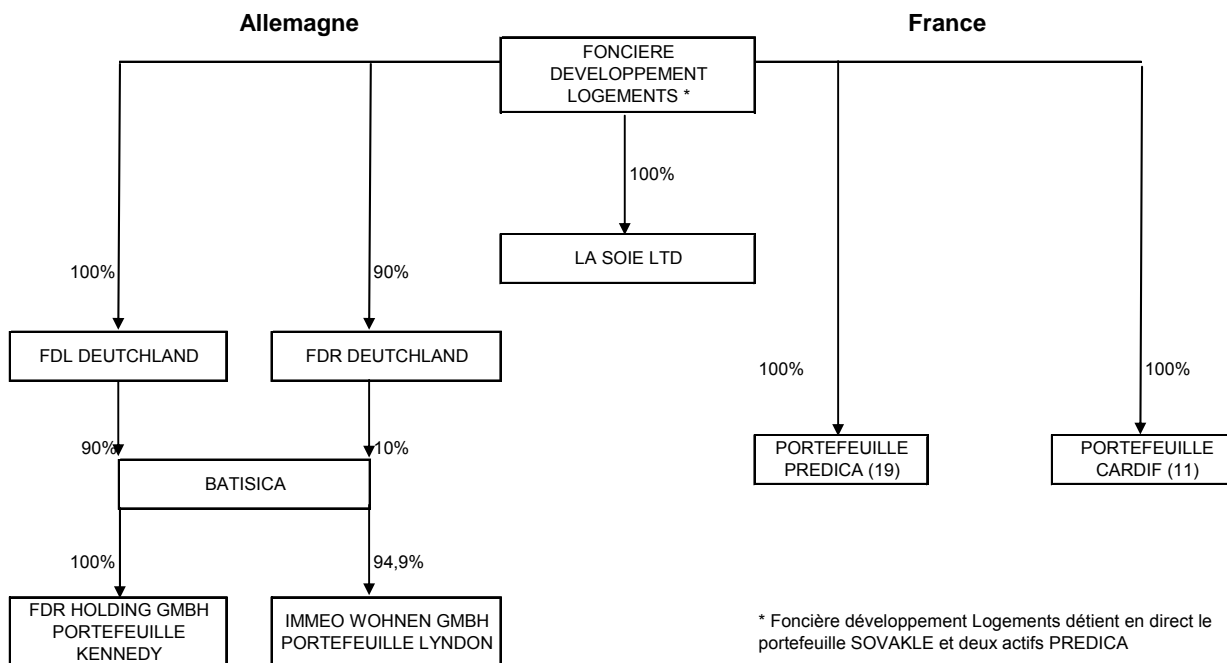


4.4.3 Organigramme juridique de la Société au 2 novembre 2005



4.4.4 Organigramme simplifié de la Société

4.4.4.1 Au 31 décembre 2006



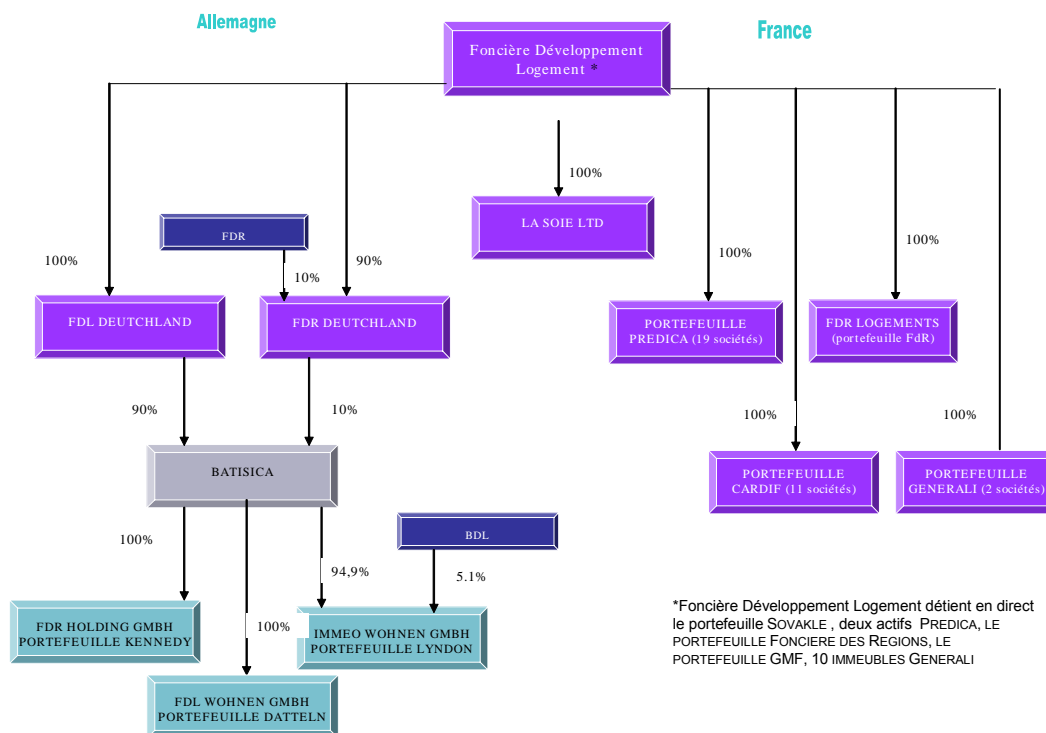
4.4.4.2 Au 31 décembre 2007

Fidèle à sa stratégie de développement, Foncière Développement Logements a réalisé au cours de l'année 2007 les opérations suivantes :

