



Société en commandite par actions au capital de 115 003 995 €
Siège social : 30, Avenue Kléber, 75116 Paris
552 150 815 RCS Paris

INFORMATION FINANCIERE SEMESTRIELLE 2011

SOMMAIRE

I.	Rapport de gestion sur l'activité du premier semestre 2011	3
	1. Activité du premier semestre 2011	3
	2. Valeur et répartition du patrimoine	5
	3. Résultats au 30 juin 2011	9
	4. Transactions entre les parties liées	16
	5. Risques et incertitudes	17
	6. Perspectives	20
II.	Comptes consolidés au 30 juin 2011	21
III.	Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle 2011	49
IV.	Attestation du responsable	51

I. Rapport de gestion sur l'activité du premier semestre 2011

Foncière Europe Logistique, filiale du groupe Foncière des Régions, est une société de statut SIIC dédiée à la détention long terme d'actifs logistiques et de locaux d'activités. Créée en mai 2007, la société a constitué depuis juillet 2007 un patrimoine de 1,18 milliard d'euros composé de 40 actifs dont 33 situés en France et 7 en Allemagne.

Foncière Europe Logistique est un acteur à la fois sur les marchés de la logistique, de la messagerie et des locaux d'activités et qui investit sur l'ensemble de la chaîne logistique pour jouer un rôle de consolidateur dans ces secteurs. Présente aujourd'hui en France et en Allemagne, la société confirme son ambition d'être un acteur majeur du secteur.

Durant le premier semestre 2011, Foncière Europe Logistique a concentré son activité sur un asset management actif de son patrimoine et est parvenu à augmenter significativement son taux d'occupation financier en exploitation, celui-ci passant de 89,6% à 91,9%. La société a signé des baux représentant près de 142 000 m² de surfaces dont 114 000 m² de nouvelles signatures et 27 000 m² de renouvellements. Ces nouvelles signatures, dont Schenker à Bingen (27 209 m², à compter du 1^{er} août 2011), La Plateforme du Bâtiment à Pantin (17 721 m²) et Kuehne & Nagel à Gennevilliers (14 512 m²), témoignent d'un net regain d'activité locative chez Foncière Europe Logistique. La durée moyenne résiduelle des baux sur la logistique reste stable à 2 ans et 7 mois.

Le résultat net récurrent EPRA de la société s'établit au 30 juin 2011 à 19,7 M€, soit 0,17€/action et le résultat net part du Groupe au 30 juin 2011 s'élève à 32,2 M€

La valeur du patrimoine en exploitation s'établit à 1 178 M€. La hausse de valeur des actifs immobiliers est de 0,5%, pour un portefeuille dont le rendement hors droit potentiel ressort à 8,4%. L'ANR Epra (avant instruments financiers et imposition différée) ressort à 503 M€, stable par rapport au 31 décembre 2010.

1. ACTIVITE ET FAITS MARQUANTS DU PREMIER SEMESTRE 2011

1.1. Activité locative

Les recettes locatives s'élèvent à 42,6 M€ au 30 juin 2011, en baisse de 2,0% par rapport au 30 juin 2010 à périmètre constant :

(M€)	Surfaces (m ²)	Nombre d'actifs	Loyers 30/06/2010 en K€	Loyers 30/06/2011 en K€	Var (%)	Var (%) à périmètre constant	en % des loyers totaux
Logistique France	1 031 546	28	22 453	22 373	-0,4%	-0,6%	53%
Logistique Allemagne	204 170	7	4 302	4 484	4,2%	4,2%	11%
Locaux activités	234 212	4	9 089	8 431	-7,2%	-7,2%	20%
Garonor	345 685	1	7 571	7 313	-3,4%	-3,4%	17%
Total	1 815 613	40	43 415	42 601	-1,9%	-2,0%	100%

Malgré le rebond de l'activité observé depuis fin 2010, dont l'impact se reflètera surtout lors du second semestre 2011, le chiffre d'affaires consolidé au 30 juin 2011 s'élève à 42,6 M€ soit une baisse modérée de 2,0% à périmètre constant par rapport à l'an passé. Cette évolution s'explique par :

- les renouvellements et les relocations intervenues en 2010 et 2011 (impact : -1,0 M€)
- l'indexation et une régularisation sur un actif cédé (impact : + 0,2 M€).

Foncière Europe Logistique a conclu ou renouvelé des baux représentant près de 6 M€ La durée ferme moyenne des baux est de 2 ans et 4 mois sur l'ensemble du portefeuille. Les principales transactions ont été les suivantes :

Renouvellements	Locataires	Surfaces (m ²)
Corbas 24 août	Walter Mauffrey	14 729
Pantin	Vetsoca	9 411
Aulnay	Central Consulting	3 198

Entrées du 1 ^{er} semestre 2011	Locataires	Surfaces (m ²)
Pantin	La Plateforme	17 721
Gennevilliers	Kuehne & Nagel	14 512
Saint Quentin Fallavier	Mory	13 275
Bollène	ID Logistic	11 983
Saint-Ouen l'Aumône	Geodis	9 753
Genas	Auchan	8 840
Sénart	Schenker Joyau	7 448

Sur le 1^{er} semestre 2011, l'ensemble de ces signatures a représenté par portefeuille :

- Logistique France : 7,9 % des loyers renégociés ou nouvellement signés au 1er semestre, soit 3,7 M€ de loyer annuel
- Activités : 10,0 % des loyers renégociés ou nouvellement signés au 1er semestre, soit 1,8 M€ de loyer annuel,
- Garonor Aulnay : 3,5 % des loyers renégociés ou nouvellement signés au 1er semestre, soit 0,5 M€ de loyer annuel.

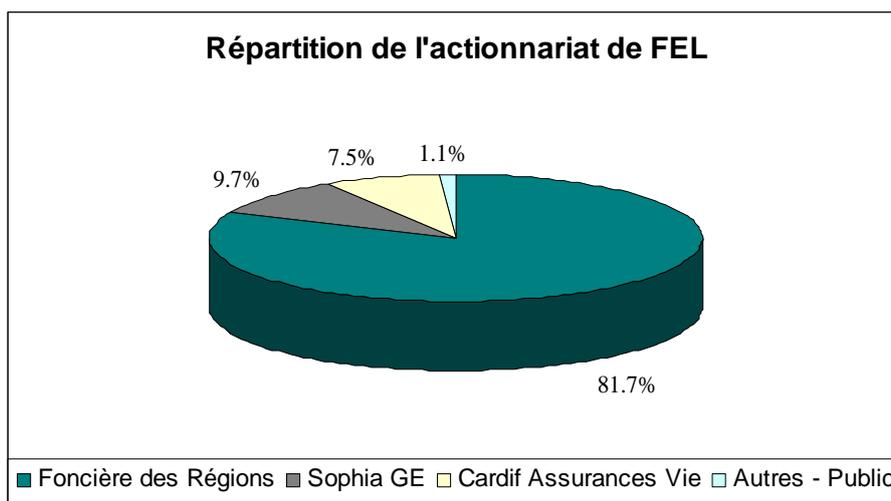
1.2. Cession d'actifs

Foncière Europe Logistique a cédé le Tri Postal le 7 mars 2011 pour 8,7 M€

A titre de rappel, en 2010, une promesse de vente a été signée sur l'actif Halle Sernam (9,5 M€) pour une cession prévue fin 2011.

1.3. Evolution de l'actionnariat

Le 12 mai 2011, Foncière des Régions a porté sa participation dans FEL à 81,7% via l'acquisition pour 47 M€ des 14,6% détenus par MSRESS III Investment Management Sàrl. La composition du capital social de la société est la suivante :



1.4. Contrôle fiscal sur FEL

La société a reçu, le 26 avril 2011, une proposition de rectification de l'administration fiscale au titre des exercices 2007 et 2008 qui porte principalement sur la détermination de mali de fusions et leur imputation sur des plus values assujetties à l'Exit Tax.

La société, en accord ses conseils, a contesté ce redressement par courrier en date du 23 juin 2011 et aucune provision n'a donc été constatée à ce titre.

2. VALEUR ET REPARTITION DU PATRIMOINE

Au 30 juin 2011, la valeur d'expertise du patrimoine en exploitation évaluée par des experts indépendants ressort à 1 168,6 M€ hors droits contre 1 162,7 M€ au 31 décembre 2010. A périmètre constant, la hausse de la valeur du patrimoine représente + 0,5%.

(M€)	Surfaces (m ²)	Nombre d'actifs	VE HD 31/12/2010 en K€	VE HD 30/06/2011 en K€	Var (%) à périmètre constant
Logistique France	1 031 546	28	622,4	627,8	0,9%
Logistique Allemagne	204 170	7	107,8	107,5	-0,3%
Locaux activités	234 212	4	232,3	232,8	0,2%
Garonor	345 685	1	200,2	200,4	0,1%
Total en exploitation	1 815 613	40	1 162,7	1 168,6	0,5%
Triname (non exploité)			18,2	9,5	0,0%
Total	1 815 613	40	1 180,9	1 178,1	0,5%

* un actif correspond à un site

Le patrimoine, dont la surface totale est de 1 815 613 m², est constitué de 40 actifs, regroupés en trois pôles : logistique France et Allemagne, locaux d'activités et Garonor Aulnay. Un site n'est pas en exploitation : il s'agit de la Halle Sernam, site pour lequel une promesse de vente a été signée pour 9,5 M€

Par expert, la répartition du patrimoine est la suivante :

Secteur	Nombre d'actifs		Cabinet d'expertise	Valeur d'expertise 30/06/2011
				En K€
Logistique France	28	9	BNP	233 500
		4	DTZ	49 080
		15	JLL	344 678
Logistique Allemagne	7	7	BNP	107 540
Locaux d'activité	4	1	BNP	105 000
		3	DTZ	127 794
Garonor Aulnay	1	1	DTZ	200 420
Total *	40	40		1 168 012
<i>dont BNP</i>				38%
<i>dont DTZ</i>				32%
<i>dont JLL</i>				30%
<i>* Hors halle sernam et terrain bollène T4 pour 10 050 K€</i>				

2.1 Portefeuille logistique

Au 30 juin 2011, le patrimoine logistique de FEL est composé de 28 sites situés en France, principalement sur la dorsale logistique Nord-Sud constituée autour des grands bassins d'emplois Lille – Paris – Lyon – Marseille, et de 7 actifs en Allemagne situés dans les principaux pôles logistiques allemands.

Sur le 1^{er} semestre 2011, une gestion locative active a permis à la société de renouveler ou signer pour 6,6% des loyers Logistique en France et Allemagne soit 3,7 M€ de loyer annuel et une taille moyenne des baux renégociés ou nouvellement signés de 7 400 m².

L'échéancier des baux est homogène avec une durée moyenne résiduelle ferme de 2 ans et 7 mois.

Le tableau ci-dessous présente la liste des sites logistiques en France et en Allemagne :

Commune	Adresse	Régime de propriété	Surface (m²)	Taux d'occupation physique en exploitation
---------	---------	---------------------	--------------	--

LOGISTIQUE FRANCE

Région Ile de France

GARONOR CERGY 95	ZAC de la Patelle, rue de la Patelle, St Ouen L'Aumone	Pleine propriété	90 656	97%
SAINT WITZ 95470	ZAC Les Guépelles	Pleine propriété	79 756	100%
GARONOR SENART 77	ZAC les Hauldres de Paris Sud, Lieusaint et Combs la Ville	Pleine propriété	43 203	83%
GENNEVILLIERS 92230	97 A 129 rue du Moulin de Cage	Pleine propriété	64 712	100%
ST OUEN L'AUMONE 95310 (SCI Marceau Bethunes)	26/28, av. du Fief et des Bethunes	Pleine propriété	41 712	98%
FLEURY MEROGIS 91700	ZI des Ciroliers / 13 rue Clément Ader	Pleine propriété	30 916	100%
LISSES 91090	2, rue Thomas edison Z.I. de la Remise	Pleine propriété	27 282	100%
BUSSY SAINT GEORGES 77600	Entrepôt Parc Gustave Eiffel n° 2 E	Pleine propriété	24 939	100%
RIS-ORANGIS 91130 (SCI Marceau Pomponne)	ZAC de l'Orme Pomponne	Pleine propriété	22 756	100%
BUSSY SAINT GEORGES 77600	rue Gutenberg et 36, avenue de l'Europe	Pleine propriété	17 443	100%
COMPANS 77290	ZAC du Parc / Rue Antoine Saint Exupéry	Pleine propriété	15 410	100%
ROISSY 95700	344 Rue de la Belle Etoile	Pleine propriété	11 795	100%
			470 580	98%

Région Nord Ouest

CARVIN 62220	Rue Gay Lussac	Pleine propriété	24 848	100%
LIBERCOURT 62820	ZI Les Botiaux	Pleine propriété	17 642	100%
BOURG-ACHARD 27310	ZAC Les Vergers de Quicangrogne	Pleine propriété	4 165	100%
LOON-PLAGE 59279	Route des Amériques, Port autonome de Dunkerque	Pleine propriété	22 858	75%
			69 513	92%

Région Rhône Alpes Bourgogne

SEVREY & ST LOUP DE VARENNE 71100	Parc Distripôle Châlon - Val de Bourgogne Secteur NE	Pleine propriété	108 085	34%
REVENTIN VAUGRIS 38121	Zone Artisanale de Reventin Vaugris	Pleine propriété	32 500	100%
GENAS 69740	1/11 Chemin de la Fonderie Rte de Geneve / Revoisson	Pleine propriété	30 182	100%
CORBAS 69960 "11 av. du 24 Août"	11 av. du 24 août 1944	Pleine propriété	29 341	88%
ST QUENTIN FALLAVIER 38290 (SCI St Quentin)	Rue de Bretagne, Parc Intl d'Activités du Chesne La Loire	Pleine propriété	22 935	100%
CORBAS 69960 "CORBEGES"	ZAC des Corbeges, Rue de la Vanoise	Pleine propriété	21 464	100%
CORBAS 69960 "MERIEUX"	4, rue Mérieux	Pleine propriété	14 943	100%
CORBAS 69960 "VENISSIEUX"	Rue Fernand Pelloutier / 1 av. du 24 aout 1944	Pleine propriété	13 657	100%
SAINT-VULBAS	Plaine de l'Ain	Pleine propriété	50 803	80%
			323 910	74%

Région Sud-Est Méditerranée

SAINT MARTIN DE CRAU 13110	ZI Bois de Leuze, 10 rue Blaise Pascal	Pleine propriété	84 749	100%
SALON DE PROVENCE 13300	RN 113, ZAC de la Crau, 650, rue Nicolas Hoseph Cugnot	Pleine propriété	52 884	100%
BOLLENE 84500	Z.A.C Pan Europarc	Pleine propriété	29 910	100%
			167 543	100%

TOTAL PATRIMOINE LOGISTIQUE FRANCE AU 30 JUIN 2011			1 031 546	90%
---	--	--	------------------	------------

Commune	Adresse	Régime de propriété	Surface (m²)	Taux d'occupation physique en exploitation
---------	---------	---------------------	--------------	--

LOGISTIQUE ALLEMAGNE

DUISBOURG	Am Blumenkamshof 70-72, Duisburg	Bail à construction	61 732	100%
CASSEL	George Stephenson strasse, local district of Fuldaabrück, Kassel	Pleine propriété	45 033	100%
BINGEN	Bingen, local district of Grolsheim	Pleine propriété	27 210	100%
WUPPERTAL	Industriestrasse 80, Essener strasse 68, Wuppertal	Pleine propriété	24 025	100%
NURENBERG	Duisburger strasse 89, Nürnberg	Bail à construction	16 687	100%
HANNOVRE	Am Grossmarkt 6, Hannover	Pleine propriété	16 870	100%
FRANCFORT	Ferdinand-Porsche Strasse 26, 60386 Frankfurt/Main	Bail à construction	12 613	89%

TOTAL LOGISTIQUE ALLEMAGNE AU 30 JUIN 2011			204 170	99%
---	--	--	----------------	------------

2.2. Portefeuille des locaux d'activités

Les quatre actifs du portefeuille Activité peuvent être répartis en 2 catégories :

- les actifs parisiens : il s'agit de locaux d'activités développés en partenariat avec la Ville de Paris dans le cadre de baux à construction.
- Pantin (département de la Seine-Saint-Denis) : c'est un des actifs de référence du portefeuille, avec près de 150 000 m² de surface utile.

