



RAPPORT DE GESTION DU PREMIER SEMESTRE 2011 - P. 01

COMPTES CONSOLIDÉS AU 30 JUIN 2011 - P. 51

RAPPORTS DES COMMISSAIRES AUX COMPTES - P. 85

ATTESTATION DU RESPONSABLE - P. 86

**FONCIÈRE
PARTENAIRE**




*Foncière
des Régions*

SOMMAIRE

1. RAPPORT DE GESTION DU PREMIER SEMESTRE 2011	1
1.1. PRINCIPAUX CHIFFRES CLÉS IMMOBILIERS ET FINANCIERS	2
1.2. OPÉRATIONS MAJEURES DE LA PÉRIODE	3
1.3. ÉLÉMENTS D'ANALYSE DE L'ACTIVITÉ	5
A. REVENUS LOCATIFS	5
B. ÉCHÉANCIER DES LOYERS	6
C. RÉPARTITION DES LOYERS	6
D. CESSIONS	8
E. ACQUISITIONS	8
F. PROJETS DE DÉVELOPPEMENT	9
G. PATRIMOINE	9
1.4. ÉLÉMENTS D'ANALYSE DE L'ACTIVITÉ PAR SEGMENT	10
A. BUREAUX FRANCE	10
B. BUREAUX ITALIE	18
C. MURS D'EXPLOITATION	23
D. LOGISTIQUE	30
1.5. ÉLÉMENTS FINANCIERS ET COMMENTAIRES	37
A. PÉRIMÈTRE DE CONSOLIDATION	37
B. PRINCIPE COMPTABLE	37
C. COMPTE DE RÉSULTAT EPRA	38
D. BILAN	43
1.6. ACTIF NET RÉÉVALUÉ	45
A. MÉTHODE DE CALCUL ANR TRIPLE NET EPRA	45
1.7. RESSOURCES FINANCIÈRES	46
A. CARACTÉRISTIQUES PRINCIPALES DE L'ENDETTEMENT	46
B. COUVERTURE DU RISQUE DE TAUX ET COÛT DE LA DETTE	48
C. STRUCTURE FINANCIÈRE	49
1.8. PERSPECTIVES	49
A. DES PERSPECTIVES DE CROISSANCE : LÉGÈRE PROGRESSION DU RNR EPRA 2011 ET POURSUITE DE LA CRÉATION DE VALEUR AU 2 nd SEMESTRE	49
2. COMPTES CONSOLIDÉS AU 30 JUIN 2011	51
TABLE DES MATIÈRES	51
2.1 ÉTATS FINANCIERS	52
2.2 ANNEXES AUX COMPTES CONSOLIDÉS	57
3. RAPPORTS DES COMMISSAIRES AUX COMPTES	85
4. ATTESTATION DU RESPONSABLE	86

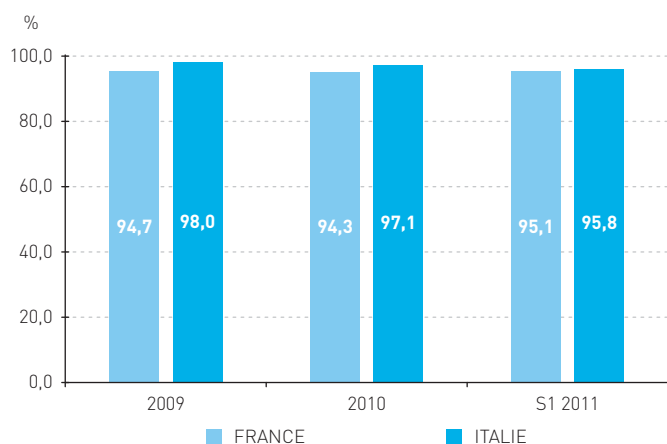
1. RAPPORT DE GESTION DU PREMIER SEMESTRE 2011

1.1. PRINCIPAUX CHIFFRES CLÉS IMMOBILIERS ET FINANCIERS	2
1.2. OPÉRATIONS MAJEURES DE LA PÉRIODE	3
1.3. ÉLÉMENTS D'ANALYSE DE L'ACTIVITÉ	5
A. REVENUS LOCATIFS	5
B. ÉCHÉANCIER DES LOYERS	6
C. RÉPARTITION DES LOYERS	6
D. CESSIONS	8
E. ACQUISITIONS	8
F. PROJETS DE DÉVELOPPEMENT	9
G. PATRIMOINE	9
1.4. ÉLÉMENTS D'ANALYSE DE L'ACTIVITÉ PAR SEGMENT	10
A. BUREAUX FRANCE	10
B. BUREAUX ITALIE	18
C. MURS D'EXPLOITATION	23
D. LOGISTIQUE	30
1.5. ÉLÉMENTS FINANCIERS ET COMMENTAIRES	37
A. PÉRIMÈTRE DE CONSOLIDATION	37
B. PRINCIPE COMPTABLE	37
C. COMPTE DE RÉSULTAT EPRA	38
D. BILAN	43
1.6. ACTIF NET RÉÉVALUÉ	45
A. MÉTHODE DE CALCUL ANR TRIPLE NET EPRA	45
1.7. RESSOURCES FINANCIÈRES	46
A. CARACTÉRISTIQUES PRINCIPALES DE L'ENDETTEMENT	46
B. COUVERTURE DU RISQUE DE TAUX ET COÛT DE LA DETTE	48
C. STRUCTURE FINANCIÈRE	49
1.8. PERSPECTIVES	49
A. DES PERSPECTIVES DE CROISSANCE : LÉGÈRE PROGRESSION DU RNR EPRA 2011 ET POURSUITE DE LA CRÉATION DE VALEUR AU 2 nd SEMESTRE	49

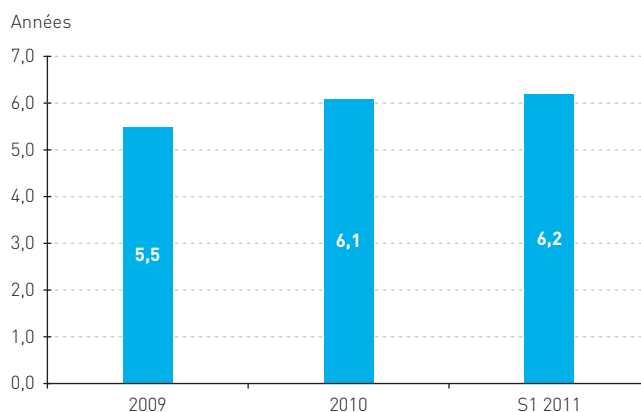
1.1. PRINCIPAUX CHIFFRES CLÉS IMMOBILIERS ET FINANCIERS

■ Indicateurs clés immobiliers :

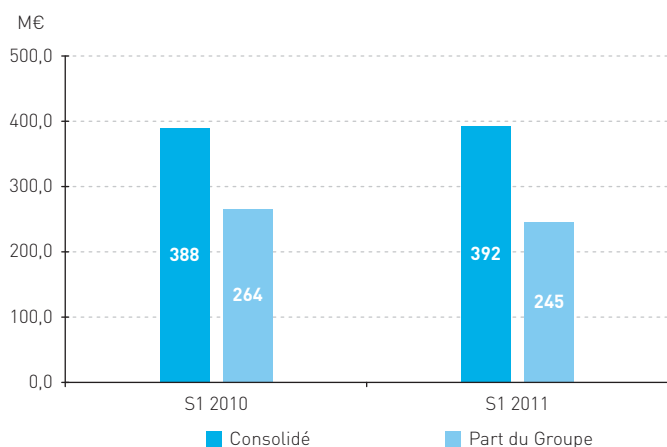
Taux d'occupation Bureaux > à 95%



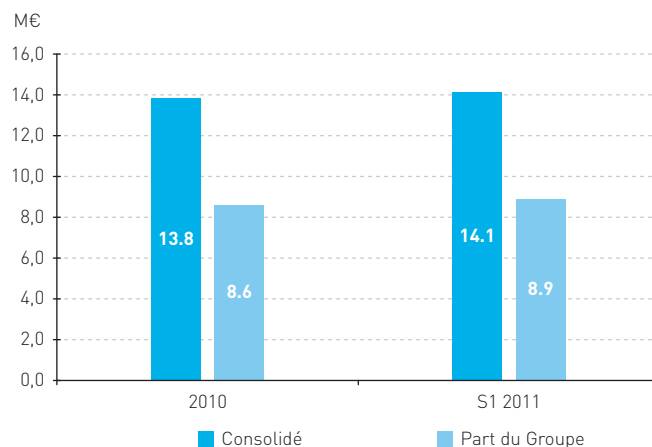
Durée résiduelle des baux > 6 années



Légère progression des loyers : + 0,2% à périmètre constant

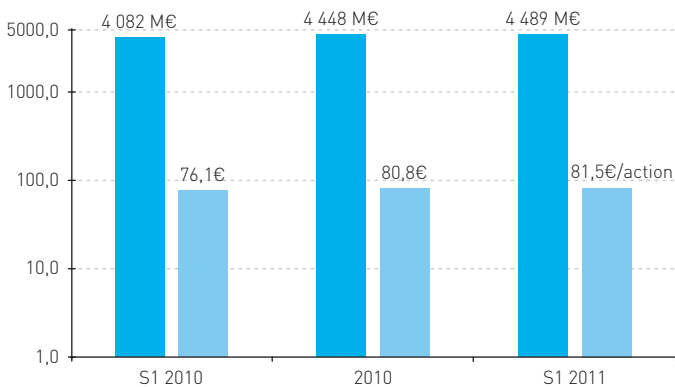


Évolution des valeurs : + 1,3% à périmètre constant

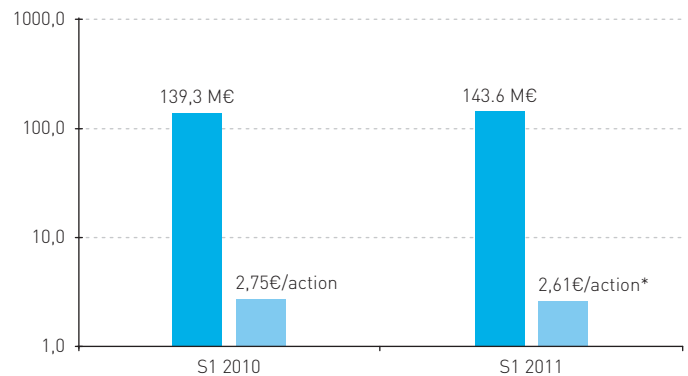


■ Indicateurs clés financiers :

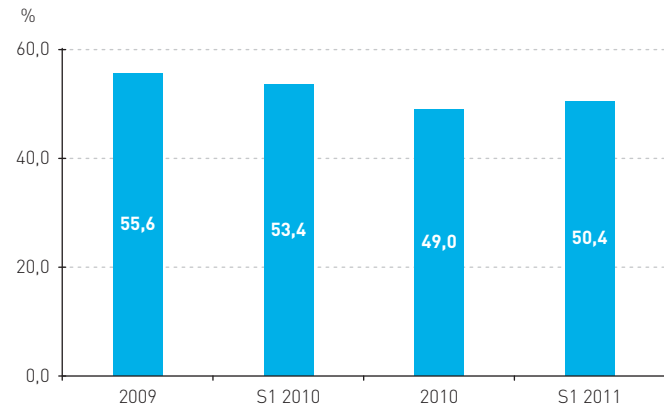
ANR EPRA : 81,5 € / action
+ 7,1% sur 12 mois



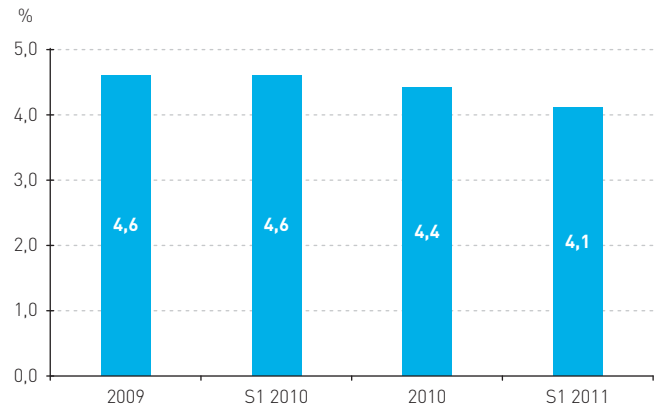
RNR EPRA : + 3%



LTV en ligne avec notre objectif



Coût moyen de la dette en baisse



1.2. OPÉRATIONS MAJEURES DE LA PÉRIODE

Renforcement des fonds propres de près de 200 M€ suite à l'exercice de la quasi totalité des BSA en circulation (période de souscription activée le 31 décembre 2010)

Foncière des Régions renforce ses fonds propres de 199,7 M€ suite à l'exercice de 98,8% des BSA (FR0010827378) dont la période de souscription avait débuté le 1^{er} janvier 2010 et s'est achevée le 31 décembre 2010.

Foncière des Régions avait procédé en décembre 2009 à l'attribution gratuite de ces BSA aux titulaires d'actions Foncière des Régions (1 BSA par action Foncière des Régions). Cette attribution avait accompagné l'acquisition d'un portefeuille de 5 immeubles détenus par Groupama et Prédica et payée en actions nouvelles Foncière des Régions.

En conséquence, 3 106 584 actions nouvelles ont été créées à l'issue de l'opération.

Location de 23 000 m² de Carré Suffren à AON, au Ministère de l'Éducation Nationale et à l'Institut Français

Foncière des Régions a loué au courtier en assurances et réassurances AON (15 000 m²), à des services du Ministère de l'Éducation Nationale (5 000 m²) et à l'Institut Français (3 000 m²), l'immeuble Carré Suffren situé aux pieds de la Tour Eiffel dans le 15^{ème} arrondissement. Les surfaces restantes ont été loués au cours du S1 2011.

L'immeuble acquis en partenariat avec Predica (40%) auprès du Commissariat à l'Énergie Atomique en novembre 2004 et livré fin 2009, a été totalement restructuré avec comme architecte FS Braun & Associés. CBRE, Cushman & Wakefield et BNP Paribas Immobilier étaient les commercialisateurs de l'opération.

Adoption en Assemblée Générale de la nouvelle gouvernance annoncée le 15 novembre 2010

L'Assemblée Générale de Foncière des Régions, qui s'est tenue le 31 janvier 2011 et le Conseil

d'Administration qui s'en est suivi ont adopté la nouvelle gouvernance annoncée le 15 novembre 2010. Les principales caractéristiques de cette gouvernance sont les suivantes :

- adoption du régime de société à Conseil d'Administration
- dissociation des fonctions de Président du Conseil d'Administration et de Directeur Général, revenant respectivement à Jean Laurent et Christophe Kullmann
- renforcement du poids des administrateurs indépendants, qui représentent désormais 40% du Conseil d'Administration dont les 10 membres sont les suivants :
 - Jean Laurent *
 - ACM Vie représentée par Catherine Allonas Barthe
 - Aterno représentée par Romolo Bardin
 - Jean-Luc Biamonti *
 - GMF Vie représentée par Lionel Calvez
 - Bertrand de Feydeau *
 - Leonardo Del Vecchio
 - Sergio Erede
 - Predica représentée par Jérôme Grivet
 - Pierre Vaquier *

Les statuts de Foncière des Régions ainsi que la composition des différents comités du Conseil d'Administration ont été modifiés et sont consultables sur le site internet de Foncière des Régions (<http://www.foncieredesregions.fr/Profil/Gouvernance>).

Enfin, le Conseil d'Administration a procédé aux nominations d'Olivier Estève et d'Aldo Mazzocco aux postes de Directeurs Généraux Délégués et de Yan Perchet comme Conseiller du Président.

Poursuite du partenariat avec Suez Environnement via l'acquisition pour 43 M€ du siège de Degrémont à Rueil-Malmaison

Foncière des Régions a signé 43 M€ Droits Inclus, l'acquisition d'un immeuble de 13 800 m² situé à Rueil Malmaison, dans le marché du croissant ouest parisien. Siège de Degrémont, filiale de Suez Environnement, cet immeuble est loué à 100% pour 12 ans fermes et fait ressortir un rendement immédiat net de 8% hors droits (7,5% droits inclus) et un loyer de 235 €/m²/an.

* Administrateurs indépendants

Montée au capital de Foncière Europe Logistique à hauteur de 82% via l'acquisition pour 47 M€ de 14,6% détenus par un fond de Morgan Stanley

Foncière des Régions a porté, le 11 mai 2011, sa participation dans Foncière Europe Logistique à 82% via l'acquisition pour 47 M€ des 14,6% détenus par un fonds de Morgan Stanley (soit 2,8 € par action).

Cette opération est une 1^{ère} étape vers une détention à terme de 100% de ce portefeuille de Logistique et de Locaux d'Activités et fait suite à une revue stratégique de ce patrimoine.

L'objectif à moyen terme est d'accélérer la valorisation des différentes catégories d'actifs du portefeuille (Plateformes logistiques en France et en Allemagne, Logistique urbaine en région parisienne, Locaux d'Activités dans Paris intra-muros) au travers :

- de la réalisation d'un programme de cessions de plateformes logistiques
- du redéveloppement de sites en région parisienne

Cette acquisition aura un impact positif immédiat en termes d'ANR et de résultat net récurrent.

Émission le 16 mai 2011 d'une ORNANE *

Foncière des Régions a lancé le 16 mai 2011 une émission d'ORNANE * venant à échéance le 1^{er} janvier 2017 avec délai de priorité pour un montant nominal d'environ 480 M€, susceptible d'être porté à un montant nominal maximal d'environ 550 M€ en cas d'exercice en totalité de la Clause d'Extension.

Après avoir exercé la clause d'extension le 18 mai 2011, portant le montant de l'émission à environ 550 M€, Foncière des Régions a annoncé le 19 mai 2011 le succès de cette émission qui s'est réalisée avec un taux d'intérêt annuel de 3,34% et une valeur nominale unitaire des Obligations de 85,86 €, faisant ressortir une prime d'émission de 20% par rapport au cours de référence de l'action Foncière des Régions de 71,5468 €.

L'objectif de cette émission d'Obligations est de diversifier les sources de financement de Foncière des Régions, et d'allonger la maturité de la dette. Le produit de cette émission est dédié principalement à refinancer des lignes de crédit existantes et, de manière résiduelle, à financer les besoins généraux de la Société.

Le 1^{er} actionnaire de la société, Delfin, détenant à la date du Prospectus, 28,92% du capital social de la Société, a participé à la présente émission dans le cadre du délai de priorité et de l'offre au public à hauteur de 150 M€, ce qui représente 27,27% du montant total de l'émission.

* Obligations à option de Remboursement en Numéraire et/ou en Actions Nouvelles et/ou Existantes

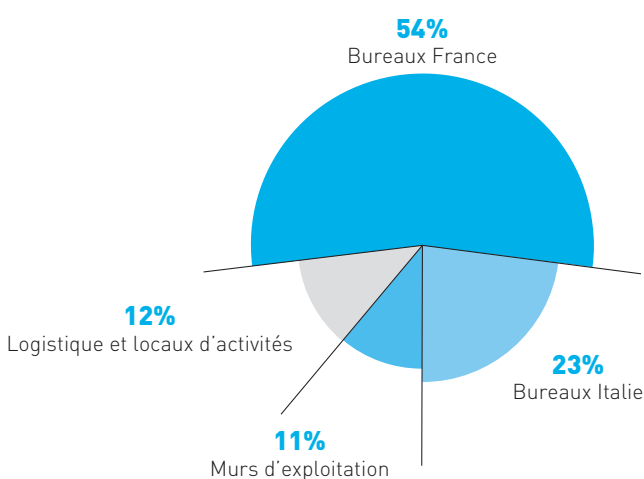
1.3. ÉLÉMENTS D'ANALYSE DE L'ACTIVITÉ

Sauf indication contraire, l'ensemble des éléments de valorisation précisé dans cette partie est indiqué en juste valeur.

A. REVENUS LOCATIFS

(M€)	Consolidé			Part du groupe				
	S1 2010	S1 2011	Var (%)	S1 2010	S1 2011	Var (%)	Var (%) à périm. constant	% des revenus locatifs
Bureaux France	135,5	136,3	0,6%	135,5	133,5	- 1,5%	0,8%	54%
Paris	37,8	39,4	4,3%	37,8	39,3	4%		16%
IDF *	48,9	53,2	8,8%	48,9	50,5	3%		21%
Régions	48,8	43,7	- 10,5%	48,8	43,7	- 11%		18%
Bureaux Italie	108,5	109,7	n.a.	74,7	55,8	n.a.	- 0,5%	23%
Portefeuille Core	91,1	100,8	10,6%	62,7	51,3	- 18%		21%
Portefeuille Dynamique	17,4	6,4	- 63,5%	12,0	3,2	- 73%		1%
Portefeuille Développement	0,1	2,5	n.a.	0,1	1,3	n.a.		1%
Total Bureaux	244,0	246,0	0,8%	210,2	189,4	- 9,9%	0,1%	77%
Murs d'exploitation	100,5	103,1	2,5%	25,2	25,8	2,5%	3,3%	11%
Hôtellerie	58,2	60,0	3,1%	14,6	15,0	3%		6%
Santé	12,9	13,5	4,6%	3,2	3,4	5%		1%
Restauration	13,5	13,5	0,2%	3,4	3,4	0%		1%
Loisirs	16,0	16,1	0,7%	4,0	4,0	1%		2%
Logistique et Locaux d'Activités	43,4	42,6	- 1,9%	29,1	30,3	4,0%	- 2,0%	12%
Logistique France	22,5	22,4	- 0,4%	15,1	15,9	6%		6%
Logistique Allemagne	4,3	4,5	4,2%	2,9	3,2	11%		1%
Locaux d'Activité	9,1	8,4	- 7,2%	6,1	6,0	- 2%		2%
Garonor	7,6	7,3	- 3,4%	5,1	5,2	3%		2%
Total revenus locatifs	388,0	391,7	1,0%	264,5	245,4	- 7,2%	0,2%	100%

* Ile-de-France

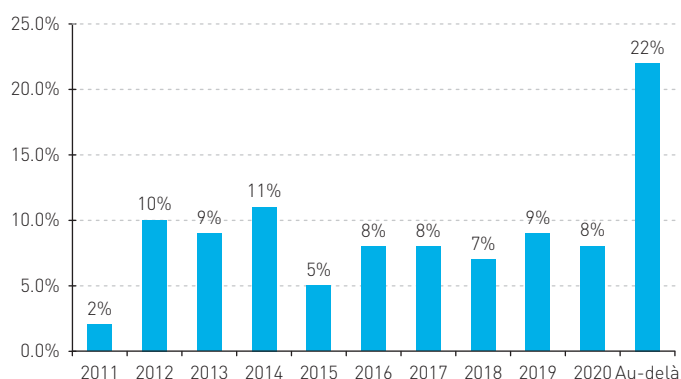


Par rapport au S1 2010, au 1^{er} semestre 2011 :

- les loyers consolidés progressent de 1% du fait principalement des acquisitions réalisées sur le périmètre Bureaux Italie et de la hausse du chiffre d'affaires Accor sur le périmètre Murs d'exploitation
- les loyers part du groupe sont en baisse de - 7,2% du fait de l'effet combiné des ventes, de la baisse du pourcentage de détention dans Beni Stabili, partiellement compensée par l'augmentation du taux de détention dans Foncière Europe Logistique
- à périmètre constant, les loyers sont stables sur le périmètre Bureaux, tandis que la progression liée aux Murs d'exploitation est compensée par la baisse liée à l'activité Logistique et Locaux d'Activités
- au final, en part du groupe les loyers sont stables à périmètre constant.