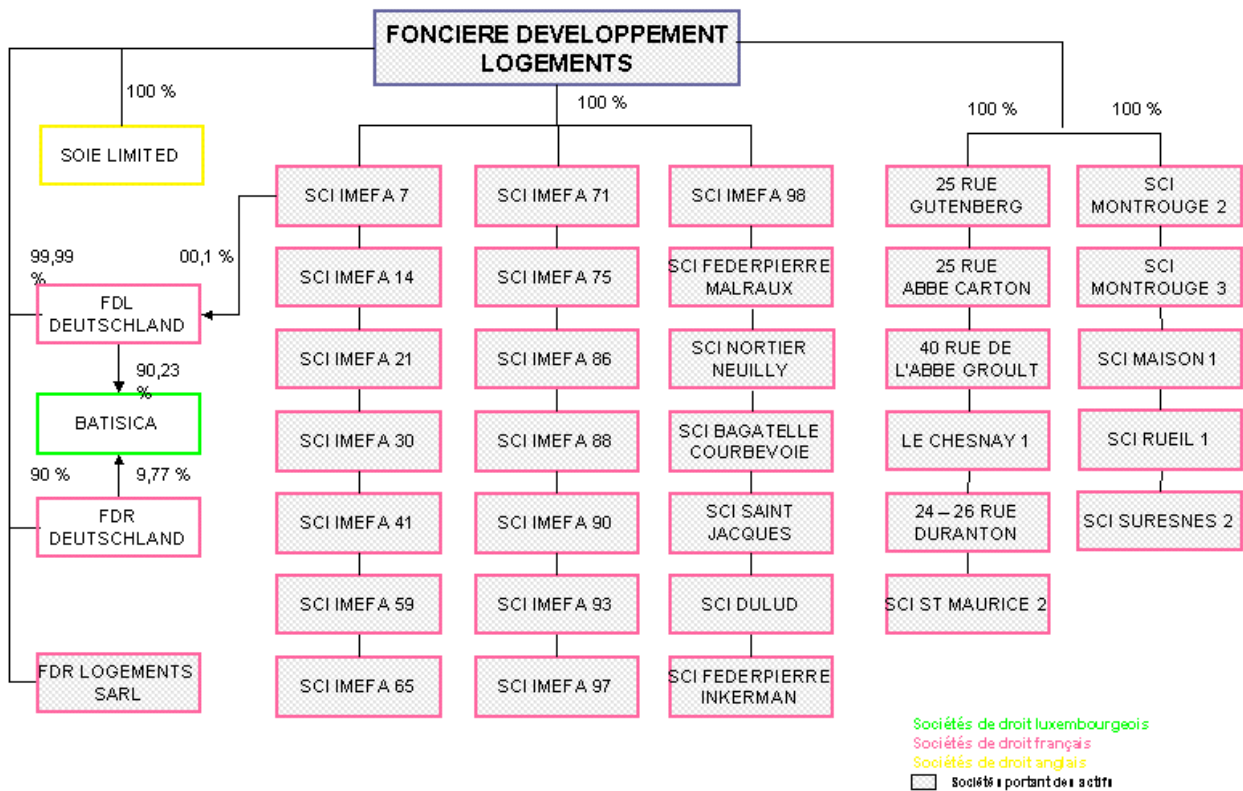
- Acquisition auprès de Foncière des Régions d'un portefeuille de 21 immeubles à usage de logements, par voie d'apport en nature de l'intégralité des titres de la société FDR Logements ;
- Acquisition auprès du Groupe Generali de la pleine et entière propriété par voie d'apports en nature, de 3 immeubles résidentiels en Ile-de-France et de l'intégralité des titres composant le capital de la société SCI 52 et 52 bis boulevard Saint-Jacques & 6 rue Leclerc ; et par voie de cessions directes ou indirectes d'un portefeuille de 5 immeubles résidentiels situés à Paris et à Neuilly sur Seine et de l'intégralité des titres composant le capital de la société SCI 26-28 rue Jacques Dulud, elle-même propriétaire d'un immeuble résidentiel ;
- Acquisition auprès du Groupe GMF, de la pleine et entière propriété par voie d'apports en nature, de 2 immeubles résidentiels situés à Lyon ou à Paris et par voie de cessions, d'un portefeuille de 3 actifs résidentiels situés à Paris et à Neuilly sur Seine.
- Acquisition de 73,4% des parts de la Société GEWO détentrice de 2 270 logements à Datteln, dans la vallée de la Ruhr

Suite à ces différentes opérations, les organigrammes de Foncière Développement Logements en France et en Allemagne sont les suivants :

