



# Rapport financier

du 1er semestre 2008

## SOMMAIRE

Faits marquants du 1 <sup>er</sup> semestre 2008	2
Analyse de la production Locindus au 30 juin 2008	3
Analyse des activités	6
Analyse du compte de résultat	7
Finance et trésorerie	11
Gestion des risques	15
Evolution du cours de Bourse	23
Présentation analytique du Produit Net Bancaire	24
Etats financiers au 30 juin 2008	25
Rapport des Commissaires aux comptes	71
Attestation du responsable	72

## LES FAITS MARQUANTS DU 1<sup>er</sup> SEMESTRE 2008

- 1) La production de crédits de LOCINDUS s'élève 39,5 M€ portant sur le financement de deux prêts hypothécaires et d'un crédit-bail immobilier.

A ce montant, il faut ajouter une convention d'engagement portant sur un montant de 10 M€.

- 2) Les encours de LOCINDUS au 30 juin 2008 s'élèvent à 745,1 M€ (prêts hypothécaires : 125,2 M€ ; crédits-baux immobiliers : 392 M€ ; location longue durée : 227,9 M€) au 30 juin 2008 contre 678,7 M€ d'encours au 30 juin 2007 et 742,6 M€ au 31/12/2007.
- 3) Finance : réduction de l'endettement, (cf infra)
- 4) Ligne de refinancement de 100M€ accordée par le Crédit Foncier pour assurer la liquidité.
- 5) Un environnement économique dégradé caractérisé par :
- La hausse des taux directeurs de la BCE.
  - Le retournement du marché de l'investissement immobilier avec une forte réduction des investissements.
  - La fragilisation du secteur financier illustrée par les difficultés de refinancement de nombreux intervenants.

# ANALYSE DE LA PRODUCTION

## A) Production signée au 1<sup>er</sup> semestre 2008

La production de LOCINDUS au 1<sup>er</sup> semestre 2008 s'élève à 39,5 M€.

Elle se décompose comme suit :

Implantation géographique	Nature surface	Surface (m <sup>2</sup> )	Nature financement	Montant (M€)	Marge brute en bps (hors commission)
Criquebeuf (27)	Entrepôt	37.938	Hypothécaire	20,9	Tranche A : 140 Tranche B et C : 130
Montargis (45)	Entrepôt	31.312	Hypothécaire	17,2	Tranche A : 140 Tranche B et C : 130
Saint-Herblain_(44)	Activités/Entrepôt	1.403	CBI	1,4	120
<b>Total</b>		<b>70.653</b>		<b>39,5</b>	

Les deux crédits hypothécaires portent sur le financement partiel de deux entrepôts de classe A acquis par le fonds d'investissement britannique HORIZON.

Ces deux entrepôts sont situés l'un au sud de Rouen en bordure de l'A 13 et l'autre à Montargis en bordure de l'A 77.

Le vendeur des entrepôts est l'un des promoteurs reconnus sur le marché pour ce type de bâtiment : la Société GICRAM.

L'immeuble de Criquebeuf est en voie d'achèvement et de location. Quant à celui de Montargis, sa livraison est prévue fin 2008, des contacts locatifs sont en cours.

Dans le cadre de cette opération, LOCINDUS a délivré aussi deux garanties de paiement du prix de vente TTC s'élevant à 40,1 M€ (montant couvert par les fonds propres et les crédits).

En ce qui concerne l'opération de CBI, elle porte sur un immeuble d'activités/entrepôt situé à l'ouest de Nantes à Saint-Herblain et entièrement loué.

Le risque de taux sur les crédits hypothécaires est limité ; les emprunteurs ayant souscrit au jour de la signature des prêts des contrats de couverture de taux.

Il n'y a pas de risque de taux sur le dossier de l'entrepôt Saint-Herblain, le client SCI R N 23 ayant contracté un contrat de couverture de taux d'une durée de 12 ans à la signature du contrat.

Par rapport au premier semestre 2007, la production de LOCINDUS au premier semestre 2008 est en sensible augmentation avec un montant de 39,5 M€ contre 8 M€.

A ce chiffre de 39,5 M€, il faut ajouter la participation de 10 M€ de LOCINDUS au crédit LT devant être mis en place prochainement par SOCFIM dans le cadre du financement de l'opération du nouveau Center Parc de Pierre et Vacances en Moselle.

Les caractéristiques de cette production au 1<sup>er</sup> semestre 2008 sont les suivantes :

a) La prépondérance des crédits hypothécaires par rapport aux CBI

Cette situation est la résultante d'une pression concurrentielle particulièrement forte dans le secteur du CBI avec des marges faibles, qui sont contraires à l'objectif de LOCINDUS de privilégier la remontée des marges.

Cette pression concurrentielle est particulièrement marquée dans un domaine d'intervention traditionnel de LOCINDUS : la distribution.

LOCINDUS a dû par exemple récemment décliner l'étude d'une participation à une ligne de financement de 80 M€ sollicitée par une des grandes sociétés de hard discount cliente de la société.

b) Une restauration des marges avec une marge brute avant commission de 132 pb contre 95 pb en 2007.

c) Malgré un volume d'affaires significatif, une stagnation de la nouvelle production au 2<sup>ème</sup> trimestre 2008 reflétant le climat d'attente de la clientèle Investisseurs.

LOCINDUS a participé seul ou avec le CREDIT FONCIER à l'étude de dossiers, qui soit n'ont pas abouti (ex : appels d'offres suspendus) ou dont la phase de due diligence s'est fortement allongée.

d) Une politique prudente dans un environnement financier perturbé aux retombées évidentes dans le domaine de l'immobilier d'entreprise avec un recul de plus de 50 % des transactions au 1<sup>er</sup> semestre 2008 par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2007.

La maîtrise des risques reste prioritaire et se traduit par une sélection forte des dossiers, dont certains font encore trop appel à l'effet de levier de l'endettement, et portent sur des actifs de qualité moyenne, dont la valorisation risque d'être clairement affectée par la remontée prévisible des taux de rendement.

Cette bonne maîtrise des risques est d'autant plus importante, que la qualité du portefeuille de LOCINDUS a toujours été un des atouts majeurs de la société.

En conclusion, malgré un contexte difficile, la production engrangée et les dossiers en cours d'instruction nous laissent supposer, que l'objectif de production de 100 M€ devrait pouvoir être atteint sous réserve de conditions de marge satisfaisantes.

## B) Mises en loyers

### CBI

Au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2008, pour les dossiers CBI antérieurement signés, les mises en loyers des dossiers CBI ont été les suivantes :

(en euros)

Prise d'effet	Client	Lieu	Montant	Quote-part LOCINDUS
17/01/2008	SED	St-Quentin Fallavier (69)	1.085.943	1.085.943
07/01/2008	SCI CRAU LOGISTIQUE	St-Martin de Crau (13)	12.100.000	6.050.000
15/02/2008	SCI DE BRENANVEC	Ploneoum Lanvern (29)	1.286.000	1.286.000
01/04/2008	SCI COURBEVOIE DE L'ARCHE	Granville (50)	7.000.000	3.500.000
07/04/2008	CAVAILLON	Cavaillon le Castanié (84)	2.000.000	2.000.000
10/04/2008	SCI DES PEUPLIERS	Cusset (03)	3.100.000	3.100.000
24/04/2008	SCI MONETEAU EUROPE	Nitry (89)	3.944.000	3.944.000
19/05/2008	SCI MONETEAU EUROPE	Pont sur Yonne (89)	2.033.000	2.033.000
16/06/2008	CONFORAMA France	Champagne au Mont d'or (69)	4.500.000	4.500.000
<b>Total</b>			<b>37.048.943</b>	<b>27.498.943</b>

### Location longue-durée

Prise d'effet	Client	Lieu	Montant	Quote-part LOCINDUS
16/01/2008	DECATHLON	Ste Luce sur Loire (44)	1.350.000	1.350.000
07/04/2008	DAHER AEROSPACE	Cornebarrieu (31)	44.332	44.332
<b>Total LLD</b>			<b>1.394.332</b>	<b>1.394.332</b>

### Prêts hypothécaires

Prise d'effet	Client	Lieu	Montant	Quote-part LOCINDUS
16/06/2008	SNC BRIGNAIS CHARVOLIN	Brignais (69)	1.400.000	1.400.000
16/06/2008	SNC BRIGNAIS CHARVOLIN	Brignais (69)	350.000	350.000
<b>Total Prêts hypothécaires</b>			<b>1.750.000</b>	<b>1.750.000</b>

Au total, 13 dossiers sont concernés pour un montant de 40.193.275 € dont 30.643.275 € de quote-part LOCINDUS.

## ANALYSE DES ACTIVITES

### Encours crédit-bail immobilier / Location simple / prêt hypothécaire

(en millions d'euros)	30/06/08	30/06/07
Crédit-bail immobilier	392,0	408,8
Location longue durée	227,9	246,6
Prêt hypothécaire	125,2	23,3
<b>Total</b>	<b>745,1</b>	<b>678,7</b>

### CREDIT-BAIL IMMOBILIER

(en millions d'euros)	30/06/08	30/06/07
Production	1,4	6,0
Encours consolidé	392,0	408,8
Marge sur loyers	11,8	12,3

### LOCATION LONGUE DUREE

(en millions d'euros)	30/06/08	30/06/07
Production	-	2,0
Encours consolidé	227,9	246,6
Marge sur loyers	6,8	7,7

### PRETS HYPOTHECAIRES

(en millions d'euros)	30/06/08	30/06/07
Production	38,1	-
Encours consolidé	125,2	23,3
Intérêts	3,2	0,5
Commissions	0,2	0

# ANALYSE DU COMPTE DE RESULTAT

(en K€)

Compte de résultat consolidé	30/06/2008	30/06/2007
PNB	10.360	9.927
Charges d'exploitation - amortissements	<u>-3.271</u>	<u>-4.308</u>
RBE	7.089	5.619
Coût du risque	+115	-1.531
Gain sur actif immobilisé	0	-
Plus-value de cession	-	+39.003
Impôt	-2.169	- 9.113
<b>RESULTAT NET</b>	<b>+5.035</b>	<b>+33.978</b>

## I) ANALYSE GENERALE

La comparaison entre les deux périodes est fortement influencée par la sortie du périmètre de LOCINDUS de sa participation dans SIICInvest et la cession de celle-ci à ICADE.

De ce fait, le résultat net au 1<sup>er</sup> semestre 2008 est en fort retrait par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2007 : 5.035 K€ au lieu de 33.978 K€.

Mais à périmètre comparable, les principaux agrégats du compte de résultat de LOCINDUS sont en cours d'amélioration avec :

- 1) Une progression du PNB de 4,4 % : 10.360 K€ contre 9.927 K€ due principalement au PNB CBI/LLD/prêts.

Concernant l'activité de LS, elle est normalement en retrait avec une diminution de 55 % des loyers après cession de SIICInvest et de 6 actifs en 2007.

Le tableau ci-dessous illustre cette situation :

En K€	30/06/2008	30/06/2007
Produits courants CBI/LLD et prêts	9.661	6.875
Autres revenus	106	793
<b>PNB CBI/LLD et prêts</b>	<b>9.767 (+ 27,3 %)</b>	<b>7.668</b>
Produits courants LS	513	1.611
Charges et produits exceptionnels LS	80	543
<b>Résultat LS</b>	<b>593 (- 72,4 %)</b>	<b>2.154</b>
<b>Oxiane et autres</b>	<b>0</b>	<b>105</b>
<b>PNB</b>	<b>10.360 (+ 4,4 %)</b>	<b>9.927</b>

- 2) Une réduction significative des frais généraux et amortissements : 3.271 K€ en 2008 contre 4.308 K€.  
En excluant les dotations aux amortissements (114 K€ contre 198 K€), les charges générales d'exploitation sont réduites de 23,2 % en passant de 4.110 K€ à 3.156 K€
- 3) Le RBE (hors SIICInvest) s'améliore : 7.089 K€ contre 5.619 K€.
- 4) Avec un coût du risque positif de 115 K€ en 2008 contre un coût négatif de 1.531 K€ (effet de l'impairment collectif), le Résultat d'Exploitation Courant avant impôt s'établit à 7.204 K€ au 1<sup>er</sup> semestre 2008 contre 4.088 K€ au 1<sup>er</sup> semestre 2007.

## II) ANALYSE DETAILLEE

### 1) CREDIT-BAIL/LOCATION LONGUE DUREE ET PRETS

En K€	30/06/2008	30/06/2007
Loyers CBI	44.621	43.897
Loyers LLD	16.701	17.165
Loyers terrains	662	756
<b>Total Loyers</b>	<b>61.984</b>	<b>61.818</b>
Amortissements financiers	-42.684	-41.022
Frais Financiers	-13.411	-14.421
<b>Produits sur prêts hypothécaires</b>	<b>3.196</b>	<b>486</b>
Autres	576	14
<b>Produits courants</b>	<b>9.661</b>	<b>6.875</b>
Charges/produits exceptionnels	106	793
<b>Résultat courant CBI / LLD</b>	<b>9.767</b>	<b>7.668</b>
Coût du risque	115	-1.531

#### a) Loyers : 61.984 K€

Par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2007 : 61.818 K€, ce montant est en légère augmentation (+ 0,3 %) suite aux mises en loyers intervenues au cours du semestre.

#### b) Amortissements financiers : 42.684 K€

Au 1<sup>er</sup> semestre 2007, le montant des amortissements financiers était de 41.022 K€.

L'augmentation de 4,1 % en 2008 n'est pas surprenante avec la progression de la part des amortissements financiers dans les loyers au détriment des intérêts.

Cet accroissement traduit le vieillissement du portefeuille non compensé par les mises en loyers auquel s'ajoute la baisse tendancielle des marges et les difficultés rencontrées dans le secteur du CBI.



**c) Produits sur prêts : 3.436 K€**

La forte augmentation de ce poste est due au développement de la production des prêts hypothécaires dont l'encours atteint au 30/06/2008 : 125,2 M€ soit 16,8 % des encours.

**d) Autres postes : 442 K€**

Ces autres postes comprennent les autres produits (336 K€ en 2008 contre 14 K€ en 2007) et les charges et produits exceptionnels : essentiellement les produits des levées d'options (106 K€ en 2008 contre 793 K€ en 2007).

## 2) LOCATION SIMPLE

Les résultats de l'activité simple sont les suivants :

En K€	30/06/2008	30/06/2007
Loyers	1.491	3.316
Indemnités d'occupation	0	178
Amortissements	-395	-959
Autres charges	-583	-924
<b>Produits courants Location simple</b>	<b>513</b>	<b>1.611</b>
Charges et produits excepti.	80	543
<b>Résultat LS</b>	<b>593</b>	<b>2.154</b>

La réorientation de LOCINDUS autour de ses activités de crédit avec en 2007 la cession de sa participation majoritaire dans SIICInvest et le programme de cession des autres actifs LS (dont 6 ont été cédés en 2007) entraîne naturellement une réduction des revenus LS.

En ce qui concerne le patrimoine LS, ce dernier fait l'objet d'un programme de cession étalé entre 2008 et 2010.

**La répartition de patrimoine au 1<sup>er</sup> janvier 2008 était la suivante :**

Affectation (14 biens)	Surface (en m <sup>2</sup> )	Répartition (en %)	VNC (en M€) Terrain +construction	Répartition (en %)
Bureaux	10.929	28,3	8,2	49,7
Entrepôt	20.375	52,9	6,2	37,6
Activités	6.250	16,2	1,8	10,9
Commerces	1.000	2,6	0,3	1,8
<b>Total</b>	<b>38.554</b>	<b>100</b>	<b>16,5</b>	<b>100</b>

La VNC au 30/06/2008 après prise en compte des provisions s'établit à 16.237 K€.

La valeur d'expertise au 30/06/2008 de ces biens est de 34.540 K€ contre 36.675 K€ au 31/12/2007.

Cette diminution de 2.135 K€ provient essentiellement :

- de la prise en compte des travaux importants de rénovation des 3 plateaux de bureaux de la Tour Norma à Puteaux estimés à 1.700 K€ ce qui a entraîné en conséquence une réduction de leur valorisation de 5.500 K€ à 3.820 K€ (-1.680 K€).
- de la diminution de la valeur estimée des lots de copropriété de l'immeuble Centre Gare à Saint-Quentin en Yvelines de 6.500 K€ au 31/12/2007 à 5.800 K€ (- 700 K€) au 30/06/2008 pour tenir compte de la vacance structurelle de ces biens.
- En ce qui concerne les autres biens, leur valorisation a peu varié.

### **3) MAITRISE DU RISQUE DE CREDIT**

On ne constate pas de contentieux sur de nouveaux dossiers.

Un dossier sur 2008 a présenté quelques difficultés : celui de la sortie de la LOA de la société PICTORIAL (bien situé 53 bis rue de la Roquette à Paris 11<sup>ème</sup>).

Ce dossier a été régularisé par le refinancement de l'actif et le paiement de l'intégralité de la créance soit environ 400 K€.

Par ailleurs, le montant du provisionnement collectif a évolué favorablement avec un coût du risque positif de 115 K€.

## **FINANCE ET TRESORERIE**

Au cours du premier semestre 2008, le CREDIT FONCIER et LOCINDUS ont renforcé leur collaboration en termes de gestion et d'optimisation financière.

Cela s'est traduit notamment par l'octroi par le CREDIT FONCIER à LOCINDUS d'une ligne de refinancement, d'une ligne de crédit confirmée ainsi que d'une autorisation de découvert sur le compte bancaire de LOCINDUS ouvert dans les livres du CREDIT FONCIER.

Cette collaboration a pour but d'assurer la liquidité de LOCINDUS dans une période de crise financière aigue.

En outre, LOCINDUS assuré du soutien du CREDIT FONCIER a poursuivi sa politique de réduction de son endettement.

Les Bons à Moyen Terme Négociables (BMTN) arrivant à échéance ne sont pas renouvelés ainsi que la ligne de crédit confirmée accordée par la BNP en 2003.

### **A) LES LIGNES DE FINANCEMENT AUPRES DU CREDIT FONCIER**

#### **1) Ligne de refinancement confirmée**

- a) Fin 2007, une ligne de refinancement de 80 M€ a été accordée à LOCINDUS par le CREDIT FONCIER pour gérer au mieux la liquidité de LOCINDUS dans le cadre de la mise en place de dossiers de financement.

Au 31 mars 2008, le montant total des tirages sur cette ligne représentait une somme de 62,24 M€ correspondant à l'adossement de 9 dossiers.

- b) En date du 11 mars 2008, une nouvelle ligne de refinancement de 100 M€ a été accordée à LOCINDUS par le CREDIT FONCIER le solde net de la précédente ligne s'avérant insuffisant pour couvrir les engagements prévisionnels de LOCINDUS

Cette ligne de refinancement permet à LOCINDUS d'adosser en taux et en liquidité l'ensemble des engagements accordés aux contreparties.

La durée de l'engagement est de 1 an à compter du 1er janvier 2008.

Cette ligne de refinancement permet ainsi à LOCINDUS d'assurer sa liquidité et d'optimiser la gestion du risque de taux.

Au 30 Juin 2008, le montant global des tirages sur cette nouvelle ligne représentait la somme de 22,83 M€ correspondant à l'adossement de 7 dossiers (voir tableau en annexe).

Le cumul des adossements sur les deux lignes de refinancement confirmées s'élève au 30 juin 2008 à 85,07 M€ pour un total de 16 dossiers.

## 2) Ligne de crédit confirmée

Afin de respecter les dispositions de l'instruction de la Commission Bancaire n° 89-03 du 20/04/1989 relative aux conditions de prise en compte des accords de refinancement dans le calcul de la liquidité, le CREDIT FONCIER a consenti à LOCINDUS une ligne de crédit confirmée le 11 mars 2008, dont le plafond est de 15 M€.

