

**PUBLICATIONS PÉRIODIQUES****SOCIÉTÉS COMMERCIALES ET INDUSTRIELLES  
(COMPTES INTERMÉDIAIRES)****FONCIÈRE PARIS FRANCE**

Société Anonyme au capital de 90 279 900 Euros  
Siège social : 52 rue de la Bienfaisance 75008 Paris  
414 877 118 RCS Paris

**Rapport financier semestriel au 30 juin 2008**

- 1- Attestation de la personne physique responsable du rapport financier semestriel
- 2- Rapport d'activité semestriel
- 3- Comptes consolidés résumés au 30 juin 2008 et Annexe aux comptes consolidés résumés au 30 juin 2008
- 4- Comptes sociaux et annexe aux comptes sociaux au 30 juin 2008
- 5- Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés résumés semestriels au 30 juin 2008

**1- Attestation de la personne physique responsable du rapport financier semestriel**

Responsable du rapport financier semestriel : Jean-Paul Dumortier,  
Président du conseil d'administration et directeur général  
Foncière Paris France  
26, boulevard Malesherbes  
75008 Paris

**Attestation :**

J'atteste qu'à ma connaissance les comptes présentés dans le Rapport Financier Semestriel au 30 juin 2008 sont établis conformément aux normes comptables applicables et qu'ils donnent une image fidèle du patrimoine de la situation financière et du résultat du groupe Foncière Paris France, et que le rapport d'activité semestriel présente un tableau fidèle des événements importants survenus pendant les six premiers mois de leur exercice et de leur incidence sur les comptes semestriels, des principaux risques et incertitudes pour les six mois restants de l'exercice et des principales transactions entre parties liées.

Fait à Paris, le 24 juillet 2008  
Le Président du conseil d'administration  
Jean-Paul Dumortier

**2- Rapport financier semestriel**

Le Conseil d'administration de la Société a arrêté les comptes au 30 juin 2008, lors de sa réunion en date du 23 juillet 2008.

**1. Faits marquants intervenus au cours de la période du 1er janvier 2008 au 30 juin 2008****1.1 Investissements**

- La Société a procédé au cours du premier semestre à l'acquisition directe de 2 immeubles :

- un immeuble à usage principal d'entrepôts et de bureaux, sur un sous-sol à usage de parkings, développe une surface utile de 8.196 m<sup>2</sup> sur un terrain de 9.863 m<sup>2</sup>. L'immeuble est situé à Epinay sur Seine (Seine Saint-Denis), et a été acquis le 4 avril 2008 pour un montant de 3.6 M€, dans le cadre du régime SIIC 3. Cet immeuble fera l'objet d'un programme de travaux de l'ordre de 2 M€ en fin d'année 2008 avant d'être reloué.

- un immeuble à usage d'activités, situé à La Courneuve (Seine Saint-Denis) qui a été acquis le 14 avril 2008 pour un montant total de 3.4 M€. Cet ensemble immobilier représente une surface d'activités d'environ 6.300 m<sup>2</sup> dont 600 m<sup>2</sup> de bureaux. Il a été acheté vide.

et au travers de sa filiale, la SCI 43 rue du Landy, d'un terrain à bâtir situé rue du Landy à Saint Denis, qui correspond à l'opération Mediacom 3, pour laquelle elle a obtenu le 17 janvier 2008 un permis de construire. Les travaux de démolition sont en cours et la construction de Mediacom 3, immeuble de bureaux de 4500 m<sup>2</sup> à énergie positive, sera lancée au cours du 2ième semestre 2008 pour une livraison prévue début 2010.

## 1.2 Cessions

La Société a procédé à la cession :

- suivant acte en date du 19 mai 2008, de l'immeuble Le Forum (lots de copropriété à usage principal de commerce et de bureaux d'environ 1 120 m<sup>2</sup> utiles, et 7 parkings situés à Paris 10<sup>ème</sup>, 16-22 rue d'Enghien) à la société AffiParis (Groupe Affine). Cette cession a été réalisée au prix de 6,5 M€  
La Société a également procédé le 11 juillet 2008, à la signature d'une promesse de vente portant sur la vente de l'ensemble immobilier dénommé les Ellipses et constitué de 2 immeubles de bureaux situés à Saint Maurice (94). Cette promesse de cession porte sur un montant d'environ 34M€ net vendeur.

## 1.3 Moyens de financement

La société disposait au 30 juin 2008 d'une trésorerie disponible et d'équivalents de trésorerie pour un montant de 44.4 M€.

La Société a par ailleurs initié au cours de ce premier semestre un certain nombre de négociations avec des banques en vue d'augmenter au cours du second semestre 2008 ses moyens de financement en dette bancaire.

A ce titre, la société a signé le 11 juillet 2008 avec le Crédit Agricole Ile de France, la mise en place d'un crédit, portant sur un montant total de 10 M€. Ce crédit d'une durée de 6 ans comporte 2 tranches, 40% étant amortissable et 60% in fine.

FPF devrait disposer au cours du second semestre 2008 d'une capacité d'investissement de l'ordre de 180 M€ qui sera utilisée à partir de fin 2008 et tout au long de 2009 pour accroître le portefeuille d'actifs immobiliers.

## 1.4 Changement de siège social

La Société a changé par décision du conseil d'administration du 24 juin 2008 son adresse sociale qui est désormais située au 52 rue de la Bienfaisance 75008 PARIS.

## 2. Activité locative et développements

L'activité locative se situe dans un contexte de marché qui est resté bien orienté en début d'année avec un bon maintien des valeurs locatives et une indexation des revenus locatifs qui sera assez importante au cours de l'exercice 2008.

Ainsi, la société anticipe une progression de ses revenus locatifs sur le patrimoine existant au 31 décembre 2007.

Par ailleurs, plusieurs négociations locatives importantes ont abouti au cours du premier semestre 2008. La société a ainsi :

- signé un bail pour une durée de 12 ans fermes, avec la société VCF (groupe SFP) portant sur 13 800 m<sup>2</sup> de la première tranche du programme les Studios du lendit. La livraison de ce programme est prévue pour juin 2010.

- signé un bail pour une durée de 6 ans fermes, avec la société Sagem Communication, portant sur la totalité des surfaces de son ensemble immobilier situé à Rueil Malmaison (environ 24 000m<sup>2</sup>). La date d'effet du bail est au 1er janvier 2009, après rénovation de cet ensemble immobilier au cours de 2008. La société a par ailleurs renouvelé dans de bonnes conditions financières un certain nombre de baux avec des locataires existants ou des nouveaux et a finalisé dans le cadre d'un protocole transactionnel le départ anticipé de son locataire Renault (Rueil 250), lui permettant ainsi d'accélérer le démarrage des travaux de rénovation de cet ensemble immobilier.

La progression du chiffre d'affaires comparativement à la même période de l'an dernier est importante (+ 44.8%) 13.3 M€ contre 9.2 M€ pour le 1er semestre de l'an dernier et traduit au-delà de l'augmentation des indices, principalement la croissance du portefeuille.

Le rendement locatif brut global du portefeuille existant au 30 juin 2008, revenu brut locatif en année pleine de 32.1 M€ sur la valeur liquidative du portefeuille 434.4 M€ telle qu'établie par les experts indépendants s'établit à 7.40 %, sur la base de la situation locative connue ou anticipée sur ce même portefeuille.

La société n'anticipe pas d'ici la fin de l'année une évolution notable de son taux de vacance qui reste actuellement très faible (environ 3.8 %).

Concernant les nouveaux développements, la société dispose des permis de construire définitifs pour Mediacom 3 et la première tranche des Studios du lendit et commencera les travaux de construction pour ces deux projets au cours du 2<sup>ème</sup> semestre 2008.

## 3. Patrimoine

La société détient directement ou indirectement le patrimoine suivant au 30 juin 2008 :

Liste des immeubles détenus au 30/06/2008 par zone géographique		Surfaces bureaux	Surfaces activités et autres	Nombre de parkings		Surfaces totales (hors parkings)
Nom immeuble	Adresse			extérieurs	couverts	
Paradis	- Cité Paradis - 8 cité Paradis - 75010 Paris	2 056	145	3	10	2 201
Le Linois	- 23 rue Linois - 75015 Paris	5 525			90	5 525
Le Rez de Pereire	- 253 boulevard Pereire - 75017 Paris	6 926	189		100	7 115
Sequoia	- 27 rue des petites écuries - 75010 Paris	3 110	752		60	3 862
Mercure 3	- 9-11 rue Robert de Flers - 75015 Paris	2 378	3 217		98	5 595
La Bellevilloise	- 19-21 rue Boyer - 75020 Paris		2 068			2 068
Le Ponant	- 19-29 rue Leblanc - 75015 Paris	5 457	175		78	5 632
<b>Total Paris</b>		<b>25 452</b>	<b>6 546</b>	<b>3</b>	<b>436</b>	<b>31 998</b>
Rueil 250	- 250 route de l'Empereur - 92500 Rueil-Malmaison	14 945	8 800	298	232	23 745
Orion	- Tour Orion - 10/14 rue de Vincennes - 93100 Montreuil	12 205			232	12 205
Cap La Rochette	- 72-74 avenue Gambetta - 93170 Bagnolet		5 126	40		5 126
Cap Gaillard	- 34 rue Gaston Lauriau - 93100 Montreuil		5 167	38		5 167
Cités	- 17-19 Guyard Delalain - 93300 Aubervilliers		1 672			1 672
Pantin Manufacture	- 140 avenue Jean Lolive - 93500 Pantin	6 070			131	6 070
Cordon	- 29 rue Emile Cordon - 93400 Saint Ouen	380	2 370	10		2 750

Nungesser	- 278-290 rue de Rosny - 93100 Montreuil	1 796	1 423	76		3 219
Groupe	- 2 avenue du Groupe Manouchian - 94400 Vitry-sur-Seine	860	3 012	20	100	3 872
Topaze	- 44-46 rue de Sèvres - 92100 Boulogne-Billancourt	2 058		18	11	2 058
Mediacom 1	- 43 rue du Landy - 93200 Saint-Denis	793	2 894	20		3 687
Les Ellipses	- 3-5 chemin de Presles - 94410 Saint-Maurice	9 341	795		250	10 136
Mediacom 2	- 198 avenue du Président Wilson - 93200 Saint Denis		5 258			5 258
Leclerc	- 54-56 avenue du Général Leclerc - 92100 Boulogne	3 712	78		90	3 790
Kermen	- 738 rue Yves Kermen - 92100 Boulogne-Billancourt	3 968			100	3 968
Port Chatou	- 21 rue du Port - 92000 Nanterre		3 800	2		3 800
Parc de la Croisée	- 209 à 217 avenue de la République 93800 Epinay sur Seine	555	7 328			7 883
Splér	- 28 rue Emile Zola 93120 La Courneuve	609	5 923			6 532
<b>Total Première périphérie</b>		<b>57 292</b>	<b>53 646</b>	<b>522</b>	<b>1 146</b>	<b>110 938</b>
La Rachée	- Allée du 6 Juin 1944 - 91410 Dourdan	651	6 206	50		6 857
Le Balcon	- 281-283 boulevard John Kennedy - 91100 Corbeil	1 950	2 017			3 967
Le Double Pont	- 81-83 avenue Aristide Briand - 93240 Stains	1 860	5 264	50		7 124
Le Lancenet	- 8-10 rue des Lances - 94310 Orly		2 464	20		2 464
Le Rond Point	- 7 bis avenue Roger Hennequin - 78190 Trappes	1 549	3 225	100		4 774
Immonord	- 3 Allée Hector Berlioz - 95130 Franconville	1 807			40	1 807
Serience	- 30 avenue Carnot - 91300 Massy	1 753	145		30	1 898
Caudron 14	- 14 rue des Frères Caudron 7- 8140 Vélizy	1 980	1 550	25	75	3 530
Le Croizat	- 16-18 rue Ambroise Croizat - 95100 Argenteuil	2 485	7 150	180		9 635
Iris	- 55 route de Longjumeau - 91380 Chilly Mazarin	1 995	7 605	100		9 600
Mermoz	- 4 rue Jean Mermoz - 91080 Courcouronnes Evry	1 730	1 985	90		3 715
Virtual	- 4 rue de la Mare Blanche - 77186 Noisiel	515	8 885	50		9 400
Bièvres 9/15/26	- Route de Gisy (Bâtiments 9/15/26) - 91570 Bièvres	4 435		149		4 435
<b>Total Seconde périphérie</b>		<b>22 710</b>	<b>46 496</b>	<b>814</b>	<b>145</b>	<b>69 206</b>
<b>TOTAL Groupe FPF</b>		<b>105 454</b>	<b>106 688</b>	<b>1 339</b>	<b>1 727</b>	<b>212 142</b>

Ce patrimoine se répartit en valeur comme suit, en fonction des localisations géographiques et de la nature des actifs.  
Répartition géographique des actifs (en valeur)

Localisation	Nombre immeubles	Valeur	%
Paris	7	163,8	38%
1 <sup>ère</sup> couronne	19	213,3	49%
2 <sup>ème</sup> couronne	15	57,4	13%
<b>TOTAL</b>	<b>41</b>	<b>434,4</b>	<b>100%</b>

#### Répartition par type d'actif du patrimoine par valeurs d'expertises

Typologie d'actifs	Nombre d'immeubles	Valeur	%
Bureaux	21	351,1	81%
Activités et autres	20	83,3	19%
<b>TOTAL</b>	<b>41</b>	<b>434,4</b>	<b>100%</b>

Il génère les revenus suivants :

Localisation	Nombre immeubles	Loyers (en M€)	%
Paris	7	10,3	37%
1 <sup>ère</sup> couronne	19	13,2	47%

2ième couronne	15	4,6	16%
<b>TOTAL</b>	<b>41</b>	<b>28,1</b>	<b>100%</b>

#### 4. Présentation des comptes

La Société présente des comptes semestriels consolidés résumés au 30 juin 2008.

Le comparatif est au 31 décembre 2007 (dernier exercice clos) pour le bilan et au 30 juin 2007 (1er semestre du précédent exercice) pour le compte de résultat.

La croissance de la société a été limitée depuis le 1er janvier 2008, avec peu d'évolution significative pour le bilan.

Les comptes consolidés résumés sont établis conformément à la norme IAS 34 « Information financière intermédiaire ». Les méthodes comptables appliquées par le groupe sont identiques à celles utilisées lors de l'établissement des comptes consolidés au 31 décembre 2007.

#### 5. Actif net réévalué (ANR)

##### 5.1 Expertise du patrimoine

Le patrimoine du groupe a fait l'objet d'une évaluation semestrielle réalisée par des experts immobiliers indépendants, CB Richard Ellis Valuation.

La valeur d'expertise de liquidation (ou hors droits) ressort à 434.4 M€ et celle dite de reconstitution (ou droits inclus) ressort à 459.1 M€.

La valeur d'expertise de liquidation est la valeur utilisée par l'entreprise pour ses comptes consolidés et le calcul de la variation de juste valeur opérée sur les comptes.

L'actif immobilier qui se trouve sous promesse de vente au 30 juin 2008 a fait l'objet d'une valorisation suivant le prix porté dans cette promesse. Il fait également l'objet d'un classement comptable particulier en « Actifs destinés à être cédés ».

##### 5.2 Calcul de l'ANR

L'ANR de liquidation correspond à la valeur des capitaux propres du bilan consolidé augmentée du montant des obligations remboursables en actions (OSRA) après retraitement du coupon couru.

L'ANR de liquidation par action correspond à cette base divisée par un total représentant le nombre d'actions composant le capital social augmenté du nombre d'actions qui seraient créées à partir du remboursement des OSRA et diminué du nombre d'actions que la Société détient en autocontrôle.

L'ANR de reconstitution correspond à l'ANR de liquidation auquel a été ajouté un montant représentant 6.20% de la valeur économique des actifs immobiliers qui correspond aux frais d'acquisition (droits de mutation, honoraires et frais annexes).

Le calcul de l'ANR de liquidation et de l'ANR de reconstitution se décompose comme suit :

<b>ANR en K€</b>	<b>30/06/2008</b>	<b>31/12/2007</b>
Capitaux propres consolidés IFRS	274 751	270 363
Obligations Remboursables en Actions (ORA)	49 000	49 000
Coupon couru sur ORA	423	1 700
<b>ANR de liquidation</b>	<b>324 174</b>	<b>321 063</b>
Droits de mutation, honoraires et frais annexes	24 735	26 430
<b>ANR de reconstitution</b>	<b>348 909</b>	<b>347 493</b>
Nombre d'actions totalement diluées hors autocontrôle	2 216 014	2 223 194
<b>ANR de reconstitution par action (totalement dilué, en €)</b>	<b>157,4</b>	<b>156,3</b>
<b>ANR de liquidation par action (totalement dilué, en €)</b>	<b>146,3</b>	<b>144,4</b>

#### 6. Renseignements relatifs au capital

##### 6.1 Répartition de l'actionnariat

Au 30 juin 2008, l'actionnariat de la société s'établit comme suit :

<b>Principaux actionnaires</b>	<b>30 juin 2008</b>		<b>31 décembre 2007</b>	
	<b>Nombre de titres</b>	<b>% du capital et des droits de vote</b>	<b>Nombre de titres</b>	<b>% du capital et des droits de vote</b>
Predica	256 361	14,20%	256 362	14,20%
Forum European Realty Income	209 237	11,59%	209 237	11,59%
PHRV	196 376	10,88%	93 288	5,17%
Holding Wilson 250	183 908	10,19%	183 908	10,19%
Autres actionnaires	909 607	50,38%	1 019 874	56,48%
Autocontrôle	50 109	2,78%	42 929	2,38%
<b>Total</b>	<b>1 805 598</b>	<b>100,00%</b>	<b>1 805 598</b>	<b>100,00%</b>

La société PHRV a déclaré un franchissement de seuil à la hausse (+10%) en date du 22 janvier dernier.