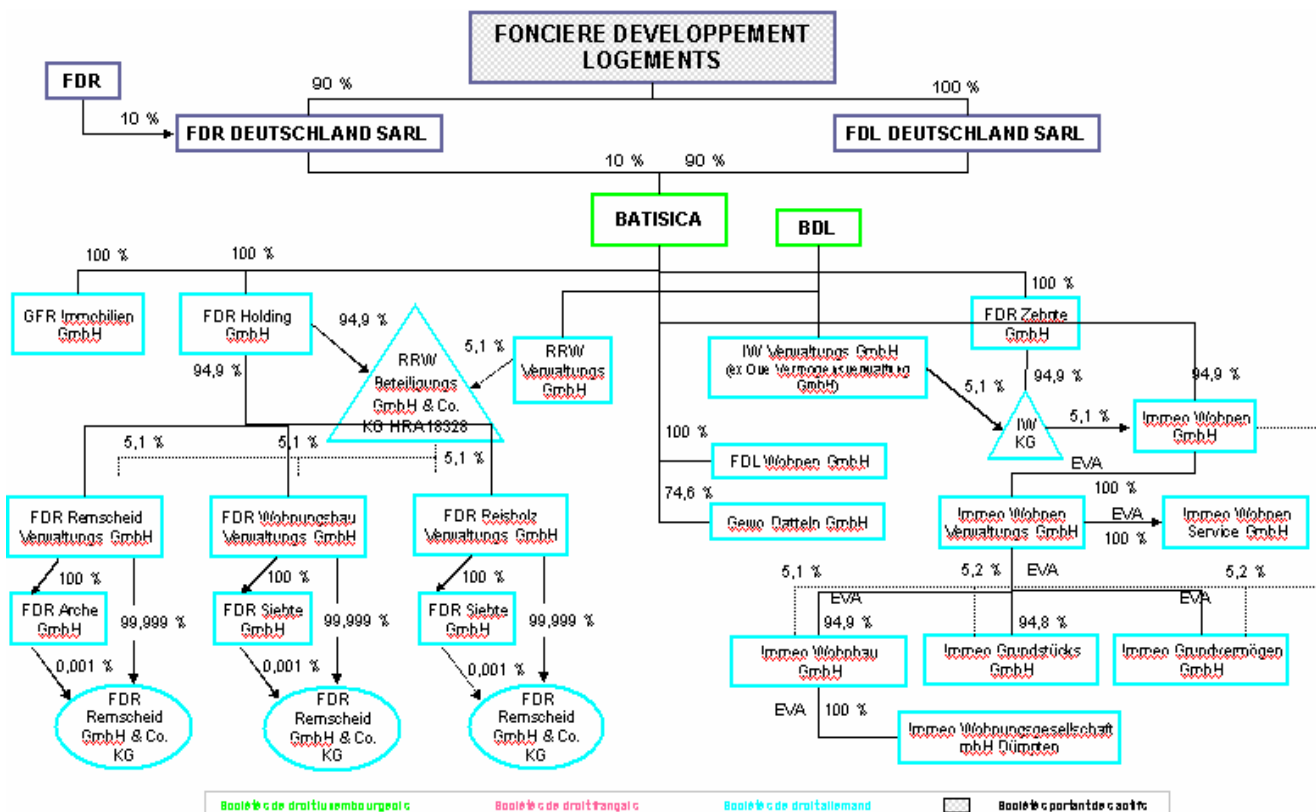
4.4.4.2.1 Organigramme consolidé simplifié



4.4.4.2.2 Organigramme France



4.4.4.2.3 Organigramme Allemagne



4.4.4.2.4 Description de la société La Soie Ltd

Au 31 décembre 2007, Foncière Développement Logements détient 100% du capital et des droits de vote de la société de droit anglais La Soie Ltd ; l'actif londonien détenu par cette société a toutefois été cédé en 2007.

4.4.5 Description du patrimoine de Foncière Développement Logements

4.4.5.1 Historique de la Société

Foncière Développement Logements est une société d'investissements immobiliers cotée (SIIC) du groupe Foncière des Régions spécialisée dans la détention d'actifs résidentiels. Investisseur à long terme et opérateur immobilier elle détient et gère un portefeuille de plus de 50 000 logements répartis entre la France et l'Allemagne.

La création d'une foncière spécialisée dans le logement s'inscrit dans la stratégie de croissance de Foncière des Régions fondée sur trois piliers : des partenariats sur le long terme avec des investisseurs institutionnels, la diversification sectorielle et géographique et la recherche de cash flows sécurisés. Pour la mettre en œuvre, le Groupe a décidé de structurer ses activités par ligne de produits afin d'offrir à ses partenaires financiers un large choix de véhicules d'investissements spécialisés.

Foncière Développement Logements a ainsi été fondée fin 2005 avec quatre compagnies d'assurances, filiales de grands établissements financiers : Predica (Groupe Crédit agricole), Générali, les assurances du Crédit Mutuel et la GMF puis a connu un très fort développement au cours de l'année 2006 en se structurant autour de la reprise de cinq portefeuilles :

- Acquisition le 10 janvier 2006 auprès de Predica d'un portefeuille d'actifs immobiliers composé de 22 immeubles (via le rachat de 19 SCI et de deux actifs en direct), comprenant 767 logements pour un montant total (hors droits) de 165 millions d'euros.
- Absorption le 29 mars 2006 (avec effet rétroactif au 1^{er} janvier 2006) de Sovaklé, filiale à 100% de Foncière des Régions. Sovaklé disposait au 31 décembre 2005 d'un patrimoine de 2 464 logements pour une valeur d'apport de 294 millions d'euros (hors droits).
- Acquisition auprès de CARDIF d'un portefeuille de 361 logements récents situés à Paris et en région parisienne, suite à l'apport en date du 30 novembre 2006 des parts sociales de 11 SCI.
- Acquisition le 30 novembre 2006 de 5 500 logements auprès de Foncière des Régions (BPLC et Predica), détenus initialement par Morgan Stanley Real Estate Funds auprès de Foncière Des Régions.
- Acquisition le 1^{er} décembre 2006 de la société Immeo Wohnen, propriétaire de 39 400 logements auprès de MSREF et Corpus.

Ainsi, le tour de table initial de la société s'est enrichi de trois nouveaux actionnaires : Cardif (groupe BNP Paribas Assurances), Les Banques Populaires et Morgan Stanley Real Estate Funds.

En 2007, Foncière Développement Logements poursuivi son activité en confirmant un modèle de développement ayant fait ses preuves (Ces différentes opérations sont détaillées dans les points **1.2.1.2** pour la France et **1.2.2.2** pour l'Allemagne)

4.4.5.1.1 En France

Le fort développement de Foncière Développement Logements en France répond à une volonté de rééquilibrage de ses investissements (entre la France et l'Allemagne) et de réorientation de son activité dans des villes caractérisées par un fort dynamisme économique et démographique.

- **Au premier semestre 2007**, Foncière Développement Logements a ainsi acquis 95 logements et 7 locaux commerciaux à Marseille dans le quartier du Pharo pour un montant de 15,5 millions d'euros,
- **Au second semestre 2007**, 398 millions d'euros ont été investis par la société en vue de l'acquisition de 1 086 logements à Paris et en Ile-de-France ainsi que dans les grandes métropoles régionales.