B. ÉCHÉANCIER DES LOYERS : 6,2 années de durée résiduelle ferme des baux

(M€) Part du Groupe	Par date de fin de bail	En % du total
2011	11,0	2%
2012	52,7	10%
2013	47,6	9%
2014	57,7	11%
2015	25,0	5%
2016	40,4	8%
2017	40,7	8%
2018	37,8	7%
2019	45,6	9%
2020	41,3	8%
Au-delà	112,4	22%
Total	512,2	100%



* Sur la base des loyers annualisés 30 juin 2011

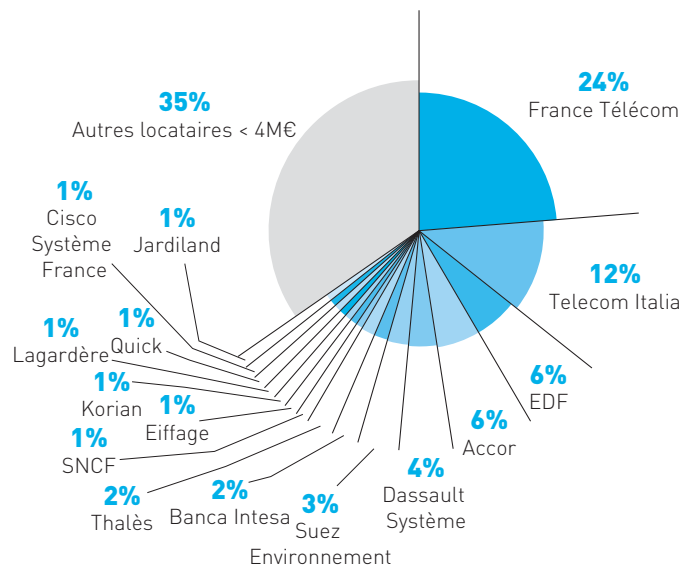
La durée résiduelle moyenne des baux au 30 juin 2011 est de 6,2 années contre 6,1 années au 31 décembre 2010. Cette augmentation de 0,1 année s'explique principalement par l'allongement des baux Beni Stabili :

- 7,7 années à 8,1 années à la suite de la reconduction du bail de Banca Intesa à San Paolo jusqu'en 2017.

C. RÉPARTITION DES LOYERS

■ Répartition par principaux locataires : forte diversification des loyers

(M€) Part du Groupe	Loyers annualisés		Surface (m ²)	
	S1 2011	%	S1 2011	%
France Télécom	122,6	24%	836 091	11%
Telecom Italia	60,3	12%	1 251 231	17%
EDF	28,6	6%	258 649	4%
Accor	28,3	6%	880 464	12%
Dassault Systèmes	19,1	4%	56 192	1%
Suez Environnement	16,7	3%	44 389	1%
Banca Intesa	11,3	2%		
Thalès	8,4	2%	71 705	1%
SNCF	7,1	1%	13 207	0%
Eiffage	5,9	1%	138 093	2%
Korian	5,7	1%	196 111	3%
Lagardère	5,0	1%	11 481	0%
Quick	4,8	1%	47 141	1%
Cisco Système France	4,4	1%	11 291	0%
Jardiland	4,1	1%	186 072	3%
Autres locataires < 4M€	179,8	35%	2 113 865	29%
Total loyers	512,2	100%	7 333 290	100%



■ Répartition géographique : IDF, Milan, Rome et les Grandes Métropoles Régionales (GMR) représentent 67% des loyers

(M€)	Loyers annualisés		Surface (m ²)		Nombre d'actifs	
	S1 2011	%	S1 2011	%	S1 2011	%
Part du Groupe						
Paris QCA *	34,0	7%	71 793	1%	12	1%
Paris hors QCA	47,5	9%	152 275	2%	21	2%
1 ^{ère} couronne	55,5	11%	271 678	4%	33	2%
2 ^{ème} couronne	54,8	11%	391 162	5%	100	7%
Total IDF **	191,9	37%	886 908	12%	166	12%
Région – GMR ***	34,3	7%	382 834	5%	71	5%
Région – Autres	53,2	10%	708 564	10%	274	20%
Bureaux France	279,4	55%	1 978 306	27%	511	38%
Milan	34,6	7%	426 905	6%	39	3%
Rome	11,4	2%	176 204	2%	39	3%
Autres	63,8	12%	1 397 732	19%	220	16%
Bureaux Italie	109,8	21%	2 000 841	27%	298	22%
Paris hors QCA	6,0	1%	103 974	1%	15	1%
1 ^{ère} couronne	6,4	1%	156 060	2%	33	2%
2 ^{ème} couronne	3,9	1%	103 211	1%	47	4%
Total IDF	16,4	3%	363 244	5%	95	7%
Région - GMR	9,8	2%	301 824	4%	101	8%
Région - Autres	17,3	3%	578 825	8%	259	19%
Etranger	7,5	1%	294 637	4%	35	3%
Murs d'exploitation	51,0	10%	1 538 530	21%	490,0	37%
Paris	8,8	2%	85 421	1%	3	0%
1 ^{ère} couronne	8,6	2%	213 503	3%	2	0%
2 ^{ème} couronne	30,2	6%	751 553	10%	12	1%
Total IDF	47,7	9%	1 050 477	14%	17	1%
Nord Ouest	2,9	1%	69 513	1%	4	0%
Rhône-Alpes	8,7	2%	323 910	4%	9	1%
PACA ****	5,2	1%	167 543	2%	3	0%
Allemagne	7,5	1%	204 170	3%	7	1%
Logistique	71,9	14%	1 815 613	25%	40,0	3%
Total loyers	512,2	100%	7 333 290	100%	1 339	100%

* Quartier Central des Affaires
 ** Ile-de-France
 *** Grandes Métropoles Régionales
 **** Provence Alpes Côte d'Azur



D. CESSIONS : 350,9 M€ réalisés à 3,7% au-dessus des valeurs 2010

(M€)		Cessions	Accords de cessions	Total	Marge vs valeurs d'expertise 2010	Taux de rendement
Bureaux France	100%	87,5	118,6	206,1	4,2%	6,4%
Bureaux Italie	100%	21,4	42,2	63,6	1,8%	4,7%
	PdG	10,9	21,4	32,3		
Total Bureaux	100%	108,9	160,8	269,7	3,7%	6,0%
	PdG	98,4	140,1	238,4	3,9%	6,2%
Murs d'exploitation	100%	86,1	303,5	389,5	3,8%	6,5%
	PdG	21,6	76,1	97,6		
Logistique et Locaux d'Activités	100%	8,7	9,5	18,2	0,0%	0,0%
	PdG	7,1	7,8	14,9		
Total	100%	203,7	473,8	677,4	3,6%	6,1%
	PdG	127,1	223,9	350,9	3,7%	6,0%

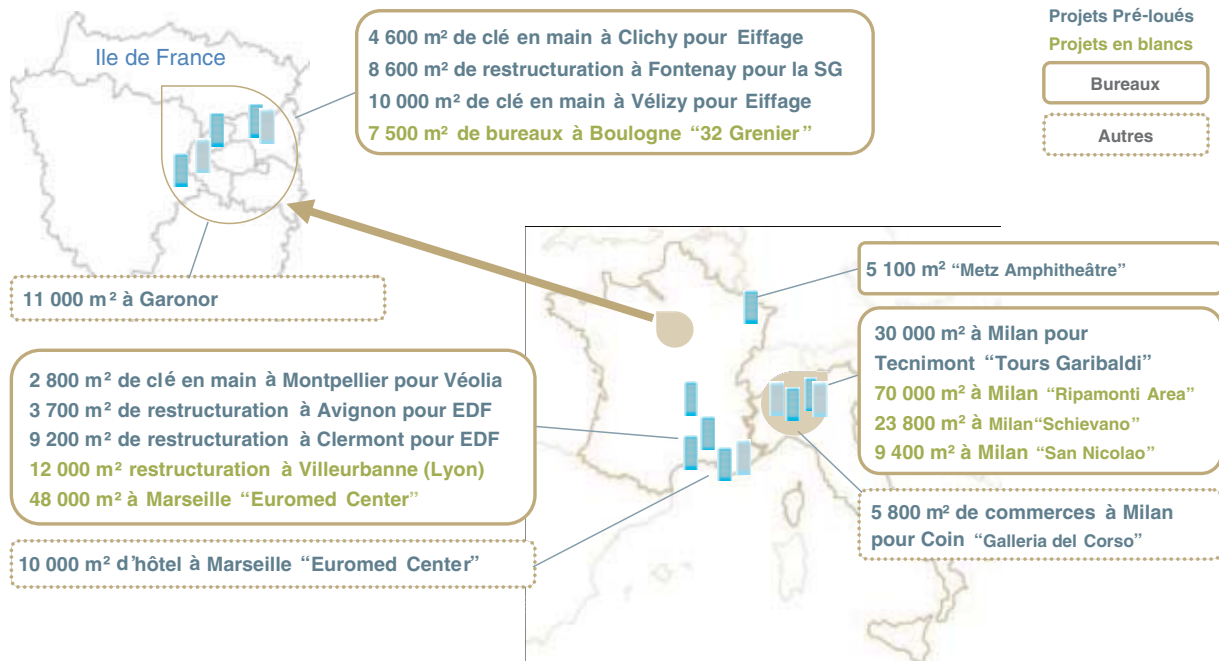
Foncière des Régions a conclu pour 350,9 M€ de cessions et accords de cessions avec une marge moyenne de 3,7% par rapport aux valeurs d'expertise au 31 décembre 2010. Le rendement des cessions est en deçà du rendement du patrimoine de Foncière des Régions.

E. ACQUISITIONS : 178 M€

(M€)		Total	Taux de rendement HD
Bureaux France	100%	41	8,0%
Bureaux Italie	100%	25	5,5%
	Pdg	13	
Total Bureaux		100%	7,0%
	PdG	53	7,4%
Logistique	100%	0	0,0%
	Pdg	0	
Murs d'exploitation	100%	96	7,6%
	Pdg	24	
Total		100%	7,3%
	PdG	77	7,5%

Le niveau des acquisitions atteint 178 M€ au 30 juin 2011 en prenant en compte des accords d'acquisitions (Bureaux France) qui devraient être finalisés fin juillet 2011.

F. PROJETS DE DEVELOPPEMENT



G. PATRIMOINE

■ Valorisation et évolution du patrimoine : + 1,3% sur 6 mois

(M€)	Valeur 2010	Valeur S1 2011	Valeur S1 2011 PdG	Var. 6 mois à pc *	Rdt HD 2010	Rdt HD S1 2011	% du patrimoine tertiaire	% du patrimoine tertiaire (yc Sté MEE)
Bureaux France	4 365	4 457	4 212	1,9%	6,9%	6,6%	50%	47%
Total en exploitation	4 325	4 365	4 120	1,6%	7,0%	6,8%	49%	46%
Développements	40	92	92	19,6%			1%	1%
Bureaux Italie	4 332	4 378	2 227	0,2%	5,1%	5,0%	27%	25%
Total en exploitation	4 062	4 008	2 039	0,4%	5,6%	5,4%	24%	23%
Développements	269	370	188	- 1,3%			2%	2%
Total Bureaux	8 697	8 835	6 440	1,3%	6,5%	6,3%	77%	72%
Murs d'exploitation	3 124	3 180	797	2,5%	6,4%	6,4%	10%	9%
Logistique et Locaux d'Activité	1 181	1 178	962	0,5%	7,6%	7,6%	12%	11%
Parkings	243	257	153	0,7%			2%	2%
Patrimoine tertiaire	13 245	13 450	8 352	1,3%	6,8%	6,5%	100%	93%
Sociétés MEE **	557	618	582					7%
Total Conso	13 802	14 068	8 934	1,3%				100%
Total PdG ***	8 604	8 934						

* Périmètre constant

** Mise En Équivalence de Foncière Développement Logements pour 452 M€, d'Altarea pour 110,8 M€, de l'OPCI IRIS et CAMP Invest pour 46,3 M€ et d'autres participations pour 8,9 M€ au 30 juin 2011

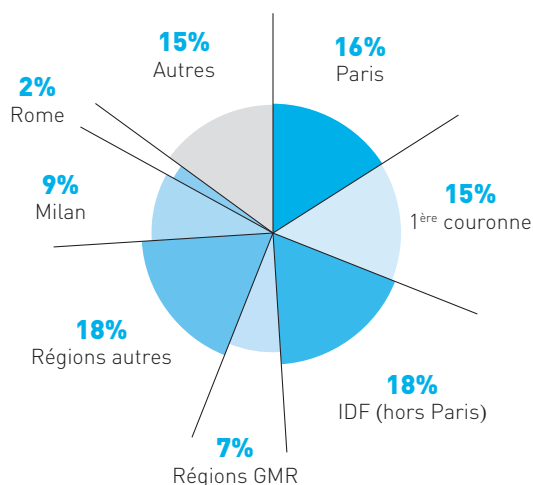
*** Part du Groupe



Le patrimoine de Foncière des Régions au 30 juin 2011 s'élève à 8 934 M€ contre 8 604 M€ au 31 décembre 2010. La variation à périmètre constant est de 1,3% sur la période. Cette progression de valeur provient essentiellement d'une légère compression des taux de capitalisation sur les Bureaux France et de la progression du chiffre d'affaires Accor sur les Murs d'exploitation.

■ Répartition géographique : IDF*, Milan, Rome et les GMR** représentent 67% du patrimoine part du groupe

(M€) Part du Groupe ***	S1 2011	%
Paris	1 514	16%
1 ^{ère} couronne	1 402	15%
IDF (hors Paris)	1 677	18%
Régions GMR	612	7%
Régions autres	1 671	18%
Milan	809	9%
Rome	215	2%
Autres	1 385	15%
Total	9 285	100%



* Ile-de-France

** Grandes Métropoles Régionales

*** Hors parkings

■ Autres caractéristiques du patrimoine

Part du Groupe	Taux d'occupation * (%)		Durée résiduelle ferme des baux (années)	
	2010	S1 2011	2010	S1 2011
Bureaux France	94,3%	95,1%	5,7	5,9
Bureaux Italie	97,1%	95,8%	7,7	8,1
Total Bureaux	95,1%	95,3%	6,3	6,6
Murs d'exploitation	100,0%	100,0%	8,7	8,5
Logistique et Locaux d'Activité	88,1%	91,9%	2,4	2,3
Total	94,8%	95,4%	6,1	6,2

* Taux d'occupation fin de période

1.4. ÉLÉMENTS D'ANALYSE DE L'ACTIVITÉ PAR SEGMENT

A. BUREAUX FRANCE

Foncière des Régions a entamé sa croissance via la réalisation d'opérations d'externalisation majeures, tels que les rachats des portefeuilles France Télécom et EDF. C'est sur ces bases que s'est développée sa stratégie de partenariat avec les grands utilisateurs, qui trouve aujourd'hui d'autres relais de développement et de création de valeur à travers, d'une part, la réalisation de clé-en-main pour des entreprises de premier rang, preneurs historiques de Foncière des Régions (EDF à Clermont-Ferrand ou Avignon), ou nouveaux partenaires (Dassault Systèmes, Suez Environnement...) et d'autre

part, des acquisitions permettant d'accompagner ces mêmes grandes entreprises dans leur stratégie immobilière (siège d'Eiffage Construction à Vélizy, sièges régionaux de Veolia en Languedoc-Roussillon, siège de Degrémont, filiale de Suez Environnement à Rueil-Malmaison).

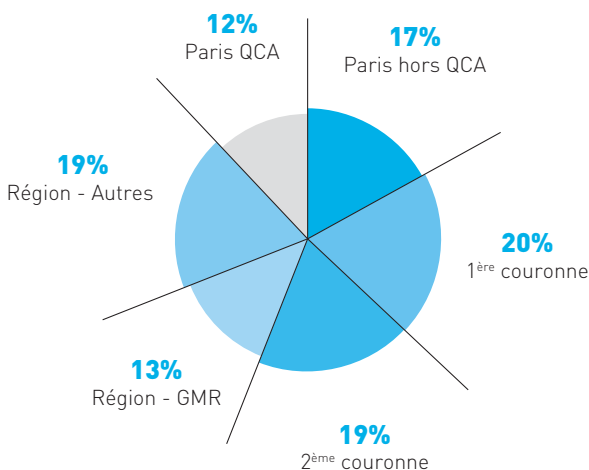
Foncière des Régions développe par ailleurs des actifs de bureaux neufs ou restructurés, dans des localisations tertiaires reconnues bénéficiant d'une très bonne desserte en transports en commun.

1. LOYERS QUITTANCÉS

■ Répartition géographique : les localisations stratégiques (Ile-de-France et Grandes Métropoles Régionales – GMR) représentent 81% des loyers

(M€)	Surfaces (m ²)	Nombre d'actifs	Loyers S1 2010	Loyers S1 2011	Var (%)	Var (%) à périmètre constant
Paris QCA *	71 793	12	17,0	15,9	- 6,3%	
Paris hors QCA	152 275	22	20,8	23,5	12,9%	
1 ^{ère} couronne	271 678	30	21,8	27,3	24,8%	
2 ^{ème} couronne	391 162	103	27,1	26,0	- 4,1%	
Total IDF **	886 908	167	86,7	92,7	6,8%	
Région - GMR ***	382 834	75	18,2	17,6	- 3,5%	
Région - Autres	708 564	280	30,6	26,1	- 14,7%	
Total	1 978 306	522	135,5	136,3	0,6%	0,8%

* Quartier Central d'Affaires
 ** Ile-de-France
 *** Grandes Métropoles Régionales



Cette variation à périmètre constant de + 0,8% doit être analysée dans un contexte locatif morose.

Elle résulte d'un effet d'indexation peu significatif (+ 0,7M€) et d'un effet cumulé des libérations / relocations de + 0,3 M€, principalement du fait :

- des libérations significatives dont les principales font d'ores et déjà l'objet d'une restructuration ou d'une commercialisation à la vente :
 - à Saint-Mandé (2,8 M€/an) au T4 2010, sous promesse de vente
 - à Lille (0,9 M€/an) libéré au T1 2011
 - à Levallois, libéré au T1 2011 (0,2 M€/an) destiné à être cédé
 - à Issy-les-Moulineaux, dont la commercialisation des trois étages libérés est en cours de finalisation (1,4 M€/an)
- des négociations unitaires avec nos grands locataires, notamment l'octroi de franchises de loyers à EDF et à ERDF dans le cadre de l'allongement de leurs baux (impact de- 1 M€)
- des locations sur certains actifs : commercialisation de la totalité des surfaces de Carré Suffren et relocation de toutes les surfaces vacantes de l'actif Percier (Paris 8^{ème}). La plupart de ces relocations n'ont qu'un effet minime sur le 1^{er} semestre 2011 et joueront pleinement sur la 2^{ème} partie de l'année 2011.