Sur le 1^{er} semestre 2011, sur le portefeuille des locaux d'activité, 10,0% des loyers ont été renégociés ou nouvellement signés, soit 1,8 M€ représentant une taille moyenne de 1 800 m².

La durée moyenne résiduelle ferme est de 2 ans.

Le tableau ci-dessous présente la liste des locaux d'activités :

Commune	Adresse	Régime de propriété	Surface (m²)	Taux d'occupation physique en exploitation
---------	---------	---------------------	--------------	--

ACTIVITE FRANCE

Région Ile de France

PARIS 75018	CAP 18 I / 189 rue d'Aubervilliers	Bail à construction	61 895	93%
PARIS 75019	CAP 19 / ZAC Manin Haures / 13 rue Georgezs Aurix	Bail à construction	10 456	100%
PARIS 75011	DORIAN I / 1 à 3 bis Passage Sonia et Robert Delaunay	Bail à construction	13 070	100%
PANTIN CITRAIL 93500 (SCI IPB)	110 Bis avenue du Général Leclerc	Pleine propriété	148 791	86%

TOTAL ACTIVITE FRANCE AU 30 JUIN 2011			234 212	89%
--	--	--	----------------	------------

2.3. Le site de Garonor Aulnay

Le site se trouve sur le territoire de deux communes, Aulnay-sous-Bois et Blanc-Mesnil et est situé stratégiquement entre Paris et l'aéroport de Roissy.

Sur le 1^{er} semestre 2011, sur le portefeuille des locaux d'activité, 3,5 % des loyers ont été renégociés ou nouvellement signés, soit 0,5 M€ représentant une taille moyenne de 800 m².

La durée moyenne résiduelle ferme est de 1 an et 9 mois.

Commune	Adresse	Régime de propriété	Surface (m²)	Taux d'occupation physique en exploitation
GARONOR AULNAY 93	ZI Garonor	Pleine propriété	345 685	89%

2.4. Portefeuille d'actifs en redéveloppement

FEL exerce également une activité de redéveloppement ou de repositionnement sur des actifs ou des assiettes foncières qu'elle maîtrise. Différentes opérations sont ici représentatives de cette activité, comme les deux sites de référence que sont Pantin et Garonor Aulnay.

Pantin (93) : un site aux portes de Paris

L'ensemble du site de Pantin Citrail (149 000 m²) fait l'objet d'une réhabilitation pour un budget total de 23,7 M€ pour une livraison prévue fin 2012. Cette réhabilitation du bâtiment Citrail consiste principalement en l'amélioration de la visualisation du site et de ses accès et la mise en valeur du bâti existant.

Garonor Aulnay (93) : Préparation du redéveloppement

Deux baux en état futur d'achèvement ont été signés lors du premier semestre avec Transport Vaquier (9 200 m²) et AFT Ifitim (1 750 m²), marquant le début du redéveloppement de la partie Sud du site pour un budget total de 9 M€ et une livraison prévue fin 2012.

2.5. Portefeuille d'actifs en développement

Les futurs bâtiments des parcs logistiques de Bollene et de Dunkerque seront mis en construction au fur et à mesure de la commercialisation des entrepôts existants.

3. RESULTATS AU 30 JUIN 2011

3.1 Périmètre de consolidation

Le périmètre de consolidation au 30 juin 2011 comprend 22 sociétés, comme au 31 décembre 2010.

3.2 Compte de résultat consolidé

Dans le cadre d'une 1ère application des « Best Practice Recommendations » de l'EPRA, le compte de résultat de Foncière Europe Logistique est présenté selon le modèle EPRA :

- Changement de présentation du compte de résultat mais pas de modification de nos principes de comptabilisation
- Amélioration de la lisibilité par une distinction des charges immobilières et des charges corporate, la communication claire d'un loyer net, faisant apparaître la rentabilité locative pure de nos activités.

Un tableau de passage du compte de résultat 30 juin 2010 publié au compte de résultat EPRA est présenté dans les annexes consolidées dans la partie II « Comptes consolidés au 30 juin 2011 » page 46.

Les comptes consolidés arrêtés au 30 juin 2011 enregistrent un résultat positif part du Groupe de +32 240 K€. Le tableau ci-dessous présente les principaux agrégats du compte de résultat consolidé au 30 juin 2011.

Compte de résultat EPRA

En K€	30/06/2011 6 mois	30/06/2010 6 mois	Variation
Revenus locatifs	42 601	43 416	-815
Charges liées aux immeubles	-3 881	-6 446	2 565
Loyers Nets	38 720	36 970	1 750
Coût de fonctionnement	-2 994	-3 167	173
Résultat des autres activités	0	0	0
Variation nette des provisions et autres	-175	107	-282
Résultat opérationnel courant	35 551	33 910	1 641
Résultat net des immeubles en stock	0	0	0
Résultat de cessions nets d'actifs	-220	-2	-218
Variation de juste valeur d'actifs de placement	2 694	11 905	-9 211
Résultat opérationnel	38 025	45 813	-7 788
Coût de l'endettement financier net	-15 936	-17 182	1 246
Variation de juste valeur des instruments financiers	11 431	-28 085	39 516
Autres Produits et charges financières	-833	-1 329	496
Résultat net avant impôts	32 687	-783	33 470
IS et Impôts différés	-443	562	-1 005
Part revenant aux intérêts minoritaires	-4	-30	26
Résultat net part du Groupe	32 240	-251	32 491

Les loyers nets s'élèvent à 38 720 K€ au 30 juin 2011 soit une augmentation de 1 750 K€ par rapport au 30 juin 2010.

Les revenus locatifs consolidés du Groupe Foncière Europe Logistique, constitué par les loyers versés par les locataires au titre des baux conclus avec la Société, s'établit à 42 601 K€ pour le premier semestre 2011.

Ils sont en diminution de 815 K€ (- 1,9 %) par rapport au premier semestre 2010, du fait :

- d'une régularisation de loyer en 2010 d'un actif cédé (+ 0,1 M€),
- des relocations et des sorties intervenues en 2010 et 2011 (-0,7 M€),
- des renouvellements effectués en 2010 (-0,3 M€) et de l'indexation (+0,1 M€).

Les charges liées aux immeubles s'élèvent à - 3 881 K€ dont :

- - 290 K€ de charges locatives non récupérées (composées des impôts et taxes pour - 1 484 K€, charges locatives pour - 800 K€ et assurance patrimoine pour - 348 K€ et d'un produit de 2 342 K€ constaté dans IPB suite à la clôture des comptes de gérance d'Adyal),
- - 2 723 K€ de charges sur immeubles (- 1 400 K€ d'honoraires Property, -813 K€ de baux à construction, -333 K€ de frais de location et - 177 K€ de travaux et frais d'entretien)
- - 868 K€ de dotations nettes et pertes sur créances irrécouvrables.

Le résultat opérationnel courant EPRA s'élève à + 35 551 K€ au 30 juin 2011, ce qui représente une augmentation de 1 641 K€ par rapport au 30 juin 2010, liée principalement à :

- l'augmentation des loyers nets de + 1 750 K€,
- la diminution des coûts de fonctionnement de + 173 K€,
- l'augmentation de la variation nette des provisions et autres de - 282 K€

Le résultat opérationnel s'élève à + 38 025 K€ au 30 juin 2011 contre + 45 813 K€ au 30 juin 2010. La variation de ce résultat est principalement liée à l'évolution de la variation de juste valeur des actifs de placement qui est positive de + 2 694 K€ au 30 juin 2011 contre une variation de juste valeur positive au 30 juin 2010 de + 11 905 K€.

Le coût de l'endettement financier s'élève à - 15 936 K€ et est composé de produits et charges d'intérêt sur opérations de trésorerie et de financement.

La variation de juste valeur des instruments financiers s'élève à + 11 431 K€.

Les autres produits et charges financières sont de - 833 K€ et sont composés de charges nettes des provisions financières pour -694 K€ et de charges financières d'actualisation pour -139 K€.

Au 30 juin 2011, le résultat net de la Société s'élève à + 32 244 K€.

3.3. Résultat Net Récurrent EPRA au 30 juin 2011

Le tableau ci-dessous détaille le calcul du résultat net récurrent du 1^{er} semestre 2011 à partir du résultat avant impôts qui s'élève à + 32 687 K€ au 30 juin 2011 :

		30/06/2011	30/06/2010
		6 mois	6 mois
RESULTAT AVANT IMPOTS (en K€)		32 687	-783
Amortissements immobilisations Exploitation	+	13	13
Provisions actif circulant Exploitation	+	800	1 452
Provisions risques et charges	+	-14	-1 191
Variation de Juste Valeur d' Actif de Placements	-	2 694	11 905
Charges financières d'actualisation	+	139	66
Variation nette des provisions financières et autres	+	694	1 263
Variation négative de Juste valeur actifs et passifs fin	+	0	28 085
Variation Positive de juste valeur des actifs et passifs fin	-	11 431	0
Correction autres prod et ch opérationnelles	+	186	1 075
Cessions nettes d'actifs n/courants	-	-220	0
Charges non récurrentes	+	-2 342	284
Impôt récurrent	+	-84	-333
RESULTAT NET RECURRENT		18 174	18 026
Provision créance douteuse	+	-800	-1 452
Perte sur créance irrécouvrable	+	-10	-2
Eléments non récurrents	+	2 342	-284
RESULTAT NET RECURRENT EPRA		19 706	16 288

* Reclassement de "autres charges financières" dans "variation nette des provisions financières et autres" au 30 juin 2010

Sur la base du résultat net récurrent global déterminé ci-dessus, le calcul du résultat net récurrent par action est le suivant :

	30/06/2011 6 mois	30/06/2010 6 mois
Résultat Net Récurrent (en K€)	18 174	18 026
Résultat net récurrent par action	0,16	0,16
Résultat Net Récurrent EPRA	19 706	16 288
Résultat Net Récurrent EPRA par action	0,17	0,14
Nombre de titres à l'ouverture (au 1er janvier)	115 003 995	115 003 995
Nombre de titres à la clôture (30 juin)	115 003 995	115 003 995
Nombre moyen de titres hors actions propres	114 897 140	114 896 235

Calculé sur la base du nombre moyen de titres du premier semestre 2011, le résultat net récurrent EPRA par action s'élève à 0,17 € contre 0,14 € au 30 juin 2010

3.4. Bilan consolidé au 30 juin 2011

Le bilan consolidé simplifié au 30 juin 2011 se présente comme suit :

ACTIF (en K€)	30/06/2011	31/12/2010	Variation
ACTIFS NON-COURANTS			
Immobilisations corporelles	49	62	-13
Immeubles de placement	1 014 022	1 070 360	-56 338
Immobilisations financières	195	208	-13
Impôts différés actifs	519	592	-73
TOTAL ACTIFS NON-COURANTS	1 014 785	1 071 222	-56 437
ACTIFS COURANTS			
Actifs destinés à être cédé (1)	164 040	110 560	53 480
Clients et comptes rattachés	34 306	22 871	11 435
Autres actifs courants	7 388	7 151	237
Trésorerie et équivalent de trésorerie	77 758	7 990	69 768
TOTAL ACTIFS COURANTS	283 492	148 572	134 920
TOTAL ACTIF	1 298 277	1 219 794	78 483

PASSIF (en K€)	30/06/2011	31/12/2010	Variation
CAPITAUX PROPRES			
Capital émis	116 214	139 254	-23 040
Autres réserves	259 585	194 312	65 273
Résultat de l'exercice	32 240	61 805	-29 565
Intérêts minoritaires	181	177	4
TOTAL CAPITAUX PROPRES	408 220	395 548	12 672
PASSIFS NON COURANTS			
Emprunts et dettes financières à long terme	719 254	686 191	33 063
Instruments Financiers	52 072	63 807	-11 735
Impôts différés passifs	33 268	33 641	-373
Autres dettes à Long Terme	145	130	15
TOTAL PASSIFS NON COURANTS	804 739	783 769	20 970
PASSIFS COURANTS			
Fournisseurs et comptes rattachés	9 674	5 730	3 944
Emprunts à court terme	7 133	2 251	4 882
Dépôt de garantie	9 348	9 437	-89
Autres passifs courants	59 163	23 059	36 104
TOTAL PASSIFS COURANTS	85 318	40 477	44 841
TOTAL PASSIF	1 298 277	1 219 794	78 483

A l'actif, les immeubles de placement s'élèvent à 1 014 022 K€, soit une diminution de 56 338 K€ par rapport au 31 décembre 2010 correspondant notamment au transfert d'actifs de placement vers les actifs destinés à être cédés pour - 61 000 K€, à la variation positive de juste valeur de ces actifs pour un montant global de + 1 891 K€ et aux travaux comptabilisés sur la période pour + 2 771 K€

Les actifs destinés à la vente représentent 164 040 K€ soit + 53 480 K€ comparé au 31 décembre 2010. Cette évolution est liée aux transferts d'actifs provenant des actifs en placement pour + 61 000 K€, à la cession du Tri Postal pour - 8 720 K€, à la variation positive de juste valeur de +803 K€ sur ces actifs et à 397 K€ de travaux. Ces actifs sont en France, La Halle Sernam, Eurostore à Gennevillier, bâtiment 22 à Aulnay, et en Allemagne, Duisburg, Kassel, Bingen et Wuppertal.