Cinq opérations de développement avec des promoteurs pour un investissement total de près de 55 millions d'euros ont par ailleurs été mises en place à Bordeaux, Lyon, Asnières et Manosque.

4.4.5.1.2 En Allemagne

En 2007, Foncière Développement Logements a souhaité poursuivre son développement en Allemagne grâce à l'acquisition de 73,4% de la société GEWO détentrice de 2 270 logements à Datteln, dans la vallée de la Ruhr (cf. 1.2.2.2)

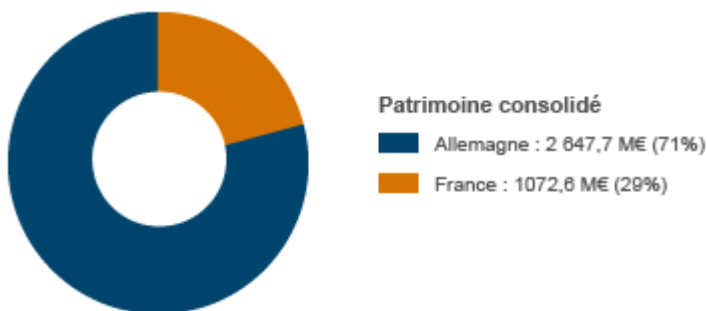
Cette stratégie s'explique par un marché immobilier toujours caractérisé par des rendements élevés ainsi que par un faible taux de propriétaires. Par ailleurs, l'ancien secteur industriel de la vallée de la Ruhr offre de bonnes opportunités tant en termes démographiques qu'économiques puisqu'il tend à se transformer en bassin d'industries tertiaires et d'e-intelligence.

La poursuite du développement outre-Rhin a également été motivée par la constatation des bons résultats réalisés en 2006, bons résultats confirmés au cours de l'exercice 2007. S'appuyant sur une plateforme de gestion dédiée, Foncière Développement Logements a su dupliquer en Allemagne un *business model* qui avait déjà fait ses preuves en France.

4.4.5.2 Patrimoine consolidé

Au 31 décembre 2007, les 50 234 logements détenus par Foncière Développement Logements en France et en Allemagne sont valorisés 3,7 milliards d'euros bloc (hors droits) et 4 711,54 millions d'euros en valeur détail (hors droits).

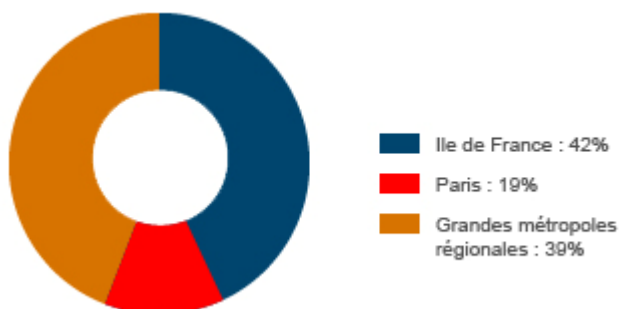
Patrimoine total en valeur au 31 décembre 2007



4.4.5.3 Patrimoine France

Au 31 décembre 2007, les 4 300 logements détenus par Foncière Développement Logements en France sont valorisés 1 072,6 millions d’euros bloc (hors droits) et 1 323,82 millions d’euros détail (hors droits).

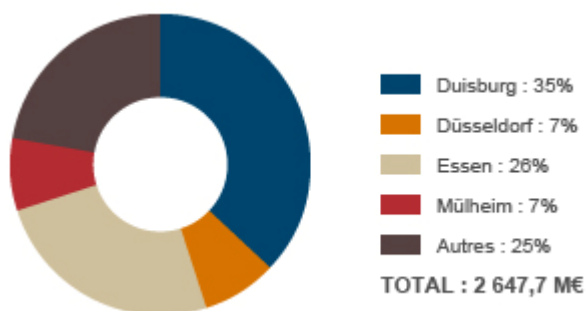
Les actifs détenus par Foncière Développement Logements sont répartis à hauteur de 61% à Paris et en Ile-de-France et 39% dans les grandes métropoles régionales.



Présente notamment dans les grandes villes de Lyon, Marseille, Toulouse, Bordeaux ainsi que dans leur proche périphérie, Foncière Développement Logements poursuit une politique de gestion et d’investissement recentrée vers les grandes métropoles régionales. Cette stratégie lui permet de profiter du dynamisme économique et démographique de ces grands pôles tout en se préservant des risques que peuvent présenter certains marchés immobiliers régionaux secondaires.

4.4.5.4 Patrimoine Allemagne

Après avoir confirmé sa présence outre-Rhin suite à l’acquisition au mois d’octobre de 73.4% des titres de la société Gewo détentrice de 2 270 logements à Datteln, **Foncière Développement Logements est propriétaire au 31 décembre 2007 de près de 46 000 logements en Allemagne.**



4.4.6 Effectif

En France la société emploie 16 salariés.

En Allemagne, via le rachat de sociétés IMMEO, l'effectif est de 345 personnes⁹

4.4.7 Litiges, arbitrages et faits exceptionnels

Il n'existe à la connaissance de Foncière Développement Logements aucun litige, arbitrage ou fait exceptionnel susceptible d'affecter de manière significative l'activité, le patrimoine, les résultats ou la situation financière de la Société.

4.4.8 Condamnation pour fraude prononcée au cours des cinq dernières années

À la connaissance de la Société, aucune condamnation pour fraude n'a été prononcée au cours des cinq dernières années au moins à l'encontre des membres actuels du Conseil de Surveillance ou de Direction.

4.4.9 Faillite, mise sous séquestre au cours des cinq dernières années

À la connaissance de la société, aucun des membres actuels des organes de Surveillance ou de Direction n'a été associé à une mise sous faillite, mise sous séquestre ou liquidation au cours des 5 dernières années en tant que membre du Conseil de Surveillance ou de Direction.