La variation des loyers entre le S1 2010 et le S1 2011 s'établit à + 0,8 M€, soit + 0,6%. Cette variation est le résultat combiné :

- des cessions d'actifs intervenues depuis le 30 juin 2010 (impact :- 10,6 M€)
- des acquisitions et entrées de périmètre : + 2,8 M€ au titre des actifs Degrémont, Véolia et du portefeuille IBM, et + 9,6 M€ au titre de la prise d'effet du bail Suez Environnement sur la Tour CB 21
- de libérations d'actifs en vue de leur cession : actif à Saint Mandé, sous promesse de vente, et actif Levallois Jules Guesde, en cours de cession (impact :- 1,9 M€)
- d'une évolution à périmètre constant légèrement positive (+ 1 M€)



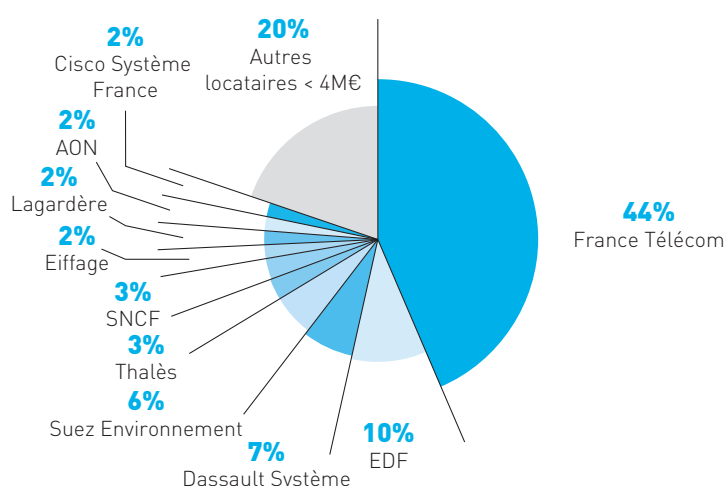
2. LOYERS ANNUALISÉS

■ Répartition par principaux locataires

(M€)	Surfaces (m ²)	Loyers annualisés S1 2010 *	Loyers annualisés S1 2011 *	Var (%)	VLM **	Potentiel de réversion
France Télécom	836 091	141,7	122,6	- 13,5%		
EDF	258 649	33,3	28,6	- 14,3%		
Dassault Systèmes	56 192	19,3	19,1	- 1,1%		
Suez Environnement	44 389	21,7	16,7	- 22,8%		
Thalès	71 705	7,7	8,4	9,4%		
SNCF	13 207	7,0	7,1	1,3%		
Eiffage	138 093	6,2	5,9	- 5,4%		
Lagardère	11 481	5,0	5,0	0,3%		
AON	15 042	,0	5,0	ND		
Cisco Système France	11 291	4,4	4,4	0,3%		
Autres locataires < 4M€	522 166	54,2	56,5	4,3%		
Total	1 978 306	300,6	279,4	- 7,0%	259,9	- 7,0%

* Loyers annualisés fin de période

** Valeur locative de marché



La concentration des loyers de Foncière des Régions auprès des grands utilisateurs illustre la poursuite de notre stratégie. À ce jour, les dix premiers locataires représentent 80% de nos loyers annualisés.

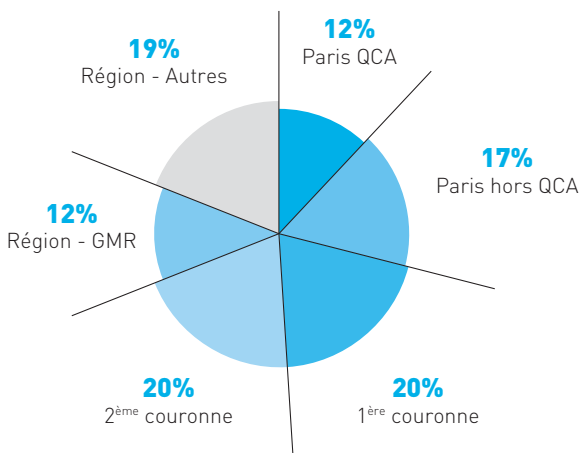
L'évolution de la répartition par locataire est également représentative de nos axes de croissance : entrée d'un nouvel utilisateur dans les plus grands preneurs du groupe (AON sur Carré Suffren), diminution des loyers France Télécom et EDF, principalement par l'effet des cessions d'actifs matures de ces deux portefeuilles, partage de nos grandes opérations unitaires (cession de 25% de la Tour CB 21 expliquant la diminution du loyer de Suez Environnement).

La variation de - 7% du montant de nos loyers annualisés s'explique par l'effet mécanique des cessions (- 28 M€ de loyers).

■ Répartition géographique

(M€)	Surfaces (m ²)	Loyers annualisés S1 2010 *	Loyers annualisés S1 2011 *	Var (%)	VLM **	Potentiel de réversion
Paris QCA***	71 793	34,4	34,0	- 1%		
Paris hors QCA	152 275	42,0	47,5	13%		
1 ^{ère} couronne	271 678	66,0	55,5	- 16%		
2 ^{ème} couronne	391 162	56,7	54,8	- 3%		
Total IDF****	886 908	199,1	191,9	- 4%		
Région - GMR*****	382 834	36,1	34,3	- 5%		
Région - Autres	708 564	65,4	53,2	- 19%		
Total	1 978 306	300,6	279,4	- 7,0%	259,9	- 7,0%

- * Loyers annualisés fin de période
- ** Valeur Locative de Marché
- *** Quartier Central des Affaires
- **** Ile-de-France
- ***** Grandes Métropoles Régionales



le 16^{ème} arrondissement de Paris (7 519 m²) en fin d'année dernière, compensée en partie par les relocations de l'actif Percier (Paris QCA) et d'un actif situé dans le 9^{ème} arrondissement de Paris.

- l'acquisition de l'actif Degrémont à Rueil-Malmaison qui vient compenser les libérations évoquées sur des actifs de 1^{ère} couronne, ainsi que la cession de 25% de la Tour CB 21.
- l'impact cumulé des cessions et libérations hors Ile-de-France.

3. INDEXATION

L'effet des indexations est de + 0,7 M€ sur 6 mois. Les loyers bénéficiant de planchers d'indexation (entre 0% et 1%) représentent 58% des loyers annualisés, dont 8% sont indexés sur l'ICC et 50% sur un mixte 50% ICC / 50% IPC.

Une réflexion commune est actuellement en cours concernant le passage à l'ILAT * des baux signés avec nos principaux utilisateurs.

La répartition des loyers par zone géographique est très proche de la répartition de nos loyers quittancés dans le S1 2011. Ainsi, les principales évolutions de loyers par zones sont expliquées par l'activité locative du semestre.

À noter toutefois :

- la légère baisse de nos loyers annualisés dans Paris QCA, due principalement à la cession d'un actif situé

4. ACTIVITÉ LOCATIVE

(M€)	Surfaces en (m ²)	Loyers annualisés	Loyers annualisés en €/m ²
Libérations	36 948	5,2	141
Relocations	20 048	6,5	322
Renouvellement	46 176	7,4	160

*Indice des Loyers d'Activités Tertiaires



Selon la politique de partenariat et d'accompagnement de nos grands utilisateurs, la plupart des libérations intervenues avait été anticipées, et des stratégies de repositionnement ont d'ores et déjà été mises en œuvre :

- à Villeurbanne libéré par EDF (2,3 M€/an) : cet actif fera l'objet à partir du mois de juillet 2011 d'une restructuration complète permettant la livraison fin 2012 d'un immeuble certifié HQE-Breeam et BBC
- à Lille Madeleine libéré par EDF (0,8 M€/an) : l'actif est en cours de rénovation
- à Fontenay Carnot libéré par BNP (0,7 M€/an)
- à Paris dans le 11^{ème} arrondissement, partiellement libéré par France Télécom conformément à nos accords passés (0,4 M€/an) et pour lequel un projet de restructuration est en cours de finalisation
- actifs de catégorie E0, libérés par France Télécom conformément à nos accords (0,4 M€/an)
- à Levallois Guesde libéré intégralement (0,2 M€/an), en cours de commercialisation à la vente
- à Pantin, partiellement libéré par France Télécom conformément à nos accords passés (0,1 M€/an) et pour lequel un projet de vente à la découpe est en cours
- 6 autres actifs en région ou 2^{ème} couronne partiellement libérés (0,3 M€/an)

Le travail d'asset management des derniers mois nous permet de présenter un montant de « nouveaux loyers » de 6,5 M€, portant sur des durées de baux supérieures à la durée résiduelle moyenne de Foncière des Régions. Plus particulièrement, ont été finalisées :

- la signature de trois baux supplémentaires sur l'actif Carré Suffren, permettant d'achever sa commercialisation (Institut Français, AIE et Ministère de l'Éducation Nationale pour 2,8 M€ de loyer en quote-part Foncière des Régions)
- la relocation des surfaces libérées sur l'actif rue Percier (Paris QCA) (1,5 M€)
- la relocation à Thalès des surfaces vacantes d'un immeuble à Meudon (0,7 M€)
- la relocation de la totalité du solde vacant d'un immeuble de 4 117 m² à Saint-Ouen pour Alstom, Bompard et Urbis Park (0,2 M€)

Les renouvellements ont concerné 11 actifs pour un loyer global de 7,4 M€ et font suite à des négociations unitaires avec nos grands locataires tels que France Télécom (5,7 M€).

Par ailleurs, suite aux négociations Routers 3 avec France Télécom (intervenu en 2010), 129 nouveaux baux pour 40,3 M€, d'une durée ferme moyenne de 8,7 années de loyers ont pris effet au 1^{er} janvier 2011.

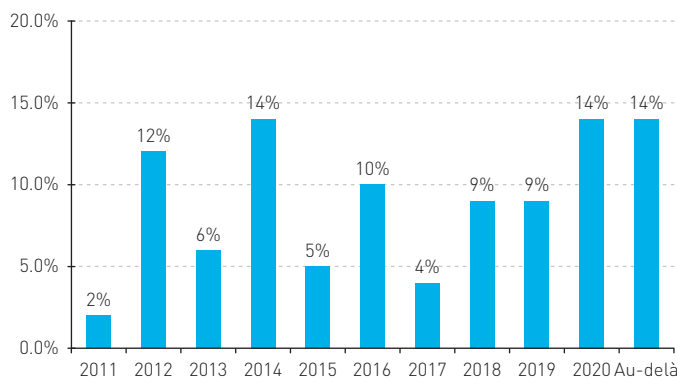
5. ÉCHÉANCIER ET VACANCE

■ Échéancier des baux : 5,9 années de durée résiduelle ferme des baux

Les loyers Bureaux France, par date de fin de bail ferme en cours, se répartissent de la façon suivante :

(M€)	Par date de fin de bail *	En % du total
2011	6,8	2%
2012	34,6	12%
2013	17,3	6%
2014	38,6	14%
2015	14,5	5%
2016	28,9	10%
2017	10,2	4%
2018	24,7	9%
2019	24,5	9%
2020	40,2	14%
Au-delà	38,9	14%
Total	279,4	100%

* Sur la base des loyers annualisés S1 2011



La durée résiduelle ferme des baux s'établit à 5,9 années, en progression de 0,2 ans par rapport à fin 2010. Cette hausse s'explique principalement par la location complète de Carré Suffren avec des baux de 7 à 12 ans fermes, et l'acquisition de l'actif de Degrémont à Rueil-Malmaison qui s'accompagne d'un bail de 12 ans fermes. Les 6,8 M€ de loyers à échéance 2011 sont concentrés sur 3 actifs principalement, deux faisant l'objet de projets de développement sécurisés (situé à Le Chesnay, et à Paris 16^{ème} soit - 4 M€ de loyers) et un actif à Puteaux prochainement libéré par Havas (soit - 1,5 M€ de loyers).

Avec moins d'un tiers de ses baux à échéance 2012-2014, Foncière des Régions continue de présenter une base locative très sécurisée.

■ **Taux de vacance et typologie : une vacance < 5% au 30 juin 2011**

(%)	2010	S1 2011
IDF *	6,7%	6,0%
Région – GMR **	4,2%	1,5%
Région – Autres	3,3%	2,9%
Total	5,7%	4,9%

* Ile-de-France

** Grandes Métropoles Régionales

La vacance financière s'établit à 4,9% contre 5,7% au 31 décembre 2010. Avec le travail d'asset management détaillé ci-dessus, Foncière des Régions retrouve pour la 1^{ère} fois depuis 2008 un niveau de vacance financière inférieur à 5%. L'ensemble des surfaces vacantes dans Paris a notamment été reloué, à des niveaux de loyer supérieurs ou égaux aux loyers précédents.

Hors les relocations, Foncière des Régions a également vendu près de 19 000 m² vacants depuis le début de l'année 2011.

À ce jour les principales surfaces vacantes concernent :

- la Tour CB 21 qui compte pour 60% de la vacance financière totale (pour une surface d'environ 24 000 m²)
- un actif situé à Issy-les-Moulineaux qui compte pour 7% de la vacance totale (3 200 m²).

6. IMPAYÉS

(M€)	S1 2010	S1 2011
En % du loyer annualisé	0,74%	0,97%
En valeur	2,0	2,7

Les impayés sont en légère hausse par rapport à fin 2010 mais restent inférieurs à 1%.

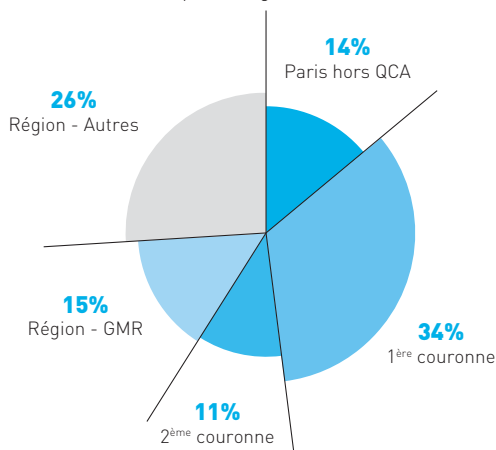
7. ACCORDS DE CESSIONS ET CESSIONS : plus de 200 M€ avec une marge moyenne de 4,2%

(M€)	Cessions	Accords de cessions	Total	Marge vs valeurs d'expertise 2010	Rendement
Paris hors QCA *	29,5	0,0	29,5		
1 ^{ère} couronne	26,2	42,3	68,5		
2 ^{ème} couronne	2,0	21,2	23,2		
Total IDF **	57,8	63,4	121,2		
Région – GMR ***	15,9	15,4	31,2		
Région – Autres	13,8	39,8	53,7		
Total	87,5	118,6	206,1	4,2%	6,4%

* Quartier Central des Affaires

** Ile-de-France

*** Grandes Métropoles Régionales



Au 1^{er} semestre 2011, Foncière des Régions a conclu des accords de cession pour plus de 200 M€ d'actifs, tout en dégagant une marge significative de 4,2% par rapport aux valeurs d'expertise du 31 décembre 2010. Conformément à ses objectifs, Foncière des Régions a notamment cédé des actifs situés dans des marchés tertiaires intermédiaires, et des actifs de petite taille (taille moyenne des actifs cédés : 4,5 M€).



8. ACCORDS – ACQUISITIONS

Au cours de ce semestre, Foncière des Régions s'est positionnée sur plusieurs acquisitions d'actifs unitaires :

- l'acquisition en VEFA du futur siège d'Eiffage Construction à Vélizy-Villacoublay. L'immeuble étant en cours de construction, sa valorisation dans les comptes au 30 juin 2011 reflète le montant de décaissements cumulés sur l'actif. Cet immeuble de 10 000 m² sera livré en octobre 2011, date à laquelle Eiffage deviendra locataire dans le cadre d'un bail de 12 ans fermes. Cet immeuble sera pour Eiffage et Foncière des Régions une vitrine environnementale puisqu'il bénéficiera, pour la 1^{ère} fois en Ile-de-France pour un immeuble tertiaire, de la labellisation BBC-Effinergie*.

Par ailleurs, des accords ont été conclus pour un montant global de 58 M€ pour l'acquisition d'un immeuble mono-locataire de 7 000 m² environ, à proximité de la gare RER d'Issy-les-Moulineaux et l'acquisition en VEFA d'un immeuble neuf à Clichy, loué à Eiffage. Les accords définitifs seront signés au S2.

Surfaces (m ²)	Localisation	Locataires	Prix d'acquisition	Taux de rendement HD
7 350	Issy-les-Moulineaux	nc	34,8	7,9%
5 000	Clichy-la-Garenne	Eiffage Construction	22,8	6,8%
12 350			57,6	7,5%

9. PROJETS DE DÉVELOPPEMENT

Les projets de développement en cours de réalisation concernent à la fois :

- Des opérations neuves :
 - Metz Amphithéâtre : construction de 5 100 m² de bureaux situés en face de la gare TGV de Metz. Ces bureaux seront en partie loués à Foncière des Régions à leur livraison au T2 2012
 - Véolia Montpellier : construction d'un bâtiment neuf de 2 800 m² pour les équipes de Véolia, livré au T1 2012.
- Des opérations de restructuration :
 - 32 Grenier, 7 500 m² de bureaux à Boulogne-Billancourt, bénéficiant d'une localisation attractive et de prestations adaptées au marché
 - d'autres restructurations d'immeubles EDF sont désormais engagées : la rénovation clé-en-main de l'immeuble historique d'EDF à Clermont Ferrand (9 189 m²), le lancement de la rénovation de l'actif Lille Madeleine, libéré par EDF (environ 5 000 m²).

* BBC-effinergie® est une appellation visant à identifier les bâtiments neufs ou parties nouvelles de bâtiments dont les très faibles besoins énergétiques contribuent à atteindre les objectifs de 2050 : réduire les émissions de gaz à effet de serre par 4.

D'autres projets de développement engagés par Foncière des Régions démarreront au cours du S2 2011.

- Des opérations urbaines neuves d'envergure ou des projets clé-en-main :
 - Euromed Center à Marseille, développé en partenariat avec Predica, qui regroupe bureaux (4 800 m²), hôtel, commerces et loisirs. La livraison des premiers immeubles de bureaux et des équipements communs interviendra à compter de fin 2013
 - réalisation d'un clé-en-main pour EDF à Avignon (3 700 m², environ 7,5 M€ d'investissement pour une livraison 2014)

- Des opérations de restructuration du patrimoine existant :

- restructuration clé-en-main d'un immeuble BBC à Fontenay-sous-Bois pour le compte de la Société Générale, livraison fin 2012
- restructuration d'un immeuble à Villeurbanne, anciennement occupé par EDF : 12 000 m² pour une livraison fin 2013.

L'ensemble de ces développements viendront à la fois améliorer la durée résiduelle de nos baux et la qualité moyenne de notre portefeuille. En effet, les immeubles neufs comme les restructurations présentent une excellente qualité environnementale et feront l'objet de certifications de construction et de labels d'exploitation.

10. VALORISATION DU PATRIMOINE

■ Évolution du patrimoine

(M€)	Valeur HD 2010	Rdt HD 2010	Variation de valeur	Acquisitions	Cessions	Invest.	Transfert	Valeur HD S1 2011
Actifs en exploitation	4 324,9	6,9%	79,6	40,5	- 85,2	11,4	- 6,5	4 364,7
Actifs en développement	40,3	0%	8,7	,0	,0	36,4	6,5	91,9
Total	4 365,2	6,9%	88,4	40,5	- 85,2	47,8	,0	4 456,6

■ Évolution à périmètre constant : + 1,9%

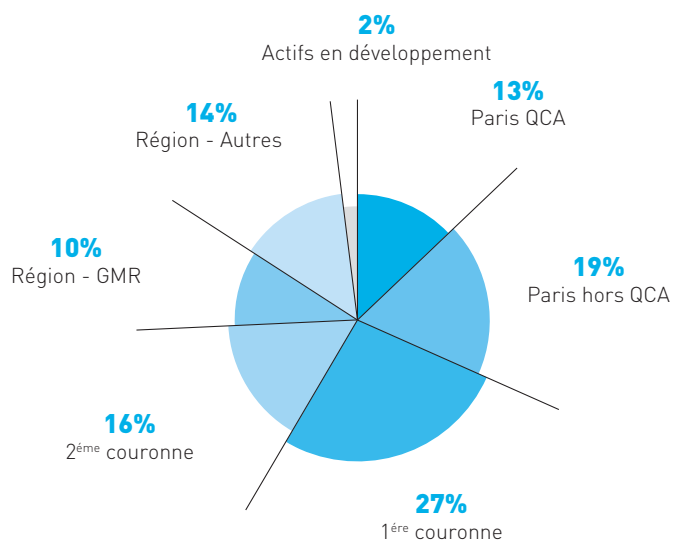
(M€)	Valeur HD 2010 consolidée	Valeur HD S1 2011 consolidée	Valeur HD S1 2011 PdG	Var. 6 mois à pc *	Rdt HD 2010	Rdt HD S1 2011
Paris QCA **	549,9	563,3	563,3	2,4%	6,1%	6,0%
Paris hors QCA	835,2	844,0	748,5	2,6%	6,6%	6,3%
1 ^{ère} couronne	1 154,0	1 199,0	1 050,3	1,2%	5,3%	5,3%
2 ^{ème} couronne	700,9	691,8	691,8	1,4%	8,1%	7,9%
Total IDF ***	3 240,0	3 298,2	3 053,9	1,8%	6,4%	6,3%
Région – GMR ****	474,0	459,4	459,4	0,8%	8,1%	7,4%
Région – Autres	610,9	607,2	607,2	1,4%	8,8%	8,8%
Total en exploitation	4 324,9	4 364,7	4 120,5	1,6%	7,0%	6,8%
Actifs en développement	40,3	91,9	91,9	19,6%	n.a.	n.a.
Total	4 365,2	4 456,6	4 212,4	1,9%	6,9%	6,6%

* Périmètre constant

** Quartier Central des Affaires

*** Ile-de-France

**** Grandes Métropoles Régionales

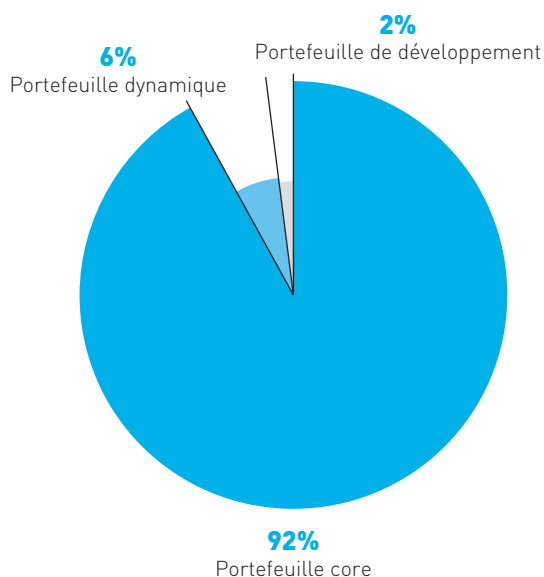


Le S1 2011 a été marqué par une progression des valeurs de 1,9% à périmètre constant. Cette évolution est principalement due :

- au travail d'asset management et notamment la relocation des actifs parisiens de grande taille (Carré Suffren, actif Percier situé dans le Quartier Central des Affaires)
- la compression des taux de capitalisation qui a bénéficié à des actifs comme Dassault Systèmes à Vélizy, ainsi que la plupart des actifs parisiens

1. LOYERS QUITTANCÉS : - 0,5% À PÉRIMÈTRE CONSTANT

(M€)	Surfaces (m ²)	Nombre d'actifs	Loyers S1 2010	Loyers S1 2011	Variation (%)	Var. (%) à périmètre constant
Portefeuille core	1 806,9	238	91,1	100,8	10,6%	
Portefeuille dynamique	193,9	60	17,4	6,4	- 63,5%	
Sous Total	2 000,8	298	108,5	107,2	- 1,3%	
Portefeuille de développement	39,3	7	0,1	2,5	3191,8%	
Total	2 040,1	305	108,5	109,7	1,1%	- 0,5%



- la mise en œuvre des stratégies immobilières créatrices de valeur sur les actifs travaillés au cas par cas avec France Télécom (15 M€ de création de valeur pour 22 actifs)
- la progression de valeur sur nos actifs en développement (+ 20%), principalement due au développement de grande qualité quasiment achevé sur l'actif 32 Grenier à Boulogne-Billancourt, à la promesse d'achat signée sur l'actif à Bagnolet et à la valorisation anticipée de Metz Amphithéâtre.