Les autres actifs courants s'élèvent à + 119 452 K€ au 30 juin 2011 contre + 38 012 K€ au 31 décembre 2010 et comprennent principalement une trésorerie positive de 77 758 K€, les créances clients pour 34 306 K€ et les autres actifs courants pour 7 388 K€.

Le niveau élevé de trésorerie est lié au tirage intégral de la ligne Roma, rendu nécessaire par la consolidation des tranches de ce crédit, contractuellement fixée au 30 juin 2011. Dès fin juillet, la trésorerie de la société reviendra à un niveau normal.

Au passif, les capitaux propres consolidés Groupe sont passés de 395 371 K€ au 31 décembre 2010 à 408 039 K€ au 30 juin 2011 soit une augmentation de + 12 668 K€ qui s'explique par un résultat consolidé de + 32 240 K€ et une distribution de dividende de - 19 551 K€.

Les emprunts auprès des établissements de crédit sont de 730 818 K€ (dont 723 685 K€ à long terme et 7 133 K€ à court terme) au 30 juin 2011 soit + 37 428 K€ par rapport au 31 décembre 2010. Cette variation à la hausse est principalement liée à consolidation des tranches A B & C de la ligne de crédit Roma effectuée fin juin 2011. Le taux moyen de la dette est de 4,6 % et la maturité moyenne de 2,9 ans. Le taux de couverture global ressort à 83,2%.

Le poste « instruments financiers » s'élève à 52 072 K€ soit une diminution de - 11 735 K€ par rapport au 31 décembre 2010 suite à la hausse observée sur les taux d'intérêt à long terme.

Les dettes fournisseurs représentent 9 674 K€ au 30 juin 2011. Les autres passifs courants sont principalement constitués des avances et acomptes clients pour 15 889 K€ et d'autres dettes pour 40 137 K€ (dont 19 551 K€ de dividendes à payer).

Les autres postes de l'actif et du passif n'appellent pas de remarque particulière.

3.5. Actif Net Réévalué au 30 juin 2011

Au 30 juin 2011, l'actif net réévalué EPRA (avant prise en compte des instruments financiers et de la fiscalité différée) s'établit à 503 M€, soit un ANREPRA par action de 4,4 €.

La détermination de l'ANR au 30 juin 2011 est la suivante :

	30/06/2010	31/12/2010
Capitaux propres consolidés Groupe	408 M€	395 M€
Retraitement de droits	10 M€	10 M€
ANR EPRA Triple Net	418 M€	405 M€
Juste valeur des instruments Financiers (IF)	-52 M€	-64 M€
Impôt Différé	-33 M€	-33 M€
ANR EPRA	503 M€	502 M€
Nombre d'actions fin de période hors actions propres	114 905 116	114 895 759
ANR Triple Net EPRA	3,6 €	3,5 €
ANR EPRA	4,4 €	4,4 €

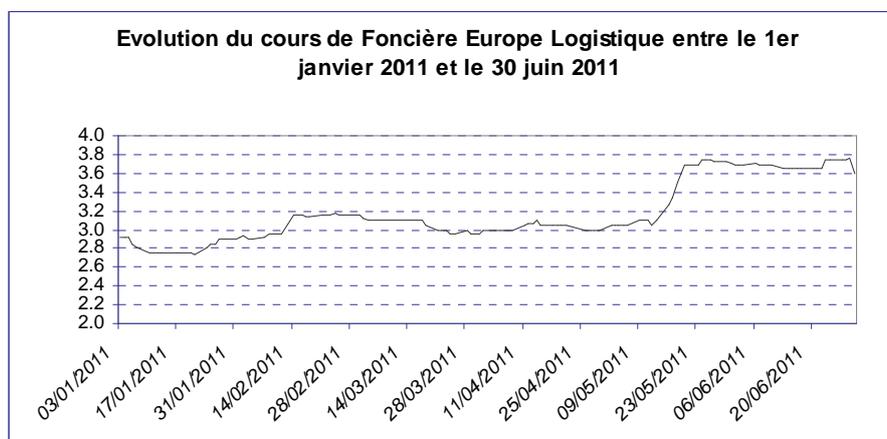
Le tableau de passage de l'ANR EPRA entre le 31 décembre 2010 et le 30 juin 2011 est le suivant :

En M€		% de contribution
ANR EPRA 31/12/2010	502	100%
Variation de la juste valeur des immobilisations brutes	3	1%
Païement soule	0	0%
Païement dividende	-20	-4%
Résultat Net Récurrent EPRA	20	4%
Autres effets comptables non récurrents	-2	0%
Variation retraitement droit & fiscalité latente	0	0%
Rachat de minoritaire et variation action propre	0	0%
ANR EPRA 30/06/2011	503	100%

3.6. Action et cours de bourse

Les actions de Foncière Europe Logistique sont admises aux négociations sur le marché Eurolist d'Euronext Paris. Le dernier cours du premier semestre s'établit à 3,59 € par action portant la capitalisation boursière à 413 M€ au 30 juin 2011.

Le graphique ci-dessous présente l'évolution du titre FEL entre le 1^{er} janvier 2011 et le 30 juin 2011.



Le cours moyen du titre sur la période a été de 3,15 € le cours le plus haut de 3,76 € (le 29 juin) et le cours le plus bas de 2,74 € (le 12 janvier).

3.7. Situation financière et respect des ratios prudentiels de la société

3.7.1. Endettement de la société

L'endettement financier net du Groupe FEL au 30 juin 2011 est présenté dans le tableau ci-après :

Endettement financier net du Groupe FEL au 30 juin 2011 <i>en milliers d'euros</i>	30-juin-11
A. Trésorerie	77 693
B. Equivalents de trésorerie (Certificats de dépôt négociables et autres)	
C. Titres de placement (SICAV)	65
D. Liquidités (A) + (B) + (C)	77 758
E. Créances financières à court terme	
F. Dettes bancaires à court terme (y compris banques créditrices)	7 133
G. Part à moins d'un an des dettes à moyen et long termes	
H. Autres dettes financières à court terme	
I. Dettes financières courantes à court terme (F) + (G) + (H)	7 133
J. Endettement financier net à court terme (I) - (D)	-70 625
K. Emprunts bancaires à plus d'un an et ICNE	723 685
L. Obligations émises	
M. Autres emprunts à plus d'un an	
N. Endettement financier net à moyen et long termes (K) + (L) + (M)	723 685
O. Endettement financier net (J) + (N)	653 060
P. Frais sur emprunts	4 431
Q. Dette Nette (O) - (P)	648 629

Au 30 juin 2011, les emprunts contractés par la Société se décomposent de la manière suivante:

- Le capital restant dû sur la dette Roma (lié aux apports d'actifs essentiellement réalisés par Foncière des Régions le 24 juillet 2007) est de 455 354 K€,
- Le capital restant dû sur la dette George (actifs du portefeuille Garonor acquis auprès de Prologis le 31 juillet 2007) est de 189 756 K€
- Le capital restant dû sur la dette Soviet (crédit d'acquisition du portefeuille Morgan Stanley) est de 78 452 K€

Toutes les dettes sont remboursables in-fine, en 2014.

Les principales caractéristiques des dettes financières du Groupe Foncière Europe Logistique au 30 juin 2011 sont les suivantes:

- Taux moyen : 4,6%
- Maturité moyenne: 2,9 ans

Les emprunts sont couverts à hauteur de 83,2% en global, dont la plus grande partie est constituée de couvertures actives (SWAP et options activées), pour une maturité moyenne de 4,9 années.

3.7.2. Covenants et ratios prudentiels

Les covenants bancaires les plus contraignants prévus par les conventions de crédit sont les suivants au niveau de la Société :

- Loan To Value (ratio d'endettement) consolidé maximum de 65%
- Interest Coverage Ratio (ratio de couverture d'intérêt) consolidé minimum de 1,50

Au 30 juin 2011, ces ratios sont bien respectés par FEL :

	30/06/2011	31/12/2010
ICR	2,29	2,05
LTV	56,4%	57,0%*

*57,6% avant retraitement des promesses signées sur le Tri-postal et la Halle Sernam

4. TRANSACTIONS ENTRE LES PARTIES LIEES

4.1. Transactions entre FEL et FEL Gestion : Rémunération du gérant.

- **En application de l'article 13 des Statuts de la Société après l'Assemblée Générale du 7 avril 2009 :**

Au 1^{er} mai 2009, les contrats de travail des salariés de FEL Gestion ont été transférés à la Société, en accord avec lesdits salariés, dans le cadre de conventions de transfert de personnel. Corrélativement à ces transferts, l'Assemblée Générale Extraordinaire du 07/04/2009 a modifié l'art 13 des statuts « rémunération de la gérance » afin de tenir compte du transfert de charge en résultant.

Le ou les gérants auront droit collectivement à une rémunération annuelle au titre de leurs fonctions s'élevant à un million d'euros, ladite rémunération étant indexée annuellement sur la base de l'indice Syntec constaté au 31 décembre de l'année précédente.

Ainsi, au 1^{er} semestre 2011, FEL Gestion a facturé à FEL 507 K€.

4.2. Transactions entre FEL et FDR (et ses filiales)

- Le 1^{er} mai 2009, Foncière Europe Logistique a adhéré à une convention de « frais de réseau » avec Foncière des Régions pour des prestations de service réalisés par FDR. Dans le cadre de cette convention, FDR a refacturé 645 K€ à Foncière Europe Logistique pour la période du 1^{er} janvier 2011 au 30 juin 2011.
- Dans le cadre du bail signé entre la SCI Raphaël (filiale à 100% de Foncière des Régions) et la société Foncière Europe Logistique, il a été facturé à la société des loyers et charges locatives pour un montant total 103 K€ au 30 juin 2011.
- GFR Property (filiale à 100 % de Foncière des Régions) assure le property management des actifs du Groupe Foncière Europe Logistique, sauf les actifs situés en Allemagne. Dans le cadre de cette convention d'administration de biens, Foncière Europe Logistique a versé 1 197 K€ à GFR Property au 30 juin 2011.
- La société Immeo Wohnen Services assure l'administration des actifs situés en Allemagne dans le cadre de la convention d'administration des biens mise en place le 1^{er} janvier 2008. Au titre de ces prestations, les sociétés allemandes du Groupe FEL ont versé 113 K€ à Immeo Wohnen Services au 30 juin 2011.

5. RISQUES ET INCERTITUDES

Les principaux facteurs de risques, dont la société estime qu'ils ont ou sont susceptibles d'avoir une influence sur son activité et ses résultats sont présentés ci-dessous. Ce chapitre doit être lu au regard des risques financiers présentés dans l'annexe aux comptes consolidés semestriels en page 27, chapitre 2 du présent document, ceux-ci pouvant avoir une incidence défavorable sur l'activité, la situation financière et les résultats de la société.

5.1. Risques relatifs au secteur d'activité de la Société

Foncière Europe Logistique est exposée à l'évolution des conditions macro-économiques et du marché de l'immobilier qui peuvent avoir un impact défavorable significatif tant sur la politique d'investissement et d'arbitrage de la Société, que sur celle de développement de nouveaux actifs et, plus généralement, sur ses activités, sa situation financière, ses résultats et ses perspectives.

En particulier, les variations à la baisse de l'indice INSEE du coût de la construction (ICC) sur lequel sont indexés les loyers des actifs immobiliers français de la Société pourraient également limiter la croissance des revenus locatifs de la Société. FEL estime qu'une variation à la baisse de l'ICC de 1% entraînerait une baisse d'environ 0,5 million d'euros des loyers annuels de la Société.

FEL est confrontée à de nombreux acteurs et doit faire face à une forte concurrence tant dans le cadre de son activité logistique que dans le cadre des locaux d'activité. Comptant parmi les leaders de la logistique en France, FEL devra ainsi réussir à conforter et consolider sa position et ses atouts concurrentiels sur un marché qui s'est ouvert de plus en plus à la concurrence internationale.

L'activité de la Société est influencée par l'évolution des taux d'intérêt à court et long terme. Une augmentation des taux d'intérêt pourrait avoir un effet défavorable sur la situation financière, les résultats ou les perspectives de la Société.

5.2. Risques relatifs aux actifs et à la stratégie de la Société

La stratégie de développement de la Société repose sur l'acquisition d'immeubles et la rénovation de sites existants. Elle l'expose dans ce cadre à un certain nombre de risques, relatifs notamment aux objectifs de rendement ou au risque de survalorisation lors de l'évaluation d'un immeuble. Cette croissance impose à la Société de mobiliser des ressources importantes et d'avoir recours à des financements externes, dont les conditions financières ne dépendent pas de la Société.

FEL est également exposé au risque que les expertises de son portefeuille d'immeubles peuvent ne pas refléter la valeur de marché des immeubles à tout moment. En effet, les valorisations retenues par les experts indépendants reposent sur plusieurs hypothèses qui pourraient changer ou ne pas se réaliser et dépendent également des évolutions du marché de l'immobilier d'entreprise.

5.3. Risques relatifs à l'exploitation des actifs

Le risque le plus significatif est lié à la dégradation de la demande de locaux « logistique » et « activités », qui est susceptible d'affecter le taux d'occupation des immeubles dans la mesure où la Société pourrait avoir des difficultés à louer des espaces vacants ou pourrait se voir contrainte de relouer certains locaux à des locataires présentant plus de risques ou à des conditions moins favorables. La Société estime qu'une variation à la baisse du taux d'occupation de 1% entraînerait une baisse de près de 1 million d'euros des loyers annualisés.

Les actifs détenus par FEL bénéficiant de couvertures d'assurance, FEL est exposée aux risques liés à leurs coûts. Les polices d'assurances afférentes aux actifs immobiliers de la Société et à sa responsabilité civile sont souscrites dans le cadre du programme d'assurances du Groupe Foncière des Régions. A ce jour, tous les actifs de la Société bénéficient de couvertures d'assurance. Cependant, il ne peut être exclu que la Société soit contrainte d'accepter des primes d'assurance plus élevées.

5.4. Risques liés aux réglementations applicables

L'activité de Foncière Europe Logistique est soumise à de nombreuses réglementations dont certaines sont très contraignantes et qui pourraient être renforcées à l'avenir.

Compte tenu de ses activités de détention et gestion d'actifs immobiliers commerciaux, la Société est soumise à de nombreuses dispositions légales et réglementaires relatives notamment :

- au régime fiscal SIIC,
- à la construction de bâtiments (notamment articles L. 421-1 et suivants et R 421-1 du Code de l'urbanisme),
- à la santé publique (notamment réglementation relative à la prévention des risques pour la santé liés à la présence d'amiante définie aux articles L 1334-13, R.1334-1 à R.1334-36 et R.1336-2 à R.1336-5 du Code de la santé publique),
- à l'environnement (certaines installations exploitées par la Société relèvent du régime des installations classées pour la protection de l'environnement (ICPE),
- aux baux commerciaux (décret n° 53-962 du 30 septembre codifié aux articles L.145-1 et suivants et R.145-1 et suivants du Code de commerce),
- aux baux à construction (baux régis essentiellement par les dispositions des articles L. 251-1 et suivants du Code de la construction et de l'habitation).