4.4.10 Incrimination et/ou sanction publique officielle contre les membres des organes de Surveillance ou de Direction

À la connaissance de la société, aucune incrimination ou sanction publique officielle n'a été prononcée contre un des membres actuels du Conseil de Surveillance ou de Direction par des autorités statutaires ou réglementaires,).

4.4.11 Conflits d'intérêts – Liens familiaux

- Il n'existe pas de liens de parenté entre les membres composant le Conseil de Surveillance de Foncière Développement Logements.
- En l'état actuel nous ne disposons pas d'informations permettant de conclure à d'autres conflits d'intérêts potentiels.

⁹ 383 si l'on comptabilise les personnels en pré retraite, les étudiants et apprentis

4.5 Responsable de l'information

4.5.1 Responsable de l'information

Thierry Beaudemoulin, président de FDL Gestion SAS, gérant de Foncière Développement Logements.

4.5.2 Attestation du responsable de l'information

« J'atteste, après avoir pris toute mesure raisonnable à cet effet, que les informations contenues dans le présent document de référence sont, à ma connaissance, conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée.

J'ai obtenu des contrôleurs légaux des comptes une lettre de fin de travaux, dans laquelle ils indiquent avoir procédé à la vérification des informations portant sur la situation financière et les comptes données dans le présent document ainsi qu'à la lecture d'ensemble du document.

Les informations financières historiques présentées dans le présent document de référence ont fait l'objet de rapports des contrôleurs légaux qui ne contiennent ni observations ni réserves et qui figurent dans le présent document

- *paragraphe 3.3 pour le rapport sur les comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2007 qu'ils ont émis le 28 mars 2008 ;*
- *paragraphe 3.5 pour le rapport général sur les comptes sociaux de l'exercice clos le 31 décembre 2007 qu'ils ont émis le 28 mars 2008 ;*
- *paragraphe 2.5 pour le rapport spécial sur les conventions réglementées et paragraphe 2.4 pour le rapport sur le contrôle interne relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2007 qu'ils ont émis le 28 mars 2008 ».*

Paris,

Thierry Beaudemoulin
Président de FDL Gestion
Gérant Commandité

4.6 Responsable du contrôle des comptes

4.6.1 Les commissaires aux comptes

Les mandats de commissaires aux comptes titulaires de la Société sont assurés par :

Mazars et Guérard
Exaltis – 61 rue Henri Regnault
92075 La Défense Cedex
représenté par Messieurs Eric Hinderer et Denis Grison.

Groupe PIA
21 rue d'Artois
75008 Paris
Représenté par Sophie Duval

Monsieur Christian Lefevre
22 avenue Trudaine
75009 Paris

Les mandats de commissaires aux comptes suppléants de la Société sont assurés par :

Monsieur Cyril Brouard
Exaltis – 61 rue Henri Regnault
92075 La Défense Cedex.

Conseil Expertise Commissariat
40 avenue Hoche
75008 Paris

Monsieur Bertrand Foussier
336 rue Saint Honoré
75001 Paris

4.7 Information

4.7.1 Chargé de l'information

Marjolaine Alquier
Secrétaire Général
Téléphone : 01 58 97 52 25
Adresse : 30 avenue Kléber 75116 Paris
Email : marjolaine.alquier@gfr.fr

4.7.2 Diffusion de l'information

4.7.2.1 Documents d'information annuels (art 221-1-1 du règlement général de l'AMF)

4.7.2.1.1 Publications au Bulletin des annonces légales obligatoires (BALO)

Date de publication	Type de publication
04/01/2006	Droits de vote au 22/12/2005
11/01/2006	Comptes semestriels consolidés au 30 juin 2005
20/02/2006	Avis conjoint du projet de fusion de SOVAKLÉ par FDL
20/02/2006	Avis de réunion valant avis de convocation des actionnaires
22/02/2006	Chiffre d'affaires consolidé comparé au 31 décembre 2005
24/02/2006	Nouvelle avis de projet de fusion SOVAKLÉ/FDL au nom de FDL annulant l'avis conjoint
13/03/2006	Avis de convocation des actionnaires à l'AG du 29/03/2006
12/04/2006	Droits de vote au 29/03/2006
15/05/2006	Chiffre d'affaires consolidé comparé au 31 mars 2006
07/07/2006	Comptes annuels sociaux et consolidés au 31 décembre 2005
02/08/2006	Chiffre d'affaires consolidé comparé au 30 juin 2006
27/10/2006	Comptes semestriels consolidés au 30 juin 2006
30/10/2006	Avis de réunion des actionnaires
03/11/2006	Chiffre d'affaires consolidé comparé au 30 septembre 2006
13/11/2006	Avis de convocation des actionnaires à l'AG du 30/11/2006
15/12/2006	Droit de vote au 30/11/2006
15/12/2006	Droit de vote au 01/12/2006
Date de publication en 2007	
07/02/2007	Type de publication Chiffres d'affaires consolidés comparés au 31 décembre 2006
16/03/2007	Avis de réunion des actionnaires à l'AG du 25/04/2007
06/04/2007	Avis de convocation des actionnaires à l'AG du 25/04/2007
04/05/2007	Droits de vote au 25 :04 :2007
16/04/2007	Comptes annuels sociaux et consolidés au 31 décembre 2007
04/05/2007	Approbation des comptes annuels sociaux et consolidés
11/05/2007	Chiffres d'affaires consolidés comparés au 31 mars 2007
10/08/2007	Chiffres d'affaires consolidés comparés au 30 juin 2007

20/08/2007	Comptes semestriels consolidés au 30 juin 2007
24/10/2007	Avis de réunion des actionnaires à l'AG du 29 novembre 2007
09/11/2007	Chiffres d'affaires consolidés comparés au 30 septembre 2007
12/11/2007	Avis de convocation des actionnaires à l'AG du 29/11/2007