#### 6.2 Principaux mouvements sur le capital au cours du semestre

Aucun mouvement significatif n'est à noter.

#### 6.3 Valeurs mobilières donnant accès au capital

Au 30 juin 2008, la Société a émis les valeurs mobilières suivantes pouvant donner accès au capital :

<b>Titres et autres valeurs mobilières pouvant donner accès au capital de la Société</b>	<b>Nombre d'actions potentielles</b>
Obligations remboursables en actions (ORA)	460 525
Bons de souscription d'actions (BSA)	400 000
Actions gratuites	18 400
<b>Total</b>	<b>878 925</b>

#### 6.4 Autocontrôle, contrat de liquidité

La société a signé le 1er juin 2007 un contrat de liquidité avec la société Invest Securities, conforme à la charte de déontologie de l'AFEI. Ce contrat a été poursuivi en 2008, dans le cadre de l'autorisation donnée par l'assemblée générale d'actionnaires du 20 mars 2008.

La société détenait au 30 juin 2008, 50 109 de ses propres actions, soit 2.78% du capital pour un prix de revient de 5.8 M€. Le contrat de liquidité comportait également une trésorerie disponible de 0.5 M€ à la même date.

### 7. Principaux risques de la Société

Les principaux risques auxquels la Société peut être confrontée au cours du second semestre 2008 sont principalement les suivants :

#### - Risque de taux financier

La valeur des actifs de la Société est influencée généralement par le niveau des taux d'intérêts. Une augmentation des taux d'intérêts, en particulier si elle s'avérait significative et durable sur la partie long terme de la courbe des taux, pourrait avoir un impact sur la valorisation du patrimoine de la Société dans la mesure où les taux de rendement appliqués par le marché et les experts immobiliers aux loyers d'immeubles à usage tertiaire sont déterminés en partie en fonction des taux d'intérêts.

Une hausse des taux court terme et long terme se traduirait également par un coût plus élevé des nouveaux financements externes (notamment charges financières des dettes bancaires) pour la réalisation de nouveaux investissements immobiliers.

La société dispose au 30 juin 2008 d'un endettement bancaire représentant 156 M€ qui a été principalement contracté en taux variable, basé sur l'Euribor 3 mois. La société a eu recours en début d'année 2007 et en début d'année 2008 à des instruments de couverture de type swap de taux fixe contre taux variable et a ainsi couvert la quasi totalité de ses lignes à taux variable.

FPF n'est donc plus sensible à une évolution des taux pour son endettement existant, dont le coût moyen estimé s'établit à 4.6% pour l'exercice 2008.

La société estime que la hausse des taux qui est intervenue au cours des derniers mois a remis en cause certains critères de sa stratégie future d'acquisition. La société a donc décidé de limiter le recours à l'effet de levier bancaire aux environs d'une LTV de 40% maximum et de fixer ses critères d'acquisition sur la base de taux de capitalisation en hausse de 100 bp à 200 bp suivant les actifs et leur localisation par rapport à ceux de 2007.

En fonction de l'évolution future des marchés financiers, la Société pourrait être amenée à reconsidérer de nouveau ses critères d'acquisition (prix et rendements locatifs), le rythme d'amortissement de ses crédits et le niveau du ratio LTV (Loan To Value) qu'elle entend respecter.

#### - Risque de compression des taux de capitalisation immobiliers

La tendance actuelle du marché immobilier est à une hausse des taux de capitalisation immobilier, utilisés notamment pour déterminer les prix d'acquisition et les valeurs de marché des actifs immobiliers. Une hausse de ces taux se traduit par une diminution des valeurs de transaction et une perspective de rendement plus fort (rapport des loyers sur prix d'acquisition) pour le futur.

La société détermine en interne un certain nombre d'objectifs de rendement locatif chaque année suivant les différents produits qu'elle recherche à acquérir. Une hausse significative des taux de capitalisation immobilier pourrait l'amener à constater des dépréciations sur certaines valeurs d'actifs dans ses comptes sociaux.

### 8. Développement durable et approche environnementale

Au plan environnemental, notre société exerce une activité de détention en vue de leur location d'actifs immobiliers et effectue des travaux de construction. L'activité actuelle qui consiste à donner à bail, est essentiellement financière et n'est pas visée par les prescriptions de l'article L225.102.1 du code de commerce et du décret 2002-221 du 20 février 2002 relatif aux différentes informations à donner en matière environnementale (consommations de ressources, eau, matière premières, énergie, .. rejets dans l'eau, l'air, le sol et les déchets, mesures prises pour limiter les atteintes à l'environnement, les provisions et garanties pour risque en matière environnementale).

Dans le cadre de réalisations de constructions, la société intègre l'essentiel des problématiques environnementales actuelles (développement durable, économie d'énergie, etc.) dans le cahier des charges qu'elle demande de réaliser à ses prestataires et intervenants.

La société reste particulièrement attentive au respect de toute réglementation (amiante, plomb, installations classées, etc...) dans la gestion et l'exploitation de ses patrimoines immobiliers tant dans ses propres obligations que vis-à-vis de celles de ses locataires.

### 9. Principales transactions entre les parties liées

Néant.

### 10. Résultat social

Le résultat social de la société mère s'établit au 30 juin 2008 à 2.9 M€, comparé à 1.7 M€ au 30 juin 2007. Il n'intègre pas le résultat des sociétés filiales.

## 11. Evènements post-clôture

Au cours du mois de juillet 2008, la société a procédé :

- à l'acquisition d'un contrat de crédit bail immobilier portant sur un ensemble immobilier situé à Thiais (94) composé de trois bâtiments d'une surface de 9 211 m<sup>2</sup> shon à usage d'activités et de bureaux établie sur la base d'une valorisation dudit ensemble au prix de 3,6 M€. Cet immeuble sera loué à la société Grosbill (Groupe Auchan).

- au travers de sa filiale, la SCI du Chemin de Presles, à la signature d'une promesse de vente, portant sur la cession de l'ensemble immobilier « Les Ellipses » situé à Saint Maurice.

- à la signature auprès de Crédit Agricole Ile de France, d'un contrat de crédit d'un montant de 10 M€.

## 12. Perspectives pour la fin d'année 2008

La Société va entrer dans la phase active de construction de ses deux programmes de développement (Mediacom 3 et Studios du Lendit) et terminer la rénovation de son actif situé à Rueil.

La société entend renforcer d'ici la fin 2008 ses moyens de financement pour se placer en situation de saisir des opportunités sur le marché de l'investissement à partir de fin 2008 et dans le courant de l'année 2009.

## 13. Marché

Au niveau du marché de l'investissement, le début de l'année 2008 s'est caractérisé par une forte diminution du volume de transaction dans un environnement où les prix sont orientés à la baisse.

Au niveau des marchés financiers, l'offre d'endettement s'est considérablement réduite du fait des difficultés des banques et le montant des capitaux disponibles pour des investissements immobiliers s'est contracté et est devenu plus sélectif. Une hausse du coût des financements bancaires est intervenue, à la fois du fait de l'élargissement des marges bancaires et de la hausse des taux monétaires.

Les principaux concurrents de notre société sur son marché sont globalement en retrait et le marché est redevenu plus favorable aux acquéreurs qui disposent de fonds propres.

D'un point de vue macroéconomique, la crise financière est en train d'impacter l'économie réelle et le niveau de risque sur les valeurs locatives doit être considéré en hausse pour le futur proche et amener une certaine prudence dans la prise de décision de nouveaux investissements.

La société entend dans cet environnement plus incertain, continuer à se développer et à faire croître son portefeuille d'actifs immobiliers en profitant des opportunités de marché qui pourraient apparaître au niveau de sa cible d'actifs, tout en gardant une grande prudence dans la gestion de son passif et dans l'économie et la rentabilité de ses fonds propres.

## 3- COMPTES CONSOLIDES RESUMES AU 30 JUIN 2008

## I - Bilan consolidé au 30 juin 2008

ACTIF (En milliers d'euros)	Notes	30.06.2008	31.12.2007
<b>Actifs non courants :</b>			
Immobilisations incorporelles	7	34	45
Immobilisations corporelles	8	2 684	1 935
Immeubles de placement	9	400 608	428 260
Instruments financiers dérivés	10	3 938	1 066
Actifs financiers non courants	11	222	268
<b>Total actifs non courants</b>		<b>407 486</b>	<b>431 574</b>
<b>Actifs courants :</b>			
Créances clients	12	4 025	3 662
Autres actifs courants	13	6 245	5 147
Autres actifs financiers à la juste valeur par résultat	14	2 861	2 874
Trésorerie et équivalents de trésorerie	15	41 547	54 912
<b>Total actifs courants</b>		<b>54 678</b>	<b>66 595</b>
<b>Actifs destinés à être cédés</b>	16	33 780	0
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>495 944</b>	<b>498 169</b>
<b>PASSIF (En milliers d'euros)</b>	<b>Notes</b>	<b>30.06.2008</b>	<b>31.12.2007</b>
<b>Capitaux propres :</b>			
Capital		90 280	90 280
Primes		108 980	108 980
Autres réserves		65 981	34 092

Titres d'autocontrôle		-5 814	-5 047
Réévaluation des instruments financiers		3 938	1 066
Résultat part du groupe		11 386	40 992
<b>Capitaux propres part du groupe</b>	17	<b>274 751</b>	<b>270 363</b>
<b>Intérêts minoritaires</b>		<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Total des capitaux propres</b>		<b>274 751</b>	<b>270 363</b>
<b>Passifs non courants :</b>			
Obligations remboursables en actions (OSRA)	18	49 000	49 000
Part à long terme des dettes financières	18	141 321	148 313
Dépôts de garantie	19	4 987	5 439
Provisions	20	158	158
Impôts différés			
Dette d'impôt à long terme (Exit tax - SIIC)	21	1 004	987
Autres passifs non courants			
<b>Total des passifs non courants</b>		<b>196 470</b>	<b>203 897</b>
<b>Passifs courants :</b>			
Part à court terme des dettes financières	18	14 381	14 261
Intérêts courus sur obligations remboursables en actions	18	423	1 700
Dette d'impôt à court terme (Exit tax - SIIC)	21	1 040	1 022
Dettes sur immobilisations	22	259	173
Autres passifs courants	23	8 620	6 753
<b>Total des passifs courants</b>		<b>24 723</b>	<b>23 909</b>
<b>TOTAL PASSIF</b>		<b>495 944</b>	<b>498 169</b>

## II - Compte de résultat consolidé au 30 juin 2008

Période du 1er janvier 2008 au 30 juin 2008

En milliers d'euros	Notes	30.06.2008 (6 mois)	30.06.2007* (6 mois)
Revenus locatifs		13 336	9 206
Produits et charges locatives		-1 086	-227
Autres produits et charges sur immeubles		3 688	
<b>Revenus nets des immeubles</b>		<b>15 938</b>	<b>8 979</b>
Autres produits de l'activité		14	
Charges de personnel		-1 556	-875
Charges externes		-1 210	-857
Impôts et taxes		-77	-30
Dotation aux amortissements et provisions		-47	-39
Autres produits et charges d'exploitation		34	191
<b>Résultat opérationnel courant</b>		<b>13 096</b>	<b>7 369</b>
Résultat des cessions d'immeubles de placement	9	514	
Variation de la juste valeur des immeubles de placement	9	1 894	20 738
<b>Résultat opérationnel</b>		<b>15 504</b>	<b>28 107</b>
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie		1 451	1 291
Coût de l'endettement financier brut		-5 534	-4 067
<b>Coût de l'endettement financier net</b>	24	<b>-4 083</b>	<b>-2 776</b>
Autres produits et charges financiers	25	-35	-51
Charge ou produit d'impôt	26	0	0

<b>Résultat net</b>		<b>11 386</b>	<b>25 280</b>
Part du groupe		11 386	25 279
Intérêts minoritaires		0	0
<b>Résultat par action en euros</b>	28	<b>6,47</b>	<b>25,57</b>
<b>Résultat dilué par action en euros</b>	28	<b>5,51</b>	<b>16,59</b>

\* Reclassement des charges non refacturées aux locataires des postes « Impôts et taxes » (+ 227 K€) au poste « Produits et charges locatives » (-227 K€) et « Charge ou produit d'impôt » (+ 4 K€) au poste « Impôts et taxes » (- 4 K€).

### III - Tableau des flux de trésorerie au 30 juin 2008

En milliers d'euros	Notes	30.06.2008 (6 mois)	31.12.2007 (12 mois)	30.06.2007 (6 mois)
<b>Résultat net consolidé (y compris intérêts minoritaires)</b>		<b>11 386</b>	<b>40 992</b>	<b>25 279</b>
Dotations nettes aux amortissements et provisions		47	209	17
Gains et pertes latents liés aux variations de juste valeur		-1 894	-29 463	-20 738
Charges calculées (actualisation, IFRS 2)		601	769	372
Résultat sur cessions d'actifs		-514	0	
<b>Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier</b>		<b>9 626</b>	<b>12 507</b>	<b>4 930</b>
Coût de l'endettement financier net		4 083	6 877	2 776
Charge d'impôt (y compris impôts différés)				4
<b>Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier (A)</b>		<b>13 709</b>	<b>19 384</b>	<b>7 710</b>
Impôts courants et Exit tax versée (B)			-1 056	-4
Variation du B.F.R. lié à l'activité (C)		-33	5 004	7 195
<b>Flux net de trésorerie dégagé par l'activité (D) = (A + B + C)</b>		<b>13 676</b>	<b>23 332</b>	<b>14 901</b>
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles		-11 031	-67 245	-23 361
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles		6 524		
Acquisition d'immobilisations financières				
Cession d'immobilisations financières, nets d'impôts			1	
Acquisitions de filiales nettes de la trésorerie acquise	29		-23 587	-20 720
Variation des dettes sur achat d'immobilisations	22	86	173	22 975
Autres flux liés aux opérations d'investissement		47	-39	-61
<b>Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement (E)</b>		<b>-4 374</b>	<b>-90 697</b>	<b>-21 167</b>
Augmentation et réduction de capital			137 311	137 311
Achats et reventes d'actions propres		-761	-4 741	96
Dividende payé (actionnaires de la sté mère et minoritaires)		-9 675	-1 587	-1 587
Encaissements liés aux OSRA et BSA				
Encaissements liés aux emprunts			50 000	
Remboursements d'emprunts et dettes financières		-6 999	-58 127	-704
Variation de trésorerie liée aux charges et produits financiers		-5 233	-8 122	-5 444
Autres flux liés aux opérations de financement				
<b>Flux nets de trésorerie lié aux opérations de financement (F)</b>		<b>-22 668</b>	<b>114 734</b>	<b>129 672</b>
<b>Variation de la trésorerie nette (D + E + F)</b>		<b>-13 366</b>	<b>47 369</b>	<b>123 406</b>



<b>Trésorerie ouverture</b>		54 912	7 544	7 544
<b>Trésorerie Clôture</b>	29	41 547	54 912	130 948

#### IV – Tableau de variation des capitaux propres

(En milliers d'euros)	Capital	Primes et Autres réserves	Actions propres	Instruments financiers dérivés	Résultat groupe	Total part groupe	Intérêts minoritaires	Total capitaux propres
<b>Capitaux propres 31 décembre 2006</b>	<b>18 986</b>	<b>22 393</b>	<b>-294</b>		<b>19 558</b>	<b>60 643</b>	<b>0</b>	<b>60 643</b>
Dividende					-1 587	-1 587		-1 587
Affectation résultat non distribué		17 970			-17 970			
Variation liée au résultat					25 640	25 640	0	25 640
Augmentation de capital	54 371	82 939				137 311		137 311
Remb. OSRA en actions	16 923	19 089				36 011		36 011
Actions gratuites		321			-321			
Instruments financiers dérivés				2 140		2 140		2 140
Actions Propres			55			55		55
Résultat de cession d'actions propres		41			-41			
<b>Capitaux propres 30 juin 2007</b>	<b>90 280</b>	<b>142 752</b>	<b>-239</b>	<b>2 140</b>	<b>25 279</b>	<b>260 213</b>	<b>1</b>	<b>260 213</b>
Variation liée au résultat					16 032	16 032		16 032
Actions gratuites		347			-347			
Instruments financiers dérivés				-1 074		-1 074		-1 074
Actions Propres			-4 809			-4 809		-4 809
Résultat de cession d'actions propres		-28			28			
Acquisition intérêts minoritaires		0				0	-1	
<b>Capitaux propres 31 décembre 2007</b>	<b>90 280</b>	<b>143 071</b>	<b>-5 047</b>	<b>1 066</b>	<b>40 992</b>	<b>270 363</b>	<b>0</b>	<b>270 363</b>
Dividende					-9 675	-9 675		-9 675
Affectation résultat non distribué		31 318			-31 318			
Variation liée au résultat					11 958	11 958		11 958
Actions gratuites		566			-566			
Instruments financiers dérivés				2 871		2 871		2 871
Actions Propres			-766			-766		-766
Résultat de cession d'actions propres		6			-6			
<b>Capitaux propres 30 juin 2008</b>	<b>90 280</b>	<b>174 961</b>	<b>-5 814</b>	<b>3 938</b>	<b>11 386</b>	<b>274 751</b>	<b>0</b>	<b>274 751</b>

#### V - Annexe aux comptes consolidés semestriels résumés

Période du 1er janvier au 30 juin 2008

##### 1- Informations générales

La Société Foncière Paris France (FPF) a une activité centrée sur l'acquisition et la location d'immeubles de bureaux et d'activités en région parisienne. La Société est cotée sur NYSE Euronext Paris depuis le 27 mars 2006. Elle est placée sous le régime fiscal des Sociétés d'investissement immobilier cotées (SIIC) depuis le 1er avril 2006.