Des évolutions dans la nature, l'interprétation ou l'application de ces réglementations pourraient remettre en cause certaines pratiques de la Société dans la gestion de son patrimoine, limiter sa capacité à vendre des actifs ou à mettre en œuvre ses programmes d'investissements. Par ailleurs, compte tenu de la complexité de la réglementation applicable à la Société, notamment en matière d'autorisations administratives nécessaires à la Société pour exercer son activité, il est possible que l'interprétation de ces réglementations par la Société soit contestée par les locataires ou les autorités.

5.5. Risques relatifs au régime SIIC

La Société a opté le 1er juillet 2007 pour le bénéfice du régime fiscal des SIIC. Bien que les avantages du régime SIIC soient importants, le régime est complexe et comporte un certain nombre de risques pour la Société et ses actionnaires :

- la Société doit respecter certaines conditions, notamment l'obligation de redistribuer une part importante de ses résultats (ce qui pourrait affecter sa capacité financière et sa liquidité), et l'obligation de conserver pendant cinq ans les actifs acquis ayant permis de placer les opérations d'apports ou de cessions sous le régime de l'article 210-E du Code général des impôts (au 30 juin 2011, seuls 4 actifs d'une valeur de 95,8 millions d'euros sont concernés),
- la perte du bénéfice du régime fiscal applicable à une SIIC et de l'économie d'impôt correspondante ou d'éventuelles modifications substantielles des dispositions applicables aux SIIC seraient susceptibles d'affecter les résultats et la situation financière de la Société et son cours de bourse,
- le prélèvement de 20% relevant du régime des SIIC est nouveau et l'interprétation des dispositions le concernant par les autorités fiscales et comptables est incertaine
- les critères d'éligibilité au régime SIIC et l'exonération d'imposition liée à ce régime sont susceptibles d'être modifiés par le législateur ou par l'interprétation des autorités fiscales

5.6. Risques financiers

Les risques financiers et les risques de marchés ont été présentés de manière détaillée dans l'annexe aux comptes consolidés semestriels dans les parties 2.6, 3.5.2.2, 3.5.3 et 5.3.

- **Risque de liquidité**

Compte tenu de sa situation financière au 30 juin 2011, la Société estime ne pas présenter de risque de liquidité.

Afin de mettre en regard l'endettement net au 30 juin 2011 et la trésorerie générée par l'exploitation, le tableau ci-dessous distingue l'endettement brut et net au regard du résultat au 30 juin 2011 :

(En K€)	30-juin-11
Endettement financier brut à CT	7 133
Endettement financier brut à LT (*)	728 602
Endettement financier brut	735 735
Dette d'Exit tax	26 716
- disponibilités et autres actifs financiers	- 77 758
Endettement net (**)	684 693
EBITDA	36 536

* Dette long terme après déduction des frais sur emprunt et intégration des dépôts de garantie

** Correspond à la dette nette telle que présentée en 3.7.1. à laquelle est ajoutée les dépôts de garantie et la dette d'exit tax

En terme de covenants, les conventions de crédit conclues par la Société sont homogènes et font ressortir les deux critères suivants :

- Loan To Value (ratio d'endettement) maximum de 65% ;
- Interest Coverage Ratio (ratio de couverture d'intérêt) minimum de 1,5.

Sur la base du bilan consolidé au 30 juin 2011, le niveau de dette nette est de 649 M€ soit une LTV consolidée de 56,4% et un ratio de couverture d'intérêt de 2,3. L'endettement de la société est présenté plus en détail en paragraphe 3.5 de l'annexe aux comptes consolidés semestriels.

Le suivi des ratios Actif-Passif (Loan to value), le respect des covenants, les opérations de couvertures et de nantisements, et la gestion de la trésorerie à court et moyen terme, sont assurés par des équipes dédiées au sein de la direction financière du Groupe Foncière des Régions.

• Risque de taux

En complément des paragraphes 3.5.1.1 sur les caractéristiques de la dette de la Société et 3.5.2.2 sur les risques de taux dans l'annexe aux comptes consolidés semestriels, la dette brute de la Société peut être présentée de la manière suivante :

Exposition dette brute	Avant couverture		Après couverture	
	Taux fixe	Taux variable	Taux fixe	Taux variable
A moins d'un an	0	724	660	64
De 1 à 2 ans	0	724	660	64
De 2 à 3 ans	0	255	610	0
De 3 à 4 ans	0	0	610	0
De 4 à 5 ans	0	0	385	0
+ de 5 ans	0	0	385	0

L'exposition aux risques de taux est limitée par la mise en place d'instruments de couverture dont les notionnels sont les suivants:

- 510 M€ de swaps au taux moyen de 4.34%,
- 150 M€ de ventes de floors activés au taux moyen de 4.13%,
- -118 M€ d'achats de floors activés au taux moyen de 3.00 %

Le taux de couverture de la dette de FEL au 30 juin 2011 est de 83,2%, quasi-intégralement ferme (swaps et instruments optionnel activés).

- **Risque lié aux nantissements, hypothèques et suretés réelles donnés par FEL**

Au 30 juin 2011, 98% des immeubles détenus par la société sont hypothéqués / nantis auprès des établissements de crédit qui ont consenti à FEL le financement nécessaire à son développement et au financement ou refinancement de ses acquisitions d'actifs immobiliers. Une défaillance dans le respect de ses obligations au titre de ces financements pourrait entraîner la saisie de ces actifs par les établissements de crédit et la dépossession de FEL.

- **Variation de juste valeur des instruments financiers dans les comptes consolidés**

La Société ne qualifie pas à la comptabilité de couverture au sens de la norme IAS 39. Il n'est pas prévu qu'elle envisage de justifier la qualification de ses instruments financiers en comptabilité de couverture à l'avenir. Par conséquent, les variations de juste valeur des instruments financiers continueront à être inscrites au compte de résultat.

La Société indique que même si financièrement, les instruments financiers dont il est question sont bien des instruments de couverture, ils ne répondent pas à la définition de la comptabilité de couverture au sens de la norme IAS 39. Ils ont bien vocation à couvrir l'exposition du groupe par rapport à son endettement à taux variable.

Pour plus d'information sur les instruments financiers, se référer au paragraphe 3.5 des annexes consolidées.

- **Risque de change**

A la date du présent document, la Société réalise la totalité de son chiffre d'affaires dans la zone Euro et paye la totalité de ses dépenses (charges et dépenses d'investissement) en euros et estime ainsi ne pas être exposée au risque de change.

- **Risque sur actions**

La Société estime ne pas être exposée à un quelconque risque sur actions.

6. PERSPECTIVES

Le rebond de l'activité observé depuis fin 2010 devrait permettre à la société d'améliorer son taux d'occupation et ses revenus locatifs en 2011.

Par ailleurs, la société entend accélérer la valorisation des différentes classes d'actifs de son portefeuille (plateformes logistiques en France et en Allemagne, logistique urbaine en région parisienne, locaux d'activités dans Paris intra-muros) en se concentrant sur les axes suivants :

- un travail continu d'asset management sur l'augmentation du taux d'occupation et la pérennisation des revenus locatifs par l'allongement de la durée des baux,
- une adaptation de son patrimoine aux enjeux futurs de la logistique, et notamment en anticipant et en valorisant les futures normes environnementales, en particulier sur les sites de Garonor Aulnay et Pantin :
 - Signature en avril 2011 de deux baux en état futur d'achèvement avec Transports Vaquier (9 200 m²) et AFT Ifitim (1 750 m²) à Garonor Aulnay,
 - Lancement de la rénovation de Pantin pour un budget de plus de 23,7 M€.

II. Comptes consolidés au 30 juin 2011

A. COMPTES CONSOLIDES AU 30 JUIN 2011

1. ETAT DE SITUATION FINANCIERE SEMESTRIEL CONSOLIDE (Format EPRA)

(en milliers d'euros)	Net		Exercice		Exercice	
	30-juin-11	31-déc-10	30-juin-11	31-déc-10	30-juin-11	31-déc-10
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES		0		0		
					115 004	115 004
					1 600	24 710
IMMOBILISATIONS CORPORELLES					-390	-460
Autres	§3.1	49	62		259 585	194 312
Immobilisations en Cours						
					32 240	61 805
IMMEUBLES DE PLACEMENT	§3.1	1 014 022	1 070 360		408 039	395 371
ACTIFS FINANCIERES		195	208		181	177
PARTICIPATIONS DANS LES SOCIETES ASSOCIEES					408 220	395 548
IMPOTS DIFFERES ACTIFS	§3.2	519	592		719 254	686 191
INSTRUMENTS FINANCIERS	§3.5	0	0		52 072	63 807
					33 268	33 641
					145	130
TOTAL ACTIFS NON-COURANTS (I)		1 014 785	1 071 222		804 739	783 769
ACTIFS DESTINES A ETRE CEDES	§3.1	164 040	110 560		9 674	5 730
PRETS A CT et CREANCES CREDIT BAIL CT					7 133	2 251
STOCKS ET EN COURS					9 348	9 437
CREANCES CLIENTS		34 306	22 871		15 889	11 909
AUTRES CREANCES		5 495	7 042		683	712
CHARGES CONSTATEES D'AVANCE		1 893	109		1 922	389
TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE	§3.3	77 758	7 990		40 137	10 020
					532	29
TOTAL ACTIFS COURANTS (II)		283 492	148 572		85 318	40 477
TOTAL ACTIFS (I + II)		1 298 277	1 219 794		1 298 277	1 219 794
TOTAL PASSIFS NON-COURANTS (II)						
FOURNISSEURS & COMPTES RATTACHES						
EMPRUNTS A COUT TERME PORTANT INTERETS					§3.5	
DEPOT DE GARANTIE						
AVANCES & ACOMPTES RECUS S/CEDES EN COURS						
PROVISIONS C.T.						
IMPOT COURANT						
AUTRES DETTES						
COMPTES DE REGULARISATION						
TOTAL PASSIFS COURANTS (III)					85 318	40 477
TOTAL PASSIFS (I + II + III)					1 298 277	1 219 794

2. ETAT DE RESULTAT SEMESTRIEL CONSOLIDE (Format EPRA)

K€	Note	30-juin-11	30-juin-10
REVENUS LOCATIFS	§ 4.1	42 601	43 416
CHARGES LOCATIVES NON RECUPEREES	§ 4.1	-290	-2 567
CHARGES SUR IMMEUBLES	§ 4.1	-2 723	-2 371
CHARGES NETTES DES CREANCES IRRECOUVRABLES	§ 4.1	-868	-1 508
LOYERS NETS		38 720	36 970
REVENUS DE GESTION ET D'ADMINISTRATION	§ 4.1	477	324
FRAIS LIES A L'ACTIVITE	§ 4.1	-17	-312
FRAIS DE STRUCTURE	§ 4.1	-3 454	-3 179
FRAIS DE DEVELOPPEMENT		0	0
COUT DE FONCTIONNEMENT		-2 994	-3 167
REVENUS DES AUTRES ACTIVITES		0	0
DEPENSES DES AUTRES ACTIVITES		0	0
RESULTAT DES AUTRES ACTIVITES		0	0
AMORTISSEMENTS DES BIENS D'EXPLOITATION		-13	-13
VARIATION NETTE DES PROVISIONS ET AUTRES		-162	120
RESULTAT OPERATIONNEL COURANT		35 551	33 910
PRODUITS DE CESSIONS DES IMMEUBLES EN STOCK		0	0
VALEUR NETTE DES IMMEUBLES EN STOCK		0	0
RESULTAT NET DES IMMEUBLES EN STOCK		0	0
PRODUITS DES CESSIONS D'ACTIF	§ 3.1	8 722	0
VALEURS DE SORTIE DES ACTIFS CEDES	§ 3.1	-8 942	-2
RESULTAT DES CESSIONS D'ACTIF		-220	-2
AJUSTEMENT A LA HAUSSE DES VALEURS DES IMMEUBLES DE PLACEMENT	§ 3.1	7 711	16 504
AJUSTEMENT A LA BAISSSE DES VALEURS DES IMMEUBLES DE PLACEMENT	§ 3.1	-5 017	-4 599
RESULTAT DES AJUSTEMENTS DE VALEURS		2 694	11 905
RESULTAT DE CESSION DES TITRES		0	0
RESULTAT DES VARIATIONS DE PERIMETRE		0	0
RESULTAT OPERATIONNEL		38 025	45 813
RESULTAT DES SOCIETES NON CONSOLIDEES		0	0
COUT DE L'ENDETTEMENT FINANCIER NET	§ 4.2	-15 936	-17 182
AJUSTEMENT DE VALEUR DES INSTRUMENTS DERIVES, DETTES ET CREANCES	§ 4.2	11 431	-28 085
ACTUALISATION DES DETTES ET CREANCES	§ 4.2	-139	-66
VARIATION NETTE DES PROV. FINANCIERES ET AUTRES	§ 4.2	-694	-1 263
QUOTE-PART DE RESULTAT DES SOCIETES MISES EN EQUIVALENCE		0	0
RESULTAT NET AVANT IMPÔTS		32 687	-783
PARTICIPATION DES SALAIRES			
IMPOTS DIFFERES	§ 4.3	300	895
IMPOTS SUR LES SOCIETES	§ 4.3	-743	-333
RESULTAT NET DE L'EXERCICE		32 244	-221
INTERETS MINORITAIRES		4	30
RESULTAT NET DE L'EXERCICE - PART DU GROUPE		32 240	-251
RESULTAT NET DE L'EXERCICE PAR ACTION		0,28	0,00

K€	Note	30-juin-11	30-juin-10
RESULTAT DE LA PERIODE		32 244	-221
Ecart de conversion des activités à l'étranger			
Partie efficace des produits ou pertes sur instruments de couverture			
AUTRES ELEMENTS DU RESULTAT GLOBAL (NET D'IMPOTS)		0	0
RESULTAT GLOBAL TOTAL DE L'EXERCICE		32 244	-221
RESULTAT GLOBAL TOTAL ATTRIBUABLE			
Aux propriétaires de la société mère		32 240	-251
Aux intérêts minoritaires		4	30
RESULTAT GLOBAL TOTAL DE L'EXERCICE		32 244	-221

3. TABLEAU DE VARIATION SEMESTRIELLE DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDES

	Capital	Primes d'émission	Actions propres	Réserves & Résultats nets non distribués	Gains & Pertes comptabilisés directement en capitaux propres	Totaux Capitaux Propres Groupe	Intérêts des Minoritaires	Totaux Capitaux Propres
<i>En K€</i>								
31/12/2009	115 004	24 710	-473	193 727	0	332 968	745	333 713
▣ Distributions						0		0
▣ Affectation du résultat N-1						0		0
▣ Affectation de réserves sur primes						0		0
▣ réduction de capital						0		0
▣ Augmentation de capital						0		0
▣ Titres d'autocontrôle			-9	-9		-18		-18
▣ Autres variations						0		0
▣ Résultat Global Total de l'exercice				-251		-251	30	-221
30/06/2010	115 004	24 710	-482	193 467	0	332 699	775	333 474
▣ Distributions						0		0
▣ Affectation du résultat N-1						0		0
▣ Affectation de réserves sur primes						0		0
▣ réduction de capital						0		0
▣ Augmentation de capital						0		0
▣ Rachat de minoritaires				613		613	-613	0
▣ Titres d'autocontrôle			22	-18		4		4
▣ Autres variations				-1		-1		-1
▣ Résultat Global Total de l'exercice				62 056		62 056	15	62 071
31/12/2010	115 004	24 710	-460	256 117	0	395 371	177	395 548
▣ Distributions		-24 710		5 159		-19 551		-19 551
▣ Affectation du résultat N-1						0		0
▣ Affectation de réserves sur primes						0		0
▣ réduction de capital						0		0
▣ Augmentation de capital						0		0
▣ Rachat de minoritaires						0		0
▣ Titres d'autocontrôle			70	-39		31		31
▣ Autres variations		1 600		-1 652		-52		-52
▣ Résultat Global Total de l'exercice				32 240		32 240	4	32 244
30/06/2011	115 004	1 600	-390	291 825	0	408 039	181	408 220

Les dividendes pour un montant de 19 551 K€ seront versés le 7 juillet 2011.