Publications sur le site Internet de l'AMF

4.7.2.1.2 Communiqués – Pactes

Depuis le 20 janvier 2007¹⁰, les sociétés qui diffusent elles-mêmes les informations réglementées doivent, au moment de leur diffusion, déposer ces informations auprès de l'AMF. Ces informations doivent être déposées sur la banque des communiqués de l'AMF. Les sociétés qui transmettent leurs informations réglementées à un diffuseur professionnel sont libérées de l'obligation de dépôt auprès de l'AMF car c'est le diffuseur qui, selon le Protocole de Liaison Applicative défini par l'AMF, effectue le dépôt des informations auprès du régulateur. C'est le cas de Foncière Développement Logements qui a choisi le service mis à disposition par La société « Les Echos », (lesechos-comfi.fr)

4.7.2.1.2.1 Publications réalisées par le diffuseur professionnel

05/12/2007	Information relative aux acquisitions réalisées par FDL en France et en Allemagne « FDL completes acquisition of almost €500 M. in assets in France and Germany »
30/11/2007	Assemblée Générale Foncière Développement Logements du 29/11/2007
14/11/2007	Résultats trimestriels
06/11/2007	Rapport financier semestriel

4.7.2.1.2.2 Dépôts par Foncière Développement Logements sur la banque des communiqués de l'AMF

20/06/2007	Descriptif du programme de rachat d'actions
23/05/2007	Communiqué opération Generali + FdR
22/02/2007	Résultats Annuels 2006
15/01/2007	Augmentation de capital réservée aux salariés du groupe Foncière des Régions – hors PEE
12/01/2007	Bilan semestriel contrat de liquidité FDL
22/12/2006	Descriptif du programme de rachat d'actions autorisé par l'assemblée générale mixte des actionnaires du 30 novembre 2006
11/12/2006	Résumé prospectus Emission et Admission
11/12/2006	FDL entreprend l'élargissement de son Flottant
19/07/2006	Descriptif du programme de rachat d'actions
19/07/2006	Déclaration de mise en œuvre du contrat de liquidité avec Exane BNP Paribas
19/07/2006	Résultats semestriels 2006
12/12/2006	Pacte Convention entre actionnaires

4.2.1.1.1 Franchissements de seuil

14/12/2007	Déclaration de franchissement de seuil – Predica
12/12/2006	Déclaration de franchissement de seuil – Predica
12/12/2006	Déclaration de franchissement de seuil et déclaration d'intention – Cardiff Assurance Vie
07/12/2006	Déclaration de franchissement de seuil – GMF Vie – GMF Assurance

¹⁰ Source : communiqué AMF en date du 14 février 2007, <http://www.amf-france.org>

07/12/2006	Déclaration de franchissement de seuil Assurances du Crédit Mutuel Vie
07/12/2006	Déclaration de franchissement de seuil et déclaration d'intention – Elysée Holding SARL
07/12/2006	Déclaration de franchissement de seuil – Foncière des Régions
07/04/2006	Déclaration de franchissement de seuil et déclaration d'intention – Predica
06/04/2006	Déclaration de Participation – Foncière des Régions
06/04/2006	Déclaration de franchissement de seuil – Assurances du Crédit Mutuel Vie

4.7.2.1.3 Rapport annuel, document de référence et prospectus AMF

14/12/2007	Prospectus FDL – Document E
31/07/2007	Document de référence 2006
05/04/2007	Rapport annuel 2006
20/11/2006	Document de référence 2005
16/11/2006	Rapport Contrôle interne et Gouvernement d'entreprise
21/11/2006	Emission et admission
23/11/2006	Emission et admission Fusion-absorption

4.7.2.1.4 Publications sur le site Internet de Foncière Développement Logements (www.fdllogements.fr)

4.7.2.1.4.1 Communiqués de presse publiés au titre de l'année 2007

- 30 Novembre 2007
« FDL finalise l'acquisition de près de 500 millions d'euros d'actifs en France et en Allemagne »
- 20 Août 2007
« FDL - Acquisition de 2 270 logements dans le Nord de l'Allemagne »
- 26 Juillet 2007
« Résultats semestriels : FDL poursuit son développement »
- 12 Juillet 2007
« FDL investit plus de 360 M€ en France »
- 30 Avril 2007
« Foncière Développement Logements acquiert 98 logements à Marseille »
- 23 Février 2007
« Résultats annuels 2006 »
- 22 Février 2007
« Résultats Annuels 2006 : Présentation aux Analystes »

4.7.2.1.4.2 Rapport annuel, document de référence et prospectus AMF

- Prospectus FDL Document E suite au visa de l'AMF en date du 14 décembre 2007
- Document de référence 2006
- Rapport annuel 2006
- Document de référence 2005

4.7.2.1.4.3 Information périodique

- 20 Février 2008
Résultats annuels 2007
- 31 Octobre 2007
Rapport semestriel 2007
- 31 Août 2007
Rapport de Gestion 1er Sem. 2007
- 26 Juillet 2007
Résultats semestriels 2007
- 22 Février 2007
Résultats Annuels 2006 : Présentation aux Analystes

TABLE DE CONCORDANCE ET DE REFERENCE

Afin de faciliter la lecture du rapport annuel enregistré comme document de référence, la table thématique suivante permet d'identifier les principales informations requises par le règlement européen.(CE) 809/2004 de la commission du 29 Avril 2004