##### 2- Faits caractéristiques

La Société a acquis 2 nouveaux immeubles et cédé un immeuble. Elle a par ailleurs poursuivi son investissement relatif à la création d'un parc d'activités dédié à l'audiovisuel et au multimédia à Saint Denis (Studios du Lendit).

##### 3- Contexte de l'élaboration des états financiers consolidés

Les états financiers intermédiaires du premier semestre 2008 résumés portant sur la période de 6 mois close au 30 juin 2008 du groupe FPF ont été préparés conformément à la norme IAS 34 « Information financière intermédiaire ». S'agissant de comptes résumés, ils n'incluent pas toute l'information requise par le référentiel IFRS pour l'établissement des états financiers annuels et doivent donc être lus en relation avec les états financiers consolidés du groupe établis conformément au référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union Européenne au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2007.

Les comptes semestriels sont établis suivant les mêmes principes qu'au 31 décembre 2007.

Le groupe FPF applique les normes comptables internationales constituées des IFRS, des IAS et de leurs interprétations qui ont été adoptées dans l'Union européenne et qui sont applicables pour l'exercice ouvert le 1er janvier 2008. Les normes et interprétations adoptées par l'Union européenne mais non entrées en vigueur pour l'exercice considéré, ou celles adoptées par l'IASB ou l'IFRIC mais non encore adoptées dans l'Union européenne au 30 juin 2008 n'ont pas donné lieu à une application anticipée.

La nouvelle interprétation entrée en vigueur à compter du 1er janvier 2008 est la suivante :

- IFRIC 11 – Actions propres et transactions intra-groupe (Exercice ouvert à compter du 01/03/07)

Cette interprétation n'a pas eu d'impact sur les comptes clos au 30 juin 2008.

Les normes, amendements de normes et interprétations (adoptés ou en cours d'adoption par l'Union Européenne) sont les suivants :

- IFRIC 12 – Concession de services
- IAS 1 révisée – Présentation des états financiers (Exercice ouvert à compter du 01/01/09)
- Amendements à la norme IAS 23 (Exercice ouvert à compter du 01/01/09)
- IFRS 8 – Secteurs opérationnels (Exercice ouvert à compter du 01/01/09)
- IFRIC 13 – Programmes de fidélisation des clients (Exercice ouvert à compter du 01/07/08)
- IFRIC 14 – IAS 19 Limitation de l'actif au titre de prestations définies, obligations de financement minimum et leur interaction.
- IFRIC 15 – Contrats pour la construction d'un bien immobilier

Ces textes n'ont pas fait l'objet d'une application par anticipation. Leur application anticipée n'aurait pas eu d'incidence significative sur les comptes.

#### 4-Bases de préparation, d'évaluation, jugement et utilisation d'estimations

Les états financiers sont présentés en milliers d'euros.

Les comptes sont préparés sur la base du coût historique à l'exception des immeubles de placement, des instruments financiers dérivés, et des instruments financiers détenus à des fins de transaction qui sont évalués à leur juste valeur.

##### *Estimations et hypothèses*

La préparation des états financiers nécessite l'utilisation d'estimations et d'hypothèses qui ont un impact sur les montants des actifs et des passifs, des produits et des charges, notamment en ce qui concerne :

- la valorisation des immeubles de placement,
- la valeur de marché des instruments dérivés,
- les provisions,
- les charges locatives, taxes et assurances lorsque leur montant n'est pas définitivement connu à la clôture.

La direction revoit ses estimations et appréciations de manière régulière afin de s'assurer de leur pertinence au regard de l'expérience passée et de la situation économique. Toutefois, en fonction de l'évolution de ces hypothèses, les résultats pourraient différer des estimations actuelles.

#### 5-Principes, règles et méthodes comptables

##### 5.1 Méthodes de consolidation

Les filiales dans lesquelles la société mère exerce un contrôle exclusif sont consolidées selon la méthode de l'intégration globale. La liste des sociétés consolidées est donnée en note 6 "Périmètre de consolidation".

##### 5.2 Période de consolidation

Toutes les sociétés incluses dans le périmètre établissent des comptes ou des situations intermédiaires à même date que celle des comptes consolidés. Les états financiers consolidés intègrent les états financiers des sociétés acquises à compter de la date de prise de contrôle. Les périodes de consolidation sont présentées en note 6 "Périmètre de consolidation".

##### 5.3 Opérations réciproques

Les créances, dettes, produits et charges résultant d'opérations entre les sociétés consolidées sont éliminés.

##### 5.4 Regroupements d'entreprises

Les regroupements d'entreprises sont traités conformément à la norme IFRS 3. Selon cette méthode, lors de la première consolidation d'une entité sur laquelle le groupe acquiert un contrôle exclusif, les actifs acquis et les passifs, ainsi que les passifs éventuels sont comptabilisés à leur juste valeur à la date d'acquisition.

La différence éventuelle entre le coût d'acquisition et la part d'intérêt de l'acquéreur dans la juste valeur des actifs et passifs acquis est portée en compte de résultat, sauf dans l'hypothèse où l'activité de l'entreprise permettrait de justifier l'existence d'un écart d'acquisition positif qui serait inscrit à l'actif et évalué à son coût.

Les sociétés acquises par le Groupe au cours de la période ont pour unique activité la détention et l'exploitation de biens immobiliers ; au travers de l'acquisition des titres de ces sociétés, le Groupe procède en réalité à l'acquisition de biens immobiliers. La juste valeur des immeubles lors de l'entrée dans le périmètre est déterminée par référence au prix d'acquisition des titres duquel est déduite ou ajoutée la juste valeur des autres actifs et passifs acquis. Par suite, aucun écart d'acquisition positif ou négatif n'a été constaté lors de l'entrée dans le périmètre des sociétés acquises. Les variations de valeur entre le montant du prix d'achat des titres affecté à la valeur de l'immeuble et la juste valeur de l'immeuble à la clôture sont par suite inscrites en variation de juste valeur au compte de résultat.

##### 5.5 Immobilisations incorporelles

Les immobilisations incorporelles acquises sont inscrites au bilan à leur coût d'acquisition diminué du cumul des amortissements et des pertes de valeur. Les immobilisations incorporelles sont essentiellement constituées par des licences d'utilisation de logiciels informatiques de faible valeur unitaire.

##### 5.6 Immeubles de placement (IAS 40)

Un immeuble de placement est un bien immobilier détenu pour en retirer des loyers ou pour valoriser le capital ou les deux, plutôt que pour l'utiliser dans la production ou la fourniture de biens ou de services ou à des fins administratives ou le vendre dans le cadre de l'activité ordinaire.

Le patrimoine immobilier est exclusivement constitué d'immeubles loués en location simple répondant à la définition des immeubles de placement. La société a retenu l'option de comptabiliser les immeubles de placement selon la méthode de la juste valeur correspondant à leur valeur de marché qui doit refléter l'état réel du marché et les circonstances prévalant à la clôture de l'exercice. Ces immeubles ne font par conséquent l'objet ni d'amortissements, ni de dépréciation.

La juste valeur est évaluée semestriellement par des experts indépendants. Les expertises effectuées répondent aux normes professionnelles nationales de la Charte de l'Expertise en Evaluation Immobilière élaborée sous l'égide de l'I.F.E.I et du rapport COB de février 2002 (COB est devenue AMF depuis 2004). Ces expertises répondent également aux normes professionnelles européennes TEGOVA et au principe de « The Royal Institution of Chartered Surveyors » (RICS). L'approche de la valeur vénale est approchée suivant la méthode du « Discounted Cash Flow » avec un recoupement par une seconde méthode dite de comparaison. L'évolution de cette valeur est largement corrélée à l'évolution du marché immobilier. Dès lors, l'évaluation des actifs peut ne pas être strictement équivalente à leur valeur de réalisation dans l'hypothèse d'une cession.

Les valeurs ont été retenues hors droits et hors frais. L'écart entre les justes valeurs d'un exercice à l'autre est enregistré en résultat.

La variation de juste valeur de chaque immeuble inscrite au compte de résultat est déterminée comme suit :

Valeur de marché n – (valeur de marché n-1 + montant des travaux et dépenses capitalisés de l'exercice n)

Le résultat de cession d'un immeuble de placement est calculé par rapport à la dernière juste valeur enregistrée au bilan de clôture de l'exercice précédent.

#### 5.7 Contrats de location-financement portant sur les immeubles de placement

Les locations d'immobilisations corporelles en vertu desquelles la quasi-totalité des risques et avantages inhérents à la propriété revient au Groupe sont classées en tant que contrats de location-financement. La juste valeur des immeubles faisant l'objet d'un contrat de location-financement est inscrite à l'actif. La dette en capital envers le crédit-bailleur est enregistrée en passifs courants et non courants.

Le montant de la juste valeur de la dette relative aux contrats acquis dont les échéances sont fixes est déterminé en fonction d'un plan d'amortissement défini à la date d'acquisition du contrat de façon à enregistrer tout au long du contrat une charge d'intérêts correspondant au taux fixe et marginal d'endettement de l'acquéreur à la date d'acquisition du contrat.

Chaque paiement au titre des contrats de location est ventilé entre la charge financière et l'amortissement du solde de la dette.

#### 5.8 Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles hors immeubles de placement sont comptabilisées au coût diminué du cumul des amortissements et des pertes de valeur.

Les amortissements sont comptabilisés en charges selon le mode linéaire sur la durée d'utilité estimée des immobilisations corporelles. Les composants ayant des durées d'utilité plus courtes que la durée de l'immobilisation à laquelle ils se rattachent sont amortis sur leur durée d'utilisation propre.

Les durées d'utilité estimées sont de 3 à 10 ans.

#### 5.9 Dépréciation des écarts d'acquisition et des immobilisations

Les écarts d'acquisition et les immobilisations incorporelles à durée indéfinie sont soumis à un test de dépréciation lors de chaque clôture annuelle et chaque fois qu'il existe un indice quelconque montrant qu'une diminution de valeur a pu se produire. Les autres immobilisations incorporelles et les immobilisations corporelles font également l'objet d'un tel test chaque fois qu'un indice de perte de valeur existe.

La perte de valeur est la différence entre la valeur nette comptable et la valeur recouvrable de l'actif, celle-ci étant sa valeur d'utilité ou sa valeur de vente, sous déduction des coûts de cession, si cette dernière est supérieure à la valeur d'utilité.

Les immeubles de placement ne font l'objet d'aucune dépréciation du fait qu'ils sont évalués à leur juste valeur.

#### 5.10 Créances clients et autres débiteurs

Les créances clients sont initialement comptabilisées à leur juste valeur, puis ultérieurement évaluées à leur coût amorti à l'aide de la méthode du taux d'intérêt effectif, déduction faite des dépréciations. Une 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 (créance échue depuis plus de 30 jours) constituent des indicateurs de dépréciation d'une créance. Le montant de la dépréciation représente la différence entre la valeur comptable de l'actif et la valeur des flux de trésorerie futurs estimés, actualisée au taux d'intérêt effectif initial. La valeur comptable de l'actif est diminuée via un compte de dépréciation et le montant de la perte est comptabilisé au compte de résultat. Lorsqu'une créance est irrécouvrable, elle est décomptabilisée en contrepartie de la reprise de la dépréciation des créances. Les recouvrements de créances précédemment décomptabilisées sont crédités dans le compte de résultat.

#### 5.11 Actifs financiers

Les actifs financiers comprennent les actifs détenus jusqu'à leur échéance, les actifs disponibles à la vente, les prêts et les créances, les instruments dérivés actifs, les actifs à la juste valeur par résultat et les disponibilités et équivalents de trésorerie.

##### 5.11.1 Actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance

Ces actifs sont exclusivement des titres à revenu fixe ou déterminable et à échéance fixe, autres que les prêts et créances, que le Groupe a l'intention et la capacité de détenir jusqu'à leur échéance.

Après leur comptabilisation initiale à la juste valeur, ils sont évalués et comptabilisés au coût amorti en utilisant la méthode du taux d'intérêt effectif et dépréciés, en cas de perte de valeur, en contrepartie du compte de résultat sous la rubrique « autres produits et charges financiers ».

Le Groupe n'a pas de tels placements en cours au 30 juin 2008.

##### 5.11.2 Actifs financiers disponibles à la vente

Les actifs disponibles à la vente comprennent principalement les titres de participation non consolidés et les valeurs mobilières ne répondant pas à la définition des autres catégories d'actifs financiers.

Les actifs financiers disponibles à la vente sont évalués à leur juste valeur à chaque clôture. Les variations de la juste valeur des titres sont comptabilisées en capitaux propres.

La juste valeur correspond au prix du marché pour les titres cotés ou à une estimation de la valeur d'utilité pour les titres non cotés.

Le Groupe n'a pas de tels placements en cours au 30 juin 2008.

##### 5.11.3 Prêts et créances

Il s'agit d'actifs financiers assortis de paiements déterminés ou déterminables qui ne sont pas cotés sur un marché actif. Comptabilisés à l'émission à la juste valeur puis au coût amorti en utilisant la méthode du taux effectif, ils sont dépréciés, en cas de pertes de valeur, en contrepartie du compte de résultat sous la rubrique « autres produits et charges financiers ».

Le poste « Prêts et créances » non courant comprend les dépôts et cautionnements versés dont l'échéance est supérieure à douze mois.

Les autres actifs financiers dont l'échéance est inférieure à douze mois et qui ne sont pas qualifiés « d'actifs financiers à la juste valeur par résultat » sont présentés au bilan en actif courant dans le poste « autres actifs courants ».

##### 5.11.4 Instruments financiers dérivés actifs

Les emprunts initialement émis à taux variable exposent le Groupe au risque de flux de trésorerie sur taux d'intérêt. Les emprunts initialement émis à taux fixe exposent le Groupe au risque de variation de juste valeur d'un instrument lié à l'évolution des taux d'intérêt.

Le groupe utilise des instruments dérivés pour la couverture de ses dettes à taux variable contre le risque de taux (couverture de flux de trésorerie futurs) et applique la comptabilité de couverture lorsque les conditions de documentation et d'efficacité sont remplies. L'efficacité de la couverture est démontrée si les variations de flux de trésorerie de l'élément couvert sont compensées par les variations de l'instrument de couverture dans un intervalle compris entre 80 et 125 pour cent.

Dans ce cas, la partie efficace de la variation de juste valeur de l'instrument de couverture est enregistrée par contrepartie des capitaux propres, la variation de juste valeur de la partie couverte de l'élément couvert n'étant pas enregistré au bilan. La variation de valeur de la part inefficace est enregistrée immédiatement en résultat de la période. Les gains ou pertes accumulés en capitaux propres sont repris en résultat dans la même rubrique que l'élément couvert pendant les mêmes périodes au cours desquelles le flux de trésorerie couvert affecte le résultat.

La juste valeur des instruments dérivés est évaluée par des modèles communément admis (méthode d'actualisation des cash flows futurs,...) et fondée sur des données de marché.

Les dérivés sont classés en actif non courant ou en actif courant en fonction de leur date de maturité.

#### 5.11.5 Actifs financiers à la juste valeur par résultat

Les actifs financiers évalués à leur juste valeur par contrepartie du résultat sont des actifs financiers détenus à des fins de transaction, c'est-à-dire acquis dès l'origine dans le but d'être revendus à court terme. Ils sont composés essentiellement de valeurs mobilières de placement et des actifs financiers que le Groupe, en application de l'option offerte par la norme IAS 39, a choisi de comptabiliser dès l'origine à la juste valeur par résultat.

Les actifs financiers à leur juste valeur en contrepartie du résultat sont présentés dans le tableau des flux de trésorerie sous la rubrique « Variation du fonds de roulement ».

Les variations de juste valeur sont comptabilisées dans le poste « produits de trésorerie et équivalent de trésorerie » dans le compte de résultat.

Ce poste correspond exclusivement aux valeurs mobilières de placement ne remplissant pas les conditions requises pour être qualifiées d'« équivalent de trésorerie » au sens de la norme IAS 7 : « placements à court terme, très liquides, qui sont facilement convertibles en un montant connu de trésorerie et qui sont soumis à un risque négligeable de changement de valeur ».

La juste valeur inscrite à l'actif correspond à la valorisation communiquée par les établissements bancaires.

#### 5.11.6 Trésorerie et équivalents de trésorerie

Ce poste comprend les disponibilités, les placements à court terme ainsi que les autres instruments liquides et facilement convertibles dont le risque de perte de valeur est négligeable et dont la maturité est de trois mois au plus au moment de leur date d'acquisition. Les placements à plus de trois mois, de même que les comptes bancaires bloqués ou nantis sont exclus de la trésorerie. La trésorerie et les équivalents de trésorerie sont comptabilisés à la juste valeur et les variations de valeur sont enregistrées en résultat.

#### 5.12 Actifs destinés à être cédés (IFRS 5)

Un actif immobilisé, ou un groupe d'actifs et de passifs, est détenu en vue de la vente quand sa valeur comptable sera recouvrée principalement par le biais d'une vente et non d'une utilisation continue.

Pour que tel soit le cas, l'actif doit être disponible en vue de sa vente immédiate et sa vente doit être hautement probable. Les actifs et passifs concernés sont reclassés en « Actifs ou passifs destinés à être cédés » sans possibilité de compensation et évalués à la plus faible de leur valeur comptable ou de leur juste valeur nette des frais de cession.

La juste valeur des immeubles sous promesse de vente correspond à la valeur de vente inscrite dans la promesse.

#### 5.13 Capitaux propres

##### 5.13.1 Titre d'autocontrôle

Conformément à la norme IAS 32, les titres d'autocontrôle ainsi que les coûts de transaction directement liés sont enregistrés en déduction des capitaux propres consolidés. Lors de leur cession, la contrepartie est comptabilisée en capitaux propres.