B. BUREAUX ITALIE

Fondée en 1904 et cotée à la Bourse de Milan depuis 1999, Beni Stabili est la 1^{ère} foncière cotée italienne. Le patrimoine de Beni Stabili est principalement composé de bureaux situés dans les villes du nord et du centre de l'Italie, en particulier Milan et Rome. Depuis juillet 2007, Beni Stabili fait partie du groupe Foncière des Régions.

En janvier 2011, Beni Stabili a opté pour le régime SIQ (version italienne du REIT). La société a obtenu un profit de 79 M€ pour l'année 2011 tandis que la valeur du patrimoine sous gestion s'élevait à 4,3 Md€ au 31 décembre 2010.

A travers Beni Stabili Gestioni SGR, la société gère un total de 11 fonds immobiliers pour un patrimoine sous gestion de 1,6 Md€ à fin 2010.

La variation des loyers entre le 30 juin 2010 et le 30 juin 2011 est de + 1,2 M€ est principalement due aux :

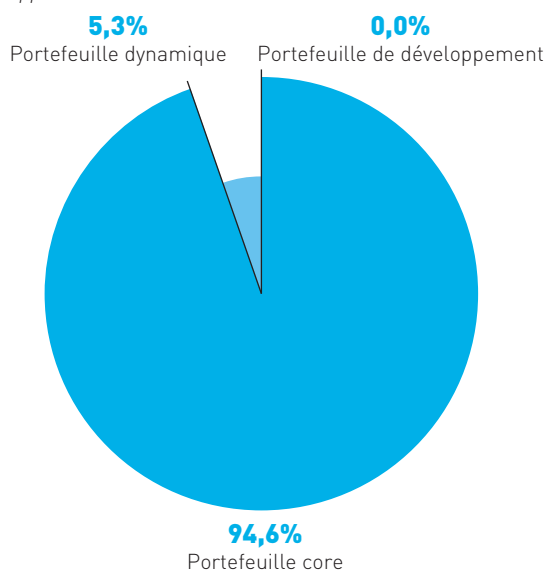
- locations et relocations : + 4 M€
- acquisitions : + 5,3 M€
- cessions : - 2,8 M€
- actifs vacants à vendre ou en rénovation : - 2,2 M€
- libérations : - 3,3 M€

2. LOYERS ANNUALISÉS

■ Répartition par portefeuille

(M€)	Surfaces (m ²)	Nombre d'actifs	Loyers Annualisés S1 2010	Loyers Annualisés S1 2011 *	Variation (%)	Potentiel de réversion
Portefeuille core	1 806,9	238	185,7	204,4	10,0%	
Portefeuille dynamique	193,9	60	34,0	11,5	- 66,2%	
Sous Total	2 000,8	298	219,7	215,8	- 1,8%	
Portefeuille de développement	39,3	7	0,1	0,1	- 33,3%	
Total	2 040,1	305	219,9	215,9	- 1,8%	14,7%

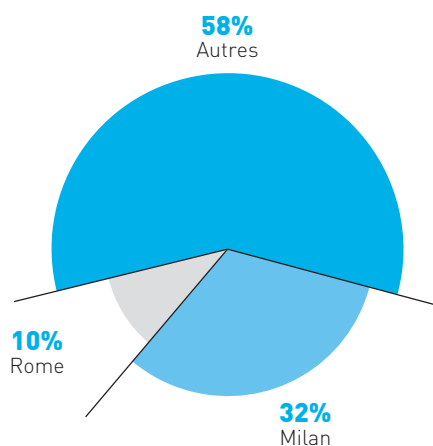
* Loyers annualisés fin de période hors développements



■ Répartition géographique

(M€)	Surfaces (m ²)	Nombre d'actifs	Loyers Annualisés S1 2010 *	Loyers Annualisés S1 2011 *	Variation (%)	Potentiel de réversion
Milan	426,9	39	71,9	68,1	- 5,3%	
Rome	176,2	39	23,8	22,4	- 5,6%	
Autres	1 397,7	220	124,1	125,3	1,0%	
Total	2 000,8	298	219,7	215,8	- 1,8%	14,7%

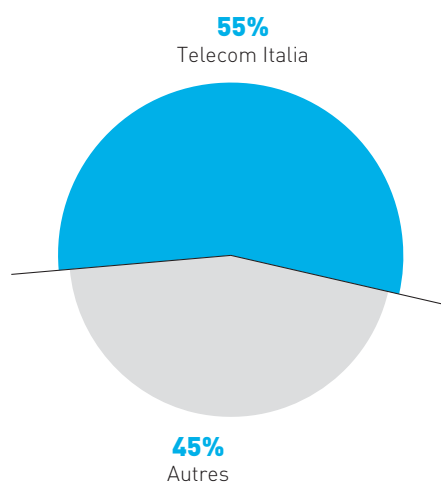
* Loyers annualisés fin de période hors développements



■ Répartition par locataire

(M€)	Surfaces (m ²)	Nombre d'actifs	Loyers Annualisés S1 2010 *	Loyers Annualisés S1 2011 *	Variation (%)	Potentiel de réversion
Telecom Italia	1 251,2	191	118,6	118,9	0,2%	
Autres	749,6	107	101,1	97,0	- 4,1%	
Total	2 000,8	298	219,7	215,8	- 1,8%	14,7%

* Loyers annualisés portefeuille Core fin de période hors développements



3. INDEXATION

L'ajustement annuel des loyers, en raison de l'indexation, est calculé en prenant 75% de la hausse de l'Indice des Prix à la Consommation (IPC) appliquée à chaque anniversaire de la date de signature du contrat. En juin 2011, la moyenne de l'IPC s'élève à 2,7%*.

4. ACTIVITÉ LOCATIVE

En 2010, les activités de gestion d'actifs suivantes ont été menées :

(M€)	Surfaces en (m ² /000)	Loyers annualisés
Nouveaux baux	10 277	4,0
Relocations	6 011	0,1
Total	16 288	4,1

(M€)	Surfaces en (m ² /000)	Loyers annualisés
Milan	5 516	2,6
Turin	3 776	0,3
Autres	6 996	1,2
Total	16 288	4,1

* Source ISTAT

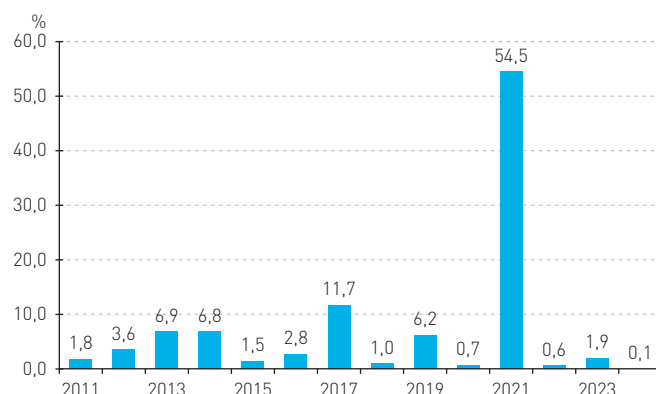
5. ÉCHÉANCIER ET VACANCE

■ Échéancier des baux : 8,1 années de durée résiduelle ferme des baux

Les loyers Bureaux Italie par date de fin de bail ferme en cours se répartissent de la façon suivante :

(M€)	Par date de fin de bail	En % du total
2011	4,0	1,8%
2012	7,8	3,6%
2013	14,9	6,9%
2014	14,6	6,8%
2015	3,2	1,5%
2016	6,1	2,8%
2017	25,2	11,7%
2018	2,2	1,0%
2019	13,5	6,2%
2020	1,5	0,7%
2021	117,6	54,5%
2022	1,2	0,6%
2023	4,0	1,9%
Au-delà	0,2	0,1%
Total	215,9	100,0%

* Sur la base des loyers annualisés du S1 2011



Les baux expirant au-delà de 2020 sont essentiellement liés à Telecom Italia. La durée résiduelle des baux atteint 8,1 années au 30 juin 2011.

■ **Taux de vacance et typologie : 4,2% de vacance**

La vacance financière spot au 30 juin 2011 s'établit à 4,2% pour le portefeuille core alors qu'elle était de 2,9% au 31 décembre 2010.

6. IMPAYÉS

(M€)	S1 2010	2010	S1 2011
En % du loyer annualisé	0,0%	1,7%	1,3%
En valeur	0,0	3,7	1,4

7. CESSIONS : 64 M€, 1,8% au dessus des valeurs d'expertise

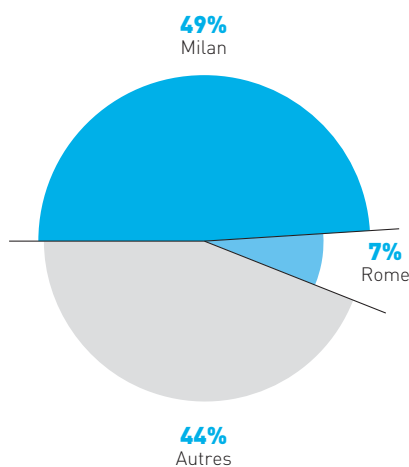
Un montant de ventes limité mais en ligne avec le niveau d'acquisition :

- + 1,8% au dessus des valeurs d'expertise,
- 4,7% de rendement sur les acquisitions et promesses,
- 50% des cessions et accords de cession concernent des actifs Telecom Italia et contribuent à la réduction de la part de l'opérateur de télécommunications Italien comme 1^{er} locataire.

(M€)	Cessions *	Accords de cessions *	Total	Marge vs valeurs d'expertise S1 2011	Rdt HD **
Milan	0,5	30,9	31,4		
Rome	0,0	4,3	4,3		
Autres	21,0	7,0	27,9		
Total	21,4	42,2	63,6	1,8%	4,7%

* Prix de vente brut

** Rendement brut sur le prix de vente



8. ACQUISITIONS : 25 M€

Sur le 1^{er} semestre, Beni Stabili a finalisé la signature d'un actif multi-locataires situé Via Pergolesi à Milan pour un prix de 25 M€ hors frais et droits.

(M€)	Prix d'acquisition *	Taux de rendement HD
Milan	25,0	5,5%
Rome	0	0
Autres	0,0	0,0%
Total	25,0	5,5%

* Valeur de marché au 30 juin 2011

9. PROJETS DE DÉVELOPPEMENT

■ **Livraisons d'actifs**

Au S1 2011, le projet de développement Galleria del Corso a été livré à Coin conformément aux engagements validés par les deux partenaires. Le montant des travaux décaissés au 30 juin 2011 est de 40 M€.



■ Actifs en cours de développement

(M€)	Typologie d'actifs	Localisation	Surface (m ²)	% de preloqués	Date de livraison
Garibaldi Complex	Bureaux	Milan	23 194	100%	S2 2012
Galleria Del Corso – Excelsior	Commerces	Milan	5 750	100%	S2 2011
Schievano	Bureaux	Milan	23 737	0%	S2 2014
Ripamonti Area	Bureaux	Milan	69 466	0%	S2 2014
San Nicolao	Bureaux	Milan	TBD	0%	S1 2013
Total			122 147		

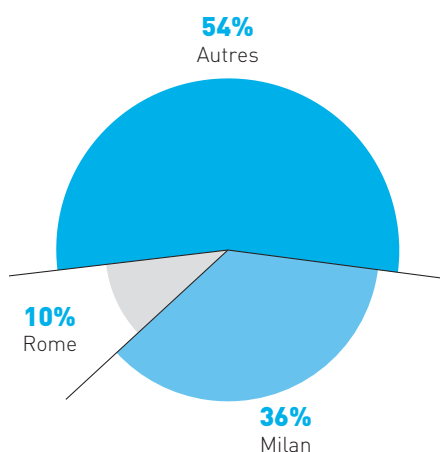
10. VALORISATION DU PATRIMOINE

■ Évolution du patrimoine

(M€)	Valeur HD 2010	Var. de valeur	Acquisitions	Cessions	Invest.	Reclass.	Valeur HD S1 2011
Portefeuille core	3 709,5	9,1	25,1	0,0	10,1	- 84,6	3 669,3
Portefeuille dynamique	353,0	5,4	0,0	- 20,0	0,4	0,0	338,8
Total hors développements	4 062,5	14,5	25,1	- 20,0	10,5	- 84,6	4 008,1
Portefeuille de développement	269,0	- 4,8	0,0	- 0,5	21,7	84,6	370,1
Total	4 331,5	9,8	25,2	- 20,4	32,1	0,0	4 378,2

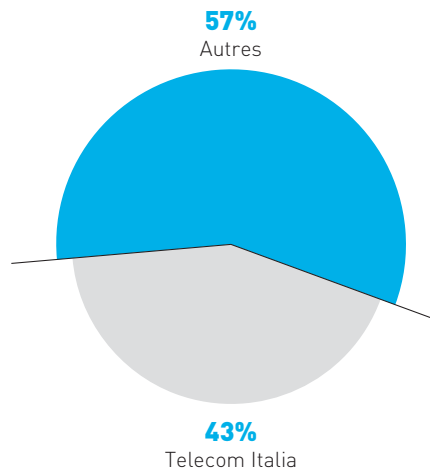
■ Répartition géographique

(M€)	Total	%
Milan	1 590,9	36,3%
Rome	423,6	9,7%
Autres	2 363,7	54,0%
Total	4 378,2	100,0%



■ Répartition par locataire

(M€)	Total	%
Telecom Italia	1 892,0	43,2%
Autres	2 486,2	56,8%
Total	4 378,2	100,0%



■ **Évolution à périmètre constant : + 0,2%**

La valeur du patrimoine de Beni Stabili a légèrement augmenté de 0,23% à périmètre constant sur le S1 2011

(M€)	Valeur HD 2010 consolidée	Valeur HD S1 2011 consolidée	Valeur HD 2010 PdG	Var. 6 mois	Rdt HD 2010	Rdt HD S1 2011
Portefeuille core	3 709,5	3 669,3	1 866,6	0,3%	5,8%	5,6%
Portefeuille dynamique	353,0	338,8	172,3	1,6%	3,5%	3,4%
Total hors développements	4 062,5	4 008,1	2 038,9	0,4%	5,6%	5,4%
Portefeuille de développement	269,0	370,1	188,3	- 1,3%	0,0%	0,0%
Total	4 331,5	4 378,2	2 227,2	0,2%	5,1%	5,0%

(M€)	Valeur HD 2010 consolidée	Valeur HD S1 2011 consolidée	Valeur HD S1 2011 PdG	Var. 6 mois	Rdt HD 2010	Rdt HD S1 2011
Milan	1 913,2	1 590,9	809,3	- 0,2%	4,4%	4,3%
Rome	421,3	423,6	215,5	0,5%	5,3%	5,3%
Autres	1 728,0	1 993,6	1 014,1	0,8%	6,6%	6,3%
Total hors développements	4 062,5	4 008,1	2 038,9	0,4%	5,6%	5,4%
Portefeuille de développement	269,0	370,1	188,3	- 1,3%	0,0%	0,0%
Total	4 331,5	4 378,2	2 227,2	0,2%	5,1%	5,0%

C. MURS D'EXPLOITATION

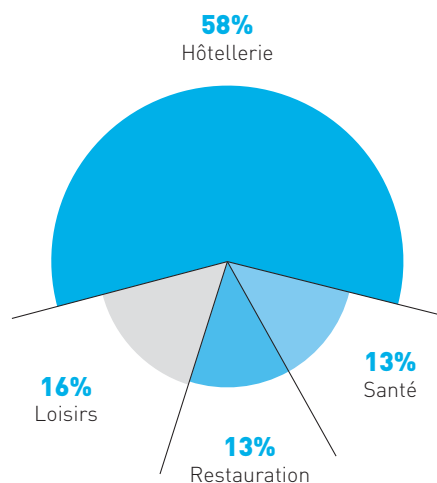
Foncière des Murs, détenue à 25,1% par Foncière des Régions, est une Société d'Investissements Immobiliers Cotée (SIIC) spécialisée dans la détention de murs d'exploitation notamment dans les secteurs de l'hôtellerie, de la santé, de la restauration et des loisirs. La politique d'investissement de la société privilégie les partenariats avec des opérateurs leaders de leur secteur d'activité, en vue d'offrir un rendement sécurisé à ses actionnaires.

1. LOYERS QUITTANCÉS

■ **Répartition par secteur d'activité**

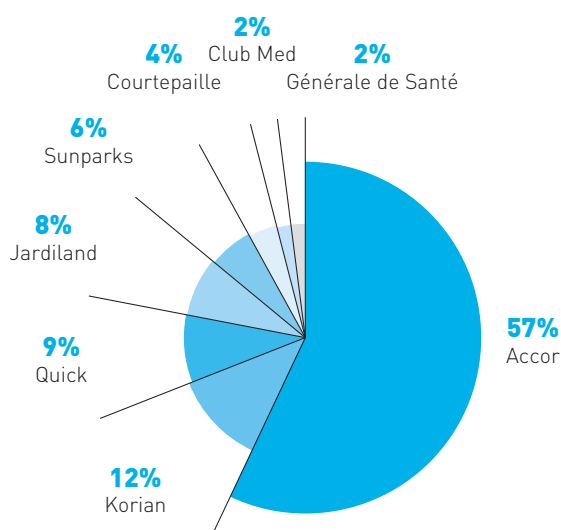
(M€)	Surfaces (m²)	Nombre d'actifs	Loyers S1 2010	Loyers S1 2011	Var (%)	Var (%) à périmètre constant
Hôtellerie	1 032 761	196	58,2	60,0	3,1%	
Santé	233 213	54	12,9	13,5	4,6%	
Restauration	160 598	177	13,5	13,5	0,2%	
Loisirs	64 776	63	16,0	16,1	0,7%	
Total	1 491 348	490	100,5	103,1	2,5%	3,3%





■ Répartition par locataire

(M€)	Surfaces (m ²)	Nombre d'actifs	Loyers S1 2010	Loyers S1 2011	Var (%)	Var (%) à périmètre constant
Accor	839 556	178	58,2	58,5	0,6%	
Korian	193 205	50	11,3	11,9	4,7%	
Quick	47 141	106	9,4	9,5	0,9%	
Jardiland	186 072	58	8,2	8,2	-0,8%	
Sunparks	133 558	4	6,3	6,4	2,2%	
Courtepaille	27 040	71	4,1	4,0	-1,2%	
Club Med	45 813	1	1,6	1,6	3,2%	
Générale de Santé	18 963	4	1,5	1,6	3,9%	
B&B	47 182	18	0,0	1,5		
Total	1 538 530	490	100,5	103,1	2,5%	3,3%



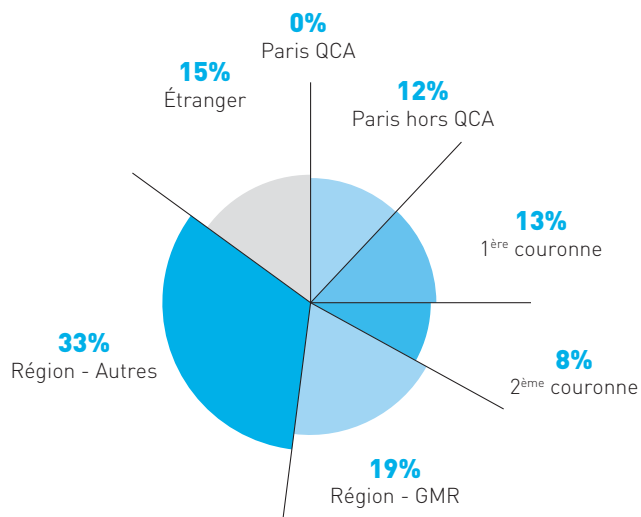
■ Répartition géographique

(M€)	Surfaces (m ²)	Nombre d'actifs	Loyers S1 2010	Loyers S1 2011	Var (%)	Var (%) à périmètre constant
Paris QCA *			0,3	0,3	7,8%	
Paris hors QCA	103 974	15	12,2	12,2	0,1%	
1 ^{ère} couronne	156 060	33	12,6	13,0	2,5%	
2 ^{ème} couronne	103 211	47	7,8	8,0	2,3%	
Total IDF **	363 244	95	32,9	33,5	1,6%	
Région – GMR ***	301 824	101	19,9	19,8	- 0,6%	
Région – Autres	578 825	259	34,2	34,6	1,2%	
Étranger	294 637	35	13,5	15,2	12,9%	
Total	1 538 530	490	100,5	103,1	2,5%	3,3%

* Quartier Central des Affaires

** Ile-de-France

*** Grandes Métropoles Régionales



Le chiffre d'affaires consolidé de Foncière des Murs s'établit à 103,1 M€ pour le S1 2011, soit une hausse de 2,5% par rapport au S1 2010. Cette hausse (+ 2,6 M€) s'explique par :