4. TABLEAU DES FLUX SEMESTRIELS DE TRESORERIE EN K€

<i>en K€</i>	30-juin-11	31-déc.-10	30-juin-10
Résultat net consolidé (y compris intérêts minoritaires)	32 244	61 850	-221
Dotations nettes aux amortissements et provisions	799	686	274
Gains et pertes latents liés aux variations de juste valeur	-14 125	-21 168	16 180
Charges et produits calculés liés aux stock-options et assimilés	0	0	0
Autre produits et charges calculés	833	797	1329
Plus et moins-value de cession	220	0	0
Profits et pertes de dilution - relution	0	0	0
Quote-part de résultat liée aux sociétés mises en équivalence	0	0	0
Dividendes (titres non consolidés)	0	0	0
Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net et impôt	19 971	42 165	17 562
Coût de l'endettement financier net	15 936	34 688	17 182
Charge d'impôt (y compris impôt différés)	443	-1596	-562
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et impôt	36 350	75 257	34 182
Impôt versé	455	-108	32
Variation du BFR lié à l'activité (y compris dette liée aux avantages au personnel)	5 209	-4 285	1 817
FLUX NET DE TRESORERIE GENERE PAR L'ACTIVITE	42 014	70 864	36 031
Décassements liés aux acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	-3 168	-10 904	-5 056
Encaissements liés aux cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	8 500	0	0
Décassements liés aux acquisitions d'immobilisations financières (titres non consolidés)	0	-8	0
Encaissements liés aux cessions d'immobilisations financières (titres non consolidés)	0	0	0
Incidence des variations de périmètre	0	0	0
Dividendes reçus (sociétés mises en équivalence, titres non consolidés)	0	0	0
Variation des prêts et avances consentis	13	2	3
Subventions d'investissements reçues	0	0	0
Autres flux liés aux opérations d'investissement	0	0	0
FLUX NET DE TRESORERIE LIE AUX OPERATIONS D'INVESTISSEMENT	5 345	-10 910	-5 053
Sommes reçues des actionnaires lors d'augmentations de capital	0	0	0
Versées par les actionnaires de la société mère	1 600	0	0
Versées par les minoritaires des sociétés intégrées	0	0	0
Sommes reçues lors de l'exercice des stock-options	0	0	0
Rachats et reventes d'actions propres	31	-14	-18
Dividendes mis en paiement au cours de l'exercice	0	0	0
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère	0	0	0
Dividendes versés aux minoritaires de sociétés intégrées	0	613	0
Encaissements liés aux nouveaux emprunts	48 178	0	0
Remboursement d'emprunts (y compris contrats de location financement)	-16 120	-14 120	-13 000
Intérêts financiers nets versés (y compris contrats de location financement)	-15 934	-46 159	-17 252
Autres flux sur opérations de financement	-228	450	-1113
Impact de la variation des taux de change			
FLUX NET DE TRESORERIE AUX OPERATIONS DE FINANCEMENT	17 527	-59 230	-31 383
VARIATION DE LA TRESORERIE NETTE	64 886	724	-405
Trésorerie d'ouverture	5 739	5 015	5 015
Trésorerie de clôture (cf. 3.3)	70 625	5 739	4 610
Variation de trésorerie	64 886	724	-405

Le détail des emprunts est identifié au point 3.9 – Etat des dettes.

B. ANNEXES AUX COMPTES CONSOLIDES AU 30 JUIN 2011

1. EVENEMENTS SIGNIFICATIFS DE LA PERIODE

1.1. Evolution des capitaux propres

Il a été décidé lors de l'Assemblée Générale du 8 avril ayant approuvé les comptes au 31 décembre 2010 de procéder à la distribution de dividende de 0.17 € par action. Ainsi, le résultat et le report à nouveau débiteur ont été imputés en priorité sur les primes d'émission puis sur les autres réserves.

Le 12 mai 2011, MSRESS III Investment Management SARL, actionnaire de FEL à hauteur de 14.59% du capital a cédé la totalité de ses parts à Foncière des Régions, pour un montant de 46 965 K€ (soit 2.80 € par action, coupon attaché). Après cette opération, FDR détient 81.68% de FEL.

1.2. Arbitrage

Le 7 mars 2011, le Tri Postal a été cédé pour 8 720 K€ montant auquel cet actif avait été valorisé au 31 décembre 2010.

1.3. Financement

Fin mars, il a été procédé à la rupture anticipée d'un Swap à échéance septembre 2011. Cet arbitrage sur les instruments financiers a généré une soulte de 304 K€.

L'impact est pris en compte dans le calcul de la juste valeur des instruments financiers.

Dans le cadre de la convention Roma, les tranches AB et C ont été fusionnées au 30 juin 2011. Ainsi l'encours total de emprunt Roma sera dorénavant de 455 355 K€

1.4. Contentieux

1.4.1. Reprise Gestion Externe : Adyal

En 2010, GFR property a repris la gestion des charges liées aux actifs « Activité » (Cap 18, Cap 19, le Dorian et Pantin). Précédemment, cette gestion avait été confiée à un prestataire externe : Adyal.

Fin décembre 2010, la clôture des comptes de gestion ainsi que la restitution de la trésorerie n'avait toujours pas été effectué. Ainsi, après assignation de cette société, courant Février 2011, les décomptes de gestion, les pièces justificatives ainsi qu'un règlement de 2 178 K€ (dont 1 888 K€ sur IPB société propriétaire du site de Pantin) ont été reçus début mars.

Après, analyse des comptes d'IPB, il a été constaté un produit de 2 342 K€ correspondant à un excédent de charges locatives constatées dans les comptes des années antérieures.

1.4.2. Saint Martin de Crau

Suite à la condamnation de la société GSE par le Tribunal de Commerce, le 16 septembre 2010, pour des malversations sur la construction de l'entrepôt à Saint Martin de Crau en 2003, FEL a reçu 3 100 K€ en avril 2011, correspondant à une indemnité de 4 700 K€ déduction faite de l'acompte déjà versé en 2006 de 1 600 K€.

Néanmoins, la société GSE ayant fait appel de cette décision, cette indemnité a été comptabilisée en compte d'attente.

1.5. Contrôle fiscal

La société FEL a reçu, le 26 avril 2011, une "proposition de rectification de l'administration fiscale" au titre des exercices 2007 et 2008 qui porte principalement sur la détermination de mali de fusions et leur imputation sur des plus values assujetties à l'Exit Tax.

La société, en accord ses conseils, a contesté ce redressement par courrier en date du 23 juin 2011 et aucune provision n'a donc été constatée à ce titre.

1.6. Evénements postérieurs à la clôture

Aucun événement postérieur à la clôture

2. PRINCIPES ET METHODES COMPTABLES

2.1. Principes généraux – Référentiel comptable

Les états financiers consolidés semestriels condensés ont été préparés en conformité avec la norme internationale d'information financière IAS 34 « Information Financière Intermédiaire », telle qu'adoptée par l'Union européenne. S'agissant de comptes résumés, ils n'incluent pas toute l'information requise par le référentiel IFRS et doivent être lus en relation avec les états financiers consolidés annuels du Groupe Foncière Europe Logistique pour l'exercice clos le 31 décembre 2010.

Ils ont été arrêtés par le Conseil de Surveillance en date du 19 juillet 2011.

Les principes comptables retenus pour la préparation des comptes consolidés semestriels sont conformes aux normes et interprétations IFRS telles qu'adoptées par l'Union Européenne au 30 juin 2011 et disponibles sur le site internet http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/ias/index_fr.htm

Les règles et méthodes appliquées sont identiques à celles utilisées dans les comptes consolidés au 31 décembre 2010, à l'exception des nouvelles normes et amendements aux normes, entrant en application postérieurement au 1^{er} janvier 2011 et parues au journal officiel de l'Union Européenne à la date d'arrêté des comptes, sans impact significatif sur les comptes et pour lesquelles le Groupe n'avait pas opté pour une application anticipée :

- L'ensemble des normes amendées dans le cadre de l'amélioration des IFRS adoptée par l'union européenne le 18 février 2011, sans impact sur les comptes
- Amendement IAS 32 relatif au classement des droits de souscription émis, obligatoire à compter du 1^{er} février 2010, sans impact sur les comptes
- Amendement IFRIC14, « paiement d'avance dans le cadre d'une exigence de financement minimal », obligatoire à compter du 1^{er} janvier 2011, sans impact sur les comptes consolidés, sans impact sur les comptes

- IAS 24 révisée, relative aux informations à fournir au titre des transactions avec les parties liées, obligatoire à partir du 1^{er} janvier 2011. Cette version révisée simplifie les informations à fournir par les entités contrôlées de manière exclusive ou conjointe par l'Etat ou sous influence notable de l'Etat et clarifie la notion de partie liées.
- IFRIC 19, « extinction de dettes financière avec des instruments de capitaux propres », sans impact sur les comptes

Par ailleurs, Foncière Europe Logistique n'a pas appliqué de façon anticipée les dernières normes et interprétations publiées dont l'application ne sera obligatoire qu'au titre des exercices ouverts postérieurement au 1^{er} janvier 2011. Il s'agit des normes et interprétations :

- IFRS 9, « instruments financiers », obligatoire à partir du 1^{er} janvier 2013,
- Amendement IFRS7, Informations à fournir dans le cadre de transferts d'actifs financiers, obligatoire à partir du 1^{er} juillet 2011, non encore adoptée par l'Union Européenne
- Amendement IAS12, « recouvrement des actifs sous-jacents », obligatoire à partir du 1^{er} janvier 2012, non encore adoptée par l'Union Européenne
- IFRS13, « évaluation à la juste valeur », obligatoire à partir du 1^{er} janvier 2013, non encore adoptée par l'Union Européenne
- IFRS10, « états financier consolidés », obligatoire à partir du 1^{er} janvier 2013, non encore adoptée par l'Union Européenne
- IFRS11, « partenariats », obligatoire à partir du 1^{er} janvier 2013, non encore adoptée par l'Union Européenne
- IFRS12, « informations à fournir sur les participations dans d'autres entités », obligatoire à partir du 1^{er} janvier 2013, non encore adoptée par l'Union Européenne
- IAS27R, « états financiers individuels », obligatoire à partir du 1^{er} janvier 2013, non encore adoptée par l'Union Européenne
- IAS28R, « participations dans des entreprises associées et des co-entreprises », obligatoire à partir du 1^{er} janvier 2013, non encore adoptée par l'Union Européenne
- Amendement IAS1

2.2. Changement de présentation des états financiers (norme IAS 8)

Foncière Europe Logistique a appliqué pour la première fois les recommandations de l'EPRA pour la présentation des états financiers consolidés au 31 décembre 2010. L'application de ces recommandations a entraîné un certain nombre de reclassements d'éléments des états financiers.

Conformément à la norme IAS 8, pour assurer la comparabilité des comptes présentés, la société a présenté un compte de résultat (« Etat du résultat global ») au titre de l'exercice comparatif, soit au 30 juin 2010.

Les éléments majeurs dans la modification de la présentation du compte de résultat sont les suivants :

- les frais généraux (autres achats et charges externes / impôts et taxes / charges de personnel) sont ventilés essentiellement en charges sur immeubles et en coût de fonctionnement (principalement en frais liés à l'activité et frais de structure),
- les autres produits et charges opérationnels publiés en juin 2010 et présentés après le résultat opérationnel courant sont reclassés dans les charges et produits opérationnels courants.

Les principaux impacts de reclassement sont présentés en paragraphe 7.

2.3. Estimations et jugements

Certains montants comptabilisés dans les comptes consolidés reflètent les estimations et les hypothèses émises par la Direction, notamment lors de l'évaluation en juste valeur des immeubles de placement et des instruments financiers.

Les estimations les plus importantes sont indiquées dans les notes annexes aux états financiers consolidés incluses dans le Document de référence 2010 dans la section 3 :

- pour l'évaluation des immeubles de placement en note 3.2.6.1 « Immeubles de placement », et
- sur l'évaluation en juste valeur des instruments financiers, en note 3.2.6.8 Instruments de couverture ».

Les résultats futurs définitifs peuvent être différents de ces estimations. Le patrimoine locatif fait l'objet d'expertises indépendantes.

Les estimations spécifiques aux comptes semestriels concernent :

- Les « Impôts »

L'impôt a été calculé au réel pour la société mère cotée ainsi que pour les filiales non SIIC significatives (à savoir Garonor France III et les sociétés allemandes).

2.4. Secteurs opérationnels

Foncière Europe Logistique détient un patrimoine immobilier diversifié, en vue d'en retirer des loyers et de valoriser les actifs détenus.

Outre l'indication de la zone géographique, l'information sectorielle se décline selon les branches suivantes :

- La logistique
- Les locaux d'activité
- Garonor : le site d'Aulnay sous Bois

Ces secteurs sont suivis par le Management de la société.

2.5. IFRS 7 - Table de correspondance

Risque de crédit	§ 2.6
Risque de marché	§ 2.6
Risque de liquidité	§ 2.6
Sensibilité aux frais financiers	§ 2.6
Covenants	§ 3.5.3

2.6. Gestion des risques financiers

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

- Les risques de marché

La détention d'actifs immobiliers destinés à la location expose Foncière Europe Logistique au risque de fluctuation de la valeur des actifs immobiliers et des loyers. Cette exposition est limitée dans la mesure où les loyers facturés sont issus d'engagements de location dont la durée et la dispersion lissent l'effet des fluctuations du marché locatif.