##### 5.13.2 Bons de souscription d'actions

La Société a émis des bons de souscription d'actions (BSA) le 8 juillet 2005. Ces bons pourront être exercés au cours de la période comprise entre le 1er janvier 2009 et le 31 décembre 2013

En application de la norme IFRS 2 "Paiements fondés sur des actions", la juste valeur de ces options correspondant à la juste valeur des services rendus par les détenteurs a été évaluée de façon définitive à la date d'attribution en utilisant le modèle binomial. La totalité de la charge liée à cette attribution a été enregistrée au cours d'un exercice passé.

##### 5.13.3 Actions gratuites

En 2006 et 2007, le Conseil d'administration a attribué au bénéficiaire du personnel salarié et des dirigeants de la société des actions gratuites existantes ou à émettre de la Société. Les actions gratuites ne pourront être acquises définitivement par les attributaires visés ci-dessus qu'à l'issue d'une période de deux ans à compter du jour du Conseil.

En application de la norme IFRS 2 "Paiements fondés sur des actions", la juste valeur de ces actions gratuites est représentative d'une charge enregistrée linéairement sur la durée de 2 ans nécessaire pour que l'attribution devienne définitive.

#### 5.14 Emprunts obligataires subordonnés remboursables en actions (OSRA)

Le 19 janvier 2006 la société a émis des obligations subordonnées remboursables en actions (OSRA).

Un passif financier est une obligation contractuelle de remettre de la trésorerie ou un autre actif financier alors que les capitaux propres sont un contrat mettant en évidence un intérêt dans une entreprise. Bien qu'en substance la finalité de l'opération d'émission soit le remboursement en actions à l'échéance, le contrat d'émission prévoit de remettre de la trésorerie dans certains cas précis. Par suite, les OSRA ont été qualifiées de passif financier en totalité et sont à ce titre valorisées et inscrites en dettes financières pour le montant de la dette qui serait à rembourser par sortie de trésorerie dans l'hypothèse d'une absence de remboursement en actions.

#### 5.15 Dettes financières

Les emprunts portant intérêts sont comptabilisés à l'émission à la juste valeur puis au coût amorti selon la méthode du taux d'intérêt effectif (TIE). Les frais de transaction attribuables à l'émission viennent en diminution de la valeur du passif financier et ils sont amortis actuariellement sur la durée de vie du passif selon la méthode du TIE.

Le taux d'intérêt effectif est le taux qui égalise la valeur actualisée des flux futurs estimés et le montant inscrit au bilan. Ce calcul tient compte des coûts, marges, frais de transaction, des primes et décotes.

#### 5.16 Dépôts de garantie reçus des preneurs

Les dépôts de garantie n'ont pas donné lieu à actualisation car l'incidence de cette dernière serait non significative.

#### 5.17 Fournisseurs

Les dettes fournisseurs sont évaluées à leur juste valeur lors de la comptabilisation initiale, puis au coût amorti. Lorsque les échéances de ces passifs sont brèves, les montants obtenus du fait de l'application de cette méthode sont très voisins de la valeur nominale des dettes, celle-ci étant alors retenue.

## 5.18 Impôts

### 5.18.1 Régime SIIC

La société a opté à compter du 1er avril 2006 pour le régime fiscal des sociétés d'investissement immobilier cotées (SIIC). Cette option est également prise dans les sociétés filiales à plus de 95% soumises à l'impôt sur les sociétés.

Cette option entraîne l'imposition au taux réduit de 16,5 % des plus-values latentes relatives aux immeubles détenus par ces sociétés antérieurement soumises à l'IS et des plus-values latentes des titres de participations des sociétés relevant de l'art 8 (SCI transparentes) antérieurement détenus.

L'option pour le régime SIIC a pour effet une exonération d'impôt sur les sociétés sur la fraction des bénéfices provenant :

- de la location d'immeuble,
- des plus-values de cession d'immeubles,
- des plus-values de cession de titres de sociétés de personnes
- des quotes-parts de bénéfice dans les sociétés de personnes.

En contrepartie, les SIIC sont tenues de distribuer :

- 85 % des bénéfices provenant des revenus locatifs, avant la fin de l'exercice qui suit celui de leur réalisation,
- 50 % des plus-values provenant de la cession d'immeuble, de participations dans des sociétés de personnes relevant de l'article 8 du CGI et ayant un objet identique à celui des SIIC, ou de titres de filiales soumises à l'impôt sur les sociétés ayant opté pour le régime spécial, les plus-values devant être distribuées avant la fin du deuxième exercice qui suit celui de leur réalisation ;
- 100 % des dividendes reçus des filiales ayant opté pour le régime spécial et provenant de bénéfices exonérés ou plus-values à condition qu'ils soient redistribués en totalité au cours de l'exercice suivant celui de leur perception

L'impôt de sortie de 16,5 % des plus-values latentes sur les immeubles de placement et titres de participation, déterminé lors de l'entrée dans le régime, fait l'objet d'un décaissement sur quatre ans. Cette dette a été inscrite dans les dettes d'impôt courant pour la partie payable à moins d'un an et dans les dettes d'impôt non courant pour celle payable à plus d'un an.

En application de la norme IAS 39, cette dette n'étant pas rémunérée, elle a été actualisée au taux de 3,5 % correspondant au taux du marché sans risque. La différence entre le montant nominal et la valeur actualisée a un impact positif sur les capitaux propres et donnera lieu à une charge sur les périodes postérieures jusqu'à extinction de la dette.

### 5.18.2 Impôts différés

Les impôts différés concernent les sociétés ne relevant pas du régime SIIC ou les périodes antérieures à l'option pour ce régime. Ils sont constatés sur les différences temporelles entre les valeurs comptables des éléments d'actifs et passif et leurs valeurs fiscales et ils sont calculés sur la base du taux d'impôt attendu.

La société ne comptabilise pas d'impôts différés actifs au 30 juin 2008.

## 5.19 Provisions

Conformément à la norme IAS 37 une provision est comptabilisée lorsqu'à la date de clôture, le groupe a une obligation résultant d'un événement passé dont il est probable qu'elle provoquera une sortie de ressources représentative d'avantages économiques et que le montant de l'obligation peut être estimé de manière fiable. Le montant provisionné est actualisé au taux sans risque lorsque l'effet temps de l'argent est significatif et dans la mesure où un échéancier fiable peut être déterminé. L'augmentation des provisions enregistrée pour refléter les effets de l'écoulement du temps est inscrite en charge financière. Les provisions dont l'échéance est supérieure à un an ou n'est pas fixée sont classées en passif non courant.

Les actifs et passifs éventuels ne sont pas comptabilisés.

## 5.20 Avantages postérieurs à l'emploi consentis aux salariés

Les avantages postérieurs à l'emploi à prestations définies consentis aux salariés du groupe sont constitués par des indemnités de fin de carrière versées à la date du départ à la retraite. En raison du nombre très faible de salariés et de leur prise d'emploi récente, ces indemnités ne sont pas significatives et ne sont pas comptabilisées.

Il est rappelé que les retraites des salariés du groupe sont versées par des organismes nationaux de retraite fonctionnant par répartition. Le groupe estimant n'avoir aucune obligation au-delà de celle d'avoir à verser les cotisations à ces organismes, celles-ci sont enregistrées en charge de périodes au titre desquelles elles sont appelées.

## 5.21 Revenus locatifs

Le chiffre d'affaires correspond aux loyers des immeubles qui sont comptabilisés au fur et à mesure de l'avancement de l'exécution de la prestation. Afin de rendre compte correctement des avantages économiques procurés par le bien, les avantages accordés aux locataires (franchises, paliers de loyers, ...) dont la contrepartie se trouve dans le niveau de loyer apprécié sur l'ensemble de la période d'engagement du locataire, sont étalés sur la durée ferme du bail sans tenir compte de l'indexation.

Les produits locatifs sont comptabilisés à la date de facturation et, le cas échéant, le produit d'une période locative se situant au-delà de la date de clôture est porté en produits constatés d'avance (passifs courants).

Les baux consentis correspondent à des contrats de location simple. Les baux commerciaux relèvent généralement du décret de 1953. Ils sont conclus selon les cas pour des durées de 3, 6, 9 ou 12 ans. L'essentiel des charges locatives, sauf exception, sont mises à la charge des locataires.

## 5.22 Produits et charges locatives

Les charges locatives sont présentées nettes des refacturations faites aux locataires et ne sont pas présentées séparément dans le compte de résultat.

Les charges locativesregistrent l'ensemble des charges locatives, qu'elles incombent au locataire, au propriétaire, aux locaux loués ou vacants.

## 5.23 Autres produits et charges sur immeubles

Les autres produits sur immeubles correspondent aux produits qui ne peuvent être qualifiés de loyer ou de charges locatives refacturées (honoraires et prestations de services divers...).

Les autres charges sur immeubles correspondent aux frais de contentieux, créances douteuses, et charges de travaux n'ayant pas la nature de charges locatives.

Considérant qu'ils sont inclus dans la juste valeur des immeubles de placement, les coûts directs initiaux encourus lors de la négociation et la rédaction des contrats de location simple sont enregistrés en charges lors de la signature des baux auxquels ils se rattachent et ne sont donc pas comptabilisés en charges sur la période de location.

Dans le cas particulier d'une signature en fin d'année pour laquelle les produits locatifs ne commencent à courir qu'à partir de l'année suivante, ces frais sont considérés comme constatés d'avance.

## 5.24 Résultat par action

Le résultat net par action (avant dilution) est calculé en faisant le rapport entre le résultat net part du groupe de l'exercice et le nombre moyen pondéré d'actions en circulation au cours de l'exercice.

Le résultat net dilué par action prend en compte les actions en circulation et les instruments financiers donnant un accès différé au capital du groupe en ayant un effet de dilution. L'effet dilutif est calculé selon la méthode du "rachat d'actions" selon laquelle le nombre théorique d'actions qui serait émis avec une contrepartie au prix de marché (moyenne des cours de l'action FPF) vient en diminution du nombre d'actions résultant de l'exercice des droits. Les actions d'autocontrôle sont déduites du nombre moyen pondéré d'actions en circulation qui sert de base au calcul du résultat net par action (avant et après dilution).

Pour le calcul de la dilution relative aux OSRA, le numérateur est égal au résultat net avant dilution augmenté des économies de frais financiers réalisés en cas de conversion.

Les actions gratuites seront dilutives au fur et à mesure que la prestation attendue en contrepartie sera rendue.

#### 5.25 Présentation des états financiers

Les actifs et les passifs dont la maturité est inférieure à 12 mois, sont classés au bilan en actifs et passifs courants. Si leur échéance excède cette durée, ils sont classés en actifs ou passifs non courants.

Les charges au compte de résultat sont présentées selon leur nature.

Dans le tableau de flux de trésorerie, le flux net de trésorerie provenant des activités opérationnelles est obtenu suivant la méthode indirecte, selon laquelle ce flux net est obtenu à partir, du résultat net corrigé des opérations non monétaires, des éléments associés aux flux nets de trésorerie liés aux activités d'investissement et de financement et de la variation du besoin en fonds de roulement.

#### 5.26 Information sectorielle

Un secteur d'activité est un groupe d'actifs et d'opérations engagé dans la fourniture de services qui sont exposés à des risques et à une rentabilité différents de ceux des autres secteurs d'activité de la société.

La société n'a pas identifié de secteurs d'activité différents dans la mesure où son patrimoine est composé uniquement d'immeubles de bureaux et d'activités localisés en région parisienne.

#### 5.27 Gestion des risques

##### 5.27.1 Risque de marché

L'activité de la Société est influencée par l'évolution de l'indice national du coût de la construction (« ICC ») sur lequel les loyers qu'elle perçoit sont indexés.

La conjoncture économique générale est susceptible d'avoir une incidence à moyen ou long terme sur le taux d'occupation et sur la capacité des locataires à payer leurs loyers.

- La capacité de la Société à augmenter les loyers à l'occasion des renouvellements de baux est également fonction de l'évolution de l'offre et de la demande sur le marché, qui sont influencées par la conjoncture économique générale.

- La valeur du portefeuille immobilier de la Société dépend de nombreux facteurs dont le niveau de l'offre et la demande sur le marché, facteurs qui évoluent eux-mêmes en fonction de l'environnement économique général.

Le niveau des revenus locatifs de la Société et ses résultats, la valeur de son patrimoine et sa situation financière ainsi que ses perspectives de développement pourraient donc subir l'influence de ces facteurs et s'en trouver affectés en cas d'évolution défavorable.

##### 5.27.2 Risque de contrepartie

Les locataires sont en majorité des sociétés ne présentant pas de risque significatif quant à leur solvabilité.

##### 5.27.3 Risque de liquidité

Dans les conditions de marché actuelles, la Société n'envisage pas de recourir à une structure de financement dont l'effet de levier bancaire représenterait, par rapport à la valeur économique de son patrimoine immobilier, un ratio Loan To Value supérieur à 40 %.

##### 5.27.4 Risque de taux

La Société limite la sensibilité des charges financières à l'évolution des taux d'intérêts par la mise en place d'instruments de couverture (Swap). Par suite, le risque de taux est très largement maîtrisé par la Société.

## 6-Périmètre de consolidation

### 6.1 Périmètre et méthodes de consolidation au 30 juin 2008

Sociétés	N° SIREN	% d'intérêts au 30.06.2008	% d'intérêts au 31.12.2007	Méthode de consolidation	Périodes prise en compte
Foncière Paris France	414 877 118	100	100	Mère	01/01/08 – 30/06/08
SCI 43 rue du Landy	487 965 980	100	100	IG	01/01/08 – 30/06/08
SCI du chemin de Presles	488 418 476	100	100	IG	01/01/08 – 30/06/08
SARL Maison commune	432 548 071	100	100	IG	01/01/08 – 30/06/08
SCI KERMEN	349 816 116	100	100	IG	01/01/08 – 30/06/08
SCI LECLERC	381 619 535	100	100	IG	01/01/08 – 30/06/08
SCI LEBLANC	384 760 385	100	100	IG	01/01/08 – 30/06/08
SCI DU PORT CHATOU	491 025 441	100	100	IG	01/01/08 – 30/06/08

IG : Intégration globale

### 6.2 Variations de périmètre

Aucune entrée de périmètre n'a eu lieu sur le premier semestre 2008.

## 7-Immobilisations incorporelles

(En milliers d'euros)	Montant au 31.12.2007	Augmentation	Diminution	Variations de périmètre	Montant au 30.06.2008
Valeur brute (logiciels)	83	21			104
Amortissements	-38	-31			-69
<b>Valeur nette</b>	<b>45</b>	<b>-10</b>			<b>35</b>

## 8-Immobilisations corporelles

(En milliers d'euros)	Montant au 31.12.2007	Augmentation	Diminution	Variations de périmètre	Montant au 30.06.2008
Agencements et matériel de bureau	117	1			118
Travaux en cours	1 875	764			2 639
Amortissements	-57	-16			-73
<b>Valeur nette</b>	<b>1 935</b>	<b>749</b>			<b>2 684</b>

L'augmentation des travaux en-cours concerne principalement les investissements dans les studios du Lendit.

## 9-Immeubles de placement

(En milliers d'euros)	Immeubles de placement	Immeubles de placement
	30.06.2008	31.12.2007
Valeur à l'ouverture	428 260	250 120
Acquisitions d'immeubles	8 602	62 126
Acquisition d'un contrat de location-financement		2 094
Acquisition financée en crédit-bail		2 738
Variations de périmètre		80 379
Dépenses ultérieures capitalisées	1 643	1 341
Variation de juste valeur	1 894	29 463
Reclassement en actif destiné à être cédé	-33 781	
Juste valeur des immeubles vendus	-6 010	
<b>Valeur à la clôture</b>	<b>400 608</b>	<b>428 261</b>

(En milliers d'euros)	Résultat cession immeubles de placement	Résultat cession immeubles de placement
	30.06.2008	31.12.2007
Prix de cession des immeubles vendus	6 524	
Juste valeur à l'ouverture des immeubles vendus	-5 920	
Travaux réalisés depuis l'ouverture de l'exercice	-90	
<b>Plus-value sur immeubles vendus</b>	<b>514</b>	

(En milliers d'euros)	A moins d'un an	De un à cinq ans	Au-delà de cinq ans	Total
Loyers minimaux à recevoir	28 300	62 500	26 500	117 300

## 10-Instruments financiers dérivés et gestion du risque de taux d'intérêt

(En milliers d'euros)	Juste valeur à l'ouverture	Variation de juste valeur en résultat	Variation de juste valeur en capitaux propres	Juste valeur à la clôture
Swaps de taux, payeur fixe	1 066		2 871	3 938

<b>Total instruments de couverture de flux de trésorerie</b>	<b>1 066</b>		<b>2 871</b>	<b>3 938</b>
--	--------------	--	--------------	--------------

Le Groupe utilise des instruments dérivés pour gérer et réduire son exposition nette aux fluctuations des taux d'intérêts. Le Groupe a conclu quatre swaps d'intérêt taux fixe contre taux variable portant sur un montant initial de 146,87 millions d'euros. Ces swaps permettent de limiter l'impact de la volatilité des flux de trésorerie futurs liés aux paiements d'intérêts relatifs aux emprunts à taux variable. Selon les termes de ces swaps, le Groupe paie des taux d'intérêt fixes précisés ci-dessous et reçoit des intérêts variables calculés d'après l'Euribor 3 mois sur les montants du principal couvert.