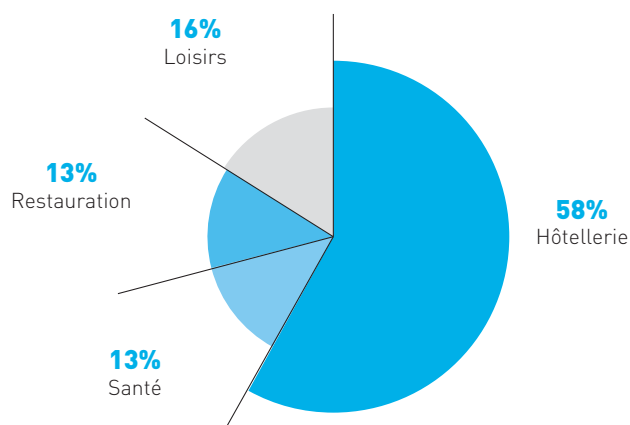
- la progression de loyers sur le secteur de l'hôtellerie liée à la hausse du chiffre d'affaires enregistrée par les hôtels Accor (+ 3,3 M€)
- l'impact des acquisitions (notamment un portefeuille de 18 hôtels B&B), pour + 1,7 M€
- l'impact de l'indexation de loyers sur les portefeuilles santé, restauration et loisirs, pour + 0,7 M€
- l'impact des cessions, réalisées en 2010 et 2011, pour - 3,1 M€

2. LOYERS ANNUALISÉS

■ Répartition par secteur d'activité

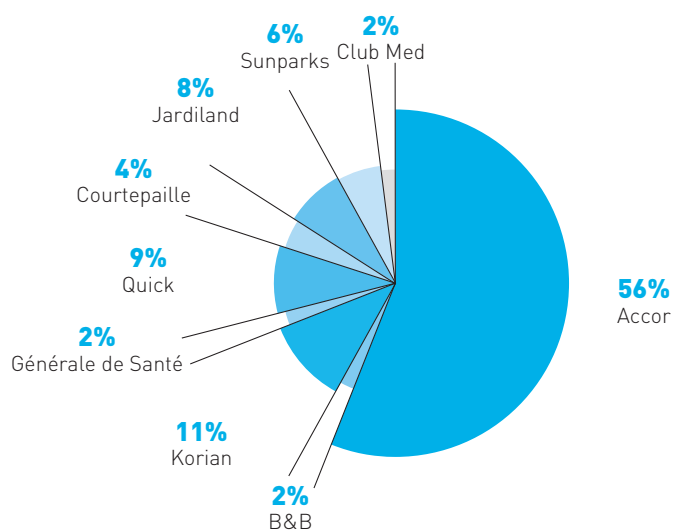
(M€)	Surfaces (m ²)	Nombre d'actifs	Loyers annualisés S1 2010	Loyers annualisés S1 2011	Var (%)
Hôtellerie	1 032 761	196	112,8	117,6	
Santé	233 213	54	25,9	26,1	
Restauration	160 598	177	27,0	27,3	
Loisirs	64 776	63	32,0	32,6	
Total	1 491 348	490	197,7	203,6	3,0%





■ Répartition par locataire

(M€)	Surfaces (m²)	Nombre d'actifs	Loyers annualisés S1 2010	Loyers annualisés S1 2011	Var (%)
Accor	839 556	178	112,8	113,0	
B&B	193 205	18	0,0	4,7	
Korian	47 141	50	22,8	22,9	
Générale de Santé	186 072	4	3,1	3,2	
Quick	133 558	106	18,8	19,2	
Courtepaille	27 040	71	8,2	8,1	
Jardiland	45 813	58	16,3	16,3	
Sunparks	18 963	4	12,5	13,0	
Club Med	47 182	1	3,1	3,3	
Total	1 538 530	490	197,7	203,6	3,0%



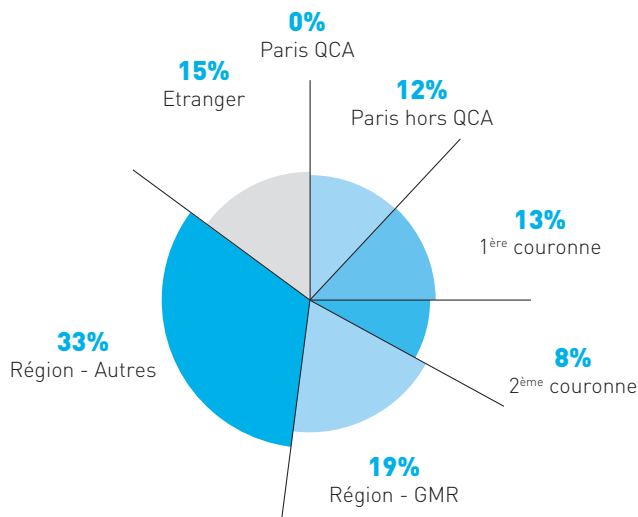
■ Répartition géographique

(M€)	Surfaces (m²)	Nombre d'actifs	Loyers annualisés S1 2010	Loyers annualisés S1 2011	Var (%)
Paris QCA *		0	0,6		
Paris hors QCA	103 974	15	24,4	24,1	
1 ^{ère} couronne	156 060	33	25,3	25,6	
2 ^{ème} couronne	103 211	47	15,7	15,7	
Total IDF **	363 244	95	65,8	65,4	
Région - GMR ***	301 824	101	39,8	39,2	
Région - Autres	578 825	259	68,4	68,9	
Étranger	294 637	35	23,7	30,1	
Total	1 538 530	490	197,7	203,6	3,0%

* Quartier Central des Affaires

** Ile-de-France

*** Grandes Métropoles Régionales



3. INDEXATION

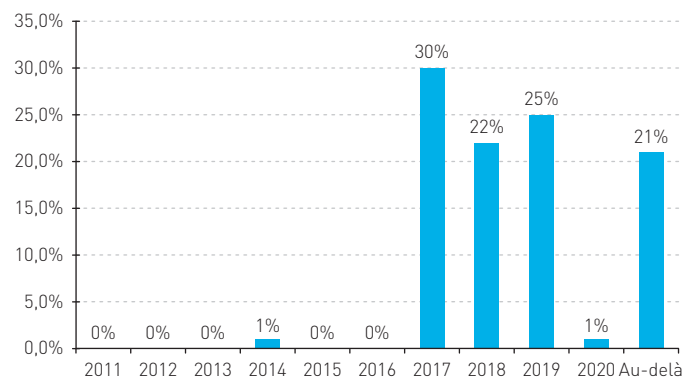
Seul le portefeuille Korian a connu une indexation en janvier 2011 basée sur l'IRL du T4 2010, qui a généré un impact de 0,6 M€ par rapport au 30 juin 2010.

L'indexation de Jardiland, basée sur l'ILC pour un tiers et sur l'IRL pour deux tiers du portefeuille aura lieu en juillet 2011. La prochaine indexation annuelle des portefeuilles Quick et Courtepaille, basée sur l'ILC, interviendra en octobre 2011.

4. ÉCHÉANCIER DES BAUX ET VACANCE

(M€)	Par date de fin de bail *	En % du total
2011	0,0	0%
2012	0,0	0%
2013	0,0	0%
2014	1,6	1%
2015	0,0	0%
2016	0,0	0%
2017	62,1	30%
2018	45,0	22%
2019	50,4	25%
2020	1,6	1%
Au-delà	43,0	21%
Total	203,6	100%

* Sur la base des loyers annualisés 30 juin 2011



La durée résiduelle des baux est de 8,5 ans au 30 juin 2011 contre 8,7 ans au 31 décembre 2010. La baisse mécanique de la durée est partiellement compensée par la signature de nouveaux baux, notamment sur les portefeuilles acquis.

La vacance sur le portefeuille est nulle au 30 juin 2011, comme elle l'était au 31 décembre 2010.

5. IMPAYÉS

Le portefeuille n'a pas connu d'impayés au cours du S1 2011, comme au cours de l'année 2010.

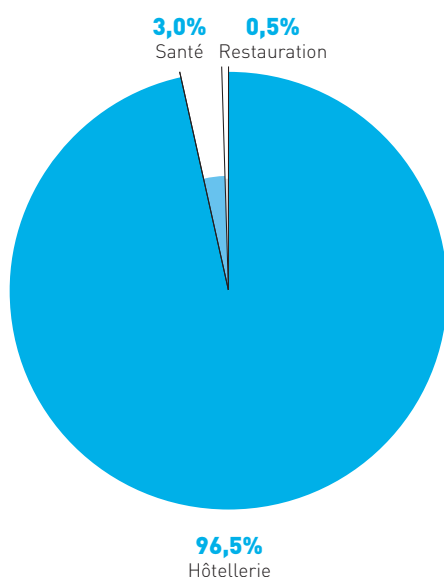
6. CESSIONS

Au S1 2011, Foncière des Murs a cédé 9 hôtels Accor et 2 maisons de retraite pour un prix de 86,1 M€.

Par ailleurs, des accords de cession ont été signés pour 22 hôtels Accor pour un total d'environ 300 M€ auprès d'investisseurs privés et institutionnels dont principalement 2 portefeuilles qui devraient être cédés au cours du S2 :

- 132,9 M€ d'actifs Accor sous promesse (en France et en Belgique)
- 142 M€ d'actifs Accor sous promesse cédés à hauteur de 80,1% à Prédica et 19,9% à Foncière des Murs

(M€)	Cessions	Accords de cessions	Total	Marge vs valeurs 2010	Taux de rendement HD
Hôtellerie	74,2	301,7	375,9	3,9%	
Santé	11,8		11,8	1,6%	
Restauration		1,8	1,8	0,0%	
Loisirs			0,0		
Total	86,1	303,5	389,5	3,8%	6,5%



Au cours du S1 2011, Foncière des Murs a également finalisé l'opération d'acquisition d'un portefeuille de 32 hôtels Campanile situés en France, auprès du groupe Louvre Hôtels, en loyers variables sur chiffre d'affaires.

La transaction s'élève à un montant total de 170,4 M€ (travaux inclus) portée à 80,1% par Predica et Pacifica et à 19,9% par Foncière des Murs.

(M€)	Prix d'acquisition	Taux de rendement HD
Hôtellerie	62,0	7,6%
QP FdM * (20%) portefeuille Campanile	34,0	7,5%
Total	96,0	7,5%

* Quote-part Foncière des Murs

7. ACQUISITIONS

Foncière des Murs a réalisé, au S1 2011, l'acquisition de 18 hôtels exploités par B&B en Allemagne, pour 61,9 M€ Hors Droit avec un rendement de 7,6%. Ce portefeuille est détenu à 100% par Foncière des Murs.

8. PROJETS DE DÉVELOPPEMENT

Foncière des Murs a financé 2,6 M€ d'investissement au titre de travaux au S1 2011, principalement sur des actifs Accor.

9. VALORISATION DU PATRIMOINE

■ Évolution du patrimoine

(M€)	Valeur HD 2010	Variation de valeur	Acquisitions	Cessions	Invest.	Valeur HD S1 2011
Actifs en exploitation	3 124,2	73,4	62,0	- 82,9	3,6	3 180,2
Actifs en développement						0,0
Total	3 124,2	73,4	62,0	- 82,9	3,6	3 180,2

Au 30 juin 2011, le patrimoine de Foncière des Murs est valorisé 3 180 M€ Hors Droits, en hausse à périmètre constant, de 2,5% sur le semestre.

La progression des valeurs s'explique principalement par la hausse du chiffre d'affaires des hôtels Accor (+ 5,3%), et les indexations pour les actifs à loyer fixe.

■ Évolution à périmètre constant

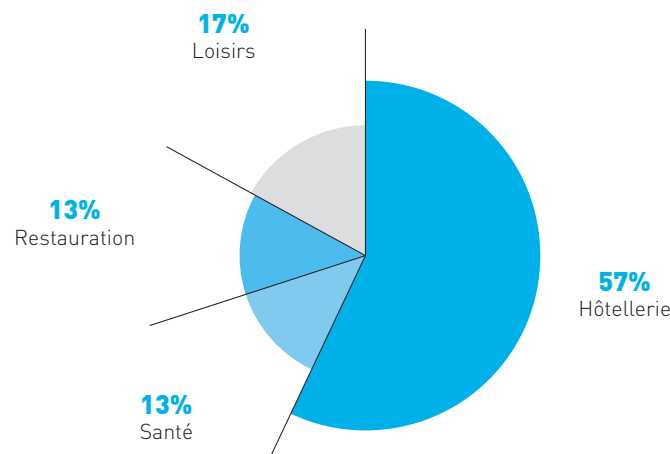
Dans le secteur de l'hôtellerie, on constate une hausse de valeur de 58 M€ soit une progression de 3,4% à

périmètre constant par rapport au 31 décembre 2010. Cette variation est principalement liée à la hausse de 4,8% des loyers variables sur 6 mois, cohérente avec la progression du chiffre d'affaires Accor.

Le secteur de la santé progresse de 2,4% sur 6 mois, sous l'effet combiné de la progression de loyers de 1,1%, liée à l'indexation de la période et de la baisse des taux de rendement.

(M€)	Valeur HD 2010 consolidée	Valeur HD S1 2011 consolidée	Valeur HD S1 2011 PdG	Var. 6 mois à pc *	Rdt HD 2010	Rdt HD S1 2011
Hôtellerie	1 783	1 833	459	3,4%	6,3%	6,4%
Santé	418	416	104	2,4%	6,5%	6,4%
Restauration	406	406	102	0,1%	6,7%	6,7%
Loisirs	518	525	132	1,6%	6,2%	6,2%
Total	3 124	3 180	797	2,5%	6,4%	6,4%

* Périmètre constant



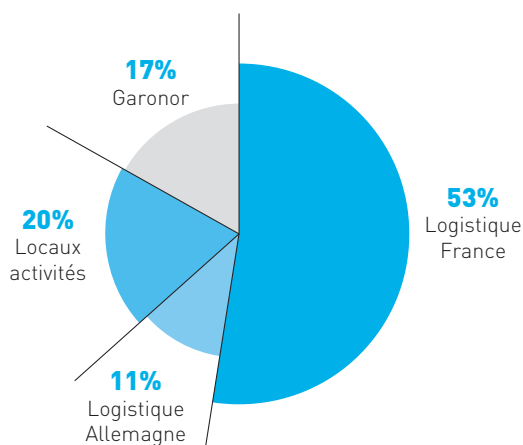
D. LOGISTIQUE

Foncière Europe Logistique, détenue par Foncière des Régions à 81,7%, est une Société d'Investissements Immobiliers Cotée (SIIC), spécialisée dans la détention d'actifs logistiques et de locaux d'activités.

1. LOYERS QUITTANCÉS

■ Répartition par secteur d'activité

(M€)	Surfaces (m ²)	Nombre d'actifs	Loyers S1 2010	Loyers S1 2011	Var (%)	Var (%) à périmètre constant
Logistique France	1 031 546	28	22,5	22,4	- 0,4%	
Logistique Allemagne	204 170	7	4,3	4,5	4,2%	
Locaux activités	234 212	4	9,1	8,4	- 7,2%	
Garonor	345 685	1	7,6	7,3	- 3,4%	
Total	1 815 613	40	43,4	42,6	- 1,9%	- 2,0%



Les loyers au 30 juin 2011 s'élèvent à 42,6 M€ soit une diminution de 1,9 % par rapport au 30 juin 2010. Cette variation s'explique par :

- une baisse des loyers à périmètre constant de - 0,9 M€

À périmètre constant, l'évolution des loyers s'explique principalement par :

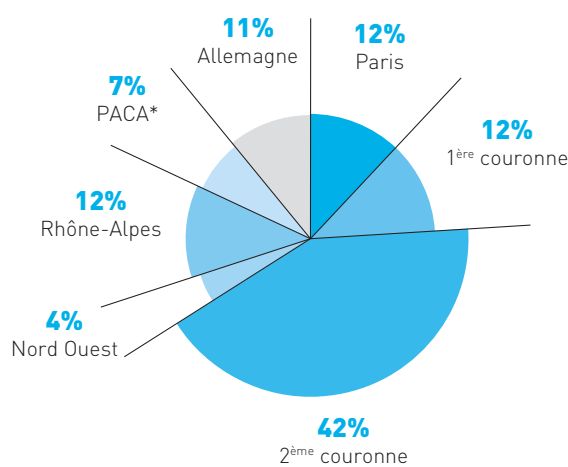
- l'impact des relocations et des sorties intervenues en 2010 et 2011 pour - 0,7 M€
- les renouvellements effectués en 2010 pour - 0,3 M€
- l'indexation pour + 0,1 M€.

■ Répartition géographique

(M€)	Surfaces (m²)	Nombre d'actifs	Loyers S1 2010	Loyers S1 2011	Var (%)	Var (%) à périmètre constant
Paris	85 421	3	5,3	5,2	- 2,1%	
1 ^{ère} couronne	213 503	2	5,6	4,9	- 12,3%	
2 ^{ème} couronne	751 553	12	18,5	18,0	- 2,4%	
Total IDF *	1 050 477	17	29,5	28,2	- 4,3%	
Nord Ouest	69 513	4	1,6	1,7	10,0%	
Rhône-Alpes	323 910	9	5,3	5,1	- 4,9%	
PACA **	167 543	3	2,8	3,1	13,2%	
Allemagne	204 170	7	4,3	4,5	4,2%	
Total	1 815 613	40	43,4	42,6	- 1,9%	- 2,0%

* Ile-de-France

** Provence Alpes Côte d'Azur



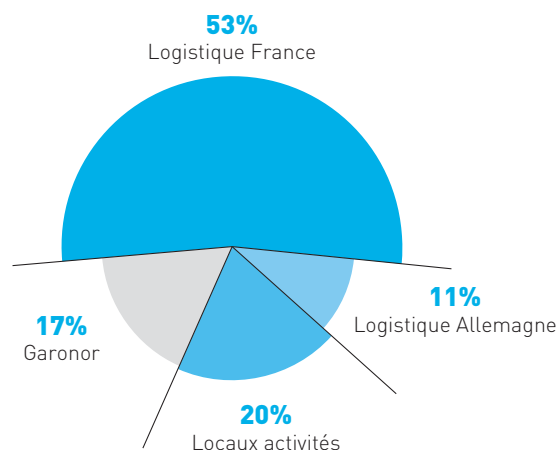
2. LOYERS ANNUALISÉS

■ Répartition par secteur d'activité

(M€)	Surfaces (m²)	Nombre d'actifs	Loyers annualisés S1 2011 *	Potentiel de réversion
Logistique France	1 031 546	28	46,6	
Logistique Allemagne	204 170	7	9,3	
Locaux activités	234 212	4	17,5	
Garonor	345 685	1	14,7	
Total	1 815 613	40	88,1	1,2%

* Loyers annualisés fin de période





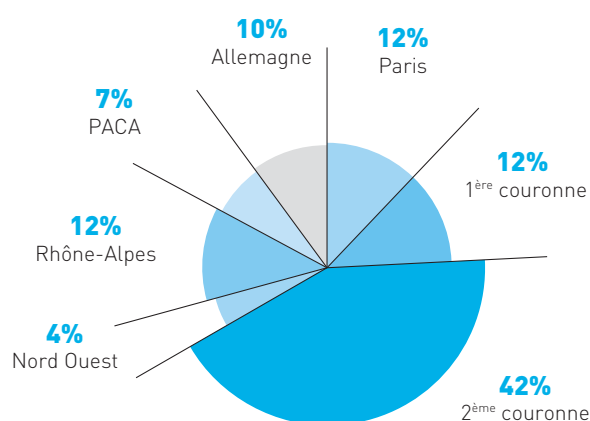
■ Répartition géographique : IDF représente 66% des loyers

(M€)	Surfaces (m ²)	Nombre d'actifs	Loyers annualisés S1 2011 *	Potentiel de réversion
Paris	85 421	3	10,8	
1 ^{ère} couronne	213 503	2	10,5	
2 ^{ème} couronne	751 553	12	37,0	
Total IDF **	1 050 477	17	58,4	
Nord Ouest	69 513	4	3,5	
Rhône-Alpes	323 910	9	10,7	
PACA ***	167 543	3	6,3	
Allemagne	204 170	7	9,2	
Total	1 815 613	40	88,1	1,2%

* Loyers annualisés fin de période

** Ile-de-France

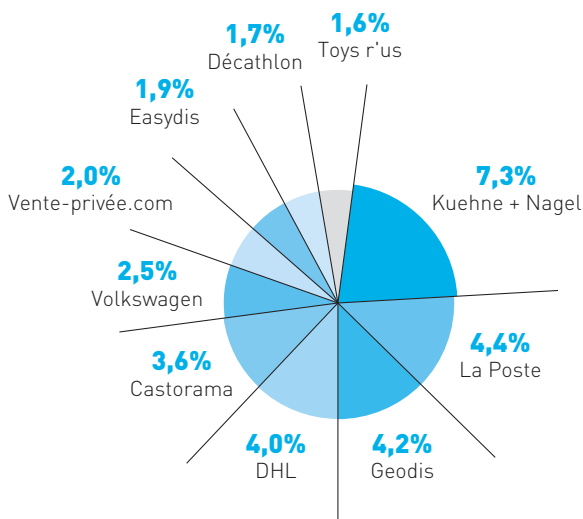
*** Provence Alpes Côte d'Azur



■ Répartition par locataire : les 10 plus grands comptes représentent 33% des loyers

(M€)	Surfaces (m ²)	Nombre d'actifs	Loyers annualisés S1 2011 *
Kuehne + Nagel	127 443	5	6.4
La Poste	66 366	5	3.9
Geodis	49 091	5	3.7
DHL	69 209	5	3.5
Castorama	86 824	1	3.2
Volkswagen	45 033	1	2.2
Vente-privée.com	40 846	1	1.8
Easydis	32 500	1	1.7
Décathlon	24 939	1	1.5
Toys'R'us	27 282	1	1.4
Total	569 533	26	29.3

* Loyers annualisés fin de période



3. INDEXATION

Les indices utilisés dans le calcul de l'indexation sont l'Indice du Coût de la Construction en France et l'Indice des Prix à la Consommation en Allemagne. Sur la totalité du patrimoine, une quinzaine de locataires ont une indexation encadrée qui varie majoritairement entre 1,5% et 3,5%.