Néanmoins, le segment Logistique étant étroitement lié à l'activité économique générale, il est soumis aux fluctuations et aux cycles économiques : le taux de vacance financière en exploitation au 30 juin 2011 est de 8,1%.

Impact des variations de taux de rendement sur la variation de juste valeur des actifs immobiliers par segment opérationnel :

- Si les rendements baissent de 50 bps alors les valeurs blocs droits inclus augmentent de 84 M€
- Si les rendements augmentent de 50 bps alors les valeurs blocs droits inclus baissent de 74 M€
- Si les rendements augmentent de 100 bps alors les valeurs blocs droits inclus baissent de 139 M€

- Liquidité

La gestion du risque de liquidité est assurée à moyen et long terme dans le cadre de plans pluriannuels et, à court terme, par le recours à des lignes de crédit confirmées et non tirées.

Par ailleurs, la Société ne doit faire face à aucune échéance majeure de sa dette au cours des 3 prochaines années (tous les emprunts venant à échéance en 2014) ;

- Taux

La politique de gestion du risque de taux d'intérêt de Foncière Europe Logistique décrite dans la partie ci-dessus, a pour but de limiter l'impact d'une variation de taux d'intérêt sur le résultat, ainsi que de sécuriser le coût global de la dette. Pour ce faire, la Société utilise des produits dérivés (principalement des swaps et des caps) et couvre ainsi son exposition au risque de taux de façon globale.

Les sensibilités présentées ci-dessous correspondent à la sensibilité des taux d'intérêts au global, comprenant les emprunts à taux fixe et variable :

- En base annuelle, l'impact d'une hausse de 50 bps sur les taux fixes et variables au 30 juin 2011 est de - 0,4 M€ sur le cash-flow courant prévisionnel de 2011.
- En base annuelle, l'impact d'une baisse de 50 bps sur les taux fixes et variables au 30 juin 2011 est de + 0,4 M€ sur le cash-flow courant prévisionnel de 2011.

- Contreparties financières

La Société suit de manière continue son exposition au risque de contreparties financières. La politique de la Société est de ne contracter qu'avec des contreparties de premier rang.

- Concentration de crédit

Le groupe n'est pas exposé à un risque de concentration, compte tenu de la diversité de ses activités et de ses clients.

- Contreparties locatives

Compte tenu de la dispersion du portefeuille de clients, Foncière Europe Logistique bénéficie d'une mutualisation de son risque de contrepartie.

Foncière Europe Logistique a un portefeuille d'environ 505 baux :

- 95 sur la logistique,
- proche de 230 sur l'activité
- et proche de 180 sur le site de Garonor

dont la durée moyenne est de 2,3 ans, soit:

- 2,5 ans sur la logistique en France et 2,9 ans sur la logistique en Allemagne,
- 2,0 ans sur l'activité
- et 1,7 ans sur le site de Garonor.

- Valeur de patrimoine

Les variations de juste valeur des investissements immobiliers sont comptabilisées au compte de résultat. Des changements dans les valeurs des immeubles peuvent en conséquence avoir un impact significatif sur la performance opérationnelle du groupe.

En outre, une partie des résultats opérationnels de la Société provient de l'activité d'arbitrage, activité également impactée par les valeurs des biens immobiliers et le volume de transactions potentielles.

Les loyers et les prix des biens immobiliers sont cycliques par nature, la durée des cycles étant variable mais généralement de long terme. Les différents marchés nationaux ont des cycles différents, qui varient les uns par rapport aux autres, en fonction d'environnements économiques et commerciaux spécifiques. De même, au sein de chaque marché national, les prix suivent le cycle de différentes manières et avec des degrés d'intensité différents, en fonction de la localisation et de la catégorie des biens.

Les facteurs macroéconomiques ayant le plus d'influence sur la valeur des biens immobiliers et déterminant les différentes tendances cycliques, sont les suivants :

- les taux d'intérêts ;
- la liquidité sur le marché et la disponibilité d'autres investissements profitables alternatifs ;
- la croissance économique.

De faibles taux d'intérêts, une forte liquidité sur le marché et un manque d'investissements profitables alternatifs entraînent généralement une hausse de valeur des biens immobiliers.

La croissance économique entraîne généralement la hausse de la demande pour les espaces loués et favorise la hausse des niveaux de loyers. Ces deux conséquences induisent une hausse des prix des actifs immobiliers. Néanmoins, à moyen terme, une croissance économique conduit généralement à une hausse de l'inflation puis une hausse des taux d'intérêts, accroissant l'existence d'investissements alternatifs profitables. De tels facteurs exercent des pressions à la baisse sur les prix de l'immobilier.

La politique d'investissement de Foncière Europe Logistique a pour but de minimiser l'impact des différentes étapes du cycle, en choisissant des investissements :

- comportant des baux de longue durée et des locataires de qualité, permettant d'atténuer l'impact des baisses de loyers de marché et le déclin des prix de l'immobilier qui s'en suit ;
- situés dans les principales agglomérations ;
- avec de faibles taux de vacance afin d'éviter le risque d'avoir à relouer les espaces vacants dans un environnement où la demande peut être limitée.

- Taux de change

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

Les investissements réalisés dans des monnaies autres que l'euro sont généralement financés par emprunt dans ces mêmes monnaies. Ces investissements restent non significatifs à l'échelle de Foncière Europe Logistique.

3. NOTES RELATIVES AU BILAN CONSOLIDE

3.1. Patrimoine

3.1.1. Tableau de mouvement du patrimoine

K€	31-déc.-10	Acquisition	Travaux Comptabilisés sur la période	Augmentation	Diminution	Variation Juste valeur	Transferts	30/06/2011 BRUT	Amort./ Provision	30-juin-11
Immobilisations incorporelles - Net	0							0	0	0
<i>Valeurs Brutes</i>										
<i>Amortissements</i>										
TOTAL Immobilisations corporelles										
Terrains	0							0	0	0
<i>Valeurs Brutes</i>										
<i>Amortissements</i>										
Constructions	0							0	0	0
<i>Valeurs Brutes</i>										
<i>Amortissements</i>										
Autres immobilisations corporelles	62							62	-13	49
<i>Valeurs Brutes</i>										
<i>Amortissements</i>				-13						
Immobilisations en-cours	0							0	0	0
<i>Valeurs Brutes</i>										
<i>Amortissements</i>										
Immeubles de placement	1 070 360							1 014 022	0	1 014 022
<i>Immeubles en exploitation</i>		2 771				1 891	-61 000			
<i>Immeubles en développement</i>										
Immeubles cessibles	110 560							164 040		164 040
<i>Immeubles en exploitation</i>		397			-8 720	803	61 000			
<i>Immeubles en développement</i>										
Total valeur nette	1 180 982	3 168	0	-13	-8 720	2 694	0	1 178 124	-13	1 178 111

La variation de juste valeur sur l'exercice s'élève à + 2 694 K€ et est constaté dans le résultat.

Les travaux de réhabilitation comptabilisés au cours de la période pour 3 168 K€ sont principalement sur :

- IPB pour 1 805 K€
- Garonor France III pour 814 K€ dont 612 K€ sur le site d'Aulnay

La cession du Tri postal a eu lieu le 7 mars 2011 pour une valeur de 8 720 K. Le montant des frais liés à cette vente sont de 222 K€.

Suite au Conseil du 8 avril 2011, plan de vente a été modifié, l'actifs de Gennevilliers « Eurostore » et le Bât 22 à Aulnay ont été transférés en immeubles cessibles. Ainsi, les actifs cessibles sont les suivants :

- Sur la France :
 - La Halle Sernam
 - Eurostore à Gennevilliers
 - Bât. 22 à Aulnay
- Sur l'Allemagne
 - Duisbourg
 - Kassel
 - Bingen
 - Wuppertal

3.2. Impôts différés à la clôture

Au 30 juin 2011, la situation fiscale latente consolidée présente un impôt différé actif de 519 K€ et un impôt différé passif de 33 268 K.

Les impôts différés actifs et passifs sont compensés par société ou groupe fiscal de sociétés.

K€	BILAN					
	IMPOTS DIFFERES ACTIF	31/12/2010	Augmentation	Transfert	Diminution	30/06/2011
	Report déficitaires	43			-13	30
	Ecarts temporaires	549			-60	489
	TOTAL	592	0	0	-73	519

K€	BILAN					
	IMPOTS DIFFERES PASSIF	31/12/2010	Augmentation	Transfert	Diminution	30/06/2011
	Juste valeur des immeubles	33 634	240		-615	33 259
	Ecarts temporaires	7	2			9
	TOTAL	33 641	242	0	-615	33 268

3.3. Trésorerie et équivalents de trésorerie

La trésorerie positive s'élève à 77 758 K€ au 30 juin 2011 se décomposant en 65 K€ de VMP et 77 693 K€ de disponibilité (dont 71 406 K€ sur FEL et 5 594 K€ sur le palier allemand).

Ce niveau élevé de trésorerie est lié au tirage intégral de la ligne Roma, rendu nécessaire par la consolidation des tranches de ce crédit, contractuellement fixée au 30 juin 2011.

Dés fin juillet, la trésorerie de la société reviendra à un niveau normal.

La trésorerie nette s'élève à 70 625 K€ (i.e. en tenant compte du découvert de 7 133 K€).

3.4. Variation des capitaux propres

Au 30 juin 2011, le capital social est composé de 115 003 995 actions, toutes de même catégorie, au nominal de 1 euros, soit 115 003 995 €.

Les réserves correspondent aux réserves sociales et report à nouveau de la société mère, ainsi qu'aux réserves issues de la consolidation.

Au 30 juin 2011, le capital est composé comme suit :

➤ nombre d'actions autorisées :	115 003 995
➤ nombre d'actions émises et entièrement libérées :	115 003 995
➤ nombre d'actions émises et non entièrement libérées :	0
➤ valeur nominale des actions :	1,00 €
➤ les actions sont de même catégorie	
➤ Aucune restriction à la distribution de dividendes	
➤ Actions détenues par la société ou ses filiales :	98 879
(dont 98 879 actions propres)	

Variations du nombre d'actions sur la période

	Actions émises	Actions propres	Actions en circulation
31-déc-10	115 003 995	-108 236	114 895 759
Rachat d'action		9 357	9 357
30-juin-11	115 003 995	-98 879	114 905 116

3.5. Etat des dettes au 30 juin 2011

K€	31-déc.-10	Souscription	Remboursements contractuels	Remboursements anticipés	Variation Juste valeur	30-juin-11
Emprunts bancaires	691 023	48 178		-15 639		723 562
Obligations convertibles						
Crédit-bail						
Intérêts courus	116	123	-116			123
Etalement des frais sur emprunts	-4 948	-177	694	0		-4 431
Banques créditrices	2 251	7 133	-2 251			7 133
Total Emprunts (LT / CT)	688 442	55 257	-1 673	-15 639	0	726 387
<i>Dont long Terme</i>	<i>686 191</i>					<i>719 254</i>
<i>Dont court Terme</i>	<i>2 251</i>					<i>7 133</i>
						0
						0
Valorisation des instruments financiers	63 807	0	0	-304	-11 431	52 072
<i>Actif</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
<i>Passif</i>	<i>63 807</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>-304</i>	<i>-11 431</i>	<i>52 072</i>
TOTAL DETTE	752 249	55 257	-1 673	-15 943	-11 431	778 459

3.5.1. Emprunts bancaires

3.5.1.1. Caractéristiques des emprunts contractés par Foncière Europe Logistique

Intitulés	Taux	Date de mise en place	Nominal initial en M€	Echéance	CRD / Tirage au 30/06/2011 Montant en M€	Clauses actionnariat (Contrôle)	Garanties	Ratios
Dettes "Roma"	Variable - Euribor 1/3 mois	23/04/2007	663,0	25/04/2014	455,4	FdR	HCI (5%)+ Cession Dailly des Baux + Nantissement parts SCI propriétaires	LTV consolidé FEL = 70% (= 65% à/c du 24/07/12 inclus) ICR consolidé FEL = 125% LTV Portefeuille = 70% (= 65% à/c du 24/07/12 inclus) ICR Portefeuille = 150%
Dettes "George"	Variable - Euribor 3 mois	31/07/2007	266,0	31/07/2014	189,8	FdR	HCI (10%)+ Cession Dailly Loyers + Nantissements des parts sociales détenues par FEL	LTV Conso = 70%, (= 65% à/c du 31/07/12 inclus) LTV Périmètre = 70%, (= 65% à/c du 31/07/12 inclus) ICR = 1,25 ICR Périmètre = 1,50
Dettes "Soviet"	Variable - Euribor 3 mois	22/11/2007	84,4	22/11/2014	78,5	FdR	Hypothèques + Cession Dailly des Loyers	LTV conso = 70%, 65% après deux ans le 22/11/2009 ICR conso = 1,50 ICR Immeubles allemands = 1,75 LTV Périmètre = 65%, 60% après six ans le 22/11/2012 LTV Périmètre Emprunteur = 60%
Total Emprunts portant intérêts					723,6			

Les emprunts sont évalués après leur comptabilisation initiale au coût amorti sur la base du taux d'intérêt effectif.

Le taux moyen de la dette (hors marge) FEL consolidé s'élève à 3.87 % au 30 juin 2011.

3.5.1.2. Ventilation des emprunts selon la durée restant à courir et par type de taux

	à moins d'un an	de 1 à 5 ans	à plus de 5 ans	30-juin-11
Dettes Financières à LT				
Emprunts à terme aux Ets de crédit		723 562		723 562
Emprunts à la clientèle				
Dettes représentées par des titres				
TOTAL	-	723 562	-	723 562
valorisation des instruments de couverture :				
Valorisation des Swaps en juste valeur				-42 378
Valorisation des achats de Caps en juste valeur				-639
Valorisation des ventes de Floors en juste valeur				-8 068
Valorisation des ventes de Caps en juste valeur				-1 802
Valorisation des achats de Floors en juste valeur				816
Intérêts courus s/Swaps				
Intérêts courus s/Floors				

3.5.2. Instruments financiers

Les instruments financiers sont essentiellement composés d'instruments dérivés mis en place dans le cadre de la politique de couverture des taux d'intérêt du groupe.