Les quatre swaps présentent les caractéristiques suivantes :

- un premier swap de taux fixe contre Euribor 3 mois a pris effet à compter du 22 mars 2007 pour couvrir un montant de 50 M€ remboursable in fine le 22 mars 2014. Le taux fixe de ce swap est de 4,13 % (hors marge bancaire),
- un second swap de taux fixe a pris effet à la même date de départ pour couvrir un montant de 50 M€ amortissable en 6 ans jusqu'au 22 mars 2013. Le taux fixe de ce swap est de 4,16 % (hors marge bancaire),
- un troisième swap de taux fixe contre Euribor 3 mois a pris effet à compter du 24 décembre 2007 pour couvrir un montant de 25 millions d'euros remboursable in fine le 24 juin 2014. Le taux fixe de ce swap est de 4,545 % (hors marge bancaire).
- un quatrième swap de taux fixe contre Euribor 3 mois a pris effet à compter du 23 juin 2008 pour couvrir un montant de 21,875 millions d'euros amortissable jusqu'au 22 septembre 2013. Le taux fixe de ce swap est de 3,84 % (hors marge bancaire).

S'agissant d'instruments de couverture, la valeur de marché de ces swaps est inscrite à l'actif par contrepartie des capitaux propres. La valeur de marché de ces swaps est estimée correspondre au gain ou à la perte pour le Groupe qui résulterait du débouclage de ces instruments de couverture de taux d'intérêt. Le montant notionnel en principal de la dette couverte par ces swaps est de 140.625 milliers d'euros au 30 juin 2008.

#### 11-Autres actifs non courants

(En milliers d'euros)	Montant au 31.12.2007	Augmentation	Diminution	Variations de périmètre	Montant au 30.06.2008
Titres immobilisés	5				5
Cautions et fonds de roulement versés	263		-47		216
Autres actifs non courants					
<b>Total</b>	<b>268</b>		<b>-47</b>		<b>221</b>

#### 12-Créances clients

(En milliers d'euros)	Montant au 30.06.2008	Montant au 31.12.2007
Créances clients et comptes rattachés	3 940	3 576
Clients douteux	281	282
<b>Total brut créances clients</b>	<b>4 221</b>	<b>3 858</b>
Dépréciation	-196	-196
<b>Total net créances clients</b>	<b>4 025</b>	<b>3 662</b>

#### 13-Autres actifs courants

(En milliers d'euros)	Montant au 30.06.2008	Montant au 31.12.2007
Créances fiscales et sociales	1 100	967
Autres créances d'exploitation	2 850	3 305
Charges constatées d'avance	1 696	489
Etalement des franchises de loyers	599	386
<b>Total autres actifs courants</b>	<b>6 245</b>	<b>5 147</b>

#### 14-Actifs financiers évalués à leur juste valeur par résultat

(En milliers d'euros)	Montant au 31.12.2007	Augmentation	Variations de juste valeur	Montant au 30.06.2008
Titres à la juste valeur par résultat	2 874		-13	2 861
<b>Trésorerie</b>	<b>2 874</b>		<b>-13</b>	<b>2 861</b>



Le poste correspond à un placement de trésorerie sur un support dont le portefeuille est composé d'une sélection de fonds alternatifs. Les conditions de souscription prévoient une garantie totale du capital investi à l'échéance du placement le 15 mai 2009. En cas de revente avant l'échéance cette garantie n'est pas acquise.

## 15-Trésorerie et équivalents de trésorerie

(En milliers d'euros)	Montant au 31.12.2007	Variation hors effet périmètre	Variations de périmètre	Montant au 30.06.2008
Titres de placement sans risque et très liquides	53 751	-13 123		40 628
Disponibilités	1 160	-241		919
<b>Trésorerie</b>	<b>54 911</b>	<b>-13 364</b>		<b>41 547</b>

Eléments constitutifs des titres de placement sans risque et très liquides :

(En milliers d'euros)	Montant au 30.06.2008
Sequin	245
Natixis	596
HSBC Trésor	1 101
FCP BNP	3 313
FCP Banque pop	759
Natixis sécurité jour	596
FCP Palatine Institutionnel	8 804
Souscription TCN	25 000
Intérêts courus sur placements	215
<b>Total</b>	<b>40 629</b>

## 16-Actifs destinés à être cédés

La SCI Chemin de Presles, filiale à 100 % de la FPF, a conclu, suivant acte du 11 juillet 2008, une promesse synallagmatique de vente sur l'ensemble immobilier « Les Ellipses » (deux bâtiments de bureaux, un RIE, d'environ 10 136 m<sup>2</sup> utiles et 262 parkings, situé à Saint Maurice (94)), au prix net vendeur de 33 781 K€.

## 17-Capitaux propres consolidés

17.1 Composition et évolution du capital social :

(En euros)	Nombre d'actions	Valeur nominale	Capital	Prime d'émission
Nombre d'actions au 1er janvier 2008	1 805 598	50	90 279 900	108 980 401
<b>Capital</b>	<b>1 805 598</b>	<b>50</b>	<b>90 279 900</b>	<b>108 980 401</b>

17.2 Titres donnant accès au capital

17.2.1 Bons de souscription d'actions

Le 8 juillet 2005, la Société a émis 400.000 bons de souscription d'actions (BSA) pour un prix de souscription par BSA de 0,2 euro, soit 80.000 euros. Ce versement a été enregistré au poste "Prime d'émission".

Chaque bon de souscription donne droit de souscrire une action au prix d'exercice de 94,86 € par action. Ils peuvent être exercés au cours de la période comprise entre le 1er janvier 2009 et le 31 décembre 2013 à hauteur de 20, 40, 60, 80 et 100 % selon que les actifs inscrits en immobilisations corporelles et financières ont une valeur nette comptable supérieure à 300, 400, 500, 600 et 700 millions d'euros.

17.2.2 Actions gratuites

Le Conseil d'administration a attribué le 19 décembre 2006 et le 18 décembre 2007 respectivement 10.000 et 8.400 actions gratuites existantes ou à émettre de la Société au bénéfice du personnel salarié et des dirigeants de la société. Les actions gratuites ne pourront être acquises définitivement par les attributaires visés ci-dessus qu'à l'issue d'une période de deux ans à compter du jour du Conseil.

17.2.3 Titres donnant accès au capital - Délégations au Conseil d'administration

L'assemblée générale des actionnaires du 20 mars 2008 a délégué au Conseil d'administration un ensemble de compétences portant notamment sur des augmentations de capital.

17.3 Dividende versé

(En milliers d'euros)	Proposé au titre de l'exercice clos	31/12/2007 Versé
Dividende global versé (actions propres exclues)	Non décidé	9 674 605
Dividende net par action en euros	Non décidé	5,50

## 17.4 Actions d'autocontrôle

(En milliers d'euros)	Montant au 30.06.2008	Montant au 31.12.2007	Variation	Résultat de cession
Coût d'acquisition	5 814	5 047	766	6
Dépréciation		-112	112	
Valeur nette	5 814	4 935	878	
Nombre de titres d'autocontrôle à la clôture	50 109	42 929		

## 18-Dettes financières

## 18.1 Variation des dettes financières

(En milliers d'euros)	Montant au 31.12.2007	Augmentation	Diminution	Virement poste à poste	Variations de périmètre	Montant au 30.06.2008
OSRA	49 000					49 000
Emprunts	138 461			-6 443		132 018
Location-financement	10 321	0		-591		9 730
Frais émission emprunt (a)	-469			43		-426
<b>Dettes financières à long et moyen terme</b>	<b>197 313</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-6 991</b>	<b>0</b>	<b>190 322</b>
Emprunts	12 876		-6 436	6 443		12 883
Location-financement	1 138		-562	591		1 167
Concours bancaires		0				0
Intérêts courus sur OSRA	1 700	423	-1 700			423
Autres intérêts courus	246	332	-246			332
<b>Dettes financières à court terme</b>	<b>15 960</b>	<b>755</b>	<b>-8 944</b>	<b>7 034</b>	<b>0</b>	<b>14 805</b>
<b>Total dettes financières brutes</b>	<b>213 273</b>	<b>755</b>	<b>-8 944</b>	<b>43</b>	<b>0</b>	<b>205 127</b>

(a) Reclassement des frais d'émission d'emprunt en minoration de la dette d'emprunt et reprise partielle en charge selon les modalités définies de façon à ce que la charge financière corresponde au taux d'intérêt effectif de l'emprunt.

Le 19 janvier 2006 la société a émis 798.977 obligations subordonnées remboursables en actions (OSRA) pour un montant nominal total de 85.011.152 €. Ces obligations nominatives ont été émises au pair de 106,40 euros pour une durée comprise du 6 février 2006 au 30 avril 2013.

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2007, 338.452 obligations ont été remboursées en actions.

La parité de remboursement est d'une action par OSRA.

La rémunération des OSRA est calculée en retenant le montant le plus élevé entre un taux fixe annuel de 2 % et le dividende par action qui serait distribué au titre du résultat de la période écoulée multiplié par la parité de remboursement des OSRA. Cette rémunération est inscrite en charges financières par contrepartie d'un poste de passif courant. Pour ce qui concerne la charge du 1er semestre 2008, le coupon a été calculé au taux de 5,17 % (5,50 € par ORA) sur une base annuelle.

L'emprunt obligatoire remboursable en actions fait l'objet d'un covenant fondé sur un ratio financier pouvant entraîner son remboursement anticipé. La société est engagée à respecter un ratio de couverture EBITDA/Frais financiers senior de 1,5 au minimum.

La ligne de crédit tirée à hauteur de 150 millions d'euros fait l'objet des covenants suivants :

- LTV globale < 60 %, LTV bancaire < 50 %, DSCR bancaire > 130 %, DSCR global > 120 %, valeur du portefeuille > 100 M€,
- Revenu locatif par locataire < 30 %, aucun actif > 30 % de la valeur du portefeuille, seuils ramenés à 25 % à la fin de la première année après la consolidation et 20 % à partir de la fin de la deuxième année.

LTV : Emprunts et dettes bancaires / Valeur de marché des actifs immobiliers

DSCR : Revenu net d'exploitation / Echéances liées aux emprunts

L'ensemble des covenants est respecté au 30 juin 2008.

## 18.2 Echéances des dettes financières

(En milliers d'euros)	30/06/2008 Avant prise en compte des instruments financiers	Part à moins d'un an	Part à plus d'un an et moins de 5 ans	Part à plus de 5 ans	Montant au 31.12.2007
OSRA	49 000			49 000	49 000
Lignes de crédit utilisées	140 625	12 500	50 000	78 125	146 875
Autres emprunts	4 276	383	1 682	2 211	4 462
Dette location financement	10 897	1 167	5 249	4 481	11 459
<b>Sous-total</b>	<b>204 798</b>	<b>14 050</b>	<b>56 931</b>	<b>133 817</b>	<b>211 796</b>
Concours bancaires					
Intérêts courus	754	754			1 947
Frais émission emprunts (a)	-426				
<b>Total</b>	<b>205 126</b>	<b>14 804</b>	<b>56 931</b>	<b>133 817</b>	<b>213 743</b>

(a) Les frais d'émission d'emprunt comptabilisés en diminution du poste « Part long terme des dettes financières » ont été décaissés en 2006 et ne sont donc pas ventilés dans les échéances futures.

### 18.3 Echéances des redevances de location-financement

Les échéances des redevances de location-financement comprenant capital et intérêts ont été évalués comme suit :

(En milliers d'euros)	Engagement crédit-bail au 30/06/2008	Part à moins d'un an	Part à plus d'un an et moins de 5 ans	Part à plus de 5 ans	Prix de levée de l'option
Redevances location financement	13 089	1 686	6 701	1 144	3 557
Intérêts inclus dans redevances	2 228	519	1 466	242	

### 18.4 Ventilation endettement taux fixe / taux variable

	Montant au 30.06.2008		Montant au 31.12.2007	
	Taux fixe	Taux variable	Taux fixe	Taux variable
<b>OSRA</b>		<b>49 000</b>		<b>49 000</b>
Lignes de crédit utilisées		140 625		146 875
Swap taux fixe contre variable	136 458	-136 458	118 750	-118 750
Emprunts	4 276		4 462	
Dette location financement	8 376	2 521	8 850	2 610
<b>Dettes Ets de crédit</b>	<b>149 110</b>	<b>6 688</b>	<b>132 062</b>	<b>30 735</b>
<b>Total dettes Ets de crédit</b>		<b>155 798</b>		<b>162 797</b>
<b>Total</b>		<b>204 798</b>		<b>211 797</b>

En excluant les OSRA dont la finalité est un remboursement en actions à l'échéance et en tenant compte du montant nominal du principal de la dette couverte par des swaps, il subsiste une quotité de 4,29 % des dettes financières du Groupe qui portent intérêts à taux variables sans faire l'objet d'une couverture.

Une augmentation hypothétique de 1 % du taux Euribor sur le niveau d'endettement à taux variable non couvert à la clôture aurait une incidence négative de 66 milliers d'euros sur le résultat net.

### 18.5 Endettement financier net

(En milliers d'euros)	Montant au 30.06.2008	Montant au 31.12.2007	Variation
Dette financière brute	205 127	213 275	-8 148
Titres à la juste valeur par résultat	-2 861	-2 874	13
Trésorerie et équivalents de trésorerie	-41 547	-54 912	13 365
<b>Endettement financier net</b>	<b>160 719</b>	<b>155 489</b>	<b>5 230</b>

Les dérivés qualifiés de couverture de flux de trésorerie sont mis en place pour couvrir des flux de trésorerie futurs qui ne figurent pas dans l'endettement financier net. Par suite, la valeur de marché des dérivés de couverture de flux de trésorerie a été exclue du calcul de l'endettement financier net.

En revanche, les « Titres à la juste valeur par le résultat » sont des instruments de placement de trésorerie qui, bien qu'exclus de la notion de trésorerie retenue dans le tableau des flux de trésorerie, présentent des caractéristiques qui ne justifient pas leur exclusion du calcul de l'endettement financier net.

## 19-Dépôts de garantie

(En milliers d'euros)	Montant au 31.12.2007	Variation hors effet périmètre	Variations de périmètre	Montant au 30.06.2008
Dépôts de garantie	5 439	-453		4 987

## 20- Provisions

(En milliers d'euros)	Montant à l'ouverture	Augmentation	Diminution	Variations de périmètre	Montant à la clôture
Provisions pour risques courants	158				158
<b>Provisions risques et charges</b>	<b>158</b>				<b>158</b>
Dont provisions utilisées					
Dont provisions non utilisées					

La provision pour risques est destinée à couvrir le coût de dépollution future d'un terrain. Une indemnité a été perçue du vendeur de cet actif pour un montant identique comptabilisé dans le poste « autres produits d'exploitation » du compte de résultat.

## 21-Dette d'impôt

(En milliers d'euros)	Dette au 31/12/2007	Augmentation	Diminution	Dette au 30/06/2008
Dette exit tax avant actualisation	2 112			2 112
Effet actualisation	-103		35	-68
<b>Dette d'exit tax</b>	<b>2 009</b>		<b>35</b>	<b>2 044</b>

(En milliers d'euros)	Dette au 30/06/2008	Part à moins d'un an	Part à plus d'un an et moins de 5 ans
Dette exit tax avant actualisation	2 112	1 056	1 056
Effet actualisation	-68	-17	-52
<b>Échéances dette d'exit tax</b>	<b>2 044</b>	<b>1 039</b>	<b>1 004</b>

## 22-Dettes sur acquisition d'immobilisations

(En milliers d'euros)	Montant au 31.12.2007	Variation hors effet périmètre	Variations de périmètre	Montant au 30.06.2008
Dettes sur immobilisations	173	86		259

## 23-Autres passifs courants

(En milliers d'euros)	Montant au 30.06.2008	Montant au 31.12.2007
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	2 025	2 150
Dettes sociales	2 455	1 241
Autres dettes courantes	1 495	1 684
Produits constatés d'avance	2 644	1 676
<b>Total autres passifs courants</b>	<b>8 619</b>	<b>6 751</b>

## 24-Coût de l'endettement financier net

(En milliers d'euros)	30/06/2008	30/06/2007
Revenus VMP monétaires <3 mois	520	961
Produits de trésorerie et équivalents de trésorerie	624	330
Résultat des couvertures de taux	307	
<b>Produits de trésorerie</b>	<b>1 451</b>	<b>1 291</b>
Intérêts sur ORA	-1 256	-1 426
Intérêts sur emprunts et découverts	-4 278	-2 640
Résultat des couvertures de taux		
<b>Coût de l'endettement financier brut</b>	<b>-5 534</b>	<b>-4 066</b>
<b>Coût de l'endettement net</b>	<b>-4 083</b>	<b>-2 775</b>

## 25-Autres produits et charges financiers

(En milliers d'euros)	30/06/2008	30/06/2007
Actualisation Exit tax	-35	-51
<b>Autres produits et charges financiers</b>	<b>-35</b>	<b>-51</b>

## 26-Impôt sur les bénéfices

Toutes les entités consolidées relèvent du régime SIIC.