4. ACTIVITÉ LOCATIVE

L'activité locative du S1 2011 a été importante avec la signature de près de 141 000 m² de baux pour 6 M€ de loyers, dont la répartition est la suivante :

(m ²)	Logistique France	Logistique Allemagne	Locaux d'Activités	Garonor	Total
Renouvellements	14 729	0	9 411	3 303	27 443
Nouvelles locations	81 996	0	21 564	10 569	114 129
Total entrées S1 2011	96 725	0	30 975	13 872	141 572

Les principales transactions sont les suivantes :

Renouvellements	Locataires	Surfaces (m ²)
Corbas 24 août	Walter Mauffrey	14 729
Pantin	Vetsoca	9 411
Aulnay	Central Consulting	3 198
Nouvelles locations		
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 S1 2011, par portefeuille :

- 7,9% des loyers en Logistique France ont été renégociés ou renouvelés, soit 3,7 M€ de loyer annuel
- 10% des loyers en Locaux d'Activités ont été renégociés ou renouvelés, soit 1,8 M€ de loyer annuel
- 3,5% des loyers sur Garonor Aulnay ont été renégociés ou renouvelés, soit 0,5 M€ de loyer annuel

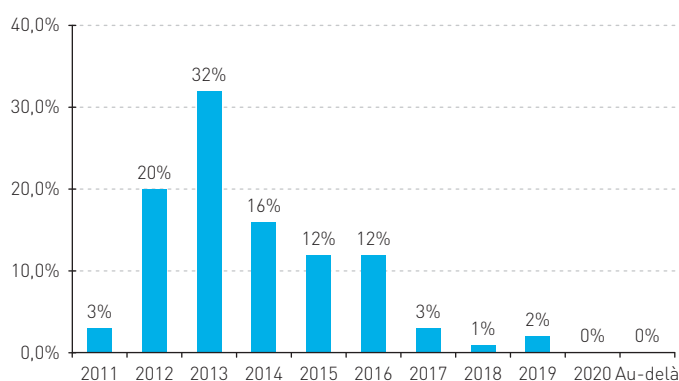
5. ÉCHÉANCIER ET VACANCE

■ Échéancier des baux : 2 ans et 4 mois de durée résiduelle ferme des baux

La durée résiduelle ferme des baux en place est de 2 ans et 4 mois (2 ans et 7 mois sur l'activité Logistique, 2 ans sur l'activité Locaux d'Activité et 1 an et 9 mois sur Garonor Aulnay) au 30 juin 2011, et présente le profil suivant :

(M€)	Par date de fin de bail *	En % du total
2011	2.7	3%
2012	17.2	20%
2013	27.9	32%
2014	13.7	16%
2015	10.9	12%
2016	10.2	12%
2017	2.6	3%
2018	0.9	1%
2019	1.9	2%
2020	0.0	0%
Au-delà	0.1	0%
Total	88.1	100%

* Sur la base des loyers annualisés 30 juin 2011



La signature de nouveaux baux a permis de stabiliser la durée résiduelle totale du portefeuille par rapport au 31 décembre 2010 (2 ans et 5 mois).

■ Taux de vacance et typologie : amélioration du taux d'occupation à 89,4%

Sur le patrimoine en exploitation, le taux de vacance financier s'élève à 8,1% au 30 juin 2011 contre 10,4% au 31 décembre 2010. Cette amélioration du taux de vacance est liée à la signature de nouveaux baux principalement sur Pantin, Saint Quentin Fallavier et Bollène. Par segment, la vacance financière sur le patrimoine en exploitation est la suivante :

(%)	2010	S1 2011
Logistique France	11,5%	8,3%
Logistique Allemagne	0,6%	0,8%
Locaux activités	12,6%	9,8%
Garonor	9,9%	10,0%
Total	10,4%	8,1%

6. IMPAYÉS

(M€)	2010	S1 2011
En % du loyer annualisé	6,1%	6,2%
En valeur	5,4	5,4

Les impayés au 30 juin 2011 sont de 5,4 M€ en légère augmentation par rapport au 31 décembre 2010.

7. CESSIONS

(M€)	Cessions	Accords de cessions	Total
Tri-Postal	8,7	0,0	8,7
La Halle Sernam	0,0	9,5	9,5
Total	8,7	9,5	18,2

Foncière Europe Logistique a cédé l'actif Tri-Postal le 7 mars 2011 pour 8,7 M€. Pour rappel, Foncière Europe Logistique a signé en 2010 une promesse de vente sur l'actif la Halle Sernam pour une cession prévue fin 2011.

9. VALORISATION DU PATRIMOINE

■ Évolution du patrimoine

(M€)	Valeur HD 2010	Variation de valeur	Acquisitions	Cessions	Invest.	Valeur HD S1 2011
Logistique France	622,4	5,0	0,0	0,0	0,4	627,8
Logistique Allemagne	107,8	- 0,3	0,0	0,0	0,0	107,5
Locaux d'Activités	232,3	- 1,5	0,0	0,0	2,0	232,8
Garonor	200,2	- 0,5	0,0	0,0	0,7	200,4
Actifs en exploitation	1 162,7	2,7	0,0	0,0	3,2	1 168,6
Triname (sous promesse)	18,2	0,0	0,0	- 8,7	0,0	9,5
Total	1 180,9	2,7	0,0	- 8,7	3,2	1 178,1

■ Évolution à périmètre constant

La variation globale des valeurs d'expertise à périmètre constant sur 6 mois est de + 0,5% sur le portefeuille. Cette légère évolution est principalement due à la stabilité des taux de capitalisation sur le S1 (après une compression de l'ordre de 50 bps en 2010) et au maintien des valeurs locatives.

8. PROJETS DE DÉVELOPPEMENT

Foncière Europe Logistique a lancé deux chantiers importants au S1 2011 :

- Redéveloppement de Garonor : deux BEFA signés lors du S1 2011 avec Transport Vaquier (9 200 m²) et AFT Iftim (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.
- De plus, elle détient deux fonciers à Bollène et Dunkerque, dont les futurs bâtiments seront mis en construction au fur et à mesure de leur commercialisation.

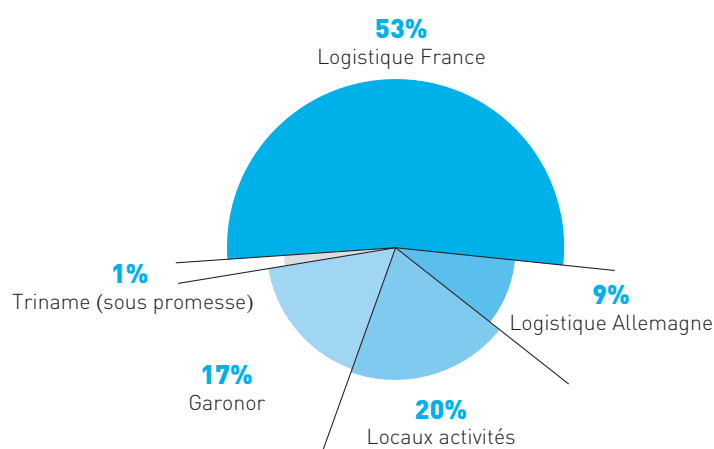
L'ensemble du patrimoine en exploitation ressort valorisé sur la base d'un rendement sur loyer annualisé à 7,6% au 30 juin 2011, stable par rapport au 31 décembre 2010.

(M€)	Valeur HD 2010 consolidée	Valeur HD S1 2011 consolidée	Valeur HD S1 2011 PdG	Var. 6 mois à pc **	Rdt HD 2010 *	Rdt HD S1 2011 *	% de la valeur totale
Logistique France	622,4	627,8	512,8	0,9%	7,4%	7,4%	53%
Logistique Allemagne	107,8	107,5	87,8	- 0,3%	8,5%	8,6%	9%
Locaux activités	232,3	232,8	190,1	0,2%	7,4%	7,6%	20%
Garonor	200,2	200,4	163,7	0,1%	7,5%	7,5%	17%
Total en exploitation	1 162,7	1 168,6	954,5	0,5%	7,6%	7,6%	99%
Triname (sous promesse)	18,2	9,5	7,8	0,0%			1%
Total	1 180,9	1 178,1	962,2	0,5%	7,6%	7,6%	100%

* Tous les rendements sont calculés sur des loyers annualisés

** Périmètre constant

Pour rappel, au 31 décembre 2010, les rendements présentés étaient des rendements calculés sur loyer potentiel soit 8,5% sur tout le patrimo

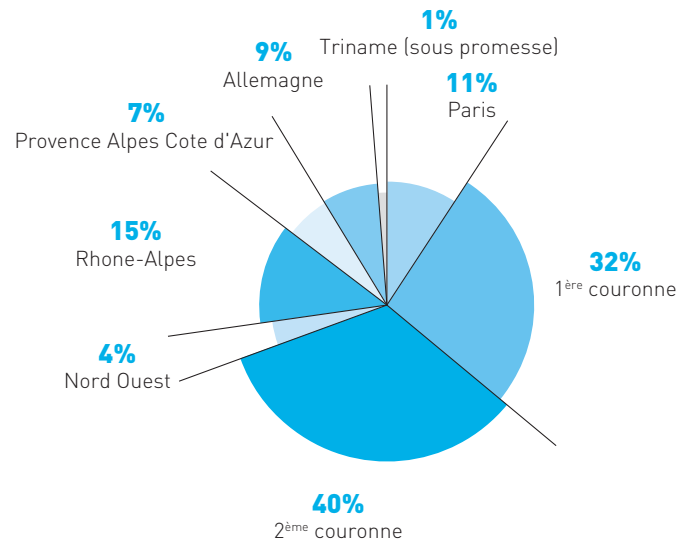


(M€)	Valeur HD 2010 consolidée	Valeur HD S1 2011 consolidée	Valeur HD S1 2011 PdG	Var. 6 mois à pc **	Rdt HD 2010 *	Rdt HD S1 2011 *	% de la valeur totale
Paris	127,3	127,8	104,4	0,4%	8,5%	8,5%	11%
1 ^{ère} couronne	150,0	150,0	122,5	0,0%	6,8%	6,9%	32%
2 ^{ème} couronne	471,5	474,1	387,2	0,6%	7,8%	7,8%	40%
Total IDF	748,8	751,9	614,1	0,4%	7,8%	7,7%	64%
Nord Ouest	45,0	45,7	37,3	1,6%	7,8%	7,7%	4%
Rhone-Alpes	176,8	178,2	145,6	0,8%	6,0%	6,1%	15%
PACA ***	84,3	85,2	69,6	1,1%	7,5%	8,0%	7%
Allemagne	107,8	107,5	87,8	- 0,3%	8,5%	8,6%	9%
Total en exploitation	1 162,7	1 168,6	954,5	0,5%	7,6%	7,6%	99%
Triname (sous promesse)	18,2	9,5	7,8	0,0%			1%
Total	1 180,9	1 178,1	962,2	0,5%	7,6%	7,6%	100%

* Tous les rendements sont calculés sur des loyers annualisés

** Périmètre constant

*** Provence Alpes Côte d'Azur



1.5. ÉLÉMENTS FINANCIERS ET COMMENTAIRES

L'activité de Foncière des Régions consiste en l'acquisition, la propriété, l'administration et la location d'immeubles bâtis ou non, notamment de bureaux, d'entrepôts logistiques, de murs d'exploitation et de parkings.

Enregistrée en France, Foncière des Régions est une société anonyme à Conseil d'Administration depuis l'Assemblée Générale du 31 janvier 2011 qui a modifié l'ancienne gouvernance composée d'un Conseil de Surveillance et d'un Directoire.

Elle est consolidée en mise en équivalence par Delfin.

A. PÉRIMÈTRE DE CONSOLIDATION

Au 30 juin 2011, le périmètre de consolidation de Foncière des Régions comprend des sociétés situées en France et dans 5 pays européens (en Italie pour les Bureaux, en Allemagne pour la Logistique, au Portugal et en Belgique pour les Murs d'Exploitation et au Luxembourg). Les principales modifications des pourcentages de détention au cours de l'exercice sont les suivantes :

Filiales	2010	S1 2011
Foncière Développement Logements	34,1%	33,7%
Foncière des Murs	25,1%	25,1%
Foncière Europe Logistique	67,1%	81,7%
Beni Stabili	50,9%	50,9%
CB 21	75,0%	75,0%
Urbis Park	59,5%	59,5%
IBM	100,0%	100,0%

Le taux moyen de détention de Foncière des Régions dans Beni Stabili est de 50,90% au 30 juin 2011 contre un taux moyen de 68,88% au 30 juin 2010. Ce taux de détention est en effet passé de 73,1% au 31 décembre 2009 à 50,9% au 31 décembre 2010, suite à la cession d'une partie des actions et à la distribution du dividende Foncière des Régions partiellement en actions Beni Stabili.

En mai 2011, Foncière des Régions a acquis 14,59% complémentaires dans Foncière Europe Logistique et porte ainsi sa participation à 81,67% au 30 juin 2011. Le taux moyen sur la période est de 71,15%.

Foncière des Régions a cédé 25% de la société détentrice de la Tour CB 21 le 28 décembre 2010. Le taux de détention de la société est de 75% au 30 juin 2011 contre 100% au 30 juin 2010.

B. PRINCIPES COMPTABLES

Les comptes consolidés sont établis en conformité avec les normes comptables internationales édictées par l'IASB (International Accounting Standards Board) et adoptées par l'Union Européenne à la date d'arrêté. Ces normes comprennent les IFRS (International Financial Reporting Standards) et IAS (International Accounting Standards) ainsi que leurs interprétations. Ces comptes ont été arrêtés par le Conseil d'Administration en date du 26 juillet 2011.

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.



C. COMPTE DE RÉSULTAT EPRA

[M€]	Données Consolidées		Données Part du groupe		Variation Part du groupe
	S1 2010	S1 2011	S1 2010	S1 2011	%
Loyers	388,0	391,7	264,5	245,4	- 7,2%
Charges locatives non récupérées	- 11,5	- 10,1	- 7,7	- 6,4	- 17%
Charges sur immeubles	- 5,7	- 4,7	- 3,8	- 2,9	- 25%
Charges nettes des créances irrécouvrables	- 2,8	- 2,1	- 2,1	- 1,2	- 41%
Loyers nets	368,0	374,8	250,9	235,0	- 6%
<i>soit un taux de charge</i>					- 4,3%
Revenus de gestion et d'administration	10,1	11,8	12,6	11,6	- 8%
Frais liés à l'activité	- 1,9	- 2,2	- 1,4	- 1,8	28%
Frais de structure	- 39,1	- 37,1	- 30,2	- 28,7	- 5%
Frais de développement	0,0	- 0,1	0,0	0,0	n.a.
Coût de fonctionnement net	- 30,9	- 27,6	- 19,0	- 18,8	- 1%
Résultat des autres activités	6,7	9,3	4,0	6,1	54%
Amortissements des biens d'exploitation	- 4,5	- 7,5	- 3,1	- 5,1	66%
Variation nette des provisions et autres	28,9	- 1,4	17,6	- 0,2	n.a.
Résultat opérationnel courant	368,2	347,5	250,5	216,9	- 13%
Résultat net des immeubles en stock	- 4,7	0,0	- 3,2	0,0	n.a.
Résultat des cessions d'actifs	- 0,1	8,6	0,1	6,1	n.a.
Résultat des ajustements de valeurs	163,3	162,2	117,3	91,4	n.a.
Résultat de cession de titres	0,0	0,0	0,0	0,0	n.a.
Résultat des variations de périmètre	12,3	- 0,2	12,4	- 0,1	n.a.
Résultat opérationnel	539,0	518,0	377,0	314,3	- 17%
Résultat des sociétés non consolidées	0,0	- 0,3	0,0	- 0,3	n.a.
Coût de l'endettement financier net	- 173,6	- 149,0	- 117,0	- 91,2	- 22%
Ajustement de valeur des instruments dérivés	- 207,6	53,9	- 132,9	34,4	- 126%
Actualisation des dettes et créances	- 0,6	- 0,9	- 0,4	- 0,8	98%
Variation nette des provisions financières et autres	- 11,4	- 11,3	- 8,1	- 6,8	- 16%
Quote-part de résultat des entreprises associées	9,1	52,1	8,1	50,7	n.a.
Résultat avant impôts	154,9	462,6	126,7	300,3	n.a.
Impôts différés	- 13,7	13,5	- 12,5	18,2	- 245%
Impôts sur les sociétés	- 19,2	- 5,7	- 13,5	- 3,3	- 75%
Résultat net de la période	122,0	470,3	100,7	315,1	n.a.
Intérêts minoritaires	- 21,3	- 155,2			
Résultat net de la période – Part du Groupe	100,7	315,1	100,7	315,1	n.a.

■ Loyers

En part du groupe, les loyers diminuent de 7,2% à 245 M€ (vs 264 M€), essentiellement du fait de la baisse du pourcentage de détention dans Beni Stabili. En effet, le taux de détention est passé de 68,88% (taux moyen) à 50,9%, soit 74,7 M€ de loyers en juin 2010 pour 55,8 M€

en juin 2011 marquant ainsi une diminution de 18,8 M€ des loyers en part du groupe.

La mise en service de la Tour CB 21 au S2 2010 (+ 9,6 M€) et l'intégration à 100% d'IBM (+ 2,3 M€) ont été compensées essentiellement par l'effet des ventes et de la vacance.

L'augmentation du taux de détention de Foncière Europe Logistique en mai 2011 a eu par ailleurs un impact de 1,2 M€ sur le semestre. Les loyers de l'activité Murs d'exploitation augmentent de 2,5% soit + 0,6 M€ du fait de la bonne progression des loyers issus de l'hôtellerie.

En données consolidées, les loyers augmentent de 1% (+ 3,7 M€) :

- Murs d'exploitation : + 2,5 M€ (+2,5 %)
- Bureaux Italie : + 1,2 M€ (+ 1,1%)
- Bureaux France : + 0,8 M€ (+ 0,6%)
- Logistique et Locaux d'Activité : - 0,8 M€ (- 1,9 %).

■ Coûts de fonctionnement

	S1 2010		S1 2011		Variation en %	
	PdG	Total	PdG	Total	PdG	Total
Revenus de gestion et d'administration	12,6	10,1	11,6	11,8	- 7,8%	16,4%
Frais liés à l'activité	- 1,4	- 1,9	- 1,8	- 2,2	27,5%	12,6%
Frais de structure	- 30,2	- 39,1	- 28,7	- 37,1	- 5,1%	- 5,1%
Frais de développement	0,0	0,0	0,0	- 0,1		
Total coûts de fonctionnement nets	- 19,0	- 30,9	- 18,8	- 27,6	- 0,8%	- 10,7%

Les coûts de fonctionnement nets s'élèvent à 18,8 M€ en part du groupe au 30 juin 2011 (27,6 M€ en consolidé) contre 19 M€ au 30 juin 2010 (30,9 M€ en consolidé), soit une baisse de 0,8%.

Les revenus de gestion et d'administration en part du groupe incluent majoritairement les prestations de service facturées aux filiales (à hauteur de la quote-part des minoritaires), les honoraires de Property Management, les prestations de la société de gestion de fonds Beni Stabili Gestioni SGR.

Les frais de structure, en baisse de 5,1% (en part du groupe et en consolidé), traduisant la maîtrise de nos coûts, sont principalement composés de la masse salariale, des honoraires de conseil, des honoraires des commissaires aux comptes, du coût des locaux, de la communication et de l'informatique.

■ Revenus des autres activités

Les revenus des autres activités concernent les activités parkings et de crédit-bail. L'activité parkings a généré un revenu net complémentaire suite à l'acquisition du groupe SPF en décembre 2010 et une augmentation de 8% du chiffre d'affaires.

■ Amortissements et provisions

Les dotations aux amortissements et aux provisions de la période sont constituées principalement des amortissements sur les immeubles d'exploitation et sur les parkings.

■ Variation de juste valeur des actifs

Le compte de résultat enregistre les variations de valeurs des actifs sur la base des expertises réalisées sur le patrimoine. Au titre du S1 2011, la variation de juste valeur des actifs de placement est positive de 91,4 M€ en part du groupe (162,2 M€ en consolidé).

Le résultat opérationnel part du groupe s'élève ainsi à 314,3 M€.

■ Agrégats financiers

Les frais financiers s'établissent à 91,2 M€ (vs 117 M€) et à 149 M€ (vs 173,6 M€) en consolidé. Cette forte baisse résulte essentiellement du désendettement et de l'amélioration du coût de la dette.

La variation de juste valeur des instruments financiers est de + 34,4 M€ en part du groupe (+ 53,9 M€ en consolidé) au 30 juin 2011 contre - 132,9 M€ en part du groupe (- 207,6 M€ en consolidé) au 30 juin 2010. Celle-ci fait suite à l'augmentation des taux longs entre les deux périodes.

■ Quote-part de résultat des entreprises associées

Sociétés	% de détention	Valeur S1 2011	Contribution aux résultats	Valeur 2010	Variations
Foncière Développement Logements	33,63%	452,1	35,7	419,20	32,9
Altarea	12,06%	110,8	15,0	107,60	3,2
OPCI IRIS et CAMPINVEST	4,99%	46,3	1,9	21,10	25,2
Autres participations		8,9	- 0,5	8,70	0,2
Total		618,1	52,1	556,6	61,5

■ Fiscalité

La fiscalité constatée correspond à celle :

- des sociétés étrangères ne bénéficiant pas de régime spécifique aux activités immobilières
- des filiales françaises n'ayant pas opté pour le régime SIIC
- des filiales françaises SIIC possédant une activité taxable (prestations de service...)