En cas de crise de liquidité, LOCINDUS a la possibilité d'effectuer des tirages afin d'ajuster au mieux sa trésorerie.

La durée de l'accord est d' 1 an à compter du 1er janvier 2008.

Suite à la nouvelle politique financière de LOCINDUS permise par l'adossement au CREDIT FONCIER, LOCINDUS n'intervient plus sur les marchés (émission ou souscription de certificat de dépôt).

Dans ce contexte, cette ligne de crédit confirmée du CREDIT FONCIER de 15 M€ s'est substituée à celle accordée par la BNP en 2003 d'un montant de 45 M€.

Cette ligne accordée par la BNP résultait d'une contrainte réglementaire : toute société intervenant sur le marché devait avoir un montant de ligne de crédit confirmée au moins égal au montant déclaré du programme d'émission de certificat de dépôt.

Au 30 juin 2008, LOCINDUS n'a effectué aucune demande de refinancement sur la ligne consentie par le CREDIT FONCIER.

## 3) Autorisation de découvert

Suite à l'ouverture d'un compte courant rémunéré dans les livres du Crédit Foncier fin 2007, le Comité Financier du CREDIT FONCIER a décidé d'accorder à LOCINDUS une autorisation de découvert à LOCINDUS de 5 M€.

Au 30 juin 2008, aucune utilisation du découvert n'a été constatée.

## **B) REDUCTION DE L'ENDETTEMENT**

Afin de poursuivre la politique de réduction de l'endettement menée depuis l'adossement au CREDIT FONCIER en 2007, les BMTN arrivant à échéance systématiquement ne sont plus renouvelés.

Au premier semestre 2008, les remboursements se sont élevés à 39 M€.

L'encours total de BMTN a été ainsi réduit de 178 M€ au 31/12/2007 à 139,7 M€ au 30/06/2008.

15 M€ devraient être remboursés avant le 31 août 2008 et à compter du 31 janvier 2009, ne subsistera plus que le BMTN à échéance 2013 de 114,7 M€.

L'évolution des BMTN est illustrée par les tableaux ci-après :

### BMTN AU 31 DECEMBRE 2007

BMTN	Montant (M€)	Durée	Date d'échéance
CMME (POLLACK)	5	2 ans	06/01/2008
COPAGEST FINANCE (VIEL)	5	1 an 1 jour	30/01/2008
COMP FI. Ed de ROHSCHILD (TULLET)	10	1 an 1 jour	08/02/2008
MULTIFONDS (VIEL)	15	1 an 1 jour	12/02/2008
GENERALI TRESORERIE	4	2 ans	02/05/2008
NSM GESTION (VIEL)	5	1 an 6 mois	29/07/2008
CREDIT COOPERATIF (HPC ANJOU)	10	1 an 6 mois	25/08/2008
CCR GESTION (HPC ANJOU)	10	2 ans	30/01/2009
CIC	114,7	10 ans	27/05/2013
	<b>178,7</b>		

### BMTN AU 30 JUIN 2008

BMTN	Montant (M€)	Durée	Date d'échéance
NSM GESTION (VIEL)	5	1 an 6 mois	29/07/2008
CREDIT COOPERATIF (HPC ANJOU)	10	1 an 6 mois	25/08/2008
CCR GESTION (HPC ANJOU)	10	2 ans	30/01/2009
CIC	114,7	10 ans	27/05/2013
	<b>139,7</b>		

Le solde de l'endettement de LOCINDUS est composé de 3 emprunts obligataires détaillés ci-dessous représentant 350 M€ à échéance entre 2011 et 2016.

### EMPRUNTS OBLIGATAIRES AU 30 JUIN 2008

EMPRUNTS OBLIGATAIRES	Montant (M€)	Durée	Date d'échéance
CDC	100	10 ans	25/04/2011
NATEXIS	100	10 ans 2 mois	06/01/2014
CALYON	150	10 ans	20/09/2016
	<b>350</b>		

En outre, LOCINDUS a cessé d'intervenir sur les marchés financiers pour couvrir ses besoins de refinancements.

Les lignes de refinancement confirmées sont ainsi venues se substituer à ce mode de refinancement avec fin 2007 la ligne de refinancement de 80 M€ et en mars 2008 la ligne de refinancement de 100 M€.

## C) PLACEMENTS DE TRESORERIE

Suite à la nouvelle orientation financière de LOCINDUS qui consiste à ne plus intervenir directement sur les marchés financiers, les placements de trésorerie se font à ce titre exclusivement avec la salle des marchés du CREDIT FONCIER.

Au cours du premier semestre 2008, 3 prêts à terme ont été effectués d'un montant respectif de 20M€ et 30M€ par 2 fois.

Ces placements sont ajustés par le Trésorier en fonction des besoins ou des excédents de liquidité.

Ces différents prêts à terme ont généré des produits d'intérêts pour Locindus s'élevant à 444 K€ sur la période.

### PORTEFEUILLE PRET A TERME - ANNEE 2008

CODE	CONTREPARTIES	COURTIER	CARACTERISTIQUES DU PAPIER				CONDITIONS
6035	CREDIT FONCIER		20	21/01/2008	18/02/2008	terme	ois+6bp
6131	CREDIT FONCIER		30	10/03/2008	07/04/2008	terme	ois+6bp
6177	CREDIT FONCIER		30	07/04/2008	07/07/2008	terme	ois+55bp

<b>TOTAL EN COURS EN M€ AU 30/06/2008</b>	<b>30</b>
---	-----------

# GESTION DES RISQUES

L'activité de financement d'actifs immobiliers expose LOCINDUS a un ensemble de risques identifiés et faisant l'objet d'une gestion active et permanente assurée par le Responsable des Risques en liaison directe avec le Directoire.

La typologie des principaux risques encourus par l'activité de LOCINDUS est la suivante :

- Risque de crédit
- Risque de taux
- Risque de liquidité
- Risque opérationnels,

## A) RISQUE DE CREDIT

Locindus a mis en place une politique de crédit assortie de procédures validées par le Directoire, visant à assurer une sélection optimale de ses risques de contrepartie pour chaque opération nouvelle. Cette sélection qui s'effectue lors d'un comité s'appuie sur une étude de la solidité financière des preneurs par les Directeurs clientèle et sur une expertise externe du sous-jacent immobilier. Une contre analyse est menée par la Direction des Risques du Crédit Foncier de France.

Tout engagement de plus de 5 M€ est soumis pour avis au Comité National des Engagements du Crédit Foncier.

### Analyse des opérations

Tous les dossiers de crédit, quels qu'en soient les montants, font l'objet d'une contre-analyse réalisée par la direction des Risques.

Cette analyse est conduite indépendamment de l'étude approfondie des risques réalisée par les Directeurs de clientèle (portant sur le crédit preneur et la contrepartie en risque comme sur le sous-jacent immobilier financé) et fait l'objet d'une note spécifique mise à disposition des membres du Comité Locindus.

Les dossiers soumis au Comité National des Engagements sont présentés aussi avec cette contre-analyse au Comité des Engagements.

Il est systématiquement pris en compte la notion de groupe client, conformément à la réglementation (les données sur les principaux groupes clients sont gérées sous un progiciel). Des travaux sont en cours pour consolider les données de groupes clients CBI dans le système d'information central du Crédit Foncier.

### Notations

Depuis 2007, chaque nouvelle opération de crédit-bail immobilier et de crédit est notée à partir des systèmes de notation Bâle II développés par la CNCE. Le stock devra être renoté en 2008.

### Contrôles et reporting des risques

Le suivi des impayés fait l'objet d'une information hebdomadaire, d'une réunion mensuelle d'analyse. Il sera mis en place en 2008 une revue trimestrielle des encours (analyse et suivi de ces dégradations de cotations, des incidents de paiement significatifs...), effectuée par la filière Risques du Crédit Foncier en relation avec un représentant de Locindus.

Dans le cadre de l'intégration du groupe Locindus au sein du Crédit Foncier, un représentant de Locindus assistera à la Commission des Impayés de la Direction Entreprises et Investisseurs. Lors de cette Commission sont présentés tous les dossiers du groupe ayant des impayés de 3 mois ou plus. La Commission prend acte des réunions de suivi des impayés et notamment du transfert des Contentieux / Renégociations CBI.

#### Rentabilité des opérations de crédit

Chaque nouvelle opération de financement fait l'objet d'une analyse formalisée de sa rentabilité envisagée.

Les notes de présentation des opérations en Comité des Engagements doivent inclure cette analyse de la marge prévisionnelle. Un contrôle de la rentabilité prévisionnelle est effectué au moment de la mise en place du refinancement par le pôle Finances/Risques du Crédit Foncier et une alerte systématique est activée au cas où au global la marge comité ne serait pas atteinte.

#### Systèmes de notation interne des contreparties et de l'immobilier

Le Système de notation interne des opérations mis en place depuis 2001 pour les opérations réalisées par Locindus a été abandonné pour se mettre en conformité avec le système de notation en place au sein du Groupe CE. Il a été remplacé par les systèmes de notation Bâle II développés par la CNCE.

Ces systèmes se déclinent en fonction du segment de marché auquel le client appartient. Ils sont utilisés à l'octroi et en renotation annuelle. Lors de l'octroi, ces notes sont calculées par les chargés d'affaires et contrôlées par les analystes crédit de la filière Risques. La renotation annuelle est quant à elle effectuée par la Direction des Risques du Crédit Foncier de France.

Les marchés susceptibles de concerner le groupe Locindus sont les suivants :

- PME/PMI
- Grands Corporates (CA > 1.000 M€)
- Opérations d'investissements logées dans un véhicule ad hoc et sans recours

Dans les deux premiers cas, le client payeur (crédit preneur peut être l'entité utilisatrice ou un véhicule ad hoc (SCI, SARL...) qui sous-loue à l'entité utilisatrice. Dans ce cas, la notation porte toujours sur l'entité qui constitue le risque réel (contrepartie en risque).

#### Maîtrise des limites

La politique de risques de crédit est décidée par le Directoire du groupe Locindus et s'inscrit dans le cadre prudentiel défini par le Crédit Foncier et la Caisse Nationale des Caisses d'Épargne.

Il n'existe pas de délégation individuelle en matière d'octroi de financement pour Locindus. Tous les engagements sont décidés dans un comité, lequel fixe également les garanties à prendre.

La prise des garanties est de la compétence du service juridique de Locindus composée de juristes d'affaires spécialisés.

Le système de limites d'engagements par contrepartie est conforme à celui fixé par la Direction des risques du Crédit Foncier, lui-même en conformité avec les directives du Groupe Caisse d'Épargne. Les limites sont déterminées par la Direction des Risques du CFF, en fonction de ratios propres au secteur d'activité de la contrepartie, validées par le Comité National des Engagements et présentées au Comité des Risques du groupe Crédit Foncier.

Tous les dossiers dont l'encours consolidé au niveau du groupe Crédit Foncier atteint 25 M€ ou est susceptible d'atteindre ce montant à court terme doivent faire l'objet d'une fixation de limites. La limite pour chaque contrepartie est calculée essentiellement sur la base d'un coefficient appliqué au rapport entre l'endettement bancaire total du client et le montant de ses fonds propres.



- **Répartition des engagements**

Au 31/12/2007, le portefeuille de LOCINDUS regroupait plus de 500 dossiers représentant un montant, encours et engagements confondus, de 742,6 M€ (CBI/LLD et Prêt hypothécaire). Cet encours est au 30/06/2008 de 745,1 M€.

La qualité du portefeuille de LOCINDUS était au 31/12/2007 relativement bonne au regard de la cotation Banque de France. En effet, le regroupement des cotations 3 et 4 représentait 47 % du portefeuille et exprimait un niveau de risque acceptable selon cette même cotation.

Le portefeuille LOCINDUS ne disposait pas au 31/12/2007 de la notation Coface ni de la notation Bâle II à fin 2007. Celle-ci doit être disponible en 2008 via la campagne de renotation de fin d'année en cours. La cotation COFACE pourrait être mise à disposition en fonction de l'abonnement du Groupe Caisse d'Épargne.

Les cinq plus importants groupes financés représentaient 214 M€ soit 26% du risque global. CARREFOUR constituait le plus grand risque (66 M€).

L'intervention de LOCINDUS était au 31/12/2007 principalement répartie entre le secteur des activités immobilières (40,8%) et le secteur du commerce non alimentaire et de la distribution (22,1 %).

Par ordre d'importance, les types d'actifs les plus fréquemment financés étaient principalement au 31/12/2007 : les locaux commerciaux (43 %), les bureaux (26 %), et les entrepôts (16 %). Ce type d'actifs reste majoritairement financé en région Ile de France. En Province, les risques les plus importants se situaient dans les régions Rhône-Alpes (13 %), Pays de la Loire (8 %) et PACA (5 %).

Les prêts hypothécaires représentaient quant à eux 14% de l'encours au 31/12/2007 et 16,8 % au 30/06/2008.

Au 30 juin 2008, la répartition des interventions de LOCINDUS par secteur d'activité n'a pas sensiblement varié ; le financement de deux entrepôts et les mises en force du semestre ne modifiant pas de manière très importante cette répartition.

- **Répartition des risques suivant la cotation BDF**

La ventilation des risques en fonction de la note Banque de France faisait apparaître au 31/12/2007 la cotation 4 (favorable) comme la plus représentée au sein du portefeuille avec 25 % des risques.

La qualité du portefeuille était confirmée en associant les cotations 3 et 4, qui expriment une confiance sans réserves majeures dans la capacité des entreprises à honorer leurs engagements financiers. En effet, en opérant ce regroupement, 46 % du portefeuille présentaient un niveau de risque au moins acceptable.

Les cotations 5 et 6, dédiées aux entreprises, dont la capacité à honorer leurs engagements financiers, apparaissent comme « très faibles » à « assez faibles », représentaient une partie limitée du portefeuille (13 %).

La cotation 0 représentait quant à elle 35 % des risques. L'absence de cotation connue est majoritairement induite par la présence de dossiers mis en force en décembre 2007 (et majorité de SCI).

Au 30 juin 2008, la répartition des risques n'a pas subi de modifications sensibles.

- **Répartition des risques suivant la notation Coface**

La répartition COFACE n'était pas disponible au 31/12/2007. Il est à noter cependant que l'intégration dans la plate-forme CBI du Groupe Caisse d'Epargne (Cassiopée) doit permettre de bénéficier de l'abonnement COFACE du Groupe et à ce titre de disposer de la cotation COFACE.

- **Répartition des risques suivant la notation Bâle II**

La notation du portefeuille en 2008 via les outils communautaires du Groupe Caisse d'Epargne est en cours de réalisation.

## **B) RISQUE DE TAUX**

La société Locindus a uniquement pour activité financière le financement de biens immobiliers (Opérations de crédit-bail immobiliers et prêts).

Il n'existe pas de risque de taux lié à des opérations de marché de type trésorerie autonome. Les seules opérations de marché réalisées sont des opérations de micro et macro couverture dans le cadre de la gestion Actif-Passif et prises en compte dans le pilotage du risque de taux global.

Le risque de taux d'intérêt global (au sens de l'article 4 du CRBF 97-02) découle donc fondamentalement de la politique menée en matière d'adossement en taux des emplois aux ressources.

Ce risque est suivi dans le cadre de la gestion Actif- Passif.

Concernant le risque de taux global, un comité Financier et de Trésorerie procède essentiellement à :

- La définition de la stratégie de gestion Actif-Passif, notamment la politique éventuelle de transformation,
- L'analyse des états de pilotage de gestion Actif-Passif (gaps de taux, sensibilités aux variations de taux ...),
- La détermination des limites et le suivi de leur respect.

## **C) RISQUE DE LIQUIDITE ET POLITIQUE DE REFINANCEMENT**

Les facteurs de liquidité à moyen-long terme sont essentiellement : A l'actif, l'évolution des encours financiers des opérations de crédit, Au passif, l'évolution des encours des opérations de refinancement.

Le risque de liquidité à moyen-long terme (risque de ne pouvoir trouver à terme la ressource nécessaire au refinancement d'un emploi qui perdure) découle donc fondamentalement de la politique d'adossement en liquidité des emplois longs à des ressources longues.

Les quelques actifs de la location simple n'accroissent pas réellement ce risque car ils sont en cours de cessions.

Le risque de liquidité est mesuré, surveillé et maîtrisé dans le cadre des travaux de suivi de la Gestion Actif-Passif.

Les facteurs de variations de la liquidité à court terme sont essentiellement :

- Les encaissements des loyers de CBI et des échéances de prêts,
- Les remboursements de tombées d'emprunts (des refinancements des opérations de crédit-bail et de prêts),
- Les décaissements sur chantiers (construction des immobilisations de crédit-bail) ou sur prêts,
- Les décaissements plus particulièrement liés à la politique financière (dividendes ...).

Le risque de liquidité à court terme est suivi dans le cadre de la gestion des refinancements à court terme.

Il est assuré par le Trésorier sous la supervision du Comité de Taux et de Liquidité. Ce service centralise la gestion des besoins de refinancement court terme et long terme de Locindus, ainsi que le remplacement quotidien de la trésorerie du groupe.

#### Etat des lieux des procédures et des méthodes

Le risque de liquidité, c'est-à-dire le risque de ne pas pouvoir faire face à ses engagements vis-à-vis de ses contreparties par manque de liquidité, est extrêmement faible pour Locindus dans la mesure où la société peut se refinancer à court terme comme à long terme auprès du Crédit Foncier.

En 2007, le Comité Financier du CFF a accordé l'ouverture d'une ligne de crédit confirmée à Locindus de 80 M€ en fonction de ses besoins de financement et pour des tirages d'une durée maximale de 30 ans. Ce même Comité Financier a fixé les conditions attribuées à ce refinancement.

Au 30 juin 2008, il n'y a plus d'autorisation de tirage sur cette ligne, l'encours de 62 M€ continuant de s'amortir conformément au rythme fixé lors de chaque financement. En remplacement, une nouvelle ligne de 100 M€ a été octroyée par le CFF avec effet au 1<sup>er</sup> janvier 2008. Le montant des tirages sur cette nouvelle ligne se monte à 23 M€ au 30/06/2008.

Le Crédit Foncier a également accordé à Locindus une autorisation de découvert de 5M€ ainsi qu'une ligne de financement court terme de 15 M€ en vue du suivi du ratio de liquidité.

#### Définition et respect des limites

Le suivi du respect des limites est essentiellement assuré par la DECF ainsi que par le Comité de Taux et de Liquidité.

A compter du 1<sup>er</sup> Janvier 2008, le gap est présenté à un horizon moyen et long terme. Des limites de liquidité sont en cours de détermination.

## **D) MAITRISE DES RISQUES OPERATIONNELS**

- **Dispositif de maîtrise des risques opérationnels**

L'ensemble du processus est géré par la Direction des Risques du CREDIT FONCIER, qui s'appuie sur les directives, les méthodes et les outils de la Direction des Risques du Groupe Caisse d'Epargne.

Une cartographie des risques opérationnels a été réalisée au sein de la Direction Entreprises et Investisseurs du CREDIT FONCIER aboutissant au recensement des fiches d'identification des risques opérationnels, fiches qui ont été intégrées dans CARTRISK, outil du Groupe Caisse d'Epargne. Cette cartographie fait l'objet d'une actualisation annuelle.

Conformément à la déclinaison du dispositif de gestion des Risques Opérationnels au sein du CREDIT FONCIER, le Directeur des Entreprises et Investisseurs est le Responsable Risques Opérationnels pour la Direction des Entreprises et Investisseurs au CREDIT FONCIER.

Il a nommé un gestionnaire Risques Opérationnels pour l'ensemble de la Direction Entreprises et Investisseurs dont chaque Responsable Métiers a désigné des correspondants (28 à fin 2007) dont 4 relevant du secteur du Crédit-bail Immobilier.