## 27-Rapprochement de la charge d'impôt

(En milliers d'euros)	30/06/2008	30/06/2007
Bénéfice avant impôts	11 386	25 283
Charge d'impôt théorique au taux en vigueur en France	-3 795	-8 428
Incidence des décalages		
Impôt sur boni de confusion		
Régime SIIC et incidence juste valeur non taxable	3 795	8 428
Reprise des impôts différés		
Exit tax actualisée		
<b>Charge ou produit d'impôt</b>		

## 28-Résultat par action

En nombre d'actions ou équivalent actions	Nombre émis à la clôture	Méthode du rachat d'actions après pondération
<b>Actions en capital</b>	<b>1 805 598</b>	<b>1 805 598</b>
Actions propres	-50 109	-46 200
BSA 2005	400 000	63 732
OSRA	460 525	460 525
Actions gratuites 2006	10 000	7 315
Actions gratuites 2007	8 400	2 156
<b>Nombre d'actions après exercice</b>	<b>2 634 414</b>	<b>2 293 126</b>

  

Calcul du résultat par action	30/06/2008	30/06/2007
-------------------------------	------------	------------

Résultat net, part du groupe (Milliers d'€)	11 386	25 279
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires (a)	1 805 598	990 032
Nombre moyen pondéré d'actions auto-détenues (b)	-46 200	-1 510
<b>Nombre moyen pondéré d'actions retenues (a-b)</b>	<b>1 759 398</b>	<b>988 522</b>
<b>Résultat par action (en euros)</b>	<b>6,47</b>	<b>25,57</b>

Calcul du résultat dilué par action au 30 juin 2008	Impact sur le résultat	Résultat cumulé	Nombre d'actions	Nombre d'actions cumulé	Résultat net par action en €
Résultat net, part du groupe (milliers d'€)	11 386	11 386	1 805 598	1 805 598	6,31
Nb moyen pondéré d'actions auto-détenues	0	11 386	-46 200	1 759 398	6,47
Actions dilutives au titre de l'exercice des BSA	0	11 386	63 732	1 823 130	6,25
Actions gratuites dilutives	0	11 386	9 471	1 832 601	6,21
Actions à remettre en remboursement des ORA	1 256	12 642	460 525	2 293 126	<b>5,51</b>

Calcul du résultat dilué par action au 30 juin 2007	Impact sur le résultat	Résultat cumulé	Nombre d'actions	Nombre d'actions cumulé	Résultat net par action en €
Résultat net, part du groupe (milliers d'€)	25 279	25 279	990 032	990 032	25,53
Nb moyen pondéré d'actions auto-détenues	0	25 279	-1 510	988 522	25,57
Actions dilutives au titre de l'exercice des options	0	25 279	2 480	991 002	25,51
Actions dilutives au titre de l'exercice des BSA	0	25 279	126 456	1 117 458	22,62
Actions gratuites dilutives	0	25 279	3 108	1 120 566	22,56
Actions à remettre en remboursement des ORA	954	26 233	460 525	1 581 091	<b>16,59</b>

## 29-Détail de certains postes du tableau des flux de trésorerie

La trésorerie nette des découverts bancaires se présente comme suit :

(En milliers d'euros)	30/06/2008	31/12/2007	30/06/2007
Trésorerie et équivalent de trésorerie	41 547	54 912	130 956
Concours bancaires et intérêts courus			-7
<b>Trésorerie du tableau des flux de trésorerie</b>	<b>41 547</b>	<b>54 912</b>	<b>130 949</b>

Montant des acquisitions de filiales nettes de la trésorerie acquise :

(En milliers d'euros)	30/06/2008	31/12/2007	30/06/2007
Acquisitions de filiales		-26 361	-22 933
Trésorerie nette acquise		2 774	2 213
<b>Total</b>		<b>-23 587</b>	<b>-20 720</b>

Commentaires sur le tableau des flux de trésorerie :

La ligne "charges calculées" est relative à la charge financière d'actualisation de l'exit tax (34 K€) ainsi qu'à la quote-part de charges rattachable à l'exercice et liée à l'attribution d'actions gratuites (566 K€).

La ligne "acquisition d'immobilisations" concerne principalement l'augmentation des travaux en cours (763 K€), les acquisitions d'immeubles (8.601 K€) et les dépenses postérieures aux acquisitions capitalisées (1.642 K€).

## 30-Evénements postérieurs à la clôture

La société a procédé au cours du début du 2ème semestre 2008 à la poursuite de son programme d'acquisition.

La Société a signé et tiré concomitamment le 11 juillet 2008 une ligne de crédit bancaire d'un montant de 10 000 K€ auprès du Crédit Agricole Ile de France.

L'immeuble Les Ellipses a fait l'objet d'une promesse de vente le 11 juillet 2008 pour une valeur nette de frais de vente de 33 781 K€. Dans ce cadre, cet immeuble est présenté au bilan au poste « actif destiné à être cédé ».

### 31-Engagements hors bilan et sûretés réelles

(En milliers d'euros)	30/06/2008	31/12/2007
<b>Engagements reçus :</b>		
Lignes de crédits reçues non utilisées		
Avals et cautions reçus		
Autres engagements reçus		
<b>Total engagements actif</b>		
<b>Engagements donnés :</b>		
Hypothèques et nantissements consentis	4 373	3 271
Avals et cautions, garanties donnés		
Engagements d'acquisition d'immeubles de placement	16 527	18 100
Commandes de réparation et d'entretien		
Engagements d'achats de titres		
Engagements de ventes de titres		
Autres engagements donnés		
<b>Total engagements passif</b>	<b>19 657</b>	<b>21 371</b>

- Les hypothèques et autres garanties données concernent les actifs immobiliers Cap Rochette, Cap Gaillard, Cités et Port Chatou.

- Les engagements d'acquisition au 30/06/08 sont Ormoy (4 180 K€) et les terrains de studios du lendit (12 347 K€) soit au total 16 527 K€.

- Par ailleurs, la société a reçu des engagements locatifs de la part de certains de ses locataires sous forme de périodes fermes de 3, 6, 9 ou 12 ans.

- La société bénéficie par ailleurs de garanties locatives et de garanties de passif qui ont été signées dans le cadre d'opérations d'acquisitions de sociétés propriétaires d'actifs immobiliers. Ces garanties n'ont pas fait l'objet de valorisation dans le cadre des engagements hors bilan.

- La société a donné en garantie des contrats de crédit-baux dont elle est titulaire :

- concernant l'actif immobilier Rez de Pereire un nantissement de la promesse d'achat et une délégation de loyers des contrats de sous location signés sur cet actif,

- concernant l'actif immobilier Serience un nantissement de la créance des sous-loyers.

- Les baux à construction dont la société est titulaire concernant les actifs « Linois » et « Mercure III » ne comportent pas d'engagement hors bilan particulier pour la société avant leurs échéances en 2034 et 2036.

- Les avantages postérieurs à l'emploi à prestations définies consentis aux salariés du groupe sont constitués par des indemnités de fin de carrière versées à la date du départ à la retraite. En raison du nombre très faible de salariés et de leur prise d'emploi récente, ces indemnités ne sont pas significatives ; aucun montant n'est donc inscrit en engagement hors bilan.

### 32-Rémunération des mandataires sociaux

La rémunération des 3 mandataires sociaux en charge sur la période se présente comme suit :

Avantages dirigeants (En milliers d'euros)	30/06/2008	30/06/2007
Rémunération brute	228	195
Rémunération variable		
Avantages postérieurs à l'emploi		
Paiement en actions (actions gratuites mandataires)	394	232
<b>Rémunération globale</b>	<b>622</b>	<b>427</b>

L'assemblée générale des actionnaires a voté l'attribution d'une enveloppe de 60 000 € sous forme de jetons de présence au titre de l'exercice 2008. Un montant de 30.000 € a été enregistré en charges au titre du premier semestre 2008.

La société n'a mis en place aucun dispositif particulier de retraite ou d'indemnités en cas de cessation des fonctions des mandataires sociaux.

Un accord d'intéressement a été signé le 19 mai 2008 par la société prévoyant le versement d'un intéressement au personnel et mandataires sociaux de la société représentant 0.45% de l'EBE dès lors que le celui-ci serait supérieur à 24 M€ pour l'exercice 2008. Cet accord a donné lieu à la comptabilisation d'une charge de 54 000 € au titre du premier semestre 2008.

Un plan d'épargne entreprise a également mis en place au profit du personnel de la société.

## 33-Effectifs

Effectifs	Cadres	Non cadres	Total
Total des effectifs	13	1	14

## 4- COMPTES SOCIAUX AU 30 JUIN 2008

## Bilan au 30 juin 2008

En €

ACTIF	Valeur brute	Amort./ dépréciation	Valeur nette 30/06/2008	Valeur nette 31/12/2007
Immobilisations incorporelles				
Concessions, brevets, licences, ...	33 628	32 403	1 225	7 630
Droits au bail	49 244 880	7 266	49 237 614	49 240 974
Autres immobilisations incorporelles	889 885	37 131	852 754	1 167 991
<b>Total Immobilisations incorporelles</b>	<b>50 168 393</b>	<b>76 800</b>	<b>50 091 593</b>	<b>50 416 595</b>
Immobilisations corporelles				
Terrains	83 792 425	2 207 404	81 585 021	83 232 072
Constructions	128 526 345	18 743 013	109 783 332	110 270 848
Autres immobilisations corporelles	118 094	72 626	45 468	60 122
Immobilisations corporelles en cours	3 164 033		3 164 033	1 731 774
<b>Total Immobilisations corporelles</b>	<b>215 600 896</b>	<b>21 023 043</b>	<b>194 577 854</b>	<b>195 294 816</b>
Immobilisations financières				
Participations	32 058 985		32 058 985	32 060 485
Créances rattachées à des participations	47 068 192		47 068 192	46 882 993
Autres immobilisations financières	114 010		114 010	161 788
<b>Total Immobilisations financières</b>	<b>79 241 188</b>		<b>79 241 188</b>	<b>79 105 267</b>
<b>TOTAL Immobilisations</b>	<b>345 010 477</b>	<b>21 099 842</b>	<b>323 910 634</b>	<b>324 816 678</b>
Avances et acomptes versés	761 200		761 200	769 563
Clients	3 095 368	119 817	2 975 551	3 127 091
Autres créances	2 435 075		2 435 075	2 018 347
Valeurs mobilières de placement	47 864 596		47 864 596	59 138 689
Disponibilités	739 203		739 203	1 033 334
Charges constatées d'avance	1 557 665		1 557 665	487 806
<b>TOTAL</b>	<b>56 453 107</b>	<b>119 817</b>	<b>56 333 291</b>	<b>66 574 831</b>
<b>Charges à répartir</b>	<b>426 000</b>		<b>426 000</b>	<b>468 500</b>
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>401 889 584</b>	<b>21 219 659</b>	<b>380 669 925</b>	<b>391 860 010</b>

PASSIF	30/06/2008	31/12/2007
Capital	90 279 900	90 279 900
Primes d'émission, de fusion, ..	108 980 401	108 980 401
écart de réévaluation	17 951 672	18 088 918
Réserve légale	1 045 234	498 689
Autres réserves	621 193	483 946
Report à nouveau	977 438	267 685



Résultat de l'exercice	2 915 011	10 930 903
Amortissements dérogatoires	754 480	502 230
<b>CAPITAUX PROPRES</b>	<b>223 525 328</b>	<b>230 032 671</b>
<b>AUTRES FONDS PROPRES</b>	<b>48 999 860</b>	<b>48 999 860</b>
<b>Provisions pour risques et charges</b>	<b>158 000</b>	<b>158 000</b>
<b>Dettes</b>		
Intérêts courus sur ORA	423 304	1 700 157
Emprunts et dettes auprès d'éts de crédit	97 017 074	101 269 769
Emprunts et dettes financières diverses	3 378 566	4 180 692
Avances et acomptes reçus	234 251	26 475
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	1 914 805	1 807 351
Dettes fiscales et sociales	3 536 058	2 696 516
Autres dettes	429 013	642 173
Produits constatés d'avance	1 053 666	346 346
<b>TOTAL Dettes</b>	<b>107 986 737</b>	<b>112 669 479</b>
<b>TOTAL PASSIF</b>	<b>380 669 925</b>	<b>391 860 010</b>

### Compte de résultats du 1er janvier au 30 juin 2008

	2008	2007
Produits d'exploitation		
Prestations de services (Loyers)	9 137 629	7 762 249
Franchises de loyers	107 722	
Transferts de charges d'exploitation	2 757 519	2 374 439
Autres produits	83 002	171 114
<b>Total des produits d'exploitation</b>	<b>12 085 873</b>	<b>10 307 801</b>
Charges d'exploitation		
Autres achats et charges externes	4 484 795	3 187 422
Impôts et taxes	1 224 709	913 462
Charges du personnel	989 461	554 607
Dotations aux amortissements et provisions	5 026 419	2 096 074
Dotations aux provisions pour risques et charges		
<b>Total des charges d'exploitation</b>	<b>11 725 383</b>	<b>6 751 564</b>
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>	<b>360 489</b>	<b>3 556 237</b>
Produits financiers		
Produits sur titres de participations		
Revenus des créances rattachées	41 613	845 204
Autres produits financiers	307 097	225
revenus des valeurs mobilières de placement	618 106	323 448
produits nets sur cessions de valeurs mobilières de placement	496 488	688 479
Reprises sur provisions financières	111 786	
<b>Total des produits financiers</b>	<b>1 575 089</b>	<b>1 857 355</b>
Charges financières		
Intérêts des ORA	1 256 035	1 426 496
Intérêts et charges assimilées	2 640 106	2 319 919
Charges sur titres de participations		
Dotations aux provisions financières		9 792

<b>Total des charges financières</b>	<b>3 896 141</b>	<b>3 756 208</b>
<b>RESULTAT FINANCIER</b>	<b>-2 321 051</b>	<b>-1 898 852</b>
<b>RESULTAT COURANT</b>	<b>-1 960 562</b>	<b>1 657 385</b>
Produits exceptionnels	10 171 322	26 496
Charges exceptionnelles	5 295 748	5 334
<b>RESULTAT EXCEPTIONNEL</b>	<b>4 875 573</b>	<b>21 162</b>
<b>Impôt sur les bénéfices</b>		<b>3 750</b>
<b>RESULTAT NET COMPTABLE</b>	<b>2 915 011</b>	<b>1 674 797</b>

### Annexe aux comptes sociaux au 30 juin 2008

Les documents comptables arrêtés au 30 juin 2008 dont le total de bilan s'établit à 380 669 924,93 € et le résultat net comptable à 2 915 011,29 € sont établis conformément aux dispositions du Code de commerce, du décret du 29 novembre 1983, du PCG et des autres textes législatifs ou réglementaires, et pour partie sur la base d'estimations établies par la société.

Cette période semestrielle court du 1er janvier 2008 au 30 juin 2008.

Les notes et tableaux ci-après font partie intégrante des comptes présentés.

#### I – Faits caractéristiques de la période

Cette période de 6 mois se caractérise principalement par les faits suivants :

##### 1 – 1 Investissements

La Société a procédé au cours du premier semestre à l'acquisition directe de 2 immeubles :

- un immeuble à usage principal d'entrepôts et de bureaux, sur un sous-sol à usage de parkings, développe une surface utile de 8.196 m<sup>2</sup> sur un terrain de 9.863 m<sup>2</sup>. L'immeuble est situé à Epinay sur Seine (Seine Saint-Denis), et a été acquis le 4 avril 2008 pour un montant de 3.6 M€, dans le cadre du régime SIIC 3.

- un immeuble à usage d'activités, situé à La Courneuve (Seine Saint-Denis) qui a été acquis le 14 avril 2008 pour un montant total de 3.4 M€. Cet ensemble immobilier représente une surface d'activités d'environ 6.300 m<sup>2</sup> dont 600 m<sup>2</sup> de bureaux. Il a été acheté vide.

##### 1 – 2 Cessions

La Société a procédé à la cession suivant acte en date du 19 mai 2008, de l'immeuble Le Forum (lots de copropriété à usage principal de commerce et de bureaux d'environ 1 120 m<sup>2</sup> utiles, et 7 parkings situés à Paris 10ème, 16-22 rue d'Enghien) à la société AffiParis. Cette cession s'est effectuée au prix de 6,5M€

##### 1 – 3 En matière de ressources financières

Au 30 juin 2008, la société disposait d'une trésorerie disponible pour la réalisation de son programme d'investissement futur d'environ 48,6 M€.

#### II – Principes et méthodes comptables

##### 1 – Rappel des principes

Les conventions générales comptables ont été appliquées dans le respect du principe de prudence, et conformément aux règles générales d'établissement et de présentation des comptes annuels. La méthode de base retenue est l'évaluation aux coûts historiques des éléments inscrits en comptabilité.

##### 2 – Méthodes comptables appliquées aux différents postes du bilan et du compte de résultat

###### A – Immobilisations incorporelles

Les immobilisations incorporelles correspondant à des licences de logiciels informatiques de faible valeur unitaire sont immobilisées et généralement amorties sur une durée de 12 mois.

Les contrats de crédit-bail immobilier acquis sont comptabilisés dans un poste « droit au bail ». Pendant la durée des contrats de crédit-bail, la société opère une dotation aux amortissements dérogatoires sur la base d'un plan d'amortissement théorique de l'actif sous-jacent.

###### B – Immobilisations corporelles

###### Terrains et constructions

Le coût des terrains correspond au prix d'achat exprimé dans l'acte ou à défaut, à une évaluation de sa valeur par différence entre le prix d'acquisition et la valeur économique des constructions acquises.

Les constructions sont évaluées suivant leur coût d'acquisition si celui-ci est exprimé ou suivant une approche économique permettant d'en établir la valeur, cette valeur étant déterminée suivant l'approche par composants.

Les amortissements sont dotés suivant la durée réelle des composants que la société a regroupé autour de 4 catégories principales, s'agissant des immeubles de placement, à savoir :

- structure, gros oeuvre et ouvrages assimilés
- façades, étanchéité, menuiseries extérieures, etc.
- installations générales techniques,
- agencements, aménagements,

Les durées applicables aux composants sont généralement les suivantes :

- structure, gros oeuvre et ouvrages assimilés : de 20 à 40 ans
- façades, étanchéité, menuiseries extérieures, etc. : de 5 à 25 ans
- installations générales techniques, etc. : de 10 à 20 ans
- agencements, aménagements, etc. : de 7 à 15 ans

La société procède pour les acquisitions qu'elle effectue à l'incorporation des frais d'acquisitions dans le coût des immobilisations corporelles et à leur affectation au prorata des valeurs correspondantes sur le terrain et les différents composants des constructions. Ces frais suivent le régime d'amortissement applicable à chaque élément auquel ils ont été affectés.