3.5.2.1. Répartition par échéance des instruments de couverture

En M€	à moins d'un an	de 1 à 5 ans	à plus de 5 ans	30-juin-11	
Couverture Ferme					
SWAP de taux en EUROS	0,0	125,0	385,0	510,0	
Couverture Optionnelle					
ACHAT DE CAP en EUROS	0,0	50,0	100,0	150,0	} 0,0
VENTE DE CAP en EUROS	0,0	0,0	150,0	150,0	
ACHAT FLOOR en EUROS	118,0	0,0	0,0	118,0	} 32,0
VENTE FLOOR en EUROS	0,0	150,0	0,0	150,0	

3.5.2.2. Risque de taux d'intérêt – données chiffrées

Encours au 30 juin 2011 (K€)

(M€)	Taux fixe	Taux variable
Emprunts et dettes financières	-	723,6
Actifs financiers	-	77,8
Passif financier net avant gestion	-	645,8
Couverture		
<i>Swaps emprunteurs taux fixe</i>	510,0 -	510,0
<i>Floors</i>	32,0 -	32,0
Total couverture	542,0 -	542,0
Passif financier net après gestion	542,0	103,8

Les nominaux des instruments de couverture représentent l'ensemble des instruments de couverture de la Société, que ceux-ci soient qualifiés à la comptabilité de couverture ou pas.

3.5.3. Covenants bancaires

Les dettes de Foncière Europe Logistique sont assorties de covenants bancaires portant sur les états financiers consolidés qui, en cas de non respect, seraient susceptibles de constituer un cas d'exigibilité anticipée de la dette :

- ratio dette par rapport à la valeur de marché des actifs (LTV) : ce ratio correspond au rapport entre la valeur réévaluée de la totalité des actifs du Groupe, hors disponibilités, et l'endettement net ;
- ratio de couverture des intérêts (ICR) : il est calculé à partir du compte de résultat consolidé, en divisant le résultat opérationnel courant avant cession des actifs de placement retraité des dotations et reprises de provisions par les frais financiers nets.

Le niveau de ratio LTV consolidé le plus contraignant est de 65 % et est respecté. De même, les niveaux de ratio d'ICR consolidé le moins favorable est de 150 %.

LTV			
30 juin 2011			
Dette	Seuil covenant consolidé	Ratio consolidé	Montant
Roma	70%	respecté	455
Garonor	70%	respecté	190
Soviet	65%	respecté	78
TOTAL			724

ICR		
30 juin 2011		
Dette	Seuil covenant consolidé	Ratio consolidé
Roma	125%	respecté
Garonor	125%	respecté
Soviet	150%	respecté

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

Ces covenants « Périmètres » (ratio de couverture ou plus notablement de « LTV Périmètre ») présentent s'agissant des LTV Périmètres des seuils usuellement moins contraignants pour les sociétés du groupe que les seuils des covenants consolidés. Ils ont pour vocation essentielle d'encadrer l'utilisation des lignes de financement en la corrélant à la valeur des sous-jacents donnés en garantie.

3.6. Autres dettes

Le poste autres dettes comprennent pour 19 551 K€ de dividendes qui seront versés le 7 juillet 2011 suite à l'Assemblée Générale Ordinaire du 8 avril 2011.

4. NOTES SUR LE COMPTE DE RESULTAT

4.1. Résultat opérationnel

4.1.1. Loyers nets

	<u>30-juin-11</u>	<u>30-juin-10</u>	<u>Variation</u>
	<u>6 mois</u>	<u>6 mois</u>	<u>en %</u>
Loyers	42 601	43 416	-2%
Charges locatives non récupérables	-290	-2 567	-89%
Charges sur immeubles	-2 723	-2 371	15%
Dotations nettes & pertes sur créances irrécouvrables	-868	-1 508	-42%
	<u>38 720</u>	<u>36 970</u>	<u>5%</u>
<i>Taux charges immobilières</i>	<i>9,1%</i>	<i>14,8%</i>	

4.1.1.1. Revenus locatifs

Activité		<u>30-juin-11</u>	<u>30-juin-10</u>	<u>Variations</u>		Var à périmètre constant (%)
		K€	K€	K€	%	
Logistique	France	22 374	22 453	-80	-0,4%	-0,6%
	Allemagne	4 484	4 302	182	4,2%	4,2%
Locaux d'activité	France	8 429	9 089	-660	-7,2%	-7,2%
Garonor - Aulnay	France	7 314	7 571	-257	-3,4%	-3,4%
TOTAL		42 601	43 416	-815	-1,9%	-2,0%

Par rapport au 30 juin 2010, le montant des loyers au 30 juin 2011 est en diminution de 815 M€, soit une variation à périmètre constant de -2,0%, lié à :

- renouvellements des baux à la baisse,
- l'impact des entrées-sorties de locataires en 2010 et 2011

- l'indexation des loyers
- et une régularisation de loyer sur exercices antérieurs.

4.1.1.2. Charges locatives non récupérables

Ces charges figurent nettes des refacturations aux locataires et correspondent essentiellement aux charges sur locaux vacants.

Elles comprennent le produit de 2 342 K€ constaté dans IPB suite à la clôture des comptes de gérance d'Adyal.

4.1.1.3. Charges sur immeubles

Elles se composent des charges locatives qui incombent au propriétaire, des charges liées aux travaux, des loyers des baux à construction ainsi que des frais liés à la gestion immobilière.

4.1.1.4. Charges nettes des créances irrécouvrables

Elles se composent des pertes sur créances irrécouvrables et des provisions nettes sur créances douteuses.

Les provisions sur créances douteuses de 800 K€ comprennent essentiellement le complément de provision constaté sur le client Supply Chain Performance pour 617 K€

4.1.2. Coûts de fonctionnement

<i>en K€</i>	<u>30-juin-11</u> <u>6 mois</u>	<u>30-juin-10</u> <u>6 mois</u>	<i>Variation</i> <i>en %</i>
Revenus de gestion & administration	477	324	47%
Frais liés à l'activité	-17	-312	-95%
Frais de structure	-3 454	-3 179	9%
	<u>- 2 994</u>	<u>- 3 167</u>	<u>-5%</u>

Les frais de structure intègrent

- la masse salariale pour 1 158 K€ au 30 juin 2011 contre 1 144 K€ au 30 juin 2010.
- Les frais de réseau pour 1 219 K€ au 30 juin dont 645 K€ pour FdR et 507 K€ pour FEL Gestion.

4.2. Coût de l'endettement net

en K€	30-juin-11 6 mois	30-juin-10 6 mois
Produits d'intérêts sur opérations de trésorerie	360	65
Charges d'intérêts sur opérations de financement	-5 743	-4 147
Charges nettes sur Swap	-10 553	-13 100
Effets IFRS	-15 936	-17 182

4.3. Impôts

Impôts et taux théoriques retenus par zone géographique

K€	France	Allemagne	Total impact résultat
Impôts exigibles		-743	-743
Impôts différés	457	-157	300
Taux d'imposition			
impôts exigibles	33,3%	15,9%	
impôts différés	19,0%	15,9%	

La société anticipe le taux d'exit tax dans le cas de Garonor France III, société devant passer prochainement au régime SIIC. L'IDP est calculé suivant le taux d'exit tax.

L'ensemble des sociétés allemandes du groupe ont fait l'objet depuis 2009 d'un contrôle fiscal portant sur les exercices de 2004 à 2007. Ces contrôles ont impacté les comptes au 30 juin 2011 pour 662 K€.

Suite à ces contrôles fiscaux, la garantie de passif signée entre FEL et GSS III Soviet BV, en novembre 2007, a été résiliée et a donné lieu au paiement de 1 600 K€ à FEL.

5. AUTRES ELEMENTS D'INFORMATION

5.1. Effectif du groupe

L'effectif au 30 juin 2011 s'élève à 19 personnes en totalité en France.

L'effectif moyen est de 19 salariés sur le 1^{er} semestre 2011.

5.2. Résultat par action et résultat dilué par action

En K€	au 30/06/2011	au 31/12/2010
Résultat net part du groupe	32 240	61 805
Nombre d'actions		
Nombre d'action à l'ouverture	115 003 995	115 003 995
Augmentation de capital		
Nombre d'action auto détenues	- 98 879	- 108 236
Nombre d'action à la clôture	114 905 116	114 895 759
Nombre d'actions moyen dilué		
Nombre d'action moyen non dilué	115 003 995	115 003 995
Nombre d'action moyen auto détenues	- 106 855	- 108 350
Nombre d'actions moyen dilué à la clôture	114 897 140	114 895 645
Résultat net par action (nombre d'actions à la clôture)	0,28	0,54
Résultat net par action (nombre d'actions moyen)	0,28	0,54

5.3. Engagements

5.3.1. Sûretés réelles

en k€	30/06/2011	31/12/2010
Cautions de contre garantie sur marchés	0	0
Créances cédées non échues	0	0
Nantissements, hypothèques et sûretés réelles	1 027 578	1 129 500
Autres engagements donnés	0	0
TOTAL	1 027 578	1 129 500

Nantissements d'actifs de l'émetteur au 30 juin 2011

Type de nantissements / hypothèques	Montant d'actifs nantis (K€)	Total du poste de bilan (K€)	% correspondant
Sur immo. incorporelles	0	0	0,0%
Sur immo. corporelles	0	49	0,0%
Sur immeubles de placement (dont immeubles destinés à la vente) et titres	1 027 578	1 178 062	87,2%
Sur immo. Financières	0	195	0,0%
TOTAL	1 027 578	1 178 306	87,2%

5.3.2. Engagements relatifs aux travaux

Engagements relatifs aux travaux sur l'actif de Pantin

Foncière Europe Logistique a signé, entre avril et juin 2011, avec plusieurs entreprises du BTP des marchés pour la rénovation et la mise en conformité du site de Pantin pour un montant de 18 606 K€. Les travaux devraient s'achever en décembre 2012.

Engagement relatif à l'opération Garonor

Foncière Europe Logistique a signé avec PRD (Percier Réalisation Développement), deux CPI (Contrat de Promotion Immobilière) pour un montant total de 9 288 K€ dont la date prévisionnelle de livraison est prévue fin 2012 :

- Le premier, le 15 avril 2011, pour la construction d'un entrepôt d'une surface de 9 190 m² au profit des Transport Vaquier, cette société ayant signée un BEFA (Bail en Etat Futur d'Achèvement) à la même date d'une durée ferme de 12 ans.
- Le second, le 28 avril 2011, pour la construction au plus tard fin 2012 d'un centre de formation d'une surface de 1 754 m² au profit de AFT IFTIM avec un BFA d'une durée ferme de 12 ans.

5.4. Transactions entre parties liées

Les informations mentionnées ci-après concernent les principales parties liées.

Les transactions faites avec les parties liées sont celles réalisées avec les sociétés « sœurs » consolidées au sein de Foncière des Régions.

Détail des transactions avec parties liées

K€	Qualité du partenaire	Résultat d'exploitation	Bilan	Nature de transaction
FDR	Société Mère	-645	854 Frais réseau 70 Coût des locaux 15 967 Dividendes à payer	
FEL Gestion	Société Soeur	-507	607 Frais réseau	
GFR Property	Société Soeur	-1 197	248 Property Management	
Immeo Wohnen	Société Soeur	-113	0 Asset & Property Management	
SCI Raphaël	Société Soeur	-103	150 Coût des locaux	

Transactions avec les autres parties liées

Pour une information plus détaillée sur la rémunération des membres de la Gérance et du Conseil de Surveillance, se référer au document de référence 2010.

6. INFORMATION SECTORIELLE

Basée sur l'organisation interne du Groupe et répondant aux exigences d'IFRS 8, l'information sur les secteurs opérationnels de premier niveau est présentée par pôle de métier. L'information sur les secteurs opérationnels par zone géographique a été retenue comme axe de second niveau.

L'activité de Foncière Europe Logistique repose sur 3 secteurs opérationnels :

- ✓ la logistique,
- ✓ les locaux d'activité
- ✓ et Garonor – site d'Aulnay.

Les données financières présentées pour l'information sectorielle suivent les mêmes règles comptables que celles pour les états financiers globaux. Néanmoins, les ressources financières (passifs non courant et résultat financier) sont mutualisées pour le groupe et non par classe d'actifs, ce qui rend non disponible l'information par secteurs opérationnels pour ces postes.

6.1. Immeubles de placement / immeubles cessibles par segment opérationnel

K€	Logistique		Locaux d'activité	Garonor - site d'Aulnay	31-déc.-10
	France	Allemagne	France	France	
Immobilisations incorporelles - Net	0	0	0	0	0
Autres immobilisations corporelles	0	0	0	62	62
Immeubles de placement	622 370	15 500	232 300	200 190	1 070 360
Immeubles cessibles	0	92 340	18 220	0	110 560
Total	622 370	107 840	250 520	200 252	1 180 982

K€	Logistique		Locaux d'activité	Garonor - site d'Aulnay	30-juin-11
	France	Allemagne	France	France	
Immobilisations incorporelles - Net	0	0	0	0	0
Autres immobilisations corporelles	0	0	0	49	49
Immeubles de placement	582 808	15 300	232 794	183 120	1 014 022
Immeubles cessibles	45 000	92 240	9 500	17 300	164 040
Total	627 808	107 540	242 294	200 469	1 178 111

6.2. Résultat par segment opérationnel

K€	Logistique		Locaux d'activité	Garonor - site d'Aulnay	Support	30-juin-11
	France	Allemagne	France	France		
REVENUS LOCATIFS	22 374	4 484	8 429	7 314	0	42 601
CHARGES LOCATIVES NON RECUPEREES	-1 259	-49	1 497	-479	0	-290
CHARGES SUR IMMEUBLES	-956	-702	-722	-342	-1	-2 723
CHARGES NETTES DES CREANCES IRRECOURVABLES	-612	0	-48	-208	0	-868
LOYERS NETS	19 547	3 733	9 156	6 285	-1	38 720
REVENUS DE GESTION ET D'ADMINISTRATION	349	0	128	0	0	477
FRAIS LIES A L'ACTIVITE	-130	-29	177	-37	2	-17
FRAIS DE STRUCTURE	3	-95	-11	0	-3 351	-3 454
FRAIS DE DEVELOPPEMENT	0	0	0	0	0	0
COUT DE FONCTIONNEMENT	222	-124	294	-37	-3 349	-2 994
REVENUS DES AUTRES ACTIVITES	0	0	0	0	0	0
DEPENSES DES AUTRES ACTIVITES	0	0	0	0	0	0
RESULTAT DES AUTRES ACTIVITES	0	0	0	0	0	0
AMORTISSEMENTS DES BIENS D'EXPLOITATION	0	0	0	-13	0	-13
VARIATION NETTE DES PROVISIONS ET AUTRES	1 171	-461	-312	-591	31	-162
RESULTAT OPERATIONNEL COURANT	20 940	3 148	9 138	5 644	-3 319	35 551
PRODUITS DE CESSIONS DES IMMEUBLES EN STOCK	0	0	0	0	0	0
VALEUR NETTE DES IMMEUBLES EN STOCK	0	0	0	0	0	0
RESULTAT NET DES IMMEUBLES EN STOCK	0	0	0	0	0	0
PRODUITS DES CESSIONS D'ACTIF	0	0	8 720	2	0	8 722
VALEURS DE SORTIE DES ACTIFS CEDES	0	0	-8 942	0	0	-8 942
RESULTAT DES CESSIONS D'ACTIF	0	0	-222	2	0	-220
RESULTAT DES AJUSTEMENTS DE VALEURS DES IMMEUBLES DE PLACEMENT	5 011	-340	-1 485	-492	0	2 694
RESULTAT DE CESSION DES TITRES	0	0	0	0	0	0
RESULTAT DES VARIATIONS DE PERIMETRE	0	0	0	0	0	0
RESULTAT OPERATIONNEL	25 951	2 808	7 431	5 154	-3 319	38 025
RESULTAT DES SOCIETES NON CONSOLIDEES	0	0	0	0	0	0
COUT DE L'ENDETTEMENT FINANCIER NET	-7 926	-1 889	-2 538	-3 583	0	-15 936
AJUSTEMENT DE VALEUR DES INSTRUMENTS DERIVES, DETTES ET CREANCES	6 737	1 066	1 515	2 113	0	11 431
ACTUALISATION DES DETTES ET CREANCES	-87	0	-10	-42	0	-139
VARIATION NETTE DES PROV. FINANCIERES ET AUTRES	-409	-65	-92	-128	0	-694
QUOTE-PART DE RESULTAT DES SOCIETES MISES EN EQUIVALENCE	0	0	0	0	0	0
RESULTAT NET AVANT IMPÔTS	24 266	1 920	6 306	3 514	-3 319	32 687
PARTICIPATION DES SALARIES						
IMPOTS DIFFERES	0	-157	0	457	0	300
IMPOTS SUR LES SOCIETES	0	-743	0	0	0	-743
RESULTAT NET DE L'EXERCICE	24 266	1 020	6 306	3 971	-3 319	32 244
INTERETS MINORITAIRES	0	4	0	0	0	4
RESULTAT NET DE L'EXERCICE - PART DU GROUPE	24 266	1 016	6 306	3 971	-3 319	32 240