Ces correspondants, après suivi d'une formation à l'outil, sont habilités à déclarer les incidents sur ORIS selon le schéma délégataire en vigueur au CREDIT FONCIER.

Le tableau de bord des risques opérationnels présenté au Comité des Risques établit une synthèse des risques identifiés ou déclarés dans Oris et CartRisk. Il concerne l'ensemble du CREDIT FONCIER.

- **Le risque juridique**

Selon la description du CRBF du 97-02, il s'agit de tout litige avec une contrepartie résultant de toute imprécision, lacune ou insuffisance susceptible d'être imputable à l'entreprise au titre de ses opérations.

La gestion de la vie sociale de LOCINDUS est désormais assurée par la Direction juridique du CREDIT FONCIER, qui veille à s'informer des évolutions législatives et réglementaires ayant une incidence sur l'activité de la société.

En termes de gestion des contrats, la direction juridique de LOCINDUS intervient avec le support de la direction juridique du CREDIT FONCIER tout au long de la vie des dossiers :

- lors de la mise en œuvre et le suivi juridique des dossiers acceptés par le Comité des Engagements,
- dans la gestion juridique vis à vis des tiers (clientèle, notaires, avocats...),
- lors de la mise en œuvre des actions de recouvrement des échéances impayées,
- lors du suivi des procédures judiciaires.

- **Sécurité informatique**

L'exploitation et la gestion des moyens informatiques de LOCINDUS sont hébergés sur la plateforme Cassiopée du Crédit Foncier.

Il existe deux niveaux en matière d'habilitations pour accéder à Cassiopée :

- au niveau serveur, avec un dispositif de restriction d'accès aux espaces réseaux hébergeant Cassiopée. Cette gestion est assurée par l'équipe Sécurité de la Direction Informatique ;
- au niveau applicatif, car les différents modules constituant la chaîne Cassiopée disposent de leurs propres dispositifs d'habilitations, gérées par la MOA Métier en charge de ces applications.  
Associé au profil, chaque utilisateur doit indiquer un mot de passe pour pouvoir accéder au progiciel ; ce mot de passe est indépendant de celui indiqué pour la connexion à Windows.

Les contrôles d'accès logiques au poste général de travail informatique (Windows...) sont régis par les principes suivants :

- un identifiant unique pour chaque utilisateur informatique,
- un mot de passe personnel dont la validité est limitée à 30 jours,
- des droits prédéfinis figurant dans le logiciel de sécurité du site central (5RACF) et dans l'Active Directory contrôlant les habilitations du domaine Windows.

L'ensemble des environnements de Cassiopée (Environnement Windows pour l'application OPEN/Oracle pour les données) est sauvegardé quotidiennement de façon incrémentale et complètement de façon hebdomadaire.

Toutes ces sauvegardes sont dupliquées à des fins d'externalisation. Les sauvegardes sont envoyées quotidiennement vers un site dédié.

- **Assurances**

La politique d'assurance de la Société est basée, en liaison avec un important cabinet de courtage, sur un objectif de couverture des risques liés à :

1. l'intervention de LOCINDUS en qualité de maître d'ouvrage dans certaines opérations de construction, de rénovation lourde, inhérentes au montage crédit-bail immobilier, location longue durée ou de travaux sur les immeubles du patrimoine relevant de l'assurance construction. A ce titre, sont souscrites :
  - une police dommages-ouvrage couvrant pendant dix ans les dommages de nature décennale atteignant l'immeuble, assortie d'une police constructeur non réalisateur couvrant la responsabilité décennale de vendeur, dans le cas où LOCINDUS devrait vendre l'immeuble dans les dix ans de la réception des travaux,
  - pour les chantiers d'une certaine importance, une police tous risques chantier couvrant les sinistres pouvant affecter l'immeuble pendant la phase construction (du démarrage du chantier à la réception des travaux).

2. La propriété des immeubles en distinguant le secteur crédit-bail immobilier et l'activité patrimoniale. Concernant le crédit-bail immobilier, l'immeuble est assuré soit par LOCINDUS (montant des primes annuelles payées par la Société de l'ordre de 1 M€, principalement refacturés aux preneurs), soit par le crédit-preneur pour compte de LOCINDUS (après contrôle préalable des conditions d'assurance, puis annuel). Les risques couverts sont ceux relatifs à un incendie, aux dégâts des eaux, aux explosions, aux catastrophes naturelles, aux tempêtes, avec extension notamment pertes de loyers, recours des voisins... Concernant l'activité patrimoniale, l'immeuble est toujours assuré par LOCINDUS pour couvrir les mêmes types de risques que ceux ci-dessus.

LOCINDUS a mis également en place une police dite « parapluie » (prime annuelle de l'ordre de 138 378 €) relative à l'ensemble des immeubles dont elle est propriétaire et qui a pour objet de palier les défauts, insuffisances, voire l'absence totale d'assurances devant être souscrite par LOCINDUS ou le Preneur pour le compte de celle-ci.

3. l'activité de LOCINDUS, pour laquelle ont été mises en place :
  - une police responsabilité civile couvrant l'exploitation et une police responsabilité professionnelle pour les dommages causés au titre de celles-ci,
  - une police multirisques bureaux afférente aux bureaux dont LOCINDUS est locataire, couvrant les risques locatifs, vol, bris de glace, recours des voisins...,
  - une police tous risques informatiques couvrant les dommages matériels directs subis par l'ensemble des matériels informatiques et bureautiques et notamment la perte d'exploitation.

Concernant le risque de pollution, LOCINDUS ne se couvre pas directement, ses contrats mettant à la charge des preneurs toute responsabilité en matière de pollution.

- **Plan de continuité des activités**

Dans le cadre de son plan général de traitement des risques, le CREDIT FONCIER a lancé en 2005 la refonte de son PCA afin de garantir la disponibilité de ses ressources et réagir en cas de sinistre majeur.

Dans ce cadre, un test grandeur nature a été conduit en juillet 2006 sur un site de secours dédié. Ce test s'applique désormais à LOCINDUS qui est hébergé sur la plateforme du CREDIT FONCIER.

Un autre test est prévu au cours du 2<sup>ème</sup> semestre 2008.

# EVOLUTION DU COURS DE BOURSE DU 30 JUIN 2007 AU 30 JUIN 2008



## PRESENTATION ANALYTIQUE DU PRODUIT NET BANCAIRE

En milliers d'euros

<b>CREDIT BAIL (CB) ET LOCATION LONGUE DUREE (LLD)</b>	<b>30-06-2008</b>	<b>30-06-2007</b>
Loyers	61.984	61.818
Amortissements financiers	-42.684	-41.022
Autres produits / charges CB - LLD - E stable	336	14
Intérêts sur prêts	3.436	486
Frais financiers	-13.411	-14.421
<b>Produit courant CB et LLD</b>	<b>9.661</b>	<b>6.875</b>
Revenus nets de risques et charges et produits exceptionnels	106	793
<b>Produit net bancaire CB et LLD (A)</b>	<b>9.767</b>	<b>7.668</b>
Coût du risque (dotation supplémentaire créances douteuses)	115	-1.531

<b>LOCATION SIMPLE (LS)</b>	<b>30-06-2008</b>	<b>30-06-2007</b>
<b>Loyers et indemnités d'occupation</b>	1.491	3.494
Amortissements	-395	-959
Autres charges	-583	-924
<b>Produit courant Location simple</b>	<b>513</b>	<b>1.611</b>
Charges et produits exceptionnels LS	80	543
<b>Résultat LS (B)</b>	<b>593</b>	<b>2.154</b>
<b>OXIANE (C)</b>	<b>0</b>	<b>44</b>

<b>TOTAL CB / LLD / LS</b>	<b>30-06-2008</b>	<b>30-06-2007</b>
<b>Produits courants CB / LLD / LS / OXIANE</b>	<b>10.174</b>	<b>8.530</b>
Frais généraux et amortissements	-3.271	-4.308
▶ <b>Résultat brut d'exploitation</b> (avant exceptionnel et provision)	<b>6.903</b>	<b>4.222</b>
Exceptionnels dont + value siège	186	1.336
<b>Titres Locindus : provisions / + et- values / (D)</b>	<b>0</b>	<b>61</b>
▶ <b>Résultat brut d'exploitation</b>	<b>7.089</b>	<b>5.619</b>
Coût du risque (dotation supplémentaire créances douteuses CB)	115	-1.531
▶ <b>Résultat d'exploitation courant</b>	<b>7.204</b>	<b>4.088</b>
<b>Plus-values SIIC</b>	<b>0</b>	<b>39.003</b>
<b>Résultat d'exploitation avant impôt</b>	<b>7.204</b>	<b>43.091</b>
Impôt	-2.169	-9.113
▶ <b>Résultat consolidé après Impôts</b>	<b>5.035</b>	<b>33.978</b>

*dont*

<b>PRODUIT NET BANCAIRE (A+B+C+D)</b>	<b>10.360</b>	<b>9.927</b>
---------------------------------------	---------------	--------------

<b>COEFFICIENT D'EXPLOITATION en %</b>	<b>31,6</b>	<b>43,4</b>
--	-------------	-------------



# ETATS FINANCIERS AU 30 JUIN 2008

## SOMMAIRE

### A Bilan consolidé semestriel

### B Compte de résultat consolidé semestriel

### C Tableau des flux de trésorerie consolidés semestriel

### D Tableau de variation des capitaux propres consolidés semestriels

### E Notes aux états financiers consolidés semestriels

- |   |  |
|---|--|
| 1. Informations générales   | 14. Caisses, Banque et CCP                                     |
| 2. Résumé des principales méthodes comptables   | 15. Impôts courants et différés                                |
| 3. Gestion du risque financier  | 16. Dettes représentées par un titre                           |
| 4. Base d'évaluation, jugement et utilisation d'estimations   | 17. Comptes de régularisation- autres actifs et autres passifs |
| 5. Information sectorielle  | 18. Participations dans les entreprises associées              |
| 6. Analyse de la Juste Valeur des actifs immobilisés  | 19. Provisions   |
| 7. Opérations de location financement   | 20. Réserves consolidées                                       |
| 8. Immeubles de placement – immobilisations corporelles et incorporelles– immeubles destinés à être cédés | 21. Autres informations  |
| 9. Créances rattachées et douteuses   | 22. Hors-Bilan Consolidé                                       |
| 10. Capital et options d achat d'action   | 23. Résultat par action  |
| 11. Actifs financiers évalués en juste valeur en contrepartie du compte de résultat                       | 24. Evénements postérieurs à la clôture                        |
| Prêts et créances   | 25. Décomposition du PNB                                       |
| 12. Passifs financiers  | 26. Charges générales d'exploitation                           |
| 13. Instruments financiers dérivés  | 27. Coût du risque   |
|   | 28. Impôt  |
|   | 29. Parties liées  |
|   | 30. Classes d'instruments financiers                           |
|   | 31. Composition du P&L par catégories                          |

## A. Bilan consolidé semestriel

ACTIF (K€)	Notes	30.06.2008	31.12.2007
CAISSE, BANQUES CENTRALES, CCP	14	510	916
ACTIFS FINANCIERS A LA JUSTE VALEUR PAR RESULTAT	11	9 317	2 986
INSTRUMENTS DERIVES DE COUVERTURE	13	9 241	5 878
ACTIFS FINANCIERS DISPONIBLES A LA VENTE		0	0
PRETS ET CREANCES SUR LES ETABLISSEMENTS DE CREDIT	11	74 504	31 053
PRETS ET CREANCES SUR LA CLIENTELE	11	125 260	106 443
OPERATIONS DE LOCATION FINANCEMENT ET ASSIMILEES	2.3 et 7	646 978	665 868
ECART DE REEVALUATION DES PTF COUVERTS EN TAUX	13	0	7 604
ACTIFS FINANCIERS DETENUS JUSQU'A L'ECHEANCE		0	0
ACTIFS D'IMPOTS COURANTS	15	1 247	13
ACTIFS D'IMPOTS DIFFERES	15	697	679
COMPTES DE REGULARISATION ET ACTIFS DIVERS	17	10 530	17 713
ACTIFS NON COURANTS DESTINES A ETRE CEDES	2.4.4 et 8	4 601	0
PARTICIPATIONS DANS LES ENTREPRISES ASSOCIEES	18	97	40
IMMEUBLES DE PLACEMENT	2.4.1 et 8	11 707	17 118
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	2.4.2 et 8	14 243	26 598
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	2.4.3 et 8	320	493
<b>TOTAL DE L'ACTIF</b>		<b>909 252</b>	<b>883 402</b>

<b>PASSIF (K€)</b>	<b>Notes</b>	<b>30.06.2008</b>	<b>31.12.2007</b>
BANQUES CENTRALES, CCP		0	0
PASSIFS FINANCIERS A LA JUSTE VALEUR PAR RESULTAT	13	8 487	1 961
INSTRUMENTS DERIVES DE COUVERTURE	13	15 625	7 724
DETTES ENVERS LES ETABLISSEMENTS DE CREDIT	12	101 142	40 585
DETTES ENVERS LA CLIENTELE	12	5 561	5 170
DETTES REPRESENTEES PAR UN TITRE	16	484 765	546 697
ECART DE REEVALUATION DES PTF COUVERTS EN TAUX	13	9 163	5 778
PASSIFS D'IMPOTS COURANTS	15	0	4 052
PASSIFS D'IMPOTS DIFFERES	15	5 864	6 110
COMPTES DE REGULARISATION ET PASSIFS DIVERS	17	52 683	42 491
DETTES LIEES AUX ACTIFS NON COURANTS DESTINES A ETRE CEDES			
PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES	2.9 et 19	306	503
DETTES SUBORDONNEES			
<b>CAPITAUX PROPRES</b>		<b>225 656</b>	<b>222 331</b>
<b>dont CAPITAUX PROPRES</b>		<b>220 621</b>	<b>183 468</b>
CAPITAL	10	46 837	46 837
PRIME DE FUSION		4 200	4 200
RESERVES CONSOLIDEES	20	169 584	132 431
<b>dont RESULTAT DE L' EXERCICE</b>		<b>5 035</b>	<b>38 863</b>
<b>TOTAL DU PASSIF</b>		<b>909 252</b>	<b>883 402</b>

## B. Compte de résultat consolidé semestriel

<i>en K€</i>	Notes	30.06.2008	30.06.2007
Intérêts et produits assimilés	25	26 326	25 991
Intérêts et charges assimilés	25	-17 771	-20 727
Commissions - produits		300	12
Commissions - charges		-115	-197
Gains ou pertes nets/ actifs financiers à la juste valeur par résultat		-52	216
Gains ou pertes nets/ instruments financiers disponibles à la vente		0	891
Produits des autres activités	25	3 777	7 559
Charges des autres activités	25	-2 105	-3 818
<b>PRODUIT NET BANCAIRE</b>		<b>10 360</b>	<b>9 927</b>
Charges générales d'exploitation	26	-3 157	-4 110
Dotations aux amortissements et dépréciation sur immobilisations corporelles et incorporelles		-114	-198
<b>RESULTAT BRUT D'EXPLOITATION</b>		<b>7 089</b>	<b>5 619</b>
Coût du risque	27	115	-1531
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>		<b>7 204</b>	<b>4 088</b>
Gains ou pertes sur actifs immobilisés		0	39 003
<b>RESULTAT AVANT IMPOT</b>		<b>7 204</b>	<b>43 091</b>
Impôt sur les bénéfices	28	-2 169	-9 113
<b>RESULTAT NET APRES IMPOT</b>		<b>5 035</b>	<b>33 978</b>
<b>Résultat par action</b>		<b>0,62</b>	<b>4,17</b>
<b>Résultat dilué par action</b>		<b>0,62</b>	<b>4,17</b>

## C. Tableau des flux de trésorerie consolidés semestriels

<i>en K€</i>	30.06.2008	30.06.2007
<b>Résultat avant impôt</b>	<b>7.204</b>	<b>43.091</b>
<b>Eléments non monétaires inclus dans le résultat</b>	<b>691</b>	<b>2.305</b>
Dotations nettes aux amortissements et dépréciations des immobilisations corporelles et incorporelles et immeubles de placement	509	2.521
Dotations nettes aux provisions des activités de Location Simple et Location Financement	-68	0
Variations de juste valeur	250	-216
Quote-part de résultat sur sociétés mises en équivalence	0	0
<b>Diminution / Augmentation nette des actifs et passifs provenant des activités opérationnelles</b>	<b>40.847</b>	<b>20.393</b>
Flux de trésorerie liés aux opérations avec les établissements de crédit	30.498	-10.444
Flux de trésorerie liés aux opérations avec la clientèle	616	20.081
Flux de trésorerie sur actifs et passifs non financiers	11.902	19.869
Impôts versés	-2.169	-9.113
<b>FLUX NETS DE TRESORERIE LIES A L'ACTIVITE OPERATIONNELLE</b>	<b>48.742</b>	<b>65.789</b>
Flux de trésorerie sur acquisition / cession d'entités consolidées	0	20.881
Flux de trésorerie liés aux immobilisations corporelles et incorporelles d'exploitation	12.414	8.844
<b>FLUX NETS DE TRESORERIE LIES AUX OPERATIONS D'INVESTISSEMENT</b>	<b>12.414</b>	<b>29.725</b>
Flux nets de trésorerie en provenance / à destination des actionnaires	-1.710	-13.385
Autres flux de trésorerie résultant des activités de refinancement	-46.460	-164.104
Autres variations de juste valeur	0	0
Autres flux de trésorerie liés aux opérations de remplacement	0	28.922
<b>FLUX NETS DE TRESORERIE LIES AUX OPERATIONS DE FINANCEMENT</b>	<b>-48.170</b>	<b>-148.567</b>
<b>AUGMENTATION / DIMINUTION NETTE DE LA TRESORERIE</b>	<b>12.986</b>	<b>-53.053</b>
<b>Solde des comptes de trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de la période</b>	<b>30.349</b>	<b>124.759</b>
Solde net des comptes de caisse, banques centrales et CCP	916	2.714
Solde net des prêts et emprunts à vue auprès des établissements de crédit	29.433	122.045
<b>Solde des comptes de trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de la période</b>	<b>43.335</b>	<b>71.706</b>
Solde net des comptes de caisse, banques centrales et CCP	510	2.840
Solde net des prêts et emprunts à vue auprès des établissements de crédit	42.825	68.866
<b>VARIATION DE LA TRESORERIE NETTE</b>	<b>12.986</b>	<b>-53.053</b>

---

## D. Tableau de variation des capitaux propres consolidés

---

<i>en K€</i>	Capital	Prime de fusion	Réserves consolidées	Résultat	Total
<b>Capitaux propres au 31-déc-2007</b>	<b>46 837</b>	<b>4 200</b>	<b>132 431</b>	<b>38 863</b>	<b>222 331</b>
Affectation de résultat			37 153	-37 153	0
Dividendes				-1 710	-1 710
Résultat de l'exercice				5 035	5 035
<b>Capitaux propres au 30-juin-2008</b>	<b>46 837</b>	<b>4 200</b>	<b>169 584</b>	<b>5 035</b>	<b>225 656</b>

---

## **E. Notes aux états financiers consolidés**

---

### **1. Informations générales**

LOCINDUS S.A. (« la Société ») est une société spécialisée dans l'activité de crédit-bail immobilier classique, avec ou sans valeur résiduelle, dans l'activité patrimoniale (location simple) avec des baux commerciaux et dans les crédits hypothécaires.

LOCINDUS exerce également par l'intermédiaire d'une partie de ses filiales une activité de location longue durée, dans la plupart des cas avec option d'achat.

LOCINDUS est cotée sur l'Eurolist d'Euronext Paris, compartiment B.