■ Résultat net récurrent EPRA

(M€)	S1 2010	S1 2011	Variation	%
Part du Groupe				
Loyers Nets	250,9	235,0	- 16,0	- 6,4%
Coûts de fonctionnement nets	- 18,9	- 19,1	- 0,2	1,0%
Résultat des autres activités	4,0	6,1	2,2	54,3%
Coût l'endettement financier net	- 101,9	- 95,0	6,9	- 6,8%
Résultat net récurrent des sociétés MEE	18,3	18,4	0,1	0,4%
Impôts récurrents	- 13,2	- 1,8	11,3	- 86,1%
Résultat net récurrent EPRA	139,3	143,6	4,3	3,1%
Résultat net récurrent EPRA / action	2,75	2,61	- 0,1	- 5,1%
Variation de juste valeur des actifs immobiliers	117,2	91,4	- 25,8	n.a.
Autres variations de valeur d'actifs	- 17,9	32,3	50,2	n.a.
Variation de juste valeur des IF	- 132,9	34,4	167,3	n.a.
Autres	7,2	- 3,3	- 10,5	n.a.
Impôts non récurrents	- 12,2	16,7	28,9	n.a.
Résultat net	100,7	315,1	214,4	n.a.

	Résultat net PdG	Retraitements	RNR EPRA
Loyers Nets	235,0		235,0
Coûts de fonctionnement	- 18,8	- 0,3	- 19,1
Résultat des autres activités	6,1		6,1
Amortissement des biens d'exploitation	- 5,1	5,1	0,0
Variation nette des provisions et autres	- 0,2	0,2	0,0
Résultat opérationnel courant	216,9	5,1	222,0
Résultat net des immeubles en stock	0,0	0,0	0,0
Résultat des cessions d'actifs	6,1	- 6,1	0,0
Résultat des ajustements de valeur	91,4	- 91,4	0,0
Résultat des cessions de titres	0,0	0,0	0,0
Résultat des variations de périmètre	- 0,1	0,1	0,0
Résultat opérationnel	314,3	- 92,3	222,0
Résultat des sociétés non consolidées	- 0,3	0,3	0,0
Coût de l'endettement financier net	- 91,2	- 3,8	- 95,0
Ajustement de valeur des instruments dérivés	34,4	- 34,4	0,0
Actualisation des dettes et créances	- 0,8	0,8	0,0
Variation nette des provisions financières	- 6,8	6,8	0,0
Quote-part de résultat des sociétés MEE	50,70	- 32,3(a)	18,4
Résultat net avant impôts	300,3	- 154,9	145,4
Impôts différés	18,2	- 18,2	0,0
Impôts sur les sociétés	- 3,3	1,5	- 1,8
Résultat net de la période	315,1	- 171,6	143,6

(a) Part non cash du résultat des sociétés mises en équivalence

■ Résultat net récurrent (ancien format)

(M€) Part du Groupe	S1 2010	S1 2011	Variation	%
Loyers Nets	253,0	236,2	- 16,9	- 6,7%
Coûts de fonctionnement nets	- 14,8	- 17,5	- 2,7	18,2%
Résultat des autres activités	4,0	6,1	2,2	54,3%
Coût l'endettement financier net	- 101,9	- 95,0	6,9	- 6,8%
Résultat net récurrent des sociétés mises en équivalence	18,3	18,4	0,1	0,4%
Marges sur ventes logements	7,9	12,8	4,9	62,0%
Impôts récurrents	- 13,15	- 1,8	11,3	- 86,1%
Résultat net récurrent	153,4	159,2	5,8	3,8%
Résultat net récurrent / action	3,0	2,9	- 0,1	- 3,3%
Variation de juste valeur des actifs immobiliers	117,2	91,4	- 25,8	n.a.
Autres variations de valeur d'actifs	- 17,9	32,3	50,2	n.a.
Variation de juste valeur des instruments financiers	- 132,9	34,4	167,3	n.a.
Autres	- 6,9	- 18,9	- 12,0	n.a.
Impôts non récurrents	- 12,2	16,7	28,9	n.a.
Résultat net	100,7	315,1	214,4	n.a.

	Résultat net PdG	Retraitements	RNR
Loyers Nets	235,0	1,2	236,2
Coûts de fonctionnement	- 18,8	1,3	- 17,5
Résultat des autres activités	6,1		6,1
Amortissement des biens d'exploitation	- 5,1	5,1	0,0
Variation nette des provisions et autres	- 0,2	0,2	0,0
Résultat opérationnel courant	216,9	7,9	224,8
Résultat net des immeubles en stock	0,0		0,0
Résultat des cessions d'actifs	6,1	- 6,1	0,0
Résultat des ajustements de valeur	91,4	- 91,4	0,0
Résultat des cessions de titres	0,0	0,0	0,0
Résultat des variations de périmètre	- 0,1	0,1	0,0
Résultat opérationnel	314,3	- 89,5	224,8
Résultat des sociétés non consolidées	- 0,3	0,3	0,0
Coût de l'endettement financier net	- 91,2	- 3,8	- 95,0
Ajustement de valeur des instruments dérivés	34,4	- 34,4	0,0
Actualisation des dettes et créances	- 0,8	0,8	0,0
Variation nette des provisions financières	- 6,8	6,8	0,0
Quote-part de résultat des sociétés MEE	50,7	- 32,3	18,4
Marges sur ventes logements		12,8	12,8
Résultat net avant impôts	300,3	- 139,3	161,0
Impôts différés	18,2	- 18,2	0,0
Impôts sur les sociétés	- 3,3	1,5	- 1,8
Résultat net de la période	315,1	- 156,0	159,2

D. BILAN

■ Bilan consolidé (format EPRA)

(M€)	2010	S1 2011
Actifs non-courants		
Actifs incorporels	165,0	161,6
Actifs corporels	157,2	155,7
Immeubles de placement	11 801,6	11 774,2
Actifs financiers	87,6	94,7
Participation dans les entreprises associées	556,6	618,1
Impôts différés Actif	29,2	23,2
Instruments financiers	34,8	28,3
Total actifs non courants (I)	12 832,1	12 855,8
Actifs courants		
Actifs destinés à être cédés	999,2	1214,2
Prêts et créances crédit-bail	8,1	6,1
Stocks et en cours	98,6	97,9
Créances clients	150,3	210,9
Impôts courants	3,1	8,7
Autres créances	183,1	185,0
Charges constatées d'avance	11,9	21,3
Trésorerie et équivalents de trésorerie	414,7	699,1
Total actifs courants (II)	1 869,1	2 443,3
Total actifs (I+II+III)	14 701,2	15 299,1

■ Bilan consolidé simplifié

Actif	S1 2011
Immobilisations	12 856
Actifs courants	530
Trésorerie	699
Actifs destinés à la vente	1 214
Total	15 299

■ Bilan part du groupe simplifié

Actif	S1 2011
Immobilisations	8 363
Participations dans les entreprises associées	582
Impôts différés actifs	12
Instruments financiers	21
Trésorerie	498
Autres	116
Total	9 592

	2010	S1 2011
Capitaux propres		
Capital	164,8	164,8
Primes d'émission de fusion, d'apport	2 261,9	2 144,2
Actions propres	- 4,8	- 2,9
Réserves consolidées	815,1	1 344,9
Résultats	627,2	315,1
Total capitaux propres part du groupe	3 864,3	3 966,1
Intérêts minoritaires	2 163,4	2 187,9
Total capitaux propres (I)	6 027,7	6 154,0
Passifs non-courants		
Emprunts long terme	6 893,0	6 978,3
Instruments financiers	563,7	435,9
Impôts différés passifs	144,2	123,5
Engagement de retraite et autres	2,9	2,9
Autres dettes A.LT	11,5	11,5
Total passifs non-courants (III)	7 615,4	7 552,1
Passifs courants		
Passifs destinés à être cédés		14,9
Dettes fournisseurs	94,2	81,5
Emprunts à court terme	589,2	1 091,9
Dépôts de garantie des locataires	9,6	8,5
Avances & acomptes reçus s/cds en cours	46,5	56,2
Provisions c.t.	56,8	56,8
Impôts courants	8,7	4,3
Autres dettes	209,2	231,8
Comptes de régularisation	44,0	46,9
Total passifs courants (IV)	1 058,1	1 592,9
Total passifs (I+II+III+IV)	14 701,2	15 299,1

Passif	S1 2011
Capitaux propres	3 966
Intérêts minoritaires	2 188
Capitaux propres	6 154
Emprunts	8 070
Autres passifs	1 075
Total	15 299

Passif	S1 2011
Capitaux propres	3 966
Emprunts	5 198
Instruments financiers	259
Passifs d'impôts différés	63
Autres	107
Total	9 592

■ Capitaux propres

Les capitaux propres consolidés part du groupe passent de 3 864 M€ au 31 décembre 2010 à 3 966 M€ au 30 juin 2011, soit une augmentation de 102 M€ qui s'explique principalement par :

- Résultat de la période + 315 M€
- Impact de la distribution du dividende 2010 - 231 M€
- Instruments financiers en capitaux propres + 10 M€
- Impact de l'augmentation du taux de détention de FEL + 10 M€

■ Dette nette

Les dettes financières de Foncière des Régions s'élèvent à 5 198 M€ en données part du groupe, soit 8 070 M€ en données consolidées. La dette nette au 30 juin 2011 est de 7 371 M€, soit 4 700 M€ en part du groupe contre 4 358 M€ en part du groupe au 31 décembre 2010.

■ Autres dettes

Les autres dettes courantes et non courantes incluent notamment les instruments financiers passifs (436 M€, soit 259 M€ en part du groupe) et la fiscalité latente des sociétés étrangères et non SIIC (146 M€, soit 51 M€ en part du groupe).

■ Indicateurs financiers des principales filiales

	Foncière des Murs			Foncière Europe Logistique		
	S1 2010	S1 2011	Var.%	S1 2010	S1 2011	Var.%
Résultat net récurrent (M€)	51,7	61,5	19%	16,3	19,7	21%
Résultat net récurrent (€/action)	1,04	1,09	5%	0,14	0,17	21%
ANR EPRA (€/action)	25,0*	25,9	3,6%	4,36*	4,37	0%
ANR EPRA triple net (€/action)	21,6*	23,0	6,5%	3,52*	3,63	3%
% de capital détenu par FDR	25,1%*	25,1%		67,1%*	81,7%	
LTV	54,3%*	50,1%	- 9%	57,0%*	54,7%	- 4%
ICR	2,21	2,65	20%	2,05	2,29	12%

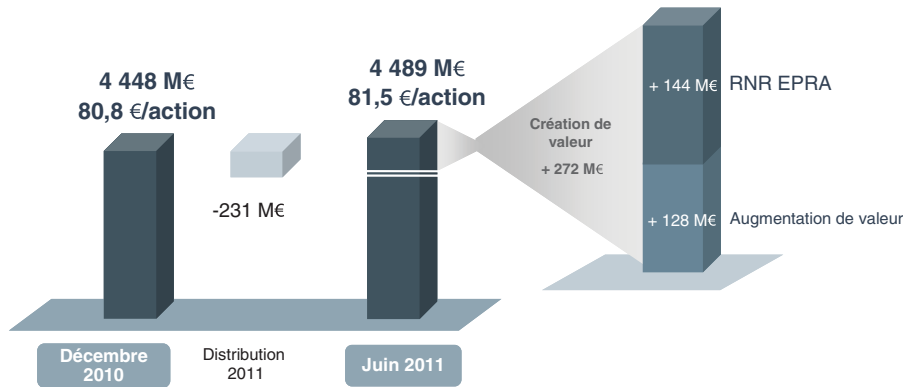
	Beni Stabili			Foncière Développement Logements		
	S1 2010	S1 2011	Var.%	S1 2010	S1 2011	Var.%
Résultat net récurrent (M€)	23,8	44,4	87%	54,9**	70,8	29%
Résultat net récurrent (€/action)	0,0124	0,0203	64%	0,85	1,08	27%
ANR EPRA (€/action)	1,144*	1,123	- 1,8%	22,9*	22,8	0%
ANR EPRA triple net (€/action)	0,997*	1,011	1,4%	19,0*	19,4	2%
% de capital détenu par FDR	50,9%*	50,9%		34,1%*	33,7%	
LTV	48,9%*	51,1%	4%	52,0%*	49,3%	- 5%
ICR	1,73	1,85	0,069	1,85	1,98	7%

* Valeurs au 31 décembre 2010

** y compris marge sur ventes

1.6. ACTIF NET RÉÉVALUÉ (ANR)

	2010	S1 2011	Var. vs 2010	Var. vs 2010 (%)
ANR EPRA (M€)	4 447,8	4 489,3	41,5	0,9%
ANR EPRA / action (€)	80,8	81,5	0,7	0,9%
ANR Triple Net EPRA (M€)	3 974,8	4 122,0	147,2	3,6%
ANR Triple Net EPRA / action (€)	72,2	74,8	2,6	3,5%



Les calculs sont effectués, en application des règles IFRS et sur la base des actions existantes au 30 juin 2011 corrigée de l'impact de la dilution. La dilution potentielle résulte de l'exercice des stocks options et des actions gratuites.

(M€)		€/action
Capitaux propres	3 966,1	72,0
Mise en juste valeur des immeubles (exploit + stocks)	12,2	0,2
Mise en juste valeur des parkings	24,1	0,4
Mise en juste valeur des fonds de commerce	11,9	0,2
Inflation swap BS	8,2	0,1
Cours de bourse Altaréa	59,9	1,1
Optimisation droits de mutations	39,6	0,7
ANR Triple Net EPRA	4 122,0	74,8
Instruments financiers	263,0	4,8
Impôts différés	104,4	1,9
ANR EPRA	4 489,3	81,5

A. MÉTHODE DE CALCUL ANR TRIPLE NET EPRA

1. BASE D'ANR – CAPITAUX PROPRES :

Le patrimoine immobilier détenu en direct par le groupe a été intégralement évalué au 30 juin 2011 par des experts immobiliers membres de l'AFREXIM : DTZ Eurexi, CBRE, JLL, Atis Real sur la base d'un cahier des charges commun élaboré par la société dans le respect des pratiques professionnelles.

Les actifs sont estimés en valeur hors droits et/ou droits compris, et les loyers en valeurs de marché. Les estimations sont réalisées sur la base de la méthode comparative, de la méthode de capitalisation des loyers et de la méthode de l'actualisation des flux futurs (discounted cash flows).

Les parcs de stationnement font l'objet d'une valorisation par capitalisation des EBE (Excédents Brut d'Exploitation) dégagés par l'activité.

Les autres actifs et passifs sont évalués sur la base des valeurs IFRS des comptes consolidés, l'application de la juste valeur concerne essentiellement la valorisation des couvertures sur la dette. Le niveau de l'exit tax est connu et appréhendé dans les comptes pour l'ensemble des sociétés ayant opté pour le régime de transparence fiscale.

Pour les sociétés partagées avec d'autres investisseurs, seule la quote-part du groupe a été prise en compte.

2. PRINCIPAUX AJUSTEMENTS RÉALISÉS

■ Mise en juste valeur des immeubles et fonds de commerce

Conformément aux normes IFRS, les immeubles d'exploitation, en développement (sauf ceux qui relèvent d'IAS 40 révisée) et en stocks sont évalués au coût historique. Un ajustement de valeur, afin de prendre en compte la valeur d'expertise, est réalisé dans l'ANR pour un montant total de 12,2 M€.

Les fonds de commerce n'étant pas valorisés dans les comptes consolidés, un retraitement pour constater leur juste valeur (telle qu'elle a été calculée par des évaluateurs) est réalisé dans l'ANR pour un montant de 11,9 M€ au 30 Juin 2011.

■ Mise en juste valeur des parcs de stationnement

Les parcs de stationnement sont évalués au coût historique dans les comptes consolidés. Dans l'ANR, un retraitement est effectué pour prendre en compte la valeur d'expertise de ces actifs ainsi que l'effet des amodiations et des subventions perçues d'avance. L'impact est de 24,1 M€ sur l'ANR au 30 juin 2011.

■ Re-calcul de la base Hors Droits de certains actifs

Lorsque la cession de la société, plutôt que de l'actif qu'elle porte, est réalisable, les droits de mutation sont recalculés sur la base de l'actif net réévalué de la société. La différence entre ces droits recalculés et les droits de mutation déjà déduits de la valeur des actifs, génère un retraitement de 39,6 M€ au 30 juin 2011.

1.7. RESSOURCES FINANCIÈRES

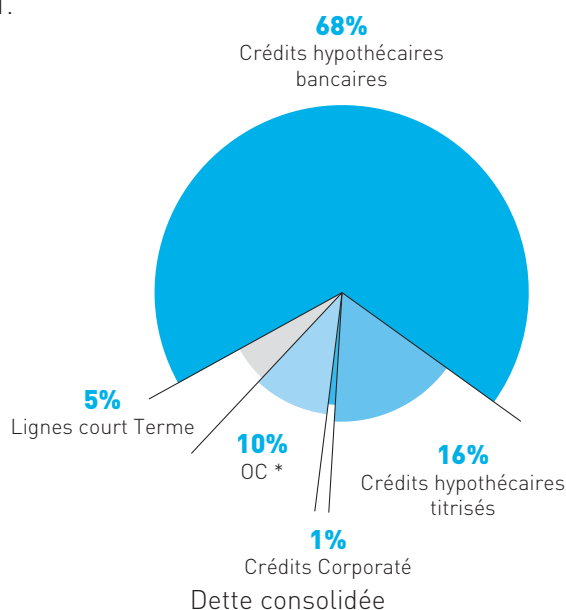
A. CARACTÉRISTIQUES PRINCIPALES DE L'ENDETTEMENT

	2009	2010	S1 2011
Dette nette PdG * (en M€)	5 334	4 358	4 700
Taux moyen annuel de la dette pdg	4,60%	4,39%	4,16%
Taux spot fin de période	4,63%	4,23%	4,10%
Maturité moy. De la dette pdg (en années)	4,1	3,4	3,5
Taux de couverture dette pdg (SWAP + taux fixe)	87%	85%	90%
Maturité moyenne de la couverture	4,8	5,3	4,9
LTV PdG	55,6%	49,0%	50,4%
ICR PdG	2,06	2,28	2,79

* Part du Groupe

La composante obligatoire de la dette (jusqu'à 2010 concentrée sur Beni Stabili) a significativement augmenté sur le S1 avec l'émission d'une première ORNANE par Foncière des Régions (550 M€) en mai 2011.

La composante obligatoire et assimilée (TCN/BMTN) représentait 785 M€ en part du groupe pour atteindre une quote-part de 15% de la dette consolidée au 30 juin 2011.

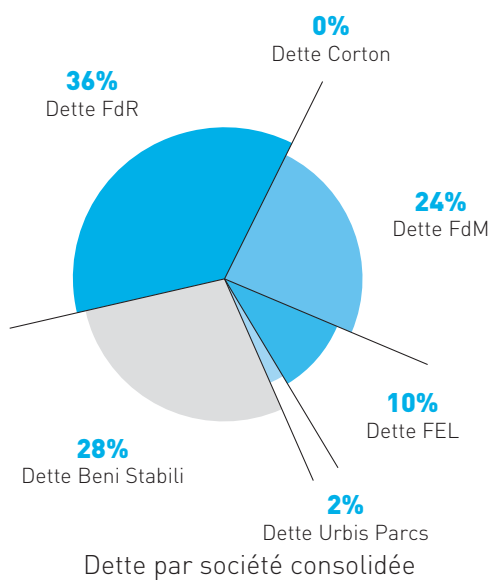
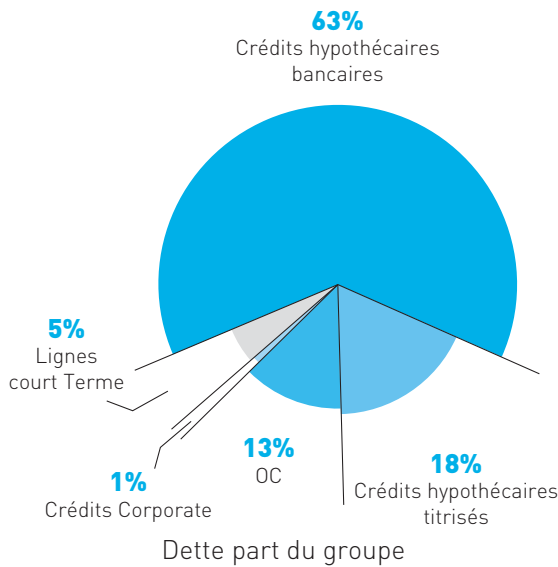


* Obligation convertible

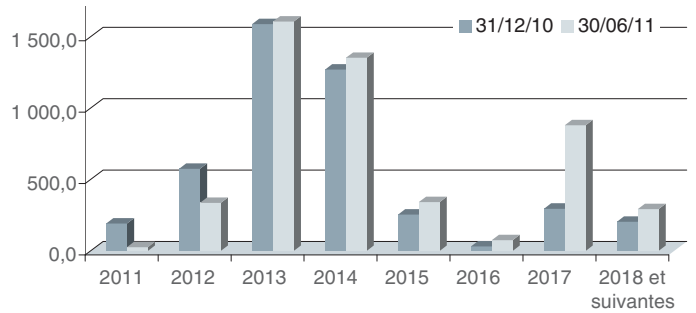
1. DETTE PAR NATURE

La dette brute part du groupe de Foncière des Régions s'élevait au 30 juin 2011 à 5,19 Md€ (8,07 Md€ en consolidé).

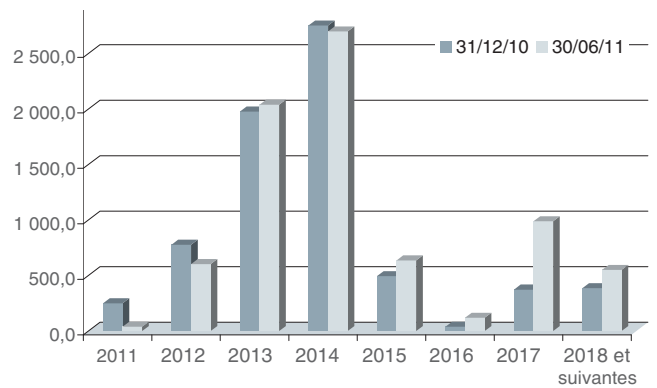
La dette consolidée de Foncière des Régions est majoritairement constituée de financements hypothécaires qui ont été levés au fur et à mesure de l'acquisition des portefeuilles ou actifs immobiliers.