<u>Nature de l'information</u>	Paragraphe et N° de la page
1. Personnes responsables	
1.1 Personnes responsables des informations	4.5.1 page 215
1.2 Déclarations des personnes responsables	4.5.2 page 215
2. Contrôleurs légaux des comptes	
2.1 Noms et adresses	4.6 page 216
2.2 Démissions / non renouvellements	N/A
3. Informations financières sélectionnées	
3.1. Présentation des informations financières historiques sélectionnées pour l'émetteur	3.4.3 page 150 1.4.1page 23 à 1.4.2.5 page 30
3.2. Périodes intermédiaires	N/A
4. Facteurs de risque	
Risques juridiques	1.5. pages 31à 37
Risques juridiques et fiscaux en cours	1.5.4 page 31, 1.5.5 page 32
Risques industriels et environnementaux	1.5.6 page 33
Risques de liquidité et covenants	1.7.3. pages 46 à 48
	1.5.7.2 page 33 & 3.2.4.4. page 122
Risques de marché Taux	1.5.7.1 page 33 & 3.2.4.4.1.6 page 124
Risques de marché Change	1.5.8 page 34 & 3.2.4.4.16 page 125
Risques de marché Actions	1.5.18 page 16
Dérivé de crédit	N/A
Assurances	1.5.2 page 31 et 1.5.14 page 34
5. Informations concernant l'émetteur	
5.1 Histoire de la Société	4.4.1 et suivants page 206 4.4.5 page 211
5.1.1 Raison et nom de la Société	4.1 1 et suivants page 182
5.1.2 Lieu et n° d'enregistrement de la Société	4.1.3 & 4.1.4 page 182
5.1.3 Date de constitution et durée de vie de la Société	4.1.5 page 182
5.1.4 Siège social et forme juridique de la Société	4.1.2 & 4.1.3 page 182
5.1.5 Développements de l'activité de la Société	4.4.1.1 page 206
5.2 Investissements	1.1.1.2.1.& suivants page 4
5.2.1 Principaux investissements réalisés durant l'exercice	1.2.1.2 page 8

5.2.2 Principaux investissements en cours	1.1.1.2.2 page 4 et 1.2.1.2 page 8
5.2.3 Principaux investissements à réaliser dans l'avenir	1.1.2 page 5
6. Aperçu des activités	
6.1 Principales activités	1.2 pages 6 à 11
6.1.1 Opérations effectuées par la Société durant l'exercice	1.2.1.2 page 8
6.1.2. Nouveau produit ou service important lancé sur le marché	N/A
6.2 Principaux Marchés	1.2.1.1 page 6 à 8 1.2.2.1 page 9 à 11
6.3. Evènements exceptionnels	N/A
6.4 Dépendance	N/A
6.5 Position concurrentielle	4.4.1.2 page 206
7. Organigramme	
7.1 Description du Groupe	4.4.2 et suivants page 207 à 211
7.2 Liste des filiales importantes	1.7.5 et suivants page 49 à 50
8. Propriétés immobilières, usines et équipements	
8.1 Immobilisations corporelles importantes	1.3 page 12 à page 20 3.2.2.3.2 page 108
8.2 Question environnementale	1.7.3 page 45
9. Examen de la situation financière et du résultat	
9.1. Situation financière	3 page 99 1.4 page 23
9.2. Résultat d'exploitation	1.4.1.3 page 24 3.1.2 page 101 3.2.5 page 129
9.2.1. Facteurs importants influant sensiblement sur le résultat d'exploitation	1.4.1.3 page 24
9.2.2. Etats financiers faisant apparaître un changement important du CA	1.4.1.3 page 24
9.2.3 Stratégie ayant influé sur les opérations de Foncière Développement Logements	1.1.1 page 4
10. Trésorerie et capitaux	
10.1 Capitaux de l'émetteur	3.1.3 page 102 3.2.4.3 page 120
10.2 Flux de trésorerie	3.1.4 page 113
10.3. Conditions d'emprunt et la structure de financement de l'émetteur	3.2.2.2.8 page 111 3.2.4.4.1 page 121 à page 126
10.4 Restriction à l'utilisation des capitaux	N/A
10.5 Sources de financement nécessaires pour honorer les engagements relatifs aux décisions d'investissement	N/A
11. Recherche et développement, brevets et licences	1.7.6 page 50
12. Information sur les tendances	
12.1. Principales tendances	1.7.8 page 51
12.2. Evénement	1.7.8 page 51
13. Prévisions ou estimations du bénéfice	
13.1 Hypothèses fondées par l'émetteur sur les prévisions	N/A
13.2 Rapport élaboré par les contrôleurs légaux stipulant leur avis sur les prévisions	N/A

13.3 Prévision élaborée sur une base comparable aux informations financières 13.4 Si prévision incluse dans un prospectus toujours pendant, fournir une déclaration pour dire si l'information est toujours valable à la date du document d'enregistrement	N/A N/A
14. Organes d'administration, de direction et de surveillance et direction générale 14.1. Informations concernant les membres des organes d'administration, de direction ou de surveillance; 14.2. Conflits d'intérêts au niveau des organes d'administration, de direction et de surveillance et de la direction générale	2.1 page 54 4.4.11 page 214 & 2.3.3.2 page 82
15. Rémunération et avantages 15.1. Rémunération et avantages versés 15.2. Montants provisionnés	1.7.2.4 page 43 1.7.2.6 page 44 1.7.2.7 page 45 2.1.5 pages 71 à 74 2.3.1.2.2 page 77 2.5 page 93 à 98 3.2.4.6 page 125
16. Fonctionnement des organes d'administration et de direction 16.1. Date d'expiration du mandat 16.2. contrats de service liant les membres des organes d'administration, de direction ou de surveillance à l'émetteur ou à l'une quelconque de ses filiales 16.3. Informations sur le comité de l'audit et le comité d'investissement 16.4. Gouvernement d'entreprise 16.4.1 Conformité de l'émetteur au régime de gouvernement d'entreprise en vigueur	2.1.3 pages 53 et suivantes 1.7.2.4 page 43 2.3.1.5 pages 79 à 80 2.1.1 page 54 2.1.2 page 54 2.1.3 page 54 2.1.4 page 70 2.2 page 75 & 2.3 page 76
17. Salariés 17.1. Nombre de salariés à la fin de la période couverte par les informations financières historiques, 17.2. Participations et stock options. 17.3. Accord de participation des salariés dans le capital de l'émetteur.	1.7.2.2. & 1.7.2.3 page 42 N/A N/A
18. Principaux actionnaires 18.1. Donner le nom de toute personne non membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance qui détient, directement ou indirectement, un pourcentage du capital social 18.2. Principaux actionnaires de l'émetteur disposent de droits de vote différents 18.3. Contrôle 18.3.1 Autocontrôle 18.4. Accord entraînant un changement de son contrôle.	4.2.12 page 195 4.2.12 page 195 2 pages 53 à 98 4.2.16 page 203 N/A
19. Opérations avec des apparentés	1.7.9 page 52
20. Informations financières concernant le patrimoine, la situation financière et les résultats de l'émetteur 20.1. Informations financières historiques 20.2. Informations financières pro forma 20.3. États financiers	3. pages 99 à 180 3. page 99 à 180 N/A 3.1.1 page 100 3.1.2 page 101