Ces états financiers consolidés ont été arrêtés par le Directoire en date du 21 juillet 2008. Ils sont exprimés en milliers d'euros, sauf indication contraire.

### **2. Résumé des principales méthodes comptables**

Les états financiers sont conformes au référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union Européenne. Les principales méthodes comptables appliquées lors de la préparation des états financiers consolidés sont exposées ci-après. Sauf indication contraire, ces méthodes ont été appliquées de façon permanente à tous les exercices présentés.

#### **2.1 Bases de préparation et principales méthodes**

Les états financiers consolidés au 30 juin 2008 ont été préparés conformément à IAS 34.

Les méthodes comptables appliquées sont les mêmes que celles adoptées pour la préparation des états financiers consolidés pour l'exercice clos le 31 décembre 2007, telles qu'exposées dans les états financiers consolidés pour l'exercice clos le 31 décembre 2007.

Les nouvelles normes, amendements de normes existantes et interprétations suivantes sont d'application obligatoire ou volontaire pour l'exercice clos le 30 juin 2008.

**A. Textes applicables de manière obligatoire aux comptes intermédiaires au 30/06/2008 :**  
Aucun nouveau texte n'est d'application obligatoire dans les comptes au 30/06/08.

**B. Textes applicables de manière volontaire par anticipation dans les comptes intermédiaires au 30/06/08 :**

**LOCINDUS n'applique pas par anticipation les textes suivants :**

- IAS 23 - Amendements de la norme IAS 23 - Coûts d'emprunt  
Cette nouvelle norme ne devrait pas avoir d'impact significatif dans les comptes Locindus au 31/12/2008.
- IFRS 8 - Secteurs opérationnels  
Cette nouvelle norme ne devrait pas avoir d'impact significatif dans les comptes LOCINDUS au 31/12/2008.
- Interprétation IFRIC 12 - Concessions de services, IFRIC 13 - Programmes de fidélisation clients, IFRIC 11 - IFRIC 2 – Actions propres et transactions intragroupe et IFRIC 14 - Actifs de régimes à prestations définies et obligations de financement minimum  
Ces interprétations ne devraient pas avoir d'impact significatif dans les comptes LOCINDUS au 31/12/2008.

## 2.2. Méthodes de consolidation

- **Appréciation du contrôle**

Les sociétés contrôlées de manière exclusive sont consolidées en appliquant la méthode de l'intégration globale.

Le contrôle exclusif sur une filiale s'apprécie par le pouvoir de diriger ses politiques financières et opérationnelles afin de tirer avantage de ses activités.

Il résulte :

- soit de la détention directe ou indirecte de la majorité des droits de vote dans la filiale ;
- soit du pouvoir de désigner ou de révoquer la majorité des membres des organes d'administration, de direction ou de surveillance de la filiale, ou de réunir la majorité des droits de vote aux réunions de ces organes ;
- soit du pouvoir d'exercer une influence dominante sur une filiale, en vertu d'un contrat ou de clause statutaire.

Pour les sociétés dans lesquelles LOCINDUS exerce un contrôle conjoint, il a été opté pour le principe de la consolidation par intégration proportionnelle.

- **Périmètre et méthode de consolidation**

Au 30 juin 2008 le périmètre de consolidation est le suivant :

Sociétés filiales détenues en direct par LOCINDUS :

- |                          |  |
|--------------------------|--|
| - OXIANE,                | (Société Anonyme ; créée le 1er juillet 1992). |
| - SCRIBE-BAIL,           | (S.A.R.L. créée le 31 octobre 1996)            |
| - SCRIBE-BAIL ACTIV,     | (S.A.S créée en février 2001).                 |
| - SCRIBE BAIL COM,       | (S.A.S créée en février 2001).                 |
| - SCRIBE BAIL LOGIS,     | (S.A.S créée en février 2001).                 |
| - SCRIBE BAIL HOTEL,     | (S.A.S créée en février 2001).                 |
| - SCRIBE BAIL TERTIAIRE, | (S.A.S créée en février 2001).                 |
| - SCRIBERICA,            | (S.A.S créée en octobre 2002).                 |
| - SCRIBEURO,             | (S.A.S créée en juillet 2003).                 |
| - EUROSCRIBE,            | (S.A.S créée en juillet 2003).                 |

Certaines sociétés contrôlées par Locindus n'ont pas été retenues dans le périmètre de consolidation sans que cette situation n'ait d'impact significatif (apprécié selon les principes généraux d'IAS 27 et d'IAS 28) sur les comptes consolidés de l'ensemble.

- **Les méthodes de consolidation retenues sont les suivantes :**

Intégration globale dans les comptes de LOCINDUS S.A.

- OXIANE,
- SCRIBE-BAIL,
- SCRIBE-BAIL ACTIV,
- SCRIBE BAIL COM,
- SCRIBE BAIL LOGIS,
- SCRIBE BAIL HOTEL,
- SCRIBE-BAIL TERTIAIRE,
- SCRIBEURO.



## Intégration proportionnelle dans les comptes de LOCINDUS S.A.

- SCRIBERICA,
- EUROSCRIBE

détenues à 50 % par LOCINDUS.

Les principales données chiffrées (100%) de ces sociétés au 30 juin 2008 sont les suivantes :

### SCRIBERICA :

Capital : 37 K€  
Résultat : perte de 4 K€  
Capitaux propres (hors résultat du semestre) : 42 K€  
Total actif : 134 K€  
Chiffres d'affaires : 621 K€

### EUROSCRIBE :

Capital : 37 K€  
Résultat : perte de 12 K€  
Capitaux propres (hors résultat du semestre) : 262 K€  
Total actif : 758 K€  
Chiffres d'affaires : 1 380 K€

- **Comptes réciproques**

Les transactions intra-groupes, les soldes et les profits latents sur les opérations entre sociétés du groupe sont éliminés. Les pertes latentes sont également éliminées pour les actifs cédés et elles sont considérées comme des pertes de valeur. Les méthodes comptables des filiales ont été alignées sur celles du groupe.

## **2.3. Opérations de location financement**

- **Enregistrement des contrats de location financement**

Les contrats de location financement sont enregistrés à leur valeur financière retraitée des subventions, des avances preneurs et des produits perçus d'avance.

Dans un contrat de location financement, le bailleur transfère au preneur l'essentiel des risques et avantages de l'actif. Il s'analyse comme un financement accordé au preneur pour l'achat d'un bien.

La valeur actuelle des paiements dus au titre du contrat, augmentée le cas échéant de la valeur résiduelle, est enregistrée comme une créance. Le revenu net de l'opération pour le bailleur ou le loueur correspond au montant d'intérêt du prêt. Ce revenu est enregistré au compte de résultat sous la rubrique « Intérêts et produits assimilés ».

Les provisions individuelles constatées sur ces prêts et créances suivent les mêmes règles que celles décrites pour les prêts et créances.

- **Suivi de la valeur résiduelle non garantie**

Les normes IFRS imposent une révision périodique des valeurs résiduelles non garanties retenues dans le calcul de l'investissement brut du bailleur dans le contrat de location financement. En cas de baisse de ces valeurs, une dépréciation est enregistrée pour corriger le montant des produits financiers déjà constatés.

- **Dépôts de garanties versés par les crédit-preneurs :**

Ces dépôts sont considérés par LOCINDUS comme faisant partie des droits et obligations résultant de contrats de location, soumis à la norme IAS 17, et non comme des instruments financiers. En tant que tels, ils ne donnent pas lieu à actualisation.

- **Provision collective**

En application d'IAS 39, LOCINDUS constitue des provisions collectives sur base statistique, dès lors que des événements générateurs de pertes susceptibles d'affecter la recouvrabilité des encours ont été identifiés et sont survenus postérieurement à la date d'octroi de ceux-ci. Des provisions sur base des portefeuilles sont ainsi dotées dès lors que des événements générateurs de pertes sont survenus postérieurement à la mise en place des concours, sans qu'il soit possible d'identifier les crédits-baux qui vont tomber en défaut. Il s'agit de pertes avérées, mais non encore identifiées individuellement. Les dossiers sont regroupés en groupes homogènes au regard du risque de crédit

## **2.4. Immobilisations**

Au 30 juin 2008, les immobilisations inscrites au bilan de LOCINDUS comprennent :

- les immeubles de placement,
- les immobilisations corporelles,
- les immobilisations incorporelles,
- les immeubles destinés à la vente.

**2.4.1 Les immeubles de placement** sont des biens immobiliers détenus pour en retirer des loyers et valoriser le capital investi.

Après comptabilisation initiale, les immobilisations sont évaluées à leur coût, diminué du cumul des amortissements et des pertes éventuelles de valeur.

Le montant amortissable d'une immobilisation est déterminé après déduction de sa valeur résiduelle. LOCINDUS a considéré que seuls les biens donnés en location simple sont réputés avoir une valeur résiduelle et que celle-ci correspondait au foncier.

Les immobilisations sont amorties selon le mode linéaire sur la durée d'utilité attendue du bien par LOCINDUS. Les dotations aux amortissements sont comptabilisées sous la rubrique « Dotations aux amortissements pour dépréciation des immobilisations corporelles et incorporelles » du compte de résultat.

Lorsqu'une immobilisation est composée de plusieurs éléments pouvant faire l'objet de remplacement à intervalles réguliers, ayant des utilisations différentes ou procurant des avantages économiques selon un rythme différent, chaque élément est comptabilisé séparément et chacun des composants est amorti selon un plan d'amortissement qui lui est propre. L'approche par composants a été retenue pour les immeubles d'exploitation et de placement. En cas de travaux, une analyse du service immobilier est effectuée afin de déterminer la quote-part du composant à passer en perte suite au remplacement partiel ou total dudit composant.

Précisons, que pour chaque grille LOCINDUS a déterminé des fourchettes de répartition des différents composants, ainsi que des fourchettes pour les durées d'utilité. Il a été retenu au final les répartitions par composants et les durées d'utilité figurant ci-après :

Composants	Gros œuvre VRD		Clos couvert		Installation Technique		Second oeuvre	
	Taux %	Durée	Taux %	Durée	Taux %	Durée	Taux %	Durée
<b>Types d'actifs</b>								
Structure métallique	45 %	50 ans	18 %	20 ans	25 %	15 ans	12 %	10 ans
Structure béton	55 %	50 ans	11 %	25 ans	22 %	15 ans	12 %	10 ans
Bureau	55 %	70 ans	20 %	35 ans	15 %	20 ans	10 %	15 ans
Bureau IGH	35%	70 ans	20 %	35 ans	35 %	20 ans	10 %	15 ans
Commerce pied immeuble.	70 %	60 ans	15 %	30 ans	10 %	15 ans	5 %	10 ans

Les plus ou moins-values de cession des immeubles de placement sont enregistrées au compte de résultat sur la ligne « Produits des autres activités » ou « Charges des autres activités ».

**2.4.2. Les immobilisations corporelles** incluent les immobilisations en cours (location simple, location longue durée, crédit bail) et les immobilisations d'exploitation.

Les immobilisations d'exploitation entièrement dépréciées au 31 décembre 2007 ont été mises au rebut.

Les plus ou moins-values de cession des immobilisations d'exploitation sont enregistrées au compte de résultat sur la ligne « Gains ou pertes sur autres actifs immobilisés ».

**2.4.3. Les immobilisations incorporelles** sont amorties sur les durées suivantes :

- Logiciel : 1 an
- Système d'information : 5 ans

**2.4.4. Les actifs non courants destinés à être cédés**

Lorsque LOCINDUS décide de vendre des actifs non courants, ces actifs sont présentés séparément au bilan dans le poste « Actifs non courants destinés à être cédés ». Les passifs qui leur sont éventuellement liés sont présentés séparément dans le poste « Dettes liées aux actifs non courants destinés à être cédés ».

Dès lors qu'ils sont classés dans cette catégorie, les actifs non courants et groupes d'actifs et de passifs sont évalués au plus bas de leur valeur comptable et de leur juste valeur minorée des coûts de vente.

Les actifs concernés cessent d'être amortis. En cas de perte de valeur constatée sur un actif ou un groupe d'actifs et de passifs, une dépréciation est constatée en résultat. Les pertes de valeur comptabilisées à ce titre sont réversibles.

En outre, lorsqu'un groupe d'actifs et de passifs destiné à la vente constitue un ensemble homogène de métiers, il est qualifié d'activité abandonnée. Les activités abandonnées incluent à la fois les activités destinées à être cédées, les activités arrêtées, ainsi que les filiales acquises exclusivement dans une perspective de revente.

L'ensemble des pertes et profits relatifs à ces opérations est présenté séparément au compte de résultat, sur la ligne « Résultat net d'impôt des activités arrêtées ou en cours de cession », qui inclut les résultats nets après impôt de l'activité, le résultat net après impôt lié à son évaluation à la valeur de marché minorée des coûts de vente, et le résultat net après impôt de la cession de l'activité.

Sur la base des critères retenus par LOCINDUS au 30 juin 2008, cinq immeubles de placement ont été reclassés en «immeubles destinés à la vente» conformément à IFRS 5 pour une valeur de 4 601 K€.

## **2.5. Evaluation du patrimoine**

### **2.5.1 Expertises du patrimoine**

Le patrimoine est évalué sur la base d'expertises indépendantes diligentées à la demande de la Direction de Locindus.

Les expertises ont été réalisées conformément aux règles de déontologie de la profession d'Expert Immobilier édictées par la FNAIM, en utilisant les méthodes d'évaluation de la valeur vénale de chacun des actifs, conformément aux prescriptions de la Charte de l'expertise en évaluation immobilière de 2000 et du rapport du groupe de travail de la Commission des Opérations de Bourse (« **COB** ») et du Conseil National de la Comptabilité (« **CNC** ») de 2000 sur l'expertise immobilière des actifs des sociétés faisant appel public à l'épargne.

Conformément au rapport COB/CNC de 2000, l'approche retenue pour déterminer la valeur vénale de chaque actif est principalement une méthode par capitalisation du revenu, consistant à apprécier le revenu locatif ou la valeur locative de l'actif et à lui appliquer un taux de rendement correspondant à celui pratiqué sur le marché pour un même type d'actif et, en tenant compte du niveau de loyer effectif par rapport au prix de marché.

La valorisation des immeubles est effectuée en valeur bloc et calculée "hors droits et hors frais d'acte" (à la charge de l'acquéreur).

Au 30 juin 2008, LOCINDUS a confié à Foncier Expertise et Fontec le soin de procéder aux actualisations d'expertises pour l'ensemble de son patrimoine.

### **2.5.2 Mode de comptabilisation des dépréciations**

Une dépréciation est constituée, ligne à ligne, lorsque la valeur d'expertise de l'immeuble établie par un expert indépendant, est inférieure à la valeur nette comptable de l'immeuble. Les dépréciations éventuelles sont ajustées à chaque arrêté en fonction des nouvelles expertises.

Toute perte de valeur est comptabilisée en résultat, ainsi que la reprise. Après la comptabilisation d'une perte de valeur, lorsqu'elle touche un actif amortissable, la dotation aux amortissements doit être ajustée pour les exercices futurs, afin que la valeur comptable révisée de l'actif puisse être répartie de façon systématique sur sa durée d'utilité restant à courir. La valeur comptable d'un actif augmentée suite à la reprise d'une perte de valeur ne doit pas être supérieure à la valeur comptable qui aurait été déterminée (nette des amortissements) si aucune perte de valeur n'avait été comptabilisée pour cet actif au cours d'exercices antérieurs.

Les frais d'acquisition sont répartis proportionnellement entre le terrain et les différents composants liés à la construction.

## **2.6. Avantages bénéficiant au personnel**

Les avantages consentis au personnel de LOCINDUS sont classés, conformément à IAS 19, en quatre catégories :

- les avantages à court terme tels que salaires, congés annuels, intéressement, participation, abondement;
- les avantages postérieurs à l'emploi constitués notamment par un complément de retraite pour certains cadres;
- les autres avantages à long terme qui comprennent les congés rémunérés,
- les indemnités de fin de contrat de travail.

- **Avantages à court terme**

LOCINDUS comptabilise une charge lorsque sont utilisés les services rendus par les membres de son personnel en contrepartie des avantages qui leur ont été consentis.

- **Avantages postérieurs à l'emploi**

Conformément aux principes généralement admis, Locindus distingue les régimes à cotisations définies et les régimes à prestations définies.

Les régimes à cotisations définies sont ceux pour lesquels l'obligation de l'entreprise se limite uniquement au versement d'une cotisation, mais ne comportent aucun engagement de la société sur le niveau des prestations. Les cotisations constituent des charges de l'exercice.

Les régimes à prestations définies désignent les régimes pour lesquels LOCINDUS s'engage formellement ou par obligation implicite sur un montant ou un niveau de prestation et supporte donc le risque à moyen ou long terme.

Une provision est enregistrée au passif du bilan en « provisions » pour couvrir l'intégralité de ces engagements de retraite. Elle est évaluée régulièrement par des actuaires indépendants selon la méthode des unités de crédit projetées. Cette méthode d'évaluation tient compte d'hypothèses démographiques, de départs anticipés, d'augmentation de salaires et de taux d'actualisation et d'inflation.

Lorsque ces régimes sont financés par des fonds externes répondant à la définition d'actifs du régime, la provision destinée à couvrir les engagements concernés est diminuée de la juste valeur de ces fonds.

La charge annuelle comptabilisée en « frais de personnel » au titre des régimes à prestations définies comprend :

- les droits supplémentaires acquis par chaque salarié (coûts des services rendus),
- le coût financier correspondant à l'effet de désactualisation,
- le produit attendu des placements dans les fonds de couverture (rendement brut),
- l'amortissement des écarts actuariels et des coûts des services passés,
- l'effet des réductions et liquidation des régimes.

- **Avantages à long terme**

Les membres du personnel de LOCINDUS ne disposent pas d'avantages à long terme.

- **Indemnités de fin de contrat de travail**

Les indemnités de fin de contrat de travail résultent de l'avantage accordé aux membres du personnel lors de la résiliation par le groupe du contrat de travail avant l'âge légal du départ en retraite ou de la décision de membres du personnel de partir volontairement en échange d'une indemnité. LOCINDUS comptabilise cette indemnité lors de l'accord des parties.

## **2.7. Paiements à base d'actions**

Il n'y a plus de plan de stock option en vigueur au sein de Locindus.

## 2.8. Impôts courants et impôts différés

La charge d'impôt sur le bénéfice exigible est déterminée sur la base des règles et taux en vigueur sur la période à laquelle se rapportent les résultats.

Des impôts différés sont comptabilisés lorsqu'existent des différences temporelles entre les valeurs comptables des actifs et passifs du bilan et leurs valeurs fiscales.

Les impôts exigibles et différés sont comptabilisés comme un produit ou une charge d'impôt dans le compte de résultat, à l'exception de ceux afférents aux gains et pertes latents sur les variations de valeur des instruments dérivés désignés en couverture de résultat, pour lesquels les impôts différés correspondants sont imputés sur les capitaux propres.

Taux d'impôt applicable : l'impôt différé est déterminé suivant la méthode du report variable. Les actifs et passifs d'impôt différé sont évalués en utilisant les taux d'impôt et de contributions en vigueur.

## 2.9. Provisions

Les provisions représentent des passifs dont l'échéance ou le montant ne sont pas fixés de façon précise. Leur constitution est subordonnée à l'existence d'une obligation de l'entité à l'égard d'un tiers, dont il est probable ou certain qu'elle provoquera une sortie de ressources au bénéfice de ce tiers, sans contrepartie au moins équivalente attendue de celui-ci.