Le portefeuille de la Société est évalué semestriellement par des experts indépendants. Les expertises effectuées répondent aux normes professionnelles nationales de la Charte de l'Expertise en Evaluation Immobilière élaborée sous l'égide de l'I.F.E.I et du rapport COB de février 2002 (COB est devenue AMF depuis 2004). Ces expertises répondent également aux normes professionnelles européennes TEGOVA et au principe de « The Royal Institution of Chartered Surveyors » (RICS). L'approche de la valeur vénale est approchée suivant la méthode du « Discounted Cash Flow » avec un recoupement par une seconde méthode dite de comparaison. L'évolution de cette valeur est largement corrélée à l'évolution du marché immobilier. Dès lors, l'évaluation des actifs peut ne pas être strictement équivalente à leur valeur de réalisation dans l'hypothèse d'une cession.

La société, au regard de la valeur communiquée par les experts, peut être amenée à déprécier ses immobilisations corporelles, suivant les procédures comptables définies en la matière, dès lors que la valeur d'inventaire déterminée par la Société, par référence à la valeur d'expertise, s'avère inférieure à la valeur nette comptable.mobilisations corporelles

Les amortissements des autres immobilisations corporelles sont dotés suivant la durée réelle de 3 catégories principales à savoir :

- installations générales
- matériel de bureau et informatique
- mobilier

Les durées applicables sont généralement les suivantes :

- installations générales : 3 ans
- matériel de bureau et informatique : de 3 à 4 ans
- mobilier : 10 ans

#### Immobilisations en cours

Les immobilisations en cours sont composées de travaux réalisés non achevés concernant des constructions ou d'autres opérations de développements de la Société.

#### C – Titres de participations

Les titres de participations sont comptabilisés à leur coût d'acquisition.

La société procède pour les acquisitions de titres de participations à l'incorporation des frais d'acquisitions dans le coût des immobilisations financières. Concernant les filiales sous forme de SCI non soumises à l'IS, les résultats réalisés au 31 décembre de chaque année sont affectés aux porteurs de parts à la même date.

Une dépréciation est prise en compte lorsque la valeur d'inventaire, basée pour l'essentiel sur la valeur économique des titres (elle-même basée principalement sur la valeur d'expertise des biens immobiliers), est inférieure à leur valeur comptable.

#### D – Autres créances et dettes

Elles sont évaluées pour leur valeur nominale et font l'objet le cas échéant de dépréciation.

#### E – Valeurs mobilières de placement et créances assimilées

Elles sont acquises pour opérer le placement de la trésorerie disponible. Les placements de ces disponibilités sont généralement faits sur des supports de type SICAV de trésorerie, FCP de trésorerie, fonds de produits structurés ou sur des créances négociables (bons du Trésor, Certificats de dépôts, etc.). La méthode FIFO est utilisée pour déterminer la valeur brute de sortie des titres cédés pour les titres de type Sicav ou FCP.

Les intérêts courus et non échus en fin de période sont comptabilisés pour les créances négociables.

#### F- Charges constatées d'avance

Elles sont comptabilisées hors taxes, suivant les principes habituels en matière de calcul de prorata à la date de fin de période.

#### G – Emprunt Obligataire Subordonné Remboursable en Actions

Le principal de cette émission a été porté en « autres fonds propres », les intérêts courus et non échus à la clôture de l'exercice sont quant à eux comptabilisés en dettes, s'agissant de montants à payer aux détenteurs des obligations subordonnées remboursables en actions.

#### H – Provisions

Une provision est comptabilisée dès lors qu'il existe une obligation probable de la Société, résultant d'événements passés, dont l'extinction devrait se traduire pour la Société par une sortie de ressources sans contrepartie au moins équivalente et dont le montant peut être estimé de façon fiable.

Les risques identifiés de toutes natures, notamment opérationnels et financiers, font l'objet d'un suivi régulier qui permet d'arrêter le montant des provisions estimées nécessaires.

#### I – Dettes financières et couvertures de taux

Les emprunts bancaires sont comptabilisés pour leur montant nominal, les frais d'émission étant enregistrés en charges à répartir et amortis sur la durée de l'emprunt.

Les instruments financiers utilisés par la Société ont pour but exclusif la couverture des risques de taux d'intérêt. Il s'agit essentiellement de swaps dont l'utilisation garantit un taux fixe. Ces instruments ne sont pas comptabilisés au bilan mais sont décrits en engagements hors bilan. Les gains et les pertes de l'exercice sur ces instruments financiers sont comptabilisés en compte de résultat.

#### J – Charges et produits locatifs

Les frais de commercialisation sont enregistrés en charges lors de la signature des baux auxquels ils se rattachent. Dans le cas particulier d'une signature en fin d'année pour laquelle les produits locatifs ne commencent à courir qu'à partir de l'année suivante, ces frais sont considérés comme constatés d'avance.

Les charges supportées par la société dans la gestion des patrimoines immobiliers sont comptabilisées en charges pour leur montant.

La refacturation de ces charges aux locataires suivant les dispositions prévues dans leur bail est :

- comptabilisée en transfert de charges d'exploitation lorsque ces refacturations se font pour leur montant réel,
- comptabilisée en produits accessoires de loyers lorsqu'elle s'effectue sur la base de montants forfaitaires.

Les produits locatifs sont comptabilisés à la date de leur facturation et portés le cas échéant en produits constatés d'avance si la période correspondant à la période locative concernée se situe au-delà de la date de clôture de l'exercice. Les calculs sont faits prorata temporis par rapport à la date de clôture. En cas de franchise locative, ou d'autres avantages consentis aux locataires dans le cadre de la signature ou du renouvellement de leur bail, ceux-ci sont pris en compte linéairement sur la période ferme dudit bail.

#### K – Régime SIIC

Cette option entraîne l'imposition au taux réduit de 16,5 % des plus-values latentes relatives aux immeubles détenus par ces sociétés antérieurement soumises à l'IS et des plus-values latentes des titres de participations des sociétés relevant de l'art 8 (SCI transparentes) antérieurement détenues. L'option pour le régime SIIC a pour effet une exonération d'impôt sur les sociétés sur la fraction des bénéfices provenant :

- de la location d'immeuble,
- des plus-values de cession d'immeubles,
- des plus-values de cession de titres de sociétés de personnes
- des quotes-parts de bénéfice dans les sociétés de personnes.

En contrepartie, les SIIC sont tenues de distribuer :

- 85 % des bénéfices provenant des revenus locatifs, avant la fin de l'exercice qui suit celui de leur réalisation ;
- 50 % des plus-values provenant de la cession d'immeubles, de participations dans des sociétés de personnes relevant de l'article 8 du CGI et ayant un objet identique à celui des SIIC, ou de titres de filiales soumises à l'impôt sur les sociétés ayant opté pour le régime spécial, les plus-values devant être distribuées avant la fin du deuxième exercice qui suit celui de leur réalisation ;
- 100 % des dividendes reçus des filiales ayant opté pour le régime spécial et provenant de bénéfices exonérés ou plus-values à condition qu'ils soient redistribués en totalité au cours de l'exercice suivant celui de leur perception

L'impôt de sortie de 16,5 % des plus-values latentes sur les immeubles de placement et titres de participation, déterminé lors de l'entrée dans le régime, fait l'objet d'un décaissement sur quatre ans.

### III - Commentaires sur les comptes du Bilan

#### 1 – Les comptes de l'actif

##### Immobilisations incorporelles

	Valeur brute des immobilisations au début de l'exercice	Acquisitions	Diminutions	Valeur brute des immobilisations à la fin de l'exercice
- Logiciels informatiques	33 628	0	0	33 628
- Mali de fusion technique	1 131 064	0	311 568	819 496
- Droit au bail	49 244 880	0	0	49 244 880
- Autres immobilisations incorporelles	49 372	21 017	0	70 389
<b>Immobilisations incorporelles</b>	<b>50 458 943</b>	<b>21 017</b>	<b>311 568</b>	<b>50 168 393</b>

Le mali de fusion est issu de la transmission universelle de patrimoine réalisée au cours de l'exercice 2006 suite à la dissolution des sociétés suivantes. La diminution de 311 568 € correspond à la reprise de la quote-part liée à la cession de l'immeuble « Le Forum », anciennement détenu par la SNC CREDORING.

Sociétés à l'origine	Montant	Affectation extra-comptable				
		Terrain	Constructions			
			Structure, Gros oeuvre	Façades, étanchéités	Installations techniques	Agencements, Aménagements
SCI Cités	32 905	19 743	9 872	1 974	658	658
SCI Consortium Linois	786 590	0	353 966	117 989	196 648	117 989
<b>TOTAL</b>	<b>819 496</b>	<b>19 743</b>	<b>363 837</b>	<b>119 963</b>	<b>197 306</b>	<b>118 647</b>

La rubrique « droit au bail » (49.2 M€) correspond principalement au prix d'acquisition de contrats de crédit bail par la société. Ces immobilisations ont fait l'objet de dotations aux amortissements dérogatoires pour un montant de 235 906 € qui ont été portées au passif du bilan, dans les capitaux propres.

	Montant des amortissements au début de l'exercice	Dotations de l'exercice	Sorties de l'exercice	Montant des amortissements à la fin de l'exercice
- Logiciels informatiques	25 998	6 405	0	32 403
- Droit au bail	3 906	3 360	0	7 266
- Autres immobilisations incorporelles	12 445	24 686		37 131
<b>Immobilisations incorporelles</b>	<b>42 348</b>	<b>34 451</b>	<b>0</b>	<b>76 800</b>

##### Immobilisations corporelles

	Valeur brute des immobilisations au début de l'exercice	Acquisitions	Diminutions	Valeur brute des immobilisations à la fin de l'exercice
<b>Immobilisations corporelles</b>				
<b>Terrain</b>	83 609 072	3 203 160	3 019 808	83 792 425
<b>Constructions</b>				
- structure, gros oeuvre	63 559 912	2 503 077	790 240	65 272 750
- façades, étanchéité, etc.	20 384 615	899 778	767 427	20 516 967
- installations générales techniques	25 494 434	531 932	451 566	25 574 801
- agencements, aménagements	17 220 304	393 089	451 566	17 161 827
<b>Autres immobilisations corporelles</b>				
- installations générales	25 750	0	0	25 750
- matériel de bureau et informatique	57 803	348	0	58 151
- mobilier	33 589	604	0	34 193
<b>Immobilisations corporelles en cours</b>	1 731 774	1 877 536	445 277	3 164 033
<b>TOTAL</b>	<b>212 117 254</b>	<b>9 409 526</b>	<b>5 925 883</b>	<b>215 600 896</b>

	Montant des amortissements et dépréciations au début de l'exercice	Dotations de l'exercice	Sorties de l'exercice	Montant des amortissements et dépréciations à la fin de l'exercice
<b>Immobilisations corporelles</b>				
<b>Terrains</b>	377 000	1 830 404		2 207 404
<b>Constructions</b>				
- structure, gros oeuvre	5 699 477	906 675	240 792	6 365 359
- façades, étanchéité, etc.	2 728 527	488 202	180 425	3 036 304
- installations générales techniques	4 097 974	908 909	156 329	4 850 554
- agencements, aménagements	3 862 439	799 672	171 316	4 490 795
<b>Autres immobilisations corporelles</b>				
- installations générales	17 468	5 608	0	23 076
- matériel de bureau et informatique	32 640	8 312	0	40 952
- mobilier	6 912	1 685	0	8 597
<b>TOTAL</b>	<b>16 822 437</b>	<b>4 949 468</b>	<b>748 862</b>	<b>21 023 043</b>

#### Immobilisations financières

	Valeur brute au début de l'exercice	Acquisitions	Diminutions	Valeur brute à la fin de l'exercice
Participations	32 060 485		1 500	32 058 985
Créances rattachées	46 882 993	2 534 976	2 349 777	47 068 192
Autres immobilisations financières	161 788	64 227	112 005	114 010
<b>TOTAL</b>	<b>79 105 266</b>	<b>2 599 203</b>	<b>2 463 282</b>	<b>79 241 187</b>

#### Autres Immobilisations financières : 0,1 M€

Les autres immobilisations financières sont principalement constituées du dépôt de garantie versé dans le cadre du Bail signé pour les bureaux que la société utilise au 26 bd Malesherbes, 75008 Paris, du dépôt de garantie versé dans le cadre du bail signé pour les futurs locaux de la société situés au 52 rue de la Bienfaisance, 75008 PARIS et de fonds de roulement versés aux administrateurs de biens. La diminution correspond au remboursement par un administrateur de biens d'une partie du fonds de roulement ainsi qu'un reclassement de compte à compte.

#### Avances et acomptes versés : 0,8 M€

Suite à la signature de 2 promesses de vente concernant l'acquisition de 2 nouveaux actifs immobiliers, la Société a versé des indemnités d'immobilisations d'un montant total de 0,8 M€ réparties comme suit :

- Actif sous promesse « Ormoy » : 0,2 M€
- Actif sous promesse « Studios du Lendit » : 0,6 M€

**Clients et comptes rattachés : 3,1 M€**

Les créances clients d'un montant de 3,1 M€ correspondent principalement aux soldes débiteurs des locataires suite aux facturations de loyers et charges locatives du 3ème trimestre 2008 ainsi qu'à des factures à établir.

Les créances douteuses représentent 0,2 M€ TTC, et sont dépréciées à concurrence de 0,1 M€. Elles correspondent à d'anciennes créances.

**Autres Créances : 2,4 M€**

Toutes les créances de la Société sont à moins d'un an. L'essentiel de ce poste est constitué de tva récupérable pour 0,6 M€ et de trésorerie en attente de reversement des mandataires pour 1,5 M€.

**Produits à recevoir**

Néant.

**Valeurs mobilières de placement et créances assimilées**

Les valeurs mobilières de placement correspondent principalement au placement des disponibilités sur des supports monétaires de type Sicav, Fcp, certificats de dépôts et billets de trésorerie émis par des banques ou entreprises (42 M€) et pour partie (5,8 M€) au montant investi en autocontrôle dans les actions de la Société.

Concernant ce dernier poste, la société a opéré une reprise de provision pour dépréciation de 0.1 M€ au regard d'une valorisation basée sur le cours de bourse moyen de juin 2008.

**Charges constatées d'avances : 1,5 M€**

Les charges constatées d'avance correspondent principalement au loyer du 3ème trimestre 2008 des crédits baux (0,4 M€), à la partie correspondant au 2ème semestre 2008 concernant les assurances,

(0,2 M€), les Taxes sur les bureaux (0,3 M€), la facture d'honoraire de commercialisation de l'immeuble Rueil 250 (0,6 M€) et pour partie au calcul prorata temporis de charges d'exploitation comptabilisées et relatives à des périodes postérieures au 30 juin 2008.

**Charges à répartir.**

Les charges à répartir (0,4 M€) correspondent aux frais d'émission d'emprunt qui sont amortis sur la durée des emprunts auxquels ils se rattachent.

**Tableau des créances**

	Montant brut	à 1 an au plus	à plus d'un an
Clients et créances rattachées	3 095 368	3 095 368	
Autres créances	2 435 075	2 188 119	246 956
Charges constatées d'avance	1 557 665	1 557 665	
<b>TOTAL</b>	<b>7 088 108</b>	<b>6 841 152</b>	<b>246 956</b>

**2 - Les comptes de passif****Capital**

Au 30 juin 2008, le capital de la Société d'un total de 90 279 900 €, se compose de 1.805.598 actions de 50 € de valeur nominale chacune.

**Variation des capitaux propres**

<b>Capitaux propres au 31 décembre 2007</b>	<b>230 032 671</b>
- Augmentation de capital	0
- Conversion des OSRA	0
- Prime d'émission	0
- Affectation résultat 2007	-10 930 903
- Réserve légale	546 545
- Ecart de réévaluation	-137 246
- Réserve disponible	137 246
- Report à nouveau	709 753
- Amortissements dérogatoires	252 250
<b>Capitaux propres au 30 juin avant résultat de l'exercice</b>	<b>220 610 316</b>
- Résultat au 30 juin 2008	2 915 011
<b>Capitaux propres au 30 juin 2008</b>	<b>223 525 328</b>

**Autres fonds propres**

La Société a émis des obligations subordonnées remboursables en actions qui ont été souscrites le 6 février 2006 par 6 investisseurs pour un montant de 85 M€. L'émission a porté sur un total de 798 977 OSRA sur la base d'un prix de 106.40 €. Les OSRA sont remboursables sur la base d'une OSRA pour une action. Elles donnent droit à un intérêt qui est le plus élevé des deux montants suivants :

- 2 % de son montant nominal ; ou
- le montant du dividende par action, arrêté par le conseil d'administration au titre de l'exercice clos.

La date d'échéance de cet emprunt obligataire subordonné remboursable en actions est le 30 avril 2013, et chaque détenteur a la possibilité de demander le remboursement en actions le 30 avril de chaque année et pour la première fois le 30 avril 2007.

Le 30 avril 2007, 338.452 OSRA ont été converties en actions à la demande de certains détenteurs. Il reste donc au 30 juin 2008, 460.525 OSRA pour un montant global de 49 M€.

Les intérêts courus non échus sur OSRA sont de 0,4 M€ au 30 juin 2008 et ont été calculés sur la base d'un coupon annuel de 5,50 € par OSRA.

#### Emprunts bancaires : 97,1 M€

Le 22 septembre 2006, la Société a conclu un contrat de crédit avec la société Eurohypo Aktiengesellschaft en qualité de Prêteur, pour un montant de 100.000.000 euros.

Ce contrat d'ouverture de crédit a été suivi par la signature d'un avenant pour une extension du crédit de 50.000.000 euros le 28 décembre 2006, devant permettre à la Société de poursuivre plusieurs opérations d'investissement. Cette ligne de crédit complémentaire de 50 M€ a été directement mis en place au niveau de 3 filiales de PPF pour leur refinancement.

Ce contrat de prêt comporte deux tranches égales à compter de la date de fin de période de tirage qui seront :

- pour la première, amortie trimestriellement de façon linéaire sur une durée de 6 ans.
- pour la seconde, remboursée in fine, à l'échéance d'une durée de 7 ans.