<p>20.4. Vérification des informations financières historiques annuelles</p> <p>20.4.1 Attestation des contrôleurs légaux sur les informations financières historiques annuelles</p> <p>20.4.2 Autres informations vérifiées par les contrôleurs légaux</p> <p>20.4.3 Informations financières hors états financiers non vérifiées par les contrôleurs légaux</p> <p>20.5. Date des dernières informations financières</p> <p>20.5.1 Exercice antérieur dont les informations financières ont fait l'objet de vérifications</p> <p>20.6. Informations financières intermédiaires et autres informations</p> <p>20.6.1 Informations financières trimestrielles et semestrielles</p> <p>20.6.2 Dernière information financière antérieure vérifiée de plus de 9 mois</p> <p>20.7. Politique de distribution des dividendes</p> <p>20.7.1 Montant du dividende par action</p> <p>20.8. Procédures judiciaires et d'arbitrage</p> <p>20.9. Changement significatif de la situation financière ou commerciale</p>	<p>3.4.1 page 147 3.4.3 page 149</p> <p>3.3 page 141 et 3.5 page 172 3.3 page 141 & 3.5 page 172</p> <p>2.4 page 89 & 2.5 page 93</p> <p>1.7.8 page 51 4.7.2. pages 217 à 220</p> <p>4.7.2. pages 217 à 220 4.7.2. pages 217 à 220 4.7.2. pages 217 à 220</p> <p>N/A</p> <p>1.1.2 page 5 1.4.2.4 page 29</p> <p>3.2.1.8 page 104 & 1.5.6. page 32</p> <p>1.7.7 page 50</p>
<p>21. Informations complémentaires</p> <p>21.1. Capital social</p> <p>21.1.1 Montant du capital souscrit</p> <p>21.1.2 Nombre et principales caractéristiques des actions non représentatives</p> <p>21.1.3 Nombre, valeur comptable, valeur nominale des actions détenues par l'émetteur ou par ses filiales</p> <p>21.1.4 Montant des valeurs mobilières convertibles</p> <p>21.1.5 Informations sur les conditions régissant tout droit d'acquisition et/ou toute obligation attaché(e) au capital souscrit, mais non libéré, ou sur toute entreprise visant à augmenter le capital</p> <p>21.1.6 Informations sur le capital de tout membre du groupe faisant l'objet d'une option ou d'un accord conditionnel ou inconditionnel prévoyant de le placer sous option et le détail de ces options, y compris l'identité des personnes auxquelles elles se rapportent</p> <p>21.1.7 Historique du capital social pour la période couverte par les informations financières historiques, mettant tout changement survenu en évidence</p> <p>21.2. Acte constitutif et statuts</p> <p>21.2.1 Objet social de l'émetteur</p> <p>21.2.2 Dispositions dans l'acte constitutif, statuts de l'émetteur concernant les membres de ses organes de surveillance</p> <p>21.2.3 Droits attachés à chaque catégorie d'actions</p> <p>21.2.4 Actions pour modifier les droits des actionnaires</p> <p>21.2.5 Conditions pour convocation des assemblées générales</p> <p>21.2.6 Dispositions dans l'acte constitutif, statuts de l'émetteur pouvant retarder ou empêcher un changement de son contrôle</p> <p>21.2.7 Dispositions dans l'acte constitutif, statuts fixant le seuil au-dessus duquel toute participation doit être divulguée</p> <p>21.2.8 Dispositions dans l'acte constitutif, statuts régissant les modifications de capital</p>	<p>3.2.4.3 page 120</p> <p>1.6.1 page 37</p> <p>3.4.4.3.3 page 160</p> <p>4.2.2 page 188</p> <p>4.2.6 page 189</p> <p>N/A</p> <p>N/A</p> <p>N/A</p> <p>N/A</p> <p>4.2.10.1 pages 195 à 199</p> <p>4.1.7 page 182</p> <p>4.1.8 page 183</p> <p>4.1.13.1 page 185</p> <p>4.2.1 page 187</p> <p>4.2.1 page 187</p> <p>4.1.13.1 page 187</p> <p>4.1.13.1 page 187</p> <p>N/A</p> <p>N/A</p>
<p>22. Contrats importants</p>	

Rémunération du gérant	1.7.2.6.2 page 44 2.1.5.1.2 page 72 1.7.9. page 52
23. Informations provenant de tiers, déclarations d'experts et déclarations d'intérêts 23.1 Lorsqu'une déclaration ou un rapport attribué(e) à une personne intervenant en qualité d'expert est inclus (e) dans le document, indiquer le nom, son adresse professionnelle	1.3.3.1 page 22 & 2.1.6 page 73
24. Documents accessibles au public	4.1.7 page 182 4.7.1 pages 217 & suivantes
25. Informations sur les participations	1.7.5 pages 490 & 50