## 2.10 Actifs financiers

Locindus classe ses actifs financiers selon les catégories suivantes : à la juste valeur en contrepartie du compte de résultat et en prêts et créances. La classification dépend des raisons ayant motivé l'acquisition des actifs financiers. La direction détermine la classification de ses actifs financiers lors de la comptabilisation initiale et la reconsidère, dans les conditions prescrites par la norme IAS 39, à chaque arrêté.

### (a) Actifs financiers à leur juste valeur en contrepartie du compte de résultat

Cette catégorie comporte les actifs qui ont été désignés comme tels par la Direction (actifs évalués à la juste valeur par résultat) c'est-à-dire l'ensemble des titres conformément à la norme IAS 39.

Cette catégorie de titres comprend l'ensemble des Titres de Créances Négociables, ainsi que l'ensemble des instruments de trésorerie détenus par LOCINDUS et les actifs disponibles du contrat de retraite à prestations définies.

Les titres classés dans cette catégorie sont évalués à leur valeur de marché en date d'arrêté et les variations de celle-ci, hors revenus des titres à revenu fixe, sont présentées, ainsi que les dividendes des titres à revenu variable et les plus et moins-values de cession réalisées, sous la rubrique « Gains ou pertes nets sur les instruments financiers à la valeur de marché par résultat » du compte de résultat.

Les revenus perçus sur les titres à revenu fixe classés dans cette catégorie sont présentés sous la rubrique « Intérêts et produits assimilés » du compte de résultat.

### (b) Prêts et créances

Les prêts et créances sont des actifs financiers non dérivés, à paiements déterminés ou déterminables qui ne sont pas cotés sur un marché actif.

Les prêts et créances sont évalués au coût amorti, la valeur recouvrable étant égale à la somme des flux de trésorerie attendus actualisés au taux d'intérêt effectif d'origine.

LOCINDUS ne dispose pas d'actifs financiers disponibles à la vente.

## 2.11. Instruments financiers dérivés et comptabilité de couverture

Tous les instruments dérivés sont comptabilisés au bilan en date de négociation pour leur prix de transaction. En date d'arrêt, ils sont réévalués à leur valeur de marché.

LOCINDUS a analysé l'ensemble de ses instruments dérivés et conformément à la norme IAS 39, a classé son portefeuille en trois catégories :

- les instruments dérivés ne pouvant faire l'objet d'une relation de couverture,
- les instruments dérivés pouvant faire l'objet d'une relation de couverture de type « fair value hedge »,
- les instruments dérivés pouvant faire l'objet d'une relation de couverture de type « macro hedge ».

### • Dérivés sans relation de couverture

Les dérivés sans relation de couverture sont comptabilisés au bilan dans le poste « actifs et passifs financiers à la juste valeur par résultat ». Ils sont comptabilisés en actifs financiers lorsque la valeur de marché est positive, en passifs financiers lorsqu'elle est négative. Les gains et pertes réalisés et latents sont comptabilisés au compte de résultat en « gains et pertes nets sur instruments financiers à la juste valeur par résultat ».

### • Dérivés ayant une relation de couverture

Les dérivés conclus dans le cadre de relations de couverture sont désignés en fonction de l'objectif poursuivi.

La politique de couverture de juste valeur est utilisée par LOCINDUS pour couvrir le risque de taux des actifs et passifs à taux fixe (portefeuille de location financement), par des instruments financiers identifiés.

Lors de la mise en place de la relation de couverture, LOCINDUS établit une documentation formalisée. Cette dernière précise la désignation de l'instrument ou de la portion d'instrument ou de risque couvert, la stratégie et la nature du risque couvert, la désignation de l'instrument de couverture, la modalité d'évaluation de l'efficacité de la relation de couverture.

LOCINDUS évalue, périodiquement, l'efficacité rétrospective et prospective des relations de couverture mises en place. Les tests d'efficacité rétrospectifs ont pour but de s'assurer que le rapport entre les variations effectives de valeur ou de résultat des dérivés de couverture et celles des instruments couverts se situe dans un intervalle compris entre 80 et 125%. Les tests prospectifs ont pour but de s'assurer que les variations de valeur ou de résultat des dérivés attendues sur la durée de vie résiduelle de la couverture compensent de manière adéquate celles des instruments couverts.

En application de la norme IAS 39 adoptée par l'Union Européenne (dite « carve out »), des relations de couverture du risque de taux sur base de portefeuille d'actifs sont utilisées (adossement du portefeuille de location financement).

Dans ce cadre :

- le risque désigné comme étant couvert est le risque de taux associé à la composante de taux interbancaire inclus dans les opérations de location financement ;
- les instruments réputés couverts correspondent, pour chaque bande de maturité, à une fraction de la position constitutive des impasses associées aux sous-jacents couverts ;
- les instruments de couverture sont uniquement des swaps de taux simples ;
- l'efficacité des couvertures est assurée prospectivement par le fait que tous les dérivés en date de leur mise en place doivent avoir pour effet de réduire le risque de taux du portefeuille de sous-jacents couverts.

Rétrospectivement, ces couvertures doivent être déqualifiées lorsque les sous jacents qui leur sont spécifiquement associés sur chaque bande de maturité deviennent insuffisants (i.e du fait des remboursements anticipés des contrats de location financement).

Les principes de comptabilisation des dérivés et des instruments couverts dépendent de la stratégie de couverture.

Dans le cas d'une relation de couverture de juste valeur, les dérivés sont réévalués au bilan à leur juste valeur par contrepartie du compte de résultat dans le poste « gains et pertes nets sur instruments financiers à la juste valeur par résultat », symétriquement à la réévaluation des instruments couverts pour le risque considéré. Au bilan, la réévaluation de la composante couverte est comptabilisée soit conformément à la classification de l'instrument couvert dans le cas d'une relation de couverture d'actifs ou de passifs identifiés, soit dans le poste « écart de réévaluation des portefeuilles couverts en taux » dans le cas d'une relation de couverture de portefeuille.

En cas d'interruption de la relation de couverture ou si elle ne satisfait plus aux tests d'efficacité, les dérivés de couverture sont transférés en « actifs à la juste valeur par résultat » et comptabilisés selon les principes applicables à cette catégorie.

Dans le cas d'instruments de taux identifiés initialement couverts, le montant de réévaluation inscrit au bilan sur ces instruments est amorti sur la base du taux d'intérêt effectif et sur sa durée de vie résiduelle.

Dans le cas de portefeuilles d'instruments de taux initialement couverts en taux, cet ajustement est amorti linéairement sur la période restant à courir par rapport à la durée initiale de la couverture. Si les éléments couverts ne figurent plus au bilan, du fait notamment de remboursements anticipés, ce montant est immédiatement porté au compte de résultat.

L'inefficacité de la couverture est comptabilisée au compte de résultat en « gains et pertes nets sur instruments financiers à la juste valeur par résultat ».

- **Détermination de la valeur de marché**

Les actifs et passifs financiers de la catégorie « juste valeur par résultat » sont évalués et comptabilisés à leur valeur de marché. Celle-ci correspond au montant pour lequel un actif pourrait être échangé ou un passif éteint, entre parties bien informées, consentantes et agissant dans des conditions de concurrence normale.

Lors de sa comptabilisation initiale, la valeur d'un instrument financier est normalement le prix de négociation (c'est à dire la valeur de la contrepartie versée ou reçue).

- **Dérivés incorporés**

Les dérivés incorporés à des instruments financiers composés sont extraits de la valeur de l'instrument qui les recèle et comptabilisés séparément en tant qu'instruments dérivés lorsque l'instrument composé n'est pas comptabilisé dans le poste « actifs et passifs financiers à la juste valeur par résultat » et lorsque les caractéristiques économiques et les risques de l'instrument dérivé incorporé ne sont pas étroitement liés à ceux du contrat hôte.

- **Dettes émises par un titre**

Les instruments financiers émis par LOCINDUS sont qualifiés d'instruments de dettes s'il existe une obligation contractuelle pour l'émetteur de délivrer du numéraire ou un actif financier au détenteur des titres.

Les dettes émises représentées par un titre sont enregistrées à l'origine à leur valeur d'émission comprenant les frais de transaction, puis sont évaluées à leur coût amorti selon la méthode du taux d'intérêt effectif.



## 2.12. Capital social

Les actions ordinaires sont classées dans les capitaux propres.

Les coûts complémentaires directement attribuables à l'émission d'actions ou d'options nouvelles sont comptabilisés dans les capitaux propres en déduction des produits de l'émission, nets d'impôts.

Lorsqu'une des sociétés du Groupe achète des actions de la Société (actions propres), le montant versé en contrepartie, y compris les coûts supplémentaires directement attribuables (nets de l'impôt sur le résultat), est déduit des capitaux propres attribuables aux actionnaires de la Société jusqu'à l'annulation, la réémission ou la cession des actions. En cas de vente ou de réémission ultérieure de ces actions, les produits perçus, nets des coûts supplémentaires directement attribuables à la transaction et de l'incidence fiscale afférente, sont inclus dans les capitaux propres attribuables aux actionnaires de la Société.

Depuis l'adossement de Locindus au Crédit Foncier de France, la politique de gestion du capital s'effectue directement par le groupe.

## 2.13. Clients

Les créances clients sont initialement comptabilisées à leur valeur nominale. Une provision pour dépréciation des créances clients est constituée lorsqu'il existe un indicateur objectif de l'incapacité du Groupe à recouvrer l'intégralité des montants dus dans les conditions initialement prévues lors de la transaction. Des difficultés financières importantes rencontrées par le débiteur, la probabilité d'une faillite ou d'une restructuration financière du débiteur et une défaillance ou un défaut de paiement constituent des indicateurs de dépréciation d'une créance. Aucune actualisation n'est constatée, compte tenu du caractère non significatif des créances douteuses actuellement comptabilisées. Le montant de la provision est comptabilisé au compte de résultat en intérêts et produits assimilés.

## 2.14. Emprunts et autres dettes

- **Dettes envers les établissements de crédit**

Les emprunts et autres passifs financiers porteurs d'intérêt sont évalués selon la méthode du coût amorti en utilisant le taux d'intérêt effectif de l'emprunt.

Lors de leur comptabilisation initiale, les emprunts sont comptabilisés à leur valeur nominale sous déduction des frais d'émission et des primes d'émission. Ces primes et frais d'émission sont pris en compte dans le calcul du taux d'intérêt effectif et sont donc constatés en résultat de façon actuarielle sur la durée de vie de l'emprunt.

- **Dépôts de garantie des locataires**

L'impact de l'actualisation des dépôts de garantie des locataires est considéré comme non significatif.

## 2.15. Revenus

Les revenus du Groupe correspondent aux revenus liés à l'activité foncière, à l'activité de location financement et de prêts hypothécaires.

- **Activités foncières**

Les revenus locatifs regroupent les loyers des immeubles de bureaux et des locaux d'activités.

Les produits des loyers sont enregistrés de manière linéaire sur les durées fermes des baux. Locindus n'a pas de baux avec franchises, paliers ou droits d'entrée qui imposeraient, conformément à IAS 17, de retraiter les loyers par rapport aux quittancements effectués.

Les charges locatives refacturées aux locataires sont portées en diminution des comptes de charges correspondants.

- **Activités de location financement**

Les revenus liés à l'activité de location financement ont été détaillés en note 2.3.

- **Activités de prêts hypothécaires**

**Les revenus correspondent aux intérêts et commissions diverses perçus sur les prêts.**

## **2.16. Information sectorielle**

Les normes IFRS prévoient la présentation d'une information sectorielle sous les deux formes les plus pertinentes par rapport à l'activité de l'entreprise, le premier niveau nécessitant la ventilation des produits ou charges qui peuvent être affectés, le deuxième présentant a minima les valeurs des actifs et les revenus.

Actuellement LOCINDUS est organisé comme suit :

Un premier niveau de secteur lié à ses activités qui sont :

- une activité de location financement
- une activité de location simple
- une activité de prêt

Un second niveau lié au secteur géographique :

- Paris
- Région parisienne
- Province

## **2.17. Distribution de dividendes**

Les distributions de dividendes aux actionnaires de la Société sont comptabilisées en tant que dette dans les états financiers du Groupe au cours de la période durant laquelle les dividendes sont approuvés par les actionnaires de la Société.

## **3. Gestion du risque financier**

### GESTION DES RISQUES

L'activité de financement d'actifs immobiliers expose LOCINDUS a un ensemble de risques identifiés et faisant l'objet d'une gestion active et permanente assurée par le Responsable des Risques en liaison directe avec le Directoire.

La typologie des principaux risques encourus par l'activité de LOCINDUS est la suivante :

- Risque de crédit
- Risque de taux
- Risque de liquidité

### **Risque de crédit**

Locindus a mis en place une politique de crédit assortie de procédures validées par le Directoire, visant à assurer une sélection optimale de ses risques de contrepartie pour chaque opération nouvelle. Cette sélection qui s'effectue lors d'un comité s'appuie sur une étude de la solidité financière des preneurs par les Directeurs clientèle et sur une expertise externe du sous-jacent immobilier. Une contre analyse est menée par la Direction des Risques du Crédit Foncier de France.

Tout engagement de plus de 5 M€ est soumis pour avis au Comité National des Engagements du Crédit Foncier.

### Analyse des opérations

Tous les dossiers de crédit, quels qu'en soient les montants, font l'objet d'une contre-analyse réalisée par la direction des Risques.

Cette analyse est conduite indépendamment de l'étude approfondie des risques réalisée par les Directeurs de clientèle (portant sur le crédit preneur et la contrepartie en risque comme sur le sous-jacent immobilier financé) et fait l'objet d'une note spécifique mise à disposition des membres du Comité Locindus.

Les dossiers soumis au Comité National des Engagements sont présentés aussi avec cette contre-analyse au Comité des Engagements.

Il est systématiquement pris en compte la notion de groupe client, conformément à la réglementation (les données sur les principaux groupes clients sont gérées sous un progiciel). Des travaux sont en cours pour consolider les données de groupes clients CBI dans le système d'information central du Crédit Foncier.

### Notations

Depuis 2007, chaque nouvelle opération de crédit-bail immobilier et de crédit est notée à partir des systèmes de notation Bâle II développés par la CNCE. Le stock devra être renoté en 2008.

### Contrôles et reporting des risques

Le suivi des impayés fait l'objet d'une information hebdomadaire, d'une réunion mensuelle d'analyse. Il sera mis en place en 2008 une revue trimestrielle des encours (analyse et suivi de ces dégradations de cotations, des incidents de paiement significatifs...), effectuée par la filière Risques du Crédit Foncier en relation avec un représentant de Locindus.

Dans le cadre de l'intégration du groupe Locindus au sein du Crédit Foncier, un représentant de Locindus assistera à la Commission des Impayés de la Direction Entreprises et Investisseurs.

Lors de cette Commission sont présentés tous les dossiers du groupe ayant des impayés de 3 mois ou plus. La Commission prend acte des réunions de suivi des impayés et notamment du transfert des Contentieux / Renégociations CBI.

### Rentabilité des opérations de crédit

Chaque nouvelle opération de financement fait l'objet d'une analyse formalisée de sa rentabilité envisagée.

Les notes de présentation des opérations en Comité des Engagements doivent inclure cette analyse de la marge prévisionnelle. Un contrôle de la rentabilité prévisionnelle est effectué au moment de la mise en place du refinancement par le pôle Finances/Risques du Crédit Foncier et une alerte systématique est activée au cas où au global la marge comité ne serait pas atteinte.

### Systèmes de notation interne des contreparties et de l'immobilier

Le Système de notation interne des opérations mis en place depuis 2001 pour les opérations réalisées par Locindus a été abandonné pour se mettre en conformité avec le système de notation en place au sein du Groupe CE. Il a été remplacé par les systèmes de notation Bâle II développés par la CNCE.

Ces systèmes se déclinent en fonction du segment de marché auquel le client appartient. Ils sont utilisés à l'octroi et en renotation annuelle. Lors de l'octroi, ces notes sont calculées par les chargés d'affaires et contrôlées par les analystes crédit de la filière Risques. La renotation annuelle est quant à elle effectuée par la Direction des Risques du Crédit Foncier de France.

Les marchés susceptibles de concerner le groupe Locindus sont les suivants :

- PME/PMI
- Grands Corporates (CA > 1.000 M€)
- Opérations d'investissements logées dans un véhicule ad hoc et sans recours

Dans les deux premiers cas, le client payeur (crédit preneur peut être l'entité utilisatrice ou un véhicule ad hoc (SCI, SARL...) qui sous-loue à l'entité utilisatrice. Dans ce cas, la notation porte toujours sur l'entité qui constitue le risque réel (contrepartie en risque).

### Maîtrise des limites

La politique de risques de crédit est décidée par le Directoire du groupe Locindus et s'inscrit dans le cadre prudentiel défini par le Crédit Foncier et la Caisse Nationale des Caisses d'Epargne.

Il n'existe pas de délégation individuelle en matière d'octroi de financement pour Locindus. Tous les engagements sont décidés dans un comité, lequel fixe également les garanties à prendre.

La prise des garanties est de la compétence du service juridique de Locindus composée de juristes d'affaires spécialisés.

Le système de limites d'engagements par contrepartie est conforme à celui fixé par la Direction des risques du Crédit Foncier, lui-même en conformité avec les directives du Groupe Caisse d'Epargne. Les limites sont déterminées par la Direction des Risques du CFF, en fonction de ratios propres au secteur d'activité de la contrepartie, validées par le Comité National des Engagements et présentées au Comité des Risques du groupe Crédit Foncier.

Tous les dossiers dont l'encours consolidé au niveau du groupe Crédit Foncier atteint 25 M€ ou est susceptible d'atteindre ce montant à court terme doivent faire l'objet d'une fixation de limites. La limite pour chaque contrepartie est calculée essentiellement sur la base d'un coefficient appliqué au rapport entre l'endettement bancaire total du client et le montant de ses fonds propres.

### Risque de taux d'intérêt global

La société Locindus a uniquement pour activité financière le financement de biens immobiliers (Opérations de crédit-bail immobiliers et prêts).

Il n'existe pas de risque de taux lié à des opérations de marché de type trésorerie autonome. Les seules opérations de marché réalisées sont des opérations de micro et macro couverture dans le cadre de la gestion Actif-Passif et prises en compte dans le pilotage du risque de taux global.

Le risque de taux d'intérêt global (au sens de l'article 4 du CRBF 97-02) découle donc fondamentalement de la politique menée en matière d'adossement en taux des emplois aux ressources.

Ce risque est suivi dans le cadre de la gestion Actif- Passif.

Concernant le risque de taux global, un comité Financier et de Trésorerie procède essentiellement à :

- La définition de la stratégie de gestion Actif-Passif, notamment la politique éventuelle de transformation,
- L'analyse des états de pilotage de gestion Actif-Passif (gaps de taux, sensibilités aux variations de taux ...),
- La détermination des limites et le suivi de leur respect.

### Risque de liquidité et politique de refinancement

Les facteurs de liquidité à moyen-long terme sont essentiellement : A l'actif, l'évolution des encours financiers des opérations de crédit, Au passif, l'évolution des encours des opérations de refinancement.

Le risque de liquidité à moyen-long terme (risque de ne pouvoir trouver à terme la ressource nécessaire au refinancement d'un emploi qui perdure) découle donc fondamentalement de la politique d'adossement en liquidité des emplois longs à des ressources longues.

Les quelques actifs de la location simple n'accroissent pas réellement ce risque car ils sont en cours de cessions.

Le risque de liquidité est mesuré, surveillé et maîtrisé dans le cadre des travaux de suivi de la Gestion Actif-Passif.

Les facteurs de variations de la liquidité à court terme sont essentiellement :

- Les encaissements des loyers de CBI et des échéances de prêts,
- Les remboursements de tombées d'emprunts (des refinancements des opérations de crédit-bail et de prêts),
- Les décaissements sur chantiers (construction des immobilisations de crédit-bail) ou sur prêts,
- Les décaissements plus particulièrement liés à la politique financière (dividendes ...).