Ce contrat de crédit est rémunéré par un intérêt payé trimestriellement qui est égal à Euribor 3 mois + une marge comprise entre 0,425% et 0,625% pour un LTV inférieur à 50 % et suivant la tranche concernée.

La Société a par ailleurs réalisé un programme de couverture de son risque de taux d'intérêt grâce aux opérations suivantes :

-le 12 janvier 2007, un premier instrument de couverture a été souscrit par la Société et couvre un montant de 50 M€ de la tranche in fine dans le cadre d'un swap taux fixe contre Euribor 3 mois. Le taux fixe qui résulte de ce swap est de 4,13% (hors marge bancaire) à compter du 22 mars 2007.

-un second instrument de couverture a été souscrit par la Société le 12 février 2007, et couvre un montant de 50 M€ de la tranche amortissable à 6 ans, dans le cadre d'un swap de taux fixe contre Euribor 3 mois. Le taux fixe qui résulte de ce swap est de 4,16% (hors marge bancaire) à compter du 22 mars 2007.

-un troisième instrument de couverture a été souscrit par la Société le 6 août 2007, et couvre un montant de 25 M€ de la tranche in fine à 7 ans, dans le cadre d'un swap de taux fixe contre Euribor 3 mois. Le taux fixe qui résulte de ce swap est de 4,545% (hors marge bancaire) à compter du 24 septembre 2007.

-un quatrième instrument de couverture a été souscrit par la société le 13 mars 2008, et couvre un montant de 21,9 M€ de la tranche amortissable à 6 ans, dans le cadre d'un swap de taux fixe contre Euribor 3 mois. Le taux fixe qui résulte de ce swap est de 3,84% (hors marge bancaire) à compter du 23 juin 2008.

La société dispose par ailleurs d'un autre crédit d'un montant résiduel de 3 M€ mis en place par HSBC.

#### Emprunts et dettes financières diverses

Les emprunts et dettes financières diverses sont principalement composés des dépôts de garanties versés par les locataires des actifs immobiliers détenus directement par la société pour un montant de 3,3 M€.

#### Dettes fournisseurs, dettes fiscales et sociales et Autres dettes

Les dettes et charges à payer comprennent notamment des dettes fournisseurs pour 1,9 M€, des avoirs à établir au titre de régularisation de charges locataires pour 0,4 M€ et des dettes fiscales et sociales pour 3,5 M€. Ces dernières correspondent principalement au montant d'exit tax restant dû soit 1,8 M€, à de la TVA pour 0,4 M€ et aux cotisations sociales du 2ème trimestre 2008 pour 0,4 M€.

#### Produits constatés d'avance

Les produits constatés d'avance correspondent aux loyers facturés à la date de clôture et relatifs à des périodes à venir.

#### Tableau des dettes

	Montant brut	à 1 an au plus	à plus d'un an et 5 ans au plus	à plus de 5 ans
Intérêts courus sur OSRA	423 304	423 304		
Emprunts et dettes auprès d'éts de crédit	97 017 074	8 761 138	34 605 455	53 650 481
Emprunts et dettes financières divers	3 378 566	319 907	770 594	2 288 065
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	1 914 805	1 914 805		
Dettes fiscales et sociales	3 536 058	2 618 536	917 522	
Autres dettes	429 013	429 013		
Produits constatés d'avance	1 053 666	1 053 666		
<b>TOTAL</b>	<b>107 752 486</b>	<b>15 520 369</b>	<b>36 293 571</b>	<b>55 938 546</b>

#### Charges à payer

Intérêts courus sur emprunts auprès des établissements de crédit	536 902
Intérêts courus non échus sur emprunts obligataires	423 304
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	726 960
Dettes fiscales et sociales	1 204 367
<b>TOTAL</b>	<b>2 891 533</b>

### 3 - Notes sur le compte de résultat

#### Chiffre d'affaires

Les loyers facturés par PPF au titre des immeubles détenus directement représentent 9,1 M€ pour le 1er semestre 2008.

**Transferts de charges d'exploitation**

Le montant des refacturations de charges locatives sur une base réelle représente 2,8 M€.

**Autres produits**

Certains locataires ont signé contractuellement une option de charges au forfait. La facturation est ainsi comptabilisée en produits d'activités annexes et représente 0,1 M€.

**Charges d'exploitation**

Le poste « Autres achats et charges externes » s'élève à 4,5 M€ et concerne principalement les charges locatives liées au patrimoine pour 3,6 M€, les dépenses engagées pour la gestion de la Société à savoir principalement des loyers pour un montant de 0,1 M€ et des honoraires pour 0,4 M€.

Les impôts et taxes s'élèvent pour l'exercice à 1,2 M€ et correspondent essentiellement à la comptabilisation de la taxe sur les bureaux et de la taxe foncière. La taxe sur les bureaux et la taxe foncière, qui sont contractuellement mises à la charge des locataires, ont fait l'objet d'une comptabilisation en charge et leurs refacturations aux locataires en transfert de charges d'exploitation.

Les charges de personnel sont de 1,1 M€ en ce compris les charges sociales.

Les dotations aux amortissements et provisions sont de 5 M€, dont 3,2 M€ de dotation aux amortissements et 1,8 M€ de dotations aux provisions pour dépréciation des immobilisations corporelles.

**Produits financiers et charges financières**

L'essentiel des produits financiers est constitué de plus values de cessions sur des SICAV de placement, d'intérêts de certificats de dépôts 1,1 M€ et de produits liés aux instruments de couverture pour 0,3 M€, soit un total de produits financiers de 1,6 M€.

La provision pour dépréciation sur les titres d'auto-contrôle d'un montant de 0,1 M€ présente au 31 décembre 2007 a fait l'objet d'une reprise pour sa totalité au 30 juin 2008.

Les charges financières au titre de la période concernée d'un montant de 3,9 M€ correspondent aux intérêts des OSRA pour 1,3 M€, le coupon ayant été calculé prorata temporis sur la base d'un coupon annuel de 5,50 € par OSRA et à des charges financières liées aux crédits bancaires pour un montant de 2,6 M€.

**Produits exceptionnels et charges exceptionnelles**

Les produits exceptionnels de 10,2 M€ sont constitués :

- d'une indemnité pour résiliation du bail du locataire Renault pour un montant de 2,5 M€,
- d'une indemnité de travaux suite au départ du locataire Renault d'un montant de 1,2 M€,
- du prix de cession de l'immeuble le Forum pour un montant de 6,5 M€.

Les charges exceptionnelles de 5,3 M€ correspondent à la valeur nette comptable de cession de l'immeuble le Forum pour 5 M€ en ce compris le mali de fusion et 0,3 M€ correspondant aux amortissements dérogatoires pratiqués sur les crédits baux.

**4 - Autres informations****- effectif**

La Société comprend au 30 juin 2008, 14 personnes, dont trois mandataires sociaux (le Président Directeur Général et les deux Directeurs Généraux Délégués) et onze salariés (un Directeur Général Adjoint, cinq cadres senior, un cadre junior et quatre assistantes administratives).

**- engagements sociaux**

Un accord d'intéressement a été signé le 19 mai 2008 et la société a mis en place un plan d'épargne entreprises.

Les avantages postérieurs à l'emploi à prestations définies consentis aux salariés du groupe sont constitués par des indemnités de fin de carrière versées à la date du départ à la retraite. En raison du nombre très faible de salariés et de leur prise d'emploi récente, ces indemnités ne sont pas significatives ; aucun montant n'est donc comptabilisé à ce titre.

**- rémunération des dirigeants et des administrateurs**

La rémunération fixe des trois mandataires sociaux a représenté 227 500 € brut sur la période.

Les administrateurs n'ont pas perçu de jetons de présence au 30 juin 2008, mais une charge à payer a été comptabilisée pour 30 000 €.

**- prêts et garanties accordés aux mandataires sociaux et aux membres du Conseil d'Administration**

Néant.

**- impôt sur les sociétés**

La société a opté à compter du 1er avril 2006 pour le régime fiscal des sociétés d'investissement immobilier cotées (SIIC). Cette option est également prise dans les sociétés filiales à plus de 95% soumises à l'impôt sur les sociétés.

Une dette d'exit tax a été inscrite dans les dettes fiscales et sociales pour un montant à l'origine de 3,7 M€, dont le solde restant à régler au 30 juin 2008 est de 1,8 M€.

Au titre du 1er semestre 2008 en application du régime SIIC aucun impôt n'a été constaté dans les comptes.

**- entreprises liées**

La société dispose généralement d'avances d'associé vis-à-vis de ses filiales. Ces avances ne sont pas rémunérées s'agissant des SCI détenues intégralement par FPF. Seule l'avance concernant la SARL Maison Commune a donné lieu à une rémunération basée sur un taux Euribor 1 an début de période plus Marge. Le taux Euribor retenu pour 2008 est de 4,733 % plus la marge de 0,7 %.

**- évaluation des actifs immobiliers**

La Société fait procéder régulièrement à une expertise par des experts indépendants des actifs immobiliers qu'elle détient ou contrôle par l'intermédiaire de filiales.

La valeur de liquidation (hors droits) retenue par les experts pour les 40 actifs détenus directement ou indirectement au 30 juin 2008 s'établit à 434,4 M€ et fait ressortir une plus value latente nette de 47 M€ par rapport à la valeur nette comptable pour les immeubles détenus directement et une plus value latente globale de 11,2 M€ pour les titres de participations des 7 filiales.

Au niveau des comptes sociaux au 30/06/2008, quelques actifs font l'objet de provision pour dépréciation à hauteur de 2,2 M€.

**- événements postérieurs à la clôture de l'exercice**

La Société a par ailleurs initié au cours de ce premier semestre un certain nombre de négociations avec des banques en vue d'augmenter au cours du second semestre 2008 ses moyens de financement en dette bancaire.

A ce titre, la société a signé le 9 juillet 2008 avec Crédit Agricole Ile de France, la mise en place d'un crédit, portant sur un montant total de 10 M€.

Ce crédit est d'une durée de 6 ans, 40% étant amortissable et 60% in fine sur cette période.

FPF devrait disposer à court terme d'une capacité d'investissement de l'ordre de 180 M€ qui sera utilisée à partir de fin 2008 et tout au long de 2009 pour accroître le portefeuille d'actifs immobiliers.

**- engagements hors bilan**



**Engagements réciproques :**

La Société a signé avec une banque, dans le cadre de son programme de couverture de taux d'intérêt, quatre opérations d'échange de conditions d'intérêt (swaps taux fixe contre taux variable):

- le 12 janvier 2007 portant sur un notionnel de 50 M€ (taux fixe de 4.13%) valorisé à la date de clôture à 2 M€ en faveur de notre société.
- le 12 février 2007 portant sur un notionnel de 50 M€ (taux fixe de 4.16%) valorisé à la date de clôture à 0,8 M€ en faveur de notre société.
- le 6 août 2007 portant sur un notionnel de 25 M€ (taux fixe de 4.545%) valorisé à la date de clôture à 0,5 M€ en faveur de notre société.
- Le 13 mars 2008 portant sur un notionnel de 21,9 M€ (taux fixe 3.84%) valorisé à la date de clôture à 0,7 M€ en faveur de notre société.

**Engagements reçus :**

- La société a reçu des engagements locatifs de la parts de certains de ses locataires sous forme de périodes fermes de 6, 9 ou 12 ans.

- La société a reçu des garanties sous forme de caution bancaire de la part de certains de ses locataires et des garanties de passif de la part des vendeurs des sociétés qu'elle a acquises.

=> Ces garanties n'ont pas fait l'objet de valorisation dans le cadre des engagements hors bilan.

**Engagements donnés :**

- La Société a signé deux promesses de vente portant sur l'acquisition de deux actifs immobiliers :

- le 1er juin 2006, portant sur un immeuble de 7 800 m<sup>2</sup> utiles situé à Ormoy pour une valeur d'actif de 4,2 M€ hors droits.
- Le 1er février 2007, portant sur un terrain de 4.2 hectares situé à Saint Denis (93) pour une valeur d'actif de 12,3 M€ hors droits.

- La société a donné au crédit bailleur en garantie de la bonne exécution du contrat de crédit bail dont elle est titulaire, concernant l'actif immobilier « Rez de Pereire », un nantissement portant sur le crédit bail et une délégation de loyers des contrats de sous location signés sur cet actif. Le montant du capital restant dû au 30 juin 2008 de ce contrat de crédit bail est de 8,1 M€.

- La société a donné au crédit bailleur en garantie de la bonne exécution du contrat de crédit bail dont elle est titulaire, concernant l'actif immobilier « Le Sérieuse », un nantissement portant sur la créance des sous loyers. Le montant du capital restant dû au 30 juin 2008 de ce contrat de crédit bail est de 2,5 M€.

Le montant des redevances payées par la société au titre du semestre 2008 est de 0,8 M€. Le montant des redevances restant à payer est de 9,5 M€ dont 1,7 M€ à moins d'un an, dont 6,8 M€ entre 1 et 5 ans et dont 1 M€ après 5 ans. Par ailleurs, la valeur résiduelle à l'échéance des contrats est de 3,5 M€.

- Le bail à construction dont la société est titulaire concernant l'actif « Linois » ne comporte pas d'engagement hors bilan particulier pour la société avant son échéance en 2034.

- Le bail à construction dont la société est titulaire concernant l'actif « Mercure 3 » ne comporte pas d'engagement hors bilan particulier pour la société avant son échéance en 2036.

- La banque HSBC dispose en garantie des prêts mis en place pour le financement des actifs Cités, Cap la Rochette et Cap Gaillard, d'une hypothèque de premier rang sur ces mêmes actifs. Le montant du capital restant dû au 30 juin 2008 au titre de ces crédits est de 3,1 M€.

**- bons de souscription d'actions, options de souscription ou d'achat d'actions et attribution d'actions gratuites**

- La société a émis, en 2005, 400 000 BSA qui ont été attribués aux mandataires sociaux et à des tiers. Ces BSA permettent d'obtenir, sous conditions de réalisation d'objectifs en matière de montants d'actifs détenus, un nombre équivalent d'actions sur la base d'un prix d'exercice de 94.86 € par action. La période d'exercice de ces bons se situe entre le 1er janvier 2009 et le 31 décembre 2013.

- La société a attribué, en 2006, 10 000 actions gratuites au profit des mandataires sociaux et salariés de la société.

- La société a attribué, en 2007, 8 400 actions gratuites au profit des mandataires sociaux et salariés de la société.

Aucun autre plan n'a été autorisé par le conseil d'administration dans le cadre des autorisations votées par l'assemblée générale des actionnaires.

**- comptes consolidés**

La société présente au 30 juin 2008 des comptes consolidés en normes IFRS.

**-tableau des flux de trésorerie**

En milliers €

FLUX DE TRESORERIE LIES A L'ACTIVITE	30/06/2008	31/12/2007	30/06/2007
Flux de trésorerie liés à l'activité			
Résultat net de la société	2 915,0	10 930,9	1 674,8
Elimination des charges et des produits sans incidence sur le trésorerie ou non liés à l'activité :			
> Amortissements	3 196,0	4 823,8	2 057,5
> Provisions	1 970,9	1 201,7	22,4
Variation du besoin de fond de roulement lié à l'activité	-1 756,7	6 073,6	31 109,5
<b>FLUX NET DE TRESORERIE GENERE PAR L'ACTIVITE</b>	<b>6 325,2</b>	<b>23 030,0</b>	<b>34 864,3</b>
Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement			
Acquisitions d'Immobilisations	-3 942,0	-66 086,3	-22 779,8
Variation des immobilisations financières	-135,9	-37 018,0	-22 832,4

indemnité d'immobilisation sur acquisition d'actif	0,0	-487,8	-994,0
<b>FLUX NET DE TRESORERIE LIE AUX OPERATIONS D'INVESTISSEMENT</b>	<b>-4 077,9</b>	<b>-103 592,2</b>	<b>-46 606,2</b>
Flux de trésorerie liés aux opérations de financement	-4 252,7	-2 426,0	-197,7
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère	-9 674,6	-1 587,4	-1 587,4
Réduction de capital en numéraire	0,0	0,0	0,0
Augmentation de Capital en numéraire	0,0	173 321,8	173 321,8
Emission de bsa	0,0	0,0	0,0
Emission d'OSRA	0,0	-36 011,3	-36 011,3
Emission d'OSRA (partie non libérée)	0,0	0,0	0,0
<b>FLUX NET DE TRESORERIE LIE AUX OPERATIONS DE FINANCEMENT</b>	<b>-13 927,3</b>	<b>133 297,1</b>	<b>135 525,4</b>
<b>VARIATION DE TRESORERIE</b>	<b>-11 680,0</b>	<b>52 734,9</b>	<b>123 783,5</b>
Trésorerie d'ouverture	60 283,8	7 548,9	7 548,9
Trésorerie de clôture	48 603,8	60 283,8	131 332,4
<b>VARIATION DE TRESORERIE</b>	<b>-11 680,0</b>	<b>52 734,9</b>	<b>123 783,5</b>

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

Mesdames, Messieurs, les actionnaires

En exécution de la mission qui nous a été confiée par vos Assemblées Générales 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 résumés de la société Foncière Paris France, relatifs à la période du 1er janvier 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 résumés ont été établis sous la responsabilité du Conseil d'Administration. Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer notre conclusion sur ces comptes.

#### I – Conclusion sur les comptes

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

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

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

#### II – Vérification spécifique

Nous avons également procédé à la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité commentant les comptes semestriels consolidés résumés 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 résumés.

Fait à Neuilly-sur-Seine et Courbevoie, le 25 juillet 2008

PRICEWATERHOUSECOOPERS

Monsieur Gérard Courrèges

et MAZARS ET GUERARD

Monsieur Gilles Magnan