K€	Logistique		Locaux d'activité	Garonor - site d'Aulnay	Support	30-juin-10
	France	Allemagne	France	France		
REVENUS LOCATIFS	22 454	4 302	9 089	7 571	0	43 416
CHARGES LOCATIVES NON RECUPEREES	-1 134	-58	-797	-578	0	-2 567
CHARGES SUR IMMEUBLES	-709	-741	-507	-415	0	-2 371
CHARGES NETTES DES CREANCES IRRECOURVABLES	138	0	-1 575	-71	0	-1 508
LOYERS NETS	20 750	3 503	6 210	6 508	0	36 970
REVENUS DE GESTION ET D'ADMINISTRATION	176	21	76	1	50	324
FRAIS LIES A L'ACTIVITE	-152	-45	-31	-84	0	-312
FRAIS DE STRUCTURE	105	-53	-21	-29	-3 181	-3 179
FRAIS DE DEVELOPPEMENT	0	0	0	0	0	0
COUT DE FONCTIONNEMENT	129	-77	24	-113	-3 131	-3 167
REVENUS DES AUTRES ACTIVITES	0	0	0	0	0	0
DEPENSES DES AUTRES ACTIVITES	0	0	0	0	0	0
RESULTAT DES AUTRES ACTIVITES	0	0	0	0	0	0
AMORTISSEMENTS DES BIENS D'EXPLOITATION	0	0	0	-13	0	-13
VARIATION NETTE DES PROVISIONS ET AUTRES	-543	-118	1 159	-363	-15	120
RESULTAT OPERATIONNEL COURANT	20 336	3 308	7 393	6 019	-3 146	33 910
PRODUITS DE CESSIONS DES IMMEUBLES EN STOCK	0	0	0	0	0	0
VALEUR NETTE DES IMMEUBLES EN STOCK	0	0	0	0	0	0
RESULTAT NET DES IMMEUBLES EN STOCK	0	0	0	0	0	0
PRODUITS DES CESSIONS D'ACTIF	0	0	0	0	0	0
VALEURS DE SORTIE DES ACTIFS CEDES	0	-2	0	0	0	-2
RESULTAT DES CESSIONS D'ACTIF	0	-2	0	0	0	-2
RESULTAT DES AJUSTEMENTS DE VALEURS DES IMMEUBLES DE PLACEMENT	13 588	-212	413	-1 884	0	11 905
RESULTAT DE CESSION DES TITRES	0	0	0	0	0	0
RESULTAT DES VARIATIONS DE PERIMETRE	0	0	0	0	0	0
RESULTAT OPERATIONNEL	33 924	3 094	7 806	4 135	-3 146	45 813
RESULTAT DES SOCIETES NON CONSOLIDEES	0	0	0	0	0	0
COUT DE L'ENDETTEMENT FINANCIER NET	-8 854	-2 007	-2 421	-3 900	0	-17 182
AJUSTEMENT DE VALEUR DES INSTRUMENTS DERIVES, DETTES ET CREANCES	-15 698	-2 991	-3 599	-5 797	0	-28 085
ACTUALISATION DES DETTES ET CREANCES	-76	0	-1	11	0	-66
VARIATION NETTE DES PROV. FINANCIERES ET AUTRES	-706	-134	-162	-261	0	-1 263
QUOTE-PART DE RESULTAT DES SOCIETES MISES EN EQUIVALENCE	0	0	0	0	0	0
RESULTAT NET AVANT IMPÔTS	8 590	-2 038	1 623	-5 812	-3 146	-783
PARTICIPATION DES SALAIRES						
IMPOTS DIFFERES	1 888	-189	0	-804	0	895
IMPOTS SUR LES SOCIETES	-266	-67	0	0	0	-333
RESULTAT NET DE L'EXERCICE	10 212	-2 294	1 623	-6 616	-3 146	-221
INTERETS MINORITAIRES	0	30	0	0	0	30
RESULTAT NET DE L'EXERCICE - PART DU GROUPE	10 212	-2 324	1 623	-6 616	-3 146	-251

Le format EPRA permet une affectation plus fine des charges par segment.

Reclassement de l'actif de la Halle Sernam au 30 juin 2010 de logistique France vers l'activité.

7. TABLEAU DE PASSAGE JUIN 2010 PUBLIE -> JUIN 2010 EPRA

K€	Etat du résultat publié	Note	30-juin-10	Affectation dans le compte de résultat EPRA	30-juin-10
PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES					
	Recettes locatives		43 416	Loyers	43 416
	Prestations		50	Revenus de gestion et d'administration	50
	Montant net du chiffre d'affaires	§ 7.1	43 466		
	Autres produits d'exploitation		21	Revenus de gestion et d'administration	21
	Total produits opérationnels courants		43 487		
CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES					
	Coût des cessions de stocks		0		
	Autres achats et charges externes		-5 822	Charges locatives non récupérées	-1 282
				Charges sur immeubles	-2 371
				Revenus de gestion et d'administration	253
				Frais liés à l'activité	-312
				Frais de structure	-2 056
				Charges nettes des créances irrécouvrables	-54
	Impôts, taxes et versements assimilés		-1 295	Charges locatives non récupérées	-1 285
				Frais de structure	-10
	Charges de personnel		-1 113	Frais de structure	-1 113
	Dotations nettes aux amortissements et aux provisions		-13	Amortissements des biens d'exploitation	-13
	Charges nettes des provisions sur actif circulant		-1 452	Charges nettes des créances irrécouvrables	-1 452
	Charges nettes des provisions pour risques et charges		1 191	Variation nette des provisions et autres	1 191
	Autres charges d'exploitation		0		
	Total charges opérationnelles courantes		-8 504		
1. RESULTAT OPERATIONNEL AVANT CESSIIONS DES ACTIFS DE PLACEMENT					
		§ 7.2	34 983		
	Cessions nets d'actifs non-courants		0		
	Variation de juste valeur d'actifs de placement		11 905	Ajustement à la hausse des valeurs des immeubles de placements	16 504
				Ajustement à la baisse des valeurs des immeubles de placements	-4 599
				Charges nettes des créances irrécouvrables	-2
	Autres produits et charges non récurrents		-1 075	Valeur de sortie des actifs cédés	-2
				Variation nette des provisions et autres	-1 071
	Total autres produits et charges opérationnels		10 830		
2. RESULTAT OPERATIONNEL COURANT					
			45 813		
	Produits d'intérêt sur opérations de trésorerie		1 711	Coût de l'endettement net	1 711
	Produits des opérations de crédit bail			Revenus des autres activités	
	Produits financiers d'actualisation			Actualisation des dettes et créances	
	Variation positive de juste valeur actifs et passifs financiers			Ajatement de valeur des instruments dérivés, dettes et créances	
	Total produits financiers		1 711		
	Charges d'intérêt sur opérations de financement		-18 893	Coût de l'endettement net	-19 451
	Charges des opérations de crédit bail			Dépenses des autres activités	
	Charges financières d'actualisation		-66	Actualisation des dettes et créances	-66
	Variation négative de juste valeur actifs et passifs financiers		-28 085	Ajatement de valeur des instruments dérivés, dettes et créances	-28 085
	Charges nettes financières des provisions		-705	Variation nette des provisions financières et autres	-705
	Autres charges financières		-558	Variation nette des provisions financières et autres	0
	Total charges financières		-48 307		
3. RESULTAT FINANCIER					
			-46 596		
	Q.P. dans les résultats des entreprises associées		0		
4. RESULTAT AVANT IMPOTS					
			-783		
	Impôts sur les résultats		-333	Impôts sur les résultats	-333
	Impôts différés		895	Impôts différés	895
5. RESULTAT NET DES ACTIVITES POURSUIVIES					
			-221		
	Perte de l'exercice sur activités abandonnées		0		0
6. RESULTAT NET DE L'EXERCICE					
			-221		
RESULTAT DE LA PERIODE ATTRIBUABLE					
	A la Part Groupe		-251	Part Groupe	-251
	Aux intérêts minoritaires		30	Intérêts minoritaires	30

Le passage du compte de résultat de juin 2010 publié au compte de résultat EPRA est assuré par réconciliation des différents agrégats qui composent le résultat publié en juin 2010 et leur affectation en mode EPRA.

Les éléments majeurs dans la modification de la présentation du compte de résultat sont les suivants :

- les éléments du chiffre d'affaires autres que les loyers, à savoir les prestations de services sont reclassés sur des lignes spécifiques du compte de résultat,
- les frais généraux (autres achats et charges externes / impôts et taxes / charges de personnel) et les autres charges et produits d'exploitation sont ventilés essentiellement en frais liés aux actifs (charges locatives non récupérées et charges sur immeubles) et en coût de fonctionnement (principalement en frais liés à l'activité, et frais de structure),
- les autres charges et produits opérationnels publiés en juin 2010 et présentés après le résultat opérationnel courant sont reclassés dans les charges et produits opérationnels courants en mode EPRA à l'exception du résultat des variations de périmètre présenté sur une ligne spécifique.

7.1. Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires publié en juin 2010 incluait les recettes locatives et les prestations de services.

En mode EPRA, le chiffre d'affaires n'est composé que des recettes de loyers, les autres postes sont reclassés sur des lignes spécifiques de produits en fonction de leur nature : « Revenus de gestion et d'administration » pour les prestations de services.

7.2. Résultat opérationnel courant (avant cessions des actifs de placement)

RESULTAT OPERATIONNEL AVANT CESSION D'ACTIFS DE PLACEMENT- PUBLIE JUIN 20	34 983
Variation nette des provisions et autres	-1 071
Valeur de sortie des actifs cédés	-2
RESULTAT OPERATIONNEL COURANT EPRA	33 910

Le résultat opérationnel courant (avant cession des actifs de placement) est impacté par le reclassement de la ligne « autres produits et charges opérationnels » publié en juin 2010 pour -1073 K€ et reclassée dans différents lignes du compte de résultat EPRA qui induisent une appréciation différente de son montant.

8. PERIMETRE DE CONSOLIDATION

Entrée de périmètre :

Néant

Sortie de périmètre :

Néant

Unité (libellé)	Pays	Méthode d'intégration	Taux d'intégration	
			1 S 2011	2010
Foncière Europe Logistique (FEL)	France	Société Mère		
Immopora	France	Globale (IG)	100	100
Immobilière Pantin Bobigny (IPB)	France	Globale (IG)	100	100
Triname	France	Globale (IG)	100	100
Bollène Logistique	France	Globale (IG)	100	100
Marceau Béthune	France	Globale (IG)	100	100
Marceau Pomponne	France	Globale (IG)	100	100
UIS 062 Percier - St Quentin Fallavier	France	Globale (IG)	100	100
Garonor France III	France	Globale (IG)	100	100
Garonor melun 7	France	Globale (IG)	100	100
Bollène Logistique T4	France	Globale (IG)	100	100
FEL LUX 1	Luxembourg	Globale (IG)	100	100
FEL III Holding GmbH	Allemagne	Globale (IG)	100	100
FEL III Bingen GmbH	Allemagne	Globale (IG)	100	100
FEL III Kassel GmbH	Allemagne	Globale (IG)	100	100
FEL III Holding GmbH & Co Verwaltungs KG	Allemagne	Globale (IG)	94,9	94,9
CCP Duisberg GP Sarl & Co KG	Luxembourg	Globale (IG)	100	100
FEL Partners Duisberg	Luxembourg	Globale (IG)	100	100
FEL Partners (Duisberg GP)	Luxembourg	Globale (IG)	100	100
FEL Partners SNFH	Luxembourg	Globale (IG)	100	100
FEL Partners Wuppertal	Luxembourg	Globale (IG)	100	100
FEL Partners SN	Luxembourg	Globale (IG)	100	100

III. Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle 2011

Aux Actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale et en application de l'article L. 451-1-2 III du Code monétaire et financier, nous avons procédé à :

- l'examen limité des comptes semestriels consolidés condensés de la société Foncière Europe Logistique, relatifs à la période du 1er janvier au 30 juin 2011, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

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

1. Conclusion sur les comptes

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

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

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

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur la note 2.2 de l'annexe qui expose le changement de présentation des états financiers intervenu au cours de l'exercice 2010 suite à la première application des recommandations de l'EPRA.

2. Vérification spécifique

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

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

Paris et Courbevoie, le 26 juillet 2011

Les Commissaires aux Comptes,

<p>CONSEIL AUDIT & SYNTHESE Membre du réseau Ernst & Young</p> <p>Sophie Duval</p>	<p>MAZARS</p> <p>Denis Grison</p> <p>Odile Coulaud</p>
--	--

IV. Attestation du responsable

1. RESPONSABLE DU DOCUMENT

Monsieur François de La Rochefoucauld
Président de FEL GESTION
Gérant Commandité de FEL

2. ATTESTATION DU RESPONSABLE

Attestation du responsable de l'information financière

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

Fait à Paris, le 26 juillet 2011
Monsieur François de La Rochefoucauld
Président de FEL GESTION
Gérant commandité
Personne responsable de l'information financière