Le risque de liquidité à court terme est suivi dans le cadre de la gestion des refinancements à court terme.

Il est assuré par le Trésorier sous la supervision du Comité de Taux et de Liquidité. Ce service centralise la gestion des besoins de refinancement court terme et long terme de Locindus, ainsi que le remplacement quotidien de la trésorerie du groupe.

#### Etat des lieux des procédures et des méthodes

Le risque de liquidité, c'est-à-dire le risque de ne pas pouvoir faire face à ses engagements vis-à-vis de ses contreparties par manque de liquidité, est extrêmement faible pour Locindus dans la mesure où la société peut se refinancer à court terme comme à long terme auprès du Crédit Foncier.

En 2007, le Comité Financier du CFF a accordé l'ouverture d'une ligne de crédit confirmée à Locindus de 80 M€ en fonction de ses besoins de financement et pour des tirages d'une durée maximale de 30 ans. Ce même Comité Financier a fixé les conditions attribuées à ce refinancement.

Au 30 juin 2008, il n'y a plus d'autorisation de tirage sur cette ligne, l'encours de 62 M€ continuant de s'amortir conformément au rythme fixé lors de chaque financement. En remplacement, une nouvelle ligne de 100 M€ a été octroyée par le CFF avec effet au 1<sup>er</sup> janvier 2008. Le montant des tirages sur cette nouvelle ligne se monte à 23 M€ au 30/06/2008.

Le Crédit Foncier a également accordé à Locindus une autorisation de découvert de 5M€ ainsi qu'une ligne de financement court terme de 15 M€ en vue du suivi du ratio de liquidité.

#### Définition et respect des limites

Le suivi du respect des limites est essentiellement assuré par la DECF ainsi que par le Comité de Taux et de Liquidité.

A compter du 1<sup>er</sup> Janvier 2008, le gap est présenté à un horizon moyen et long terme. Des limites de liquidité sont en cours de détermination.

### **Assurances**

La politique d'assurance de la Société est basée, en liaison avec un important cabinet de courtage, sur un objectif de couverture des risques liés à :

2. l'intervention de LOCINDUS en qualité de maître d'ouvrage dans certaines opérations de construction, de rénovation lourde, inhérentes au montage crédit-bail immobilier, location longue durée ou de travaux sur les immeubles du patrimoine relevant de l'assurance construction. A ce titre, sont souscrites :
  - une police dommages-ouvrage couvrant pendant dix ans les dommages de nature décennale atteignant l'immeuble, assortie d'une police constructeur non réalisateur couvrant la responsabilité décennale de vendeur, dans le cas où LOCINDUS devrait vendre l'immeuble dans les dix ans de la réception des travaux,
  - pour les chantiers d'une certaine importance, une police tous risques chantier couvrant les sinistres pouvant affecter l'immeuble pendant la phase construction (du démarrage du chantier à la réception des travaux).
3. la propriété des immeubles en distinguant le secteur crédit-bail immobilier et l'activité patrimoniale. Concernant le crédit-bail immobilier, l'immeuble est assuré soit par LOCINDUS (montant des primes annuelles payées par la Société de l'ordre de 1 M€, principalement refacturés aux preneurs), soit par le crédit-preneur pour compte de LOCINDUS (après contrôle préalable des conditions d'assurance, puis annuel). Les risques couverts sont ceux relatifs à un incendie, aux dégâts des eaux, aux explosions, aux catastrophes naturelles, aux tempêtes, avec extension notamment pertes de loyers, recours des voisins... Concernant l'activité patrimoniale, l'immeuble est toujours assuré par LOCINDUS pour couvrir les mêmes types de risques que ceux ci-dessus.

LOCINDUS a mis également en place une police dite « parapluie » (prime annuelle de l'ordre de 138 378 €) relative à l'ensemble des immeubles dont elle est propriétaire et qui a pour objet de palier les défauts, insuffisances, voire l'absence totale d'assurances devant être souscrite par LOCINDUS ou le Preneur pour le compte de celle-ci.

4. l'activité de LOCINDUS, pour laquelle ont été mises en place :

- une police responsabilité civile couvrant l'exploitation et une police responsabilité professionnelle pour les dommages causés au titre de celles-ci,
- une police multirisques bureaux afférente aux bureaux dont LOCINDUS est locataire, couvrant les risques locatifs, vol, bris de glace, recours des voisins...,
- une police tous risques informatiques couvrant les dommages matériels directs subis par l'ensemble des matériels informatiques et bureautiques et notamment la perte d'exploitation.

Concernant le risque de pollution, LOCINDUS ne se couvre pas directement, ses contrats mettant à la charge des preneurs toute responsabilité en matière de pollution.

#### **4. Base d'évaluation, jugement et utilisation d'estimations**

Les états financiers ont été préparés selon la convention du coût historique, à l'exception de certains instruments financiers qui sont comptabilisés selon la convention de la juste valeur.

La préparation des états financiers nécessite l'utilisation d'estimations et d'hypothèses pour la détermination de la valeur des actifs et des passifs ainsi que les produits et charges de l'exercice.

Les estimations significatives réalisées par le Groupe pour l'établissement des états financiers portent principalement sur l'évaluation de la valeur recouvrable des opérations de location financement et des immobilisations corporelles et immeubles de placement comme indiqué en notes 2.3, 2.4, 2.5 et l'évaluation des instruments financiers en notes 2.10 et 2.11.

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

Outre l'utilisation d'estimations, la Direction du Groupe a fait usage de jugement pour définir le traitement comptable de certaines activités et transactions selon les normes IFRS. En particulier, la Direction a exercé son jugement pour la classification des contrats de location (location simple et location financement).

#### **5. Information sectorielle**

L'analyse sectorielle chez LOCINDUS se présente comme suit :

Premier niveau d'information sectorielle : secteurs d'activité

Second niveau d'information sectorielle : zone géographique

Le résultat consolidé de LOCINDUS par secteur d'activité est le suivant :

	Activité Location Financement		Activité Location Simple		Prêts		Non affecté		Total	
	juin-08	juin-07	juin-08	juin-07	juin-08	juin-07	juin-08	juin-07	juin-08	juin-07
<b>Produit Net Bancaire</b>	<b>9 689</b>	<b>10 526</b>	<b>593</b>	<b>2 154</b>	<b>1 589</b>	<b>134</b>	<b>-1 511</b>	<b>-2 888</b>	<b>10 360</b>	<b>9 927</b>
Charges générales d'exploitation	-	-	-	-	-	-	-3 157	-4 110	-3 157	-4 110
Dotations aux immobilisations corporelles et incorporelles	-	-	-	-	-	-	- 114	- 198	- 114	- 198
<b>Résultat brut d'exploitation</b>	<b>9 689</b>	<b>10 526</b>	<b>593</b>	<b>2 154</b>	<b>1 589</b>	<b>134</b>	<b>-4 782</b>	<b>-7 196</b>	<b>7 089</b>	<b>5 619</b>
Cout du risque	115	-1 531					-	-	115	-1 531
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>9 804</b>	<b>8 995</b>	<b>593</b>	<b>2 154</b>	<b>1 589</b>	<b>134</b>	<b>-4 782</b>	<b>-7 196</b>	<b>7 204</b>	<b>4 088</b>
Gain ou pertes sur actifs immobilisés	-	-	-	39 003	-	-	-	-	-	39 003
<b>Résultat avant impôt</b>	<b>9 804</b>	<b>8 995</b>	<b>593</b>	<b>41 157</b>	<b>1 589</b>	<b>134</b>	<b>-4 782</b>	<b>-7 196</b>	<b>7 204</b>	<b>43 091</b>
Impôt sur les bénéfices						-	-2 169	-9 113	-2 169	-9 113
<b>Résultat net</b>	<b>9 804</b>	<b>8 995</b>	<b>593</b>	<b>41 157</b>	<b>1 589</b>	<b>134</b>	<b>-6 951</b>	<b>-16 309</b>	<b>5 035</b>	<b>33 978</b>

**La décomposition du bilan par secteur d'activité est la suivante :**

ACTIF (K€)	30-juin-08					31-déc-07				
	Total	location finan- cement	location simple	Prêts	non affecté	Total	location finan- cement	location simple	Prêts	non affecté
CAISSE, BANQUES CENTRALES, CCP	510				510	916				916
ACTIFS FINANCIERS A LA JUSTE VALEUR PAR RESULTAT	9 317	8 523			794	2 986	2 028			958
INSTRUMENTS DERIVES DE COUVERTURE	9 241	9 241			0	5 878	5 878			0
ACTIFS FINANCIERS DISPONIBLES A LA VENTE	0				0	0				0
PRETS ET CREANCES SUR LES ETABLISSEMENTS DE CREDITS	74 504	36			74 468	31 053	34			31 019
PRETS ET CREANCES SUR LA CLIENTELE	125 260		15	125 245	0	106 443		374	106 069	0
OPERATIONS DE LOCATION FINANCEMENT ET ASSIMILEES	646 978	646 978			0	665 868	665 868			0
ECART DE REEVALUATION DES PTF COUVERTS EN TAUX	0	0			0	7 604	7 604			0
ACTIFS FINANCIERS DETENUS JUSQU'A L'ECHEANCE	0				0	0				0
ACTIFS D'IMPOTS COURANTS	1 247				1 247	13				13
ACTIFS D'IMPOTS DIFFERES	697				697	679				679
COMPTES DE REGULARISATION ET ACTIFS DIVERS	10 530	2 566			7 964	17 713	1 910	220		15 583
ACTIFS NON COURANTS DESTINES A ETRE CEDES	4 601		4 601		0	0				0
PARTICIPATIONS DANS LES ENTREPRISES ASSOCIEES	97				97	40				40
IMMEUBLES DE PLACEMENT	11 707		11 707		0	17 118		17 118		0
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	14 243	14 243			0	26 598	26 598			0
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	320				320	493				493
<b>TOTAL DE L'ACTIF</b>	<b>909 252</b>	<b>681 587</b>	<b>16 323</b>	<b>125 245</b>	<b>86 097</b>	<b>883 402</b>	<b>709 920</b>	<b>17 712</b>	<b>106 069</b>	<b>49 701</b>



PASSIF (K€)	30-juin-08					31-déc-07				
	Total	location finan- cement	location simple	Prêts	non affecté	Total	location finan- cement	location simple	Prêts	non affecté
BANQUES CENTRALES, CCP	0				0	0				0
PASSIFS FINANCIERS A LA JUSTE VALEUR PAR RESULTAT	8 487	8 487			0	1 961	1 961			0
INSTRUMENTS DERIVES DE COUVERTURE	15 625	15 625			0	7 724	7 724			0
DETTES ENVERS LES ETABLISSEMENTS DE CREDIT	101 142	64 965		36 177	0	40 585	40 585			0
DETTES ENVERS LA CLIENTELE	5 561	5 561			0	5 170	5 170			0
DETTES REPRESENTEES PAR UN TITRE	484 765	484 765			0	546 697	506 175	8 167		32 355
ECART DE REEVALUATION DES PTF COUVERTS EN TAUX	9 163	9 163			0	5 778	5 778			0
PASSIFS D'IMPOTS COURANTS	0				0	4 052				4 052
PASSIFS D'IMPOTS DIFFERES	5 864	5 442			422	6 110	5 641			469
COMPTES DE REGULARISATION ET PASSIFS DIVERS	52 683	27 847	1 110	11 815	11 911	42 491	29 407	1 378		11 706
DETTES LIEES AUX ACTIFS NON COURANTS DESTINES A ETRE CEDES	0				0	0				0
PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES	306				306	503				503
DETTES SUBORDONNEES	0				0	0				0
CAPITAUX PROPRES	225 656	59 732	15 213	77 253	73 458	222 331	14 937	39 395	886	167 113
dont résultat net	5 035	9 804	593	1 589	-6 951	38 863	14 937	39 395	886	-16 355
<b>TOTAL DU PASSIF</b>	<b>909 252</b>	<b>681 587</b>	<b>16 323</b>	<b>125 245</b>	<b>86 097</b>	<b>883 402</b>	<b>617 378</b>	<b>48 940</b>	<b>886</b>	<b>216 198</b>

Suite à un changement de méthode de refinancement (ie signature d'une ligne de refinancement confirmé de 100 M€ pour l'année 2008), la dette affectée à l'activité de prêts hypothécaires est constituée au 30 juin 2008 de l'adossement back to back des dossiers de prêts mis en force.

Le résultat consolidé de LOCINDUS par zones géographiques est le suivant :

	Paris		Région Ile de France		Autres régions		Non affecté		Total	
	juin-08	juin-07	juin-08	juin-07	juin-08	juin-07	juin-08	juin-07	juin-08	juin-07
<b>Produit net bancaire</b>	4 092	3 131	5 639	5 213	13 757	14 162	-13 128	-12 579	10 360	9 927
Charges générales d'exploitation	-	-	-	-	-	-	-3 157	-4 110	-3 157	-4 110
Dotations aux amortissements	-	-	-	-	-	-	- 114	- 198	- 114	- 198
<b>Résultat brut d'exploitation</b>	4 092	3 131	5 639	5 213	13 757	14 162	-16 399	-16 887	7 089	5 619
Coût du risque	32	-	39	-	44	-	-	-1 531	115	-1 531
<b>Résultat d'exploitation</b>	4 124	3 131	5 678	5 213	13 801	14 162	-16 399	-18 418	7 204	4 088
Gain ou pertes sur actifs immobilisés	-	-	-	-	-	-	-	39 003	-	39 003
<b>Résultat avant impôt</b>	4 124	3 131	5 678	5 213	13 801	14 162	-16 399	20 585	7 204	43 091
Impôts sur les bénéfices	-	-	-	-	-	-	-2 169	-9 113	-2 169	-9 113
<b>Résultat net</b>	4 124	3 131	5 678	5 213	13 801	14 162	-18 568	11 472	5 035	33 978

La répartition par zone géographique des contrats de location financement, des immeubles de placement et des prêts et créances sur la clientèle est la suivante :

	Paris		Région Ile de France		Autres régions		Non affecté		Total	
	juin-08	déc-07	juin-08	déc-07	juin-08	déc-07	juin-08	déc-07	juin-08	déc-07
Contrats de location financement	92 523	100 397	140 528	150 685	386 624	385 456	-	-	619 675	636 538
Immeubles de placement	429	524	9 765	14 245	1 443	1 797	-	-	11 637	16 566
Immeubles destinés à être vendus	82	-	4 195	-	324	-	-	-	4 601	-
Prêts et créances sur la clientèle	23 875	25 107	34 945	30 001	66 440	50 961	-	374	125 260	106 443

## 6. Analyse de la juste valeur des actifs immobilisés

- Immeubles de placement

La juste valeur des immeubles de placement détenus par LOCINDUS au 30 juin 2008 est estimée à 34,5 M€, hors droits et hors frais et en l'état.

Les méthodes de valorisation des immeubles de placement sont détaillées en 2.5.

- Contrats de Location-Financement

La juste valeur des contrats de Location-Financement détenus par Locindus au 30 juin 2008 est estimée à 640 M€.

	30.06.2008	31.12.2007
à Taux fixe	508 177	529 408
à Taux variable	131 649	133 143
<b>Total</b>	<b>639 826</b>	<b>662 551</b>

Cette valorisation a été obtenue par l'actualisation des flux de trésorerie à percevoir sur le portefeuille de location financement jusqu'à son extinction.

Pour actualiser les flux de trésorerie au 30 juin 2008, LOCINDUS a utilisé une courbe zéro coupon à laquelle a été appliquée la marge d'intérêt moyenne (+100 pb) pour l'ensemble du portefeuille de location financement, que ce soient des dossiers à taux fixes ou variables. Précisons que cette actualisation ne prend pas en compte d'hypothèses de remboursement anticipé.

## 7. Opérations de location financement

Les opérations de location financement se décomposent comme suit :

	30.06.2008	31.12.2007
<b>OPERATIONS DE LOCATION FINANCEMENT ET ASSIMILEES</b>	<b>646 978</b>	<b>665 868</b>
Encours de location financement	619 675	636 538
Produits à recevoir	7 120	7 488
Créances rattachées	18 427	20 201
Créances douteuses	3 342	3 342
Provision collective	-1 586	-1 701

La répartition des encours de location financement par maturité est la suivante :

<i>en k€</i>	0-1 ans	1 - 5 ans	+ 5 ans	total
Encours de location financement	88 556	281 639	249 480	<b>619 675</b>

Les intérêts non acquis au 30 juin 2008 s'élèvent à 154 477 K€.

Tableau de variation des contrats de location financement :

<i>en k€</i>	31.12.2007	Mise en exploitation	Amortissement et remboursement anticipé	30.06.2008
Encours de location financement	636 538	27 070	43 933	619 675

L'ensemble des valeurs résiduelles non garanties revenant au bailleur s'élève à 179 567 K€ au 30 juin 2008.

Le détail des créances rattachées et douteuses est traité en note 9.

Au 30/06/2008, il existe une seule dépréciation d'encours de Location financement pour un montant de 186 K€. Sur ce dossier spécifique, Locindus a une caution de la société Compagnie Textile et Financière courant jusqu'au 31/12/2011. L'encours a été déprécié à hauteur de la juste valeur de la caution.

## 8. Immeubles de placement – immobilisations corporelles et incorporelles – immeubles destinés à être cédés

Les immeubles de placement et immobilisations corporelles / incorporelles se décomposent comme suit :

	30.06.2008	31.12.2007
<b>IMMEUBLES DE PLACEMENT</b>	<b>11 707</b>	<b>17 118</b>
Immeuble de placement en exploitation	11 637	16 566
Créances rattachées	32	542
Créances douteuses	38	10

	30.06.2008	31.12.2007
<b>IMMOBILISATIONS CORPORELLES</b>	<b>14 243</b>	<b>26 598</b>
Location Financement en cours	14 243	26 595
Crédit Bail Mobilier	-	3

	30.06.2008	31.12.2007
<b>IMMOBILISATIONS INCORPORELLES</b>	<b>320</b>	<b>493</b>

	30.06.2008	31.12.2007
<b>ACTIFS NON COURANTS DESTINES A ETRE CEDES</b>	<b>4 601</b>	<b>0</b>

### Tableau des variations d'immobilisations (valeurs brutes)

	Solde au 01.01.2008	Acquisitions Transferts	Cessions Transferts	Solde au 30.06.2008
<b>Immeubles de placement</b>				
Location simple en exploitation	32 295	0	-9 408	22 887
<b>Total</b>	<b>32 295</b>	<b>0</b>	<b>-9 408</b>	<b>22 887</b>
<b>Immobilisations corporelles</b>				
Location simple en cours	0			0
Crédit bail en cours	26 057	13 124	-25 056	14 125
Location longue durée en cours	538	44	-464	118
Crédit bail mobilier	229		-229	0
Divers mobiliers	553		-553	0
Divers agencements	445		-445	0
<b>Total</b>	<b>27 822</b>	<b>13 168</b>	<b>-26 747</b>	<b>14 243</b>
<b>Immobilisations incorporelles</b>	<b>1 653</b>		<b>-57</b>	<b>1 596</b>
<b>Immeubles de placement destinés à être cédés</b>	<b>0</b>	<b>9 408</b>		<b>9 408</b>

## Variation des amortissements et dépréciations :

	Solde au 01.01.2008	Dotations transferts	Reprises transferts	Solde au 30.06.2008
<b>Immeubles de placement</b>				
Amortissements	14 261	395	-4 807	9 849
Dépréciation d'actifs	1 468		-67	1 401
<b>Total</b>	<b>15 729</b>	<b>395</b>	<b>-4 874</b>	<b>11 250</b>
<b>Immobilisations corporelles</b>				
Crédit bail mobilier	226	3	-229	0
Immeuble siège	0			0
Divers mobiliers	376	177	-553	0
Divers agencements	290	155	-445	0
Dépréciation	332		-332	0
<b>Total hors crédit bail mobilier</b>	<b>998</b>	<b>335</b>	<b>-1 227</b>	<b>0</b>
<b>Immobilisations incorporelles</b>	<b>1 160</b>	<b>115</b>		<b>1 275</b>
<b>Immeubles destinés à être cédés</b>	<b>0</b>	<b>4 807</b>		<b>4 807</b>

Au 30/06/2008, il existe une seule dépréciation d'immeuble de placement pour un montant de 1.401 K€.

## 9. Créances douteuses

Les créances clients se décomposent comme suit :

	30.06.2008		31.12.2007	
	Location Financement	Location simple	Location Financement	Location simple
<b>Créances douteuses</b>				
Clients (non réglés à + 6 mois)	0	0	0	55
Autres créances douteuses	13 556	239	13 556	5
- sur loyers	669	239	669	5
- sur indemnités résiliation	12 887	0	12 887	0
<b>Total valeur brute</b>	<b>13 556</b>	<b>239</b>	<b>13 556</b>	<b>60</b>
<b>Provisions créances douteuses</b>				
- sur loyers	-500	-201	-500	-50
- sur indemnités résiliation	-9 714	0	-9 714	0
<b>Total Provisions</b>	<b>-10 214</b>	<b>-201</b>	<b>-10 214</b>	<b>-50</b>
<b>Total valeur nette créances douteuses</b>	<b>3 342</b>	<b>38</b>	<b>3 342</b>	<b>10</b>

Les créances douteuses sur les activités de location financement sont âgées de plus d'1 an.

Les créances douteuses sur les activités de location simple sont âgées de moins d'1 an à l'exception d'une créance douteuse représentant un montant de 5 K€ H.T.

Au 30/06/2008, il n'existe aucune créance impayée non dépréciée sur les activités de location financement et de location simple.

## 10. Capital et Options d'achat d'actions

Les plans des stocks options consentis en 2000 par la Société LOCINDUS ont été intégralement clos en 2007.

## 11. Actifs Financiers

Les actifs financiers se décomposent en deux catégories

- les actifs financiers évalués à la juste valeur par le résultat
- les prêts et créances

Les actifs financiers évalués à la juste valeur par le résultat se décomposent comme suit :

### Actifs financiers à la juste valeur par résultat

	30.06.2008	31.12.2007
<b>ACTIFS FINANCIERS A LA JUSTE VALEUR PAR RESULTAT</b>	<b>9 317</b>	<b>2 986</b>
Juste valeur positive du dérivé incorporé au BMTN structuré et du cap	8 523	2 028
Fonds collectif de retraite	794	958

L'impact net sur le compte de résultat au 30 juin 2008 de la revalorisation de l'ensemble des instruments à la juste valeur par résultat s'élève à :

	30.06.2008	30.06.2007
<b>PERTES/ACTIFS FINANCIERS A LA JUSTE VALEUR PAR RESULTAT</b>	<b>-52</b>	<b>216</b>
Réévaluation au marché des instruments financiers	-52	216

### Prêts et créances sur les établissements de crédit

	30.06.2008	31.12.2007
<b>PRETS ET CREANCES SUR LES ETABLISSEMENTS DE CREDIT</b>	<b>74 504</b>	<b>31 053</b>
<b>A VUE</b>	<b>44 221</b>	<b>31 053</b>
Comptes courants bancaires	44 089	30 771
Comptes sicomi	36	34
Créances rattachées sur c/ct	96	248
<b>A TERME</b>	<b>30 283</b>	<b>0</b>
Prêts à terme	30 000	0
Créances rattachées sur prêt	283	0

### Prêts et créances sur la clientèle

	30.06.2008	31.12.2007
<b>PRETS ET CREANCES SUR LA CLIENTELE</b>	<b>125 260</b>	<b>106 443</b>
<b>AUTRES CONCOURS A LA CLIENTELE</b>	<b>125 245</b>	<b>106 069</b>
Crédits de trésorerie	3	4
Crédits à l'équipement, promoteur	1 595	650
Créances rattachées		1
Crédits investisseurs	129	138
Autres crédits à la clientèle	122 523	104 348
Créances rattachées crédit à la clientèle	995	928
<b>COMPTES ORDINAIRES DEBITEURS</b>	<b>15</b>	<b>374</b>

## Etat des échéances des prêts et créances sur la clientèle au 30 juin 2008

<i>en K€</i>	Montant	- 3 mois	3 mois<1 an	1 < 5 ans	+ 5 ans
<b>Autres concours à la clientèle</b>					
Crédits de trésorerie	3	-	1	2	-
Crédits promoteurs	1 595	-	1 595	-	-
Crédits investisseurs	129	3	11	56	59
Crédits hypothécaires et autres crédits à la clientèle	122 523	651	3 207	28 692	89 973
Créances rattachées	995	995			
<b>Total des autres concours à la clientèle</b>	<b>125 245</b>	<b>1 649</b>	<b>4 814</b>	<b>28 750</b>	<b>90 032</b>
<b>Comptes courants débiteurs</b>	<b>15</b>	<b>15</b>			

## 12. Passifs Financiers

Les dettes envers la clientèle et les établissements de crédit se décomposent comme suit :

	30.06.2008	31.12.2007
<b>DETTES ENVERS LES ETABLISSEMENTS DE CREDIT</b>	<b>101 142</b>	<b>40 585</b>
<b>A VUE</b>	<b>1 396</b>	<b>1 620</b>
Comptes courants SICOMI	1 396	1 620
Dettes rattachées	0	0
<b>A TERME</b>	<b>99 746</b>	<b>38 965</b>
Emprunts	99 460	38 898
Dettes rattachées	286	67

	30.06.2008	31.12.2007
<b>DETTES ENVERS LA CLIENTELE</b>	<b>5 561</b>	<b>5 170</b>
<b>AUTRES DETTES</b>	<b>5 561</b>	<b>5 170</b>
<b>A VUE</b>	<b>337</b>	<b>201</b>
Clients créditeurs et c/c	337	201
<b>A TERME</b>	<b>5 224</b>	<b>4 969</b>
C/c divers clients	5 197	4 943
Dettes rattachées	27	26

### Echéancier du risque de liquidité

L'échéancier du risque de liquidité sur les emprunts et les swaps adossés se décompose comme suit :

#### IFRS 7 - Echéancier de liquidité sur emprunts au 30 juin 2008

Dossier	Nominal	Date début	Date échéance		Répartition de la liquidité		
					<1 an	1 an<<5 ans	> 5 ans
Emprunt Obligataire - Calyon	150M€	20/09/2006	20/09/2016	Capital	-	-	150 000
				Interet	7 125	28 500	28 500
Emprunt Obligataire - Natixis	100M€	14/11/2003	07/01/2014	Capital	-	-	100 000
				Interet	5 000	20 000	5 000
Emprunt Obligataire - CDC	100M€	25/04/2001	25/04/2011	Capital	-	100 000	-
				Interet	5 875	11 750	-
BMTN Structuré - CIC	115M€	27/05/2003	27/05/2013	Capital	-	114 690	-
				Interet	9 175	36 701	-

#### IFRS 7 - Echéancier de liquidité sur swaps au 30 juin 2008

Dossier	Nominal	Date début	Date échéance		Répartition de la liquidité		
					<1 an	1 an<<5 ans	> 5 ans
Swap Emprunt Obligataire - Calyon	150M€	20/09/2006	20/09/2016	Jambe fixe reçue	7 125	28 500	28 500
				Jambe variable livrée	8 516	33 827	27 523
Swap Emprunt Obligataire - Natixis	100M€	14/11/2003	07/01/2014	Jambe fixe reçue	5 000	20 000	5 000
				Jambe variable livrée	5 353	21 515	4 015
Swap Emprunt Obligataire - CDC	100M€	25/04/2001	25/04/2011	Jambe fixe reçue	5 875	11 750	-
				Jambe variable livrée	5 210	10 421	-
Swap BMTN Structuré - CIC	115M€	27/05/2003	27/05/2013	Jambe variable reçue	9 150	36 598	-
				Jambe variable livrée	5 904	23 634	-

## 13. Instruments financiers dérivés

Les instruments dérivés de couverture évalués à la juste valeur par le résultat se décomposent comme suit :

	30.06.2008	31.12.2007
<b>INSTRUMENTS DERIVES DE COUVERTURE</b>	<b>9 241</b>	<b>5 878</b>
Juste valeur positive des swaps de couverture adossés aux emprunts	9 241	5 878

Les passifs financiers évalués à la juste valeur par le résultat se décomposent comme suit :

	30.06.2008	31.12.2007
<b>PASSIFS FINANCIERS A LA JUSTE VALEUR PAR RESULTAT</b>	<b>8487</b>	<b>1 961</b>
Juste valeur négative du swap adossé au BMTN structuré	8 487	1 961



## Evolution des instruments dérivés

- **Détail des swaps**

	Situation au 30 JUIN 2008			Situation au 31 décembre 2007		
	Emprunteur Taux fixe	Emprunteur Taux variable	Valeur de marché	Emprunteur Taux fixe	Emprunteur Taux variable	Valeur de marché
Portefeuille de swaps à la juste valeur	-	-	-	-	-	-
Portefeuille de swaps classé en Fair Value Hedge adossé aux emprunts obligataires	-	350 000	-15 625	-	350 000	-7 724
Swap adossé au BMTN structuré	-	114 690	-8 487	-	114 690	1 961
Portefeuille de swaps classé en Macro Hedge adossé au portefeuille de contrats de location financement	281 000	-	9 241	316 500	-	5 878
Autres Swaps classés en Fair Value Hedge	-	-	-	-	-	-
<b>Sous total</b>	<b>281 000</b>	<b>464 690</b>	<b>-</b>	<b>316 500</b>	<b>464 690</b>	<b>-</b>
<b>Total</b>	<b>745 690</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>781 190</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

Le portefeuille de swaps à la juste valeur est constitué de l'ensemble des swaps contractés par Locindus qui n'ont pas pu faire l'objet d'un adossement au sens d'IAS 39 et sont donc enregistrés à la juste valeur par résultat. Au 30 juin 2008, seul le swap adossé au BMTN est concerné (mais présenté à part). Ce swap est receveur d'un taux structuré indexé sur 7 indices boursiers et payeur de taux variable. Il n'y a pas eu de mouvement sur le notionnel. Les variations de juste valeur sont liées principalement aux évolutions des taux variables et aux performances des indices.

Le portefeuille de swaps classé en fair value hedge adossé aux emprunts obligataires est payeur taux variable et receveur de taux fixe. La diminution de la juste valeur s'explique par la hausse des taux d'intérêts et par le facteur temps.

Le portefeuille de swaps classé en macro hedge adossé au portefeuille de contrats de location financement est payeur de taux fixe et receveur de taux variable. L'augmentation de la juste valeur est liée à l'évolution favorable des taux variables court terme (< 5 ans) ainsi qu'au facteur temps.

- **Détail des options de taux (caps) :**

Détail des options (en K€)	30.06.2008		31.12.2007	
	notionnel	valeur de marché	notionnel	valeur de marché
Options de taux	15 000	36	15 000	67

- **Analyse de la sensibilité du risque de marché**

Locindus qui est exposé au seul risque de taux a effectué une analyse de l'impact P&L des valorisations des instruments financiers avec une sensibilité à -1% et +1%

**SYNTHESE DES IMPACTS OCI ET P/L ET DES VALORISATIONS AU 30 JUIN 2008**

**SENSIBILITE -100 bp**

<b>CALCUL DES IMPACTS OCI ET P/L</b>	Impacts OCI	Impacts P/L	Juste Valeur
Passifs à taux fixe micro couverts			-1.582
Swaps de micro couverture			1.043
Actifs à taux fixe macro couverts			-3.256
Swaps de macro couverture			3.753
Swaps non éligibles à la comptabilité de couverture		0	
Options éligibles à la comptabilité de couverture			
Options non éligibles à la comptabilité de couverture		19	
<b>Total</b>	<b>0</b>	<b>19</b>	<b>-42</b>

<b>VALORISATION DES OPERATIONS</b>	Valorisation du latent	Fixing / Coupon plein (A)	Fixing / Coupon couru (B)	A - B	Primes restant à amortir prorata temporis
Passifs à taux fixe micro couverts	5.773	-10.803	-3.170	-7.633	
Swaps de micro couverture	-5.199	7.643	1.098	6.545	
Actifs à taux fixe macro couverts	-4.031	2.679	1.897	782	
Swaps de macro couverture	3.658	386	298	88	
Swaps non éligibles à la comptabilité de couverture	0	0	0	0	
Options éligibles à la comptabilité de couverture					
Options non éligibles à la comptabilité de couverture	36	27	27		-17
<b>TOTAL</b>	<b>237</b>	<b>-68</b>	<b>150</b>	<b>-218</b>	<b>-17</b>

## SYNTHESE DES IMPACTS OCI ET P/L ET DES VALORISATIONS AU 30 JUIN 2008

### SENSIBILITE +100 bp

CALCUL DES IMPACTS OCI ET P/L	Impacts OCI	Impacts P/L	Juste Valeur
Passifs à taux fixe micro couverts			31.378
Swaps de micro couverture			-31.149
Actifs à taux fixe macro couverts			-14.833
Swaps de macro couverture			14.498
Swaps non éligibles à la comptabilité de couverture		0	
Options éligibles à la comptabilité de couverture			
Options non éligibles à la comptabilité de couverture		18	
<b>TOTAL</b>	<b>0</b>	<b>18</b>	<b>-106</b>

VALORISATION DES OPERATIONS	Valorisation du latent	Fixing / Coupon plein (A)	Fixing / Coupon couru (B)	A - B	Primes restant à amortir prorata temporis
Passifs à taux fixe micro couverts	38.610	-10.803	-3.170	-7.633	
Swaps de micro couverture	-37.258	7.643	1.098	6.545	
Actifs à taux fixe macro couverts	-15.604	2.679	1.897	782	
Swaps de macro couverture	14.380	434	327	107	
Swaps non éligibles à la comptabilité de couverture	0	0	0	0	
Options éligibles à la comptabilité de couverture				0	0
Options non éligibles à la comptabilité de couverture	36	27	27	0	-17
<b>TOTAL</b>	<b>164</b>	<b>-20</b>	<b>179</b>	<b>-199</b>	<b>-17</b>

Compte tenu de la dette, des actifs couverts et du portefeuille d'instruments dérivés en place au 30 juin 2008 et pour une variation des taux d'intérêts de marché portant sur la totalité de l'exercice, la sensibilité aux taux d'intérêt s'établirait ainsi pour le premier semestre 2008 :

Synthèse en K€	Hypothèse de variation des taux variables	
	+100 bps	-100 bps
Impact Résultat avant Impôt (sur base annuelle)	-1146	1486

La part d'inefficacité liée aux couvertures fair-value hedge et macro hedge représente un montant de -54 K€ au 30/06/2008.

## 14. Caisse, Banques et CCP

	30.06.2008	31.12.2007
<b>CAISSE / BANQUE CENTRALE</b>	<b>510</b>	<b>916</b>
Caisse	1	1
Banque centrale	508	915
Créances rattachées	1	0

## 15. Impôts courants et impôts différés

	30.06.2008	31.12.2007
<b>ACTIFS D'IMPOTS COURANTS</b>	<b>1 247</b>	<b>13</b>

	30.06.2008	31.12.2007
<b>PASSIFS D'IMPOTS COURANTS</b>	<b>0</b>	<b>4 052</b>

	30/06/2008			31/12/2007		
	base	taux	total	base	taux	total
<b>Impôts différés actif</b>						
Location financement	1439	34,43	495	1514	34,43	521
Immeubles de placement	1	34,43	0	68	34,43	23
Engagements sociaux	131	34,43	45	153	34,43	53
Instruments dérivés	235	34,43	81	18	34,43	6
Autres	220	34,43	76	220	34,43	76
<b>TOTAL</b>			<b>697</b>			<b>679</b>

	30/06/2008			31/12/2007		
	base	taux	total	base	taux	total
<b>Impôts différés passif</b>						
Location financement	16061	34,43	5530	16605	34,43	5716
Engagements sociaux	794	34,43	273	958	34,43	330
Autres	176	34,43	61	185	34,43	64
<b>TOTAL</b>			<b>5 864</b>			<b>6 110</b>

	30.06.2008
<b>Résultat avant impôt</b>	<b>7 204</b>
<b>Impôts</b>	<b>-2 169</b>
<b>Taux d'impôt effectif moyen</b>	<b>30,11%</b>
Taux d'impôt de droit commun	34,43%
Economie d'impôt	<b>4,32</b>
<b>Taux d'impôt effectif moyen</b>	<b>30,11%</b>

## 16. Dettes représentées par un titre

Les dettes représentées par un titre se répartissent comme suit :

	30.06.2008	31.12.2007
<b>DETTES REPRESENTÉES PAR UN TITRE</b>	<b>484 765</b>	<b>546 697</b>
CREANCES NEGOCIABLES	139 690	178 663
créances rattachées	1 506	7 104
	<b>141 196</b>	<b>185 767</b>
EMPRUNTS OBLIGATAIRES	349 986	350 000
Réévaluation de la composante taux des obligations	-15 472	
créances rattachées	9 055	10 930
	<b>343 569</b>	<b>360 930</b>

### Etat des dettes par maturité au 30 juin 2008

<i>En K€</i>	Montant	- 3 mois	3 mois<1 an	1 < 5 ans	+ 5 ans
BSF et BMTN	139 690	15 000	10 000	114 690	
Dettes rattachées	1 506	640	866		
<b>Sous total</b>	<b>141 196</b>	<b>15 640</b>	<b>10 866</b>	<b>114 690</b>	-
Emprunts obligataires	334 514	- 15 486		100 000	250 000
Dettes rattachées	9 055	5 561	3 494		
<b>Sous total</b>	<b>343 569</b>	- <b>9 925</b>	<b>3 494</b>	<b>100 000</b>	<b>250 000</b>
<b>Total dettes représentées par un titre</b>	<b>484 765</b>	<b>5 715</b>	<b>14 360</b>	<b>214 690</b>	<b>250 000</b>

## 17. Comptes de régularisation, autres actifs et autres passifs

	30.06.2008	31.12.2007
<b>COMPTES DE REGULARISATION ET ACTIFS DIVERS</b>	<b>10 530</b>	<b>17 713</b>
<b>AUTRES ACTIFS</b>	<b>2 331</b>	<b>2 504</b>
Etat tva et droit de bail	205	190
Dépôts de garantie versés dt établi stable	378	505
Autres débiteurs divers	53	63
Subventions à recevoir	1 695	1 695
Opérations sur titres	0	51
<b>COMPTES DE REGULARISATION</b>	<b>8 199</b>	<b>15 209</b>
Frais à régulariser, compte intermédiaire	0	199
Charges diverses constatées d'avance	733	743
Charges /swap/cap constatées d'avance	218	0
Produits divers à recevoir	7 245	340
Produits/swap/cap à recevoir	3	13 927

	30.06.2008	31.12.2007
<b>COMPTES DE REGULARISATION ET PASSIFS DIVERS</b>	<b>52 683</b>	<b>42 491</b>
<b>AUTRES PASSIFS</b>	<b>40 322</b>	<b>29 043</b>
Dépôts location simple reçus et LLD	3 777	3 726
Dépôts reçus sur prêts	11 690	0
Dépôts crédit-bail reçus	20	93
Dépôts crédit-bail nantis reçus	5 323	5 527
Dépôt établissement stable	151	128
Organismes sociaux et personnel	612	593
T.V.A. et droit de bail (dont établissement stable)	5 080	5 413
Etat divers à payer dt tva/créances douteuses	3 781	3 758
Factures fournisseurs immobilisations à recevoir	9 677	9 681
Créditeurs divers	2	54
Fournisseurs	71	48
Dettes rattachées / dépôts garantie	119	3
Versements à effectuer sur participation	19	19
<b>COMPTES DE REGULARISATION</b>	<b>12 361</b>	<b>13 448</b>
Produits divers constatés d'avance	9 773	11 531
Charges / swaps et cap / floor à payer	97	338
Charges diverses à payer	1 789	1 013
Charges à payer	460	485
Comptes d'attente	181	20
Fonds publics affectés	61	61

## 18. Participations dans les entreprises associées

	30.06.2008	31.12.2007
<b>PARTICIPATIONS DANS LES ENTREPRISES ASSOCIEES</b>	<b>97</b>	<b>40</b>

	Nombre de titres	Prix de revient unitaire	Valeur brute K€
<b>Titres non cotés (1)</b>			<b>40</b>
Autres	3 700	10	37
Sofaris	195	15	3
<b>Certificats d'association - FGD (2)</b>			<b>57</b>

(1) cf. note 1 « périmètre et méthode de consolidation »

(2) reclassement d'immobilisations incorporelles

## 19. Provisions

	30.06.2008	31.12.2007
<b>PROVISIONS</b>	<b>306</b>	<b>503</b>
Sur engagements de retraite	131	153
sur charges de personnel	175	350

## 20. Réserves consolidées

	30.06.2008	31.12.2007
<b>RESERVES CONSOLIDEES</b>	<b>169 584</b>	<b>132 431</b>
<b>Report à nouveau</b>	<b>70 659</b>	<b>31 445</b>
<b>Réserves diverses</b>	<b>98 925</b>	<b>100 986</b>
Réserve légale	4 701	4 701
Réserve facultative	66 490	66 490
Réserve pour éventualités diverses	12 348	12 348
Autre réserve	15 386	17 447

## 21. Autres informations

Effectif moyen : 19

### Composition du Directoire au 30 juin 2008

Jean-Michel BRUNET, Président

Etienne PROCUREUR, Membre du Directoire

Georges-Alex PONTON, Membre du Directoire

### Rémunérations des organes de direction et de Surveillance

(En application de l'article L. 225-102-1 du Code de commerce)

### Rémunérations des membres du directoire au 1<sup>er</sup> semestre 2008

Conformément à l'article L.225-102-1, al. 2, sont indiqués ci-après le montant des rémunérations et des avantages reçus par les membres du Directoire au cours du premier semestre de la part du Crédit Foncier de France qui contrôle LOCINDUS :

	Jean-Michel BRUNET	Etienne PROCUREUR
Rémunération	64 617	55 443
Mandat social		
Variable	32 000	23 000
Avantages en nature	-	-
<b>Rémunération brute</b>	<b>96 617</b>	<b>78 443</b>
Intéressement	4 647	3 838
Participation	2 615	2 615
<b>Total</b>	<b>103 879</b>	<b>84 896</b>

S'agissant de Georges-Alex PONTON, aucune rémunération ne lui a été versée par une société contrôlée ou qui contrôle Locindus.

## Rémunérations des membres du conseil de surveillance

Le montant des jetons de présence alloués aux membres du Conseil de Surveillance s'élève à 150.000 euros. Ils sont versés annuellement et répartis entre les membres, suivant une décision du Conseil de Surveillance en date du 14 juin 2004, à hauteur d'une part fixe de 50 % et à hauteur de 50 % en fonction de leur présence en réunion.

Le montant des jetons de présence perçu par les membres du Conseil de Surveillance au titre de 2007 et payés en 2008 se répartit comme suit :

	Jetons de présence	Autres rémunérations	Total
François BLANCARD	36 775		36 775
Jean-Pierre WALBAUM	15 619		15 619
François THOMAZEAU	14 056		14 056
CAISSE DES DEPOTS & CONSIGNATIONS	4 310		4 310
Sylvie LACOURT	12 871		12 871
Jean-Pierre COIFFE	9 746		9 746
Philippe DUPIN	12 871		12 871
DJAMEL SEOUDI	4 873		4 873
Antoine FAYET	9 746		9 746
	<b>120 867</b>	<b>0</b>	<b>120 867</b>

## Rémunération des commissaires aux comptes

<i>en K€ HT</i>	KPMG Audit	Pricewaterhouse-Coopers Audit
Audit sur Locindus	62 720	71 500

	KPMG Audit	Deloitte
Audit sur les filiales	17 797	1 725



## 22. Hors-Bilan consolidé

### Engagements de financement

- Donnés en faveur de la clientèle : il s'agit d'ouvertures de crédits confirmés sur des opérations de crédit-bail et de location longue durée pour une valeur de 68 676 K€ au 30 juin 2008 (77 447 K€ au 31 décembre 2007). Les caractéristiques des engagements de financement donnés sont les suivantes :

Nom	Type	30/06/2008	Type de taux	Durée	Activité	Localisation
Clinique Montplaisir - 3418 - Lyon	CBI	1 543	TV	12 ans	Clinique	Lyon (69)
SCI RN 23 - 3430	CBI	253	TF	15 ans	Entrepot	Saint Herblain (44)
Conforama Vitry - SS040103	LLD	96	TF	7 ans 7 mois 24 jours	Commerce	Vitry (94)
Prêt Brignais	Hypo	2 100	TV	9 ans 6 mois	Plate forme réfrigérée	Brignais (69)
Prêt Brignais	Hypo	1 400	TV	11 ans 5 mois	Plate forme réfrigérée	Brignais (69)
Ruban Bleu TVA	CBI	3 378	TV	9 mois	Centre commercial	Saint Nazaire (44)
Prêt Ruban Bleu	CBI	7 925	TV puis TF	12 ans	Centre commercial	Saint Nazaire (44)
Prêt GPG tranche B	Hypo	548	TV	9 ans	Commerce	
Prêt Bureau Buref	Hypo	14 156	TV	15 ans	Bureaux	
Prêt Criquebeuf TVA	Hypo	3 635	TV	1 an	Entrepot	Criquebeuf sur seine (27)
Prêt Criquebeuf SCI	Hypo	16 808	TV	5 ans	Entrepot	Criquebeuf sur seine (27)
Prêt Montargis TVA	Hypo	3 004	TV	1 an	Entrepot	Pannes (45)
Prêt Montargis SCI	Hypo	13 830	TV	5 ans	Entrepot	Pannes (45)
<b>TOTAL</b>		<b>68 676</b>				

- Reçus des établissements de crédit : ils correspondent à des lignes de refinancement interbancaires pour 98 929 K€ non utilisées au 30 juin 2008 (109 146 K€ au 31 décembre 2007).

### Engagements de garantie

Cautions reçues d'établissements de crédit pour 61 351 K€ au 30 juin 2008 (63 466 K€ au 31 décembre 2007) afin de garantir tout ou partie d'opérations de location financement ou de location simple.

### Engagements sur instruments financiers à terme : 745 690 K€ au 30 juin 2008 (781 190 K€ au 31/12/2007).

Ces engagements sont réalisés avec des contreparties françaises de premier plan (cf note 13).

### Contrat de taux plafond (CAP)

Ce contrat de cap d'un montant de 15 000 K€ au 30 juin 2008 (15 000 K€ au 31 décembre 2007) assure une partie de la couverture du risque de taux.

La répartition des instruments dérivés selon la durée restant à courir est la suivante :

Swaps	total	< 1an	1 an< 5 ans	> 5 ans
Swaps	745 690	66 000	409 690	270 000

Caps	total	< 1an	1 an< 5 ans	> 5 ans
Caps	15 000	15 000	-	0

#### **Garantie donnée par LOCINDUS à SIICInvest**

LOCINDUS s'est engagée à indemniser SIICINVEST de tout préjudice que celle-ci viendrait à subir résultant d'une inexactitude ou d'une insuffisance de l'une quelconque des déclarations données aux termes des traités d'apports-scissions (i) dans le cadre de l'Apport-Scission SCI et (ii) dans le cadre de l'Apport-Scission Complémentaire et l'Apport-Scission Redistribution.

Ces déclarations portent notamment sur la consistance et la propriété des actifs transférés, sur le respect des lois et règlements relatifs à la construction et à l'exploitation des actifs transférés, sur l'absence de servitudes, hypothèques ou droits de tiers sur les actifs transférés, sur l'exhaustivité des baux, sur l'absence de litiges relatifs aux actifs transférés, sur les assurances, sur le paiement des impôts, droits et taxes relatifs aux actifs transférés ainsi que sur l'absence de passif pris en charge.

Cette garantie a été consentie pour une durée de 3 ans (sans préjudice de la durée des garanties légales) pour ce qui concerne l'Apport-Scission SCI, et l'Apport-Scission Complémentaire et l'Apport-Scission Redistribution à compter du 30 juin 2006.

## **23. Résultat par action**

### ***Résultat de base***

Le résultat de base par action est calculé en divisant le bénéfice net revenant aux actionnaires de la Société par le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation au cours de l'exercice, hors actions propres rachetées par la Société.

<i>en K€</i>	30.06.2008	31.12.2007
Bénéfice revenant aux actionnaires de la Société	5 035	38 863
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation	8 145 612	8 145 612
Résultat de base par action (€ par action)	0,62	4,77

Le résultat dilué est le même que le résultat de base.

## **24. Evénements postérieurs à la clôture**

Aucun événement post-clôture n'est intervenu.

## 25. Décomposition du PNB

	30.06.2008	30.06.2007
<b>INTERETS ET PRODUITS ASSIMILES</b>	<b>26 326</b>	<b>25 991</b>
Intérêts sur contrat de location financement	18 665	20 059
Intérêts perçus sur les swaps	3 168	3 361
Intérêts sur titres de placement	0	1 881
Prêts	3 226	486
Autres intérêts	1 267	204

	30.06.2008	30.06.2007
<b>INTERETS ET CHARGES ASSIMILES</b>	<b>-17 771</b>	<b>-20 727</b>
Intérêts sur obligations et autres titres à revenu fixe	-14 446	-18 947
Intérêts perçus sur les swaps	-942	-666
Intérêts sur opérations avec les établissements de crédit	-1 993	-792
Autres intérêts	-390	-322

	30.06.2008	30.06.2007
<b>PRODUITS DES AUTRES ACTIVITES</b>	<b>3 777</b>	<b>7 559</b>
<b>Sur location financement</b>	<b>1 748</b>	<b>2 459</b>
- dont résultat de cession	0	100
- dont dépréciation	37	12
- dont loyer terrain	662	756
- dont subvention	890	887
- indemnités reçues	110	698
- autres	49	6
<b>Sur location simple</b>	<b>2 026</b>	<b>4 841</b>
- dont loyers	1 503	3 494
- dont refacturation de charges	607	1 019
- dont reprise de provision	67	167
- dont plus value de cession	0	130
- pertes ou gains sur créances douteuses	-151	31
<b>Sur autres activités</b>	<b>3</b>	<b>259</b>

	30.06.2008	30.06.2007
<b>CHARGES DES AUTRES ACTIVITES</b>	<b>-2 105</b>	<b>-3 818</b>
<b>Sur location financement</b>	<b>-671</b>	<b>-910</b>
- loyers terrain	-662	-756
- charges propres	-5	-122
- charges refacturées	-4	-32
<b>Sur location simple</b>	<b>-1 433</b>	<b>-2 902</b>
- dotation aux amortissements	-395	-959
- loyer terrain	0	-65
- charges refacturables	-668	-1 042
- charges non refacturables	-370	-836
<b>Sur autres activités</b>	<b>-1</b>	<b>-6</b>

## 26. Charges générales d'exploitation

	30.06.2008	30.06.2007
<b>CHARGES GENERALES D'EXPLOITATION</b>	<b>-3 157</b>	<b>-4 110</b>
<b>frais de personnel</b>	<b>-1 153</b>	<b>-2 102</b>
- salaires	-786	-1 420
- charges salariales	-333	-659
- provision	175	0
- participation	-50	0
- fonds collectif de retraite	-141	49
- impôt et taxes sur les salaires	-18	-72
<b>autres frais administratifs</b>	<b>-2 146</b>	<b>-2 097</b>
- dont impôts et taxes	<b>-445</b>	<b>-467</b>
- dont services extérieurs	<b>-282</b>	<b>-250</b>
- dont autres services extérieurs	<b>-1 419</b>	<b>-1 380</b>
- honoraires	-304	-670
- prestations Groupe	-783	0
- publicité légale	-71	-96
- assurances siège	-102	-105
- autres	-159	-509
<b>autres charges d'exploitation non bancaire</b>	<b>-85</b>	<b>-28</b>
<b>autres produits d'exploitation non bancaire</b>	<b>227</b>	<b>117</b>

## 27. Cout du risque

	30.06.2008	30.06.2007
Provision collective sur encours financier	115	-1 586
Reprise ou dotation des provisions sur créances douteuses	0	55
	<b>115</b>	<b>-1531</b>

## 28. Impôts

	30.06.2008	31.12.2007
Impôts Locindus et ses filiales	-2 433	-5 398
Impôts différés	264	-467
Impôts / Siic Invest	0	-7 774
	<b>-2 169</b>	<b>-13 639</b>

## 29. Parties liées

- **Conventions conclues avec SCRIBE BAIL SARL**

Une convention approuvée au cours d'exercices antérieurs s'est poursuivie. Il s'agit de la rémunération de SCRIBE BAIL SARL pour sa gestion des opérations de location longue durée. Cette rémunération s'est élevée à 79 334 € HT au cours du semestre 2008.

La convention conclue entre LOCINDUS et Scribe Bail en cas de levée d'option de contrat de crédit bail se poursuit sur l'exercice 2008.

- **Conventions conclues sur l'exercice avec le Crédit Foncier de France**

- **Convention de gestion**

Cette convention établie pour une durée de cinq ans a pour objet :

- L'assistance juridique et technique dans le cadre de la recherche et de la mise en place d'opérations de financement par crédit-bail, location longue durée ou prêt.
- Les prestations de recherche d'opérations d'investissements destinés à la location simple.
- Les prestations de gestion financière, comptable, administrative et informatique pour Locindus et ses filiales
- Les prestations de contrôle interne
- Les prestations de marketing et de communication.

Les modalités de facturation sont les suivantes :

- Rémunération de la gestion courante  
Basée sur le montant des encours HT de l'année N-1 des opérations de crédit bail et Location longue durée en chantier et en service, des opérations de prêts et sur les valeurs nettes comptables des immobilisations temporairement non louées et immeubles de placement, le taux de rémunération applicable à partir du 1<sup>ER</sup> août 2007 est fixé à 0.12%.  
A ce titre, Locindus a comptabilisé une charge de 386 071€ sur l'exercice.  
Lorsque l'ensemble de ces prestations seront assurées en pleine exécution par le prestataire, le taux sera de 0.46%.
- Rémunération de la gestion événementielle  
Basée sur les cessions d'immobilisations dans le cadre ou non de levée d'option d'achat et de recommercialisation d'immobilisations en crédit bail ou en location simple, le taux de rémunération appliqué au prix des cessions ou à l'assiette du crédit bail recommercialisé est égal à 1% HT.  
A ce titre, Locindus a comptabilisé une charge de 41 730 € sur le semestre.

- **Conventions de détachement**

Les conventions de détachement de personnel (dirigeants et commercial) signées en juillet 2007 entre le CFF et Locindus se sont poursuivies.

Une charge de 248 860 € a été constatée sur le premier semestre 2008.

- **Contrat signé avec Foncier Expertise pour l'expertise du patrimoine de location simple**

Un contrat a été signé en date du 16 juin 2008 avec Foncier Expertise pour l'évaluation du patrimoine de location simple au 30 juin 2008. Le montant de ce contrat porte sur 12 250 € HT.

- **Lignes de refinancement conclues avec le CFF**

Le contrat de refinancement d'un montant de 80 000 000 € conclu le 21 décembre 2007 n'a pas été renouvelé au 31 mars 2008. Au 30 juin 2008, il n'y a plus donc plus d'autorisation de tirage sur cette ligne, l'encours de 62 M€ continuant de s'amortir conformément au rythme fixé lors de chaque financement. En remplacement, une nouvelle ligne de 100 M€ a été octroyée par le CFF avec effet au 1<sup>er</sup> janvier 2008. Le montant des tirages sur cette nouvelle ligne se monte à 23 M€ au 30/06/2008.

Les conditions de cette ligne sont les suivantes :

Echéance 31 décembre 2008

Tirage au moins égal à 100 000 €.

Taux fixe ou variable

La charge du semestre s'élève à 1 487 676 €.

### 30. Classes d'instruments financiers

Les classes d'instruments financiers ont été traitées dans différentes notes des états financiers consolidés et sont récapitulés dans le tableau synthétique suivant :

	Catégorie d'IAS 39	Valeur comptable	Impacts CP et P&L	Montant de dépréciation	Juste Valeur des Instruments
Actif Financier autre que dérivé	Note 2.10, 7 et 11	Note 7 et 11	Note 11 et 25	Note 9	Note 6 et 11
Passif Financier autre que dérivé	Note 2.14 et 12	Note 12	Note 12 et 25	NA	Note 12 : NA
Instruments Dérivés	Note 2.11 et 13	Note 13	Note 13 et 25	NA	Note 13

### 31. Composition du compte de résultat par catégories

	Location financement	Swaps / dérivés	Emprunts obligataires	Location simple
<i>En K€</i>				
Intérêts Financiers	Note 25	Note 25	Note 25	Néant
Impact du Cout amorti	NA	NA	-14 (Note 16)	NA
Dividendes reçus	NA	NA	NA	NA
Variation de JV des éléments enregistrés en JV par P&L	NA	Note 11 & 13	NA	NA
Impacts liés aux actifs disponibles à la vente	Néant	NA	NA	Note 8
Conversion en devises	Néant	Néant	Néant	Néant
Dépréciation	Note 9	NA	NA	Note 9

# RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

Mesdames, Messieurs,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale et en application des articles L. 232-7 du Code de commerce et L. 451-1-2 III du Code monétaire et financier, nous avons procédé à :

- l'examen limité des comptes semestriels consolidés de la société LOCINDUS S.A., relatifs à la période du 1<sup>er</sup> janvier 2008 au 30 juin 2008, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

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

## 1. Conclusion sur les comptes

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

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé d'anomalies significatives de nature à remettre en cause, au regard du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne, la régularité et la sincérité des comptes semestriels consolidés et l'image fidèle qu'ils donnent du patrimoine et de la situation financière à la fin du semestre ainsi que du résultat du semestre écoulé de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation.

## 2. Vérification spécifique

Nous avons également procédé à la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité commentant les comptes semestriels consolidés sur lesquels a porté notre examen limité. Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes semestriels consolidés.

Neuilly-sur-Seine, le 1<sup>er</sup> août 2008

PricewaterhouseCoopers Audit

Anik Chaumartin  
Associée

Paris La Défense, le 1<sup>er</sup> août 2008

KPMG Audit  
Département de KPMG S.A.

Rémy Tabuteau  
Associé

## **RESPONSABLE DU DOCUMENT**

**M. Jean-Michel Brunet, Président du Directoire de Locindus**

### **Attestation du responsable**

J'atteste, à ma connaissance, que les comptes consolidés complets pour le semestre écoulé sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de la société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation, et que le rapport semestriel d'activité figurant en pages 1 à 23 présente un tableau fidèle des événements importants survenus pendant les six premiers mois de l'exercice, de leur incidence sur les comptes, des principales transactions entre parties liées ainsi qu'une description des principaux risques et des principales incertitudes pour les six mois restants de l'exercice.

Le Président du Directoire,  
Jean-Michel Brunet