Le diagramme ci-dessous résume les échéanciers des dettes part du groupe (montant de l'engagement total).



Le diagramme ci-dessous résume les échéanciers des dettes consolidées (montant de l'engagement total).



3. PRINCIPAUX MOUVEMENTS DE LA PÉRIODE

■ Mise en place de nouvelles dettes

- Financement de l'acquisition B&B par Foncière des Murs

En janvier 2011, une dette de 8,3 M€ en part du groupe (33 M€ en consolidé) et de maturité 10 ans été levée par Foncière des Murs pour l'acquisition de 18 hôtels B&B en Allemagne.

2. ÉCHÉANCIER DES DETTES

La durée de vie moyenne de la dette de Foncière des Régions s'établit à 3,5 années au 30 juin 2011 (en part du groupe). Les principales échéances de la dette se situent en 2013 et 2014.

Les échéances de financements à moyen et long terme sur le 2nd semestre 2011 et l'année 2012 sont quant à elles limitées à respectivement 26,1 M€* en part du groupe (38,3 M€ en consolidé) et 336,8 M€ en part du groupe (602,4 M€ en consolidé), les échéances 2012 étant concentrées sur Beni Stabili, pour 256,4 M€ en part du groupe (504 M€ en consolidé) au titre.

* Hors prise en compte de l'obligation convertible de 263 M€ à échéance du second semestre 2011 refinancée par anticipation dès le premier semestre 2010 par émission d'une nouvelle obligation convertible de 225 M€ et de maturité 5 ans.

- Émission de l'ORNANE Foncière des Régions

En mai 2011, Foncière des Régions a émis une Obligation Convertible à échéance janvier 2017 pour un montant de 550 M€. Cette obligation de maturité longue (5,5 ans) offre la possibilité, outre d'une diversification des ressources financières du groupe, d'abaisser le coût global de son refinancement (coupon à 3,34%). Cette émission a notamment permis de rembourser plus de 450 M€ de dettes à échéance 2011-2012.

- Refinancement de l'immeuble Carré Suffren

Il a été procédé, début juillet 2011, au refinancement de la dette Carré Suffren (120,5 M€ à échéance fin 2011 et 72,3 M€ en part du groupe) au moyen d'un nouveau financement de 84 M€ en part du groupe (140 M€ en consolidé) d'une durée de 7 ans.

- Financement corporate

Foncière des Régions a mis en place fin juillet plusieurs emprunts corporate bilatéraux pour un montant global de 225 M€ et non assorti de garanties.

■ Évolution de périmètre / amortissements

- IBM

Le financement IBM assis sur le portefeuille acquis fin 2004 a fait l'objet d'un remboursement anticipé en avril 2011, sans refinancement. Le montant résiduel de la dette se montait à 25,8 M€. Ce remboursement a permis d'obtenir mainlevée de toutes sûretés grevant ce patrimoine d'une valeur proche de 60 M€ au 30 juin 2011.

- Remboursement anticipé de deux crédits revolvers sur Foncière des Régions

Sur le S1 2011, Foncière des Régions a procédé au remboursement (et/ou à l'annulation) par anticipation de 445 M€ de lignes de crédits.

Ces deux remboursements anticipés ont permis de libérer la totalité des titres détenus par Foncière des Régions dans Beni Stabili et Altarea et de traiter par anticipation les seules échéances significatives du groupe sur la période 2011-2012 (hors périmètre Beni Stabili).

■ Annulation d'une partie des engagements sur Foncière Europe Logistique

Il a été procédé, en date du 30 juin 2011, à l'annulation de 127 M€ d'engagement sur la dette Roma [d'échéance 2014], de manière à réduire à 455,5 M€ le montant maximum du crédit.

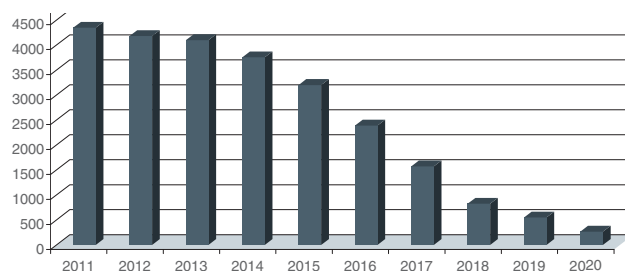
B. COUVERTURE DU RISQUE DE TAUX ET COÛT DE LA DETTE

1. PROFIL DE COUVERTURE

Au cours du S1 2011, le cadre de la politique de couvertures est resté inchangé, soit une dette à 100% couverte, dont 75% minimum en couverture ferme, l'ensemble étant d'une maturité supérieure à la maturité de la dette.

Sur la base de la dette nette au 30 juin 2011, Foncière des Régions est couverte (en part du groupe) à hauteur de 90% en ferme contre 85% à fin 2010, et 98% au total (88% sur la base des couvertures actives) contre 100% à fin 2010 (88% sur la base des couvertures actives).

La durée de vie moyenne de la couverture est de 4,9 années en part du groupe (4,9 ans également en consolidé), supérieure d'1,4 année à la durée de vie moyenne de la dette, conformément aux objectifs du groupe.



2. TAUX MOYEN DE LA DETTE ET SENSIBILITÉ

Le taux moyen de la dette bancaire de Foncière des Régions ressort à 4,16% en part du groupe, contre 4,39% en 2010. Cette diminution s'explique principalement par nos restructurations de couvertures réalisées fin 2010 nous permettant de bénéficier des taux d'intérêts bas (Euribor 3 mois à 1,25% en moyenne sur le premier semestre 2011), de l'émission de l'ORNANE à 3,34% ainsi qu'à la baisse de notre marge moyenne (0,86% au 1^{er} semestre 2011 contre 0,96% en 2010).

À titre d'information, une baisse des taux de 50 bps de l'Euribor 3 mois aurait un impact positif de 0,9 M€ sur le résultat net récurrent de 2011, impact négatif de 1,0 M€ en cas de hausse des taux de 50 bps. Soit environ 0,4% du résultat net récurrent.

C. STRUCTURE FINANCIÈRE

À l'exclusion des dettes levées en sans recours sur les foncières du groupe, les dettes de Foncière des Régions et de ses filiales sont généralement assorties de covenants bancaires (ICR et LTV) portant sur les états financiers consolidés qui, en cas de non respect, seraient susceptibles de constituer un cas d'exigibilité anticipée de la dette. Ces covenants sont établis en part du groupe au niveau de Foncière des Régions et en consolidé pour les covenants s'appliquant aux filiales de Foncière des Régions.

Les covenants de LTV les plus restrictifs s'élèvent au 30 juin 2011 à 65% pour Foncière des Régions, Foncière des Murs, et Foncière Europe Logistique. Les dettes souscrites par Beni Stabili ne sont qu'exceptionnellement assorties d'un covenant de LTV consolidé (seules 4 dettes, représentant moins de 10% de la dette consolidée Beni Stabili, sont concernées par un tel covenant dont le seuil est variable entre 60% – pour la plus petite d'entre elles à 32,6 M€ – et 75%).

Le seuil des covenants d'ICR consolidé sont distincts d'une foncière à l'autre, en fonction notamment de la typologie de leurs actifs mais sont homogènes d'une dette à l'autre sur une même foncière (exception faite de Foncière des Murs pour laquelle les 2 dettes aux échéances les plus rapprochées (2013) présentent un covenant à 200% et de Foncière Europe Logistique pour laquelle seule la dette à échéance 2014 d'un montant résiduel de 78,45 M€ présente un covenant à 150%) :

- pour Foncière des Régions : 190%
- pour Foncière des Murs : 165% et 200%
- pour Foncière Europe Logistique : 125% et 150%
- pour Beni Stabili : 130%, ce covenant ne s'appliquant, néanmoins, qu'à un volume très marginal de dettes (moins de 2,9%).

L'ensemble de ces covenants financiers est respecté au 30 juin 2011. Les ratios consolidés de Foncière des Régions s'établissent au 30 juin 2011 à 50,4% pour la LTV part du groupe et à 2,79 pour l'ICR part du groupe (contre 49% et 2,28 respectivement au 31 décembre 2010).

■ Détails du calcul de la LTV

(M€)	2010	S1 2011
Part du Groupe		
Dette nette pdg comptable	4 357	4 700
Dividendes		- 10
Promesses	- 187	- 220
Créances sur cessions	- 7	- 9
Dette adossée au crédit-bail	- 17	- 11
Dette nette pdg	4 146	4 450
Valeur d'expertise des actifs immobiliers	8 042	8 357
Promesses	- 187	- 220
Actifs financiers	42	43
Fonds de commerce	13	12
Part des sociétés mises en équivalence	557	642
Valeur des actifs pdg	8 466	8 833
LTV	49,0%	50,4%

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 » (de « LTV Périmètre » plus spécifiquement) présentent des seuils usuellement moins contraignants pour les sociétés du groupe que les seuils des covenants consolidés.

1.8. PERSPECTIVES

A. DES PERSPECTIVES DE CROISSANCE : LÉGÈRE PROGRESSION DU RNR EPRA 2011 ET POURSUITE DE LA CRÉATION DE VALEUR AU 2ND SEMESTRE

S'appuyant sa position d'acteur de référence de l'immobilier de bureaux dédiés aux grands utilisateurs, Foncière des Régions entend poursuivre sa stratégie immobilière créatrice de valeur au travers :

- d'une adaptation continue de son patrimoine via des acquisitions, des repositionnements et des développements, principalement en Ile-de-France, dans les Grandes Métropoles Régionales et dans le nord de l'Italie (pipeline de 1,2 Md€)

- d'un asset management dynamique assis sur des équipes locales spécialisées
- d'une diversification mesurée sur des marchés porteurs : Murs d'exploitation et Logistique de proximité.

Parallèlement, la société souhaite aussi poursuivre la diversification progressive de ses ressources financières.

En termes de résultats, les bonnes réalisations de ce 1^{er} semestre permettent d'anticiper une légère progression du RNR EPRA 2011 et une poursuite de la création de valeur au 2nd semestre 2011. Foncière des Régions a par ailleurs pour objectif de faire croître dès 2012 son RNR EPRA de 3 à 5% par an.

En juillet, Foncière des Régions a signé avec Covéa, Predica, Holding Wilson 250 et le management de la société, porteurs de titres Foncière Paris France, des contrats d'apport portant sur leurs actions, leurs OSRA et leurs BSA. Ces apports représentent 27% du capital existant de Foncière Paris France et 37% du capital totalement dilué.

Ce rapprochement permettra à terme à Foncière des Régions d'augmenter la taille de son patrimoine de près de 700 M€ et d'accroître son exposition aux marchés de bureaux porteurs de Paris, Saint-Denis et Boulogne. Foncière Paris France dispose également de projets de développement attrayants et d'une équipe expérimentée, sur lesquels Foncière des Régions compte s'appuyer pour poursuivre sa croissance.

2. COMPTES CONSOLIDÉS SEMESTRIELS CONDENSÉS AU 30 JUIN 2011

2.1 ÉTATS FINANCIERS

52

2.2 ANNEXES AUX COMPTES CONSOLIDÉS

57

2

2.1 ÉTATS FINANCIERS

L'activité de Foncière des Régions consiste en l'acquisition, la propriété, l'administration et la location d'immeubles bâtis ou non, notamment de bureaux, d'entrepôts logistiques, de murs d'exploitation, et de parkings.

Enregistrée en France, Foncière des Régions est une société anonyme à Conseil d'Administration. Elle est consolidée par mise en équivalence par Delfin.

ÉTAT DE SITUATION FINANCIÈRE SEMESTRIEL CONSOLIDÉ (Format EPRA)

K€	NOTE	Net 30-juin-11	Net 31-déc.-10
Actifs incorporels	3.1.1	161 631	164 982
Actifs corporels			
Immeubles d'exploitation		150 272	152 267
Autres immobilisations corporelles		4 264	4 107
Immobilisations en Cours		1 148	845
Immeubles de placement	3.1.1	11 774 181	11 801 629
Actifs financiers		94 716	87 622
Participations dans les sociétés associées	3.2	618 104	556 604
Impôts différés actifs	3.3	23 173	29 167
Instruments financiers	3.7.3.1	28 296	34 842
Total actifs non-courants		12 855 785	12 832 065
Actifs destinés à être cédés	3.1.1	1 214 245	999 222
Prêts et créances crédit bail		6 120	8 115
Stocks et en cours		97 879	98 628
Créances clients		210 901	150 367
Créances fiscales		8 662	3 093
Autres créances		185 039	183 130
Charges constatées d'avance		21 332	11 894
Trésorerie et équivalents de trésorerie	3.5	699 121	414 747
Total actifs courants		2 443 299	1 869 196
Total actifs		15 299 084	14 701 261

	NOTE	30-juin-11	31-déc.-10
Capital		164 806	164 775
Primes		2 144 162	2 261 882
Actions propres		- 2 874	- 4 762
Réserves consolidées		1 344 890	815 120
Résultat		315 147	627 240
Total capitaux propres groupe	3.6	3 966 130	3 864 255
Intérêts minoritaires		2 187 909	2 163 430
Total capitaux propres		6 154 040	6 027 685
Emprunts long terme	3.7	6 978 288	6 892 984
Instruments financiers	3.7.3.1	435 933	563 744
Impôts différés passifs	3.3	123 482	144 240
Engagement de retraite et autres		2 914	2 893
Autres dettes		11 510	11 507
Total passifs non-courants		7 552 127	7 615 368
Passifs destinés à être cédés		14 942	
Dettes fournisseurs		81 456	94 189
Emprunts court terme	3.7	1 091 919	589 227
Dépôts de garantie		8 517	9 574
Avances & acomptes		56 246	46 507
Provisions c.t.	3.8	56 848	56 770
Impôt courant		4 303	8 680
Autres dettes		231 769	209 287
Comptes de régularisation		46 917	43 974
Total passifs courants		1 592 917	1 058 208
Total passifs		15 299 084	14 701 261

ÉTAT DE RÉSULTAT GLOBAL SEMESTRIEL CONSOLIDÉ (Format EPRA)

K€ Données consolidées	NOTE	30-juin-11	30-juin-10
Loyers	4.1.1	391 682	388 008
Charges locatives non récupérées	4.1.2	- 10 080	- 11 527
Charges sur immeubles	4.1.3	- 4 714	- 5 712
Charges nettes des créances irrécouvrables	4.1.4	- 2 079	- 2 802
Loyers nets		374 809	367 966
Revenus de gestion et d'administration	4.1.5	11 765	10 105
Frais liés à l'activité	4.1.5	- 2 153	- 1 911
Frais de structure	4.1.5	- 37 128	- 39 142
Frais de développement		- 112	0
Coût de fonctionnement net		- 27 628	- 30 949
Revenus des autres activités	4.1.6	18 150	11 968
Dépenses des autres activités	4.1.6	- 8 894	- 5 242
Résultat des autres activités		9 256	6 726
Amortissements des biens d'exploitation		- 7 513	- 4 477
Variation nette des provisions et autres		- 1 441	28 885
Résultat opérationnel courant		347 483	368 152
Produits de cessions des immeubles en stock		130	777
Valeur nette des immeubles en stock		- 106	- 5 463
Résultat net des immeubles en stock		24	- 4 686
Produits des cessions d'actif	4.1.7	203 114	73 849
Valeurs de sortie des actifs cédés	4.1.7	- 194 542	- 73 976
Résultat des cessions d'actif		8 572	- 127
Ajustement à la hausse des valeurs des immeubles de placement	3.1	192 629	222 927
Ajustement à la baisse des valeurs des immeubles de placement	3.1	- 30 436	- 59 591
Résultat des ajustements de valeurs		162 193	163 336
Résultat de cession des titres		- 3	0
Résultat des variations de périmètre		- 238	12 346
Résultat opérationnel		518 031	539 021
Résultat des sociétés non consolidées		- 252	0
Coût de l'endettement financier net	4.2	- 149 013	- 173 607
Ajustement de valeur des instruments dérivés, dettes et créances	3.7.3.1	53 922	- 207 572
Actualisation des dettes et créances		- 856	- 573
Variation nette des prov. financières et autres		- 11 327	- 11 419
Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence		52 065	9 096
Résultat net avant impôts		462 570	154 946
Impôts différés	4.3.3	13 464	- 13 665
Impôts sur les sociétés	4.3.3	- 5 728	- 19 245
Résultat net de la période		470 306	122 036
Intérêts minoritaires		- 155 159	- 21 318
Résultat net de la période - part du groupe		315 147	100 718
Résultat de la période		470 306	122 036
Écarts de conversion des activités à l'étranger		0	3 901
Partie efficace des produits ou pertes sur instruments de couverture		20 616	- 30 499
Autres éléments du résultat global (net d'impôts)		20 616	- 26 598
Résultat global total de la période		490 921	95 438
Résultat global total attribuable			
Aux propriétaires de la société mère		325 016	83 623
Aux intérêts minoritaires		165 905	11 815
Résultat global total de la période		490 921	95 438
Résultat groupe net par action	5.2	5,75	1,994
Résultat groupe net dilué par action	5.2	5,73	1,986

TABLEAU DE VARIATION SEMESTRIELLE DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS

K€	Capital	Prime d'émission	Actions propres	Réserves et résultats non distribués	Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres	Total Capitaux propres part du Groupe	Intérêts minoritaires	Total capitaux propres
Au 31 décembre 2009	151 879	2 454 654	- 31 538	933 503	- 91 109	3 417 388	1 390 059	4 807 447
Augmentation de capital	9 868	203 616				213 484		213 484
Diminution capital – Annulation actions propres	- 1 229	- 27 985	29 214			0		0
Distribution de dividendes		- 455 094		112 847		- 342 247	- 59 593	- 401 840
Résultat Global Total de la période				100 718	- 17 094	83 624	11 815	95 439
Valorisations des options d'achat d'actions et des droits d'attribution d'actions gratuites				1 062		1 062		1 062
Titres d'autocontrôle			- 2 246			- 2 246		- 2 246
Convertible Bonds – Beni Stabili				10 001		10 001	9 194	19 195
Impact Distribution actions Beni Stabili				- 133 278		- 133 278	293 469	160 191
Autres				559		559	116 046	116 605
Au 30 juin 2010	160 518	2 175 191	- 4 570	1 025 411	- 108 204	3 248 347	1 760 990	5 009 337
Augmentation de capital	4 257	83 492				87 749		87 749
Diminution capital – Annulation actions propres						0		0
Distribution de dividendes		3 200				3 200	- 749	2 451
Résultat Global Total de la période				526 522	23 252	549 774	239 483	789 257
Valorisations des options d'achat d'actions et des droits d'attribution d'actions gratuites				1 506		1 506		1 506
Titres d'autocontrôle			- 192			- 192		- 192
Convertible Bonds – Beni Stabili				- 255		- 255	207	- 48
Impact Distribution actions Beni Stabili				1 229		1 229	0	1 229
Cession actions propres Beni Stabili				- 30 363		- 30 363		- 30 363
Impact cession titres Beni Stabili				- 9 275		- 9 275		- 9 275
Autres				12 536		12 536	163 499	176 035
Au 31 décembre 2010	164 775	2 261 883	- 4 762	1 527 311	- 84 952	3 864 255	2 163 430	6 027 685
Augmentation de capital	31	269				300		300
Diminution capital – Annulation actions propres						0		0
Distribution de dividendes		- 117 989		- 112 646		- 230 635	- 90 251	- 320 886
Résultat Global Total de la période				315 147	9 869	325 016	165 905	490 921
Valorisations des options d'achat d'actions et des droits d'attribution d'actions gratuites				495		495		495
Titres d'autocontrôle			1 888			1 888		1 888
Autres				4 811		4 811	- 51 175	- 46 364
Au 30 juin 2011	164 806	2 144 163	- 2 874	1 735 118	- 75 083	3 966 130	2 187 909	6 154 040

Dividendes versés en numéraire au cours de l'exercice pour 231 M€

Le poste « autres » inclut les transactions avec les minoritaires sans modification de contrôle (conformément à la norme IAS 27 révisée).

TABLEAU DES FLUX SEMESTRIELS DE TRÉSORERIE EN K€

	30-juin-11	31-déc.-10	30-juin-10
Résultat net consolidé (y compris intérêts minoritaires)	470 306	871 440	122 036
Dotations nettes aux amortissements et provisions (à l'exclusion de celle lié à l'actif circulant)	9 386	7 983	3 146
Gains et pertes latents liés aux variations de juste valeur	- 217 317	- 461 129	44 236
Charges et produits calculés liés aux stock-options et assimilés	669	3 045	1 271
Autre produits et charges calculés	12 072	32 163	13 662
Plus et moins-value de cession	- 8 546	- 4 056	127
Profits et pertes de dilution – relution	0	- 12 345	- 12 346
Quote-part de résultat liée aux sociétés mises en équivalence	- 52 065	- 41 665	- 9 096
Dividendes (titres non consolidés)	- 1 400	- 6 793	- 993
Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net et impôt	213 105	388 643	162 043
Coût de l'endettement financier net	150 114	344 353	172 399
Charge d'impôt (y compris impôt différés)	- 7 736	13 571	32 910
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et impôt	355 483	746 567	367 352
Impôt versé	- 35 968	- 34 829	- 18 973
Variation du BFR lié à l'activité (y compris dette liée aux avantages au personnel)	- 10 183	- 109 095	17 520
Flux net de trésorerie généré par l'activité	309 332	602 643	365 899
Décaissements liés aux acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	- 243 203	- 332 053	- 135 020
Encaissements liés aux cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	200 427	412 901	74 145
Décaissements liés aux acquisitions d'immobilisations financières (titres non consolidés)	0	- 10 224	- 1 964
Encaissements liés aux cessions d'immobilisations financières (titres non consolidés)	270	1 534	885
Incidence des variations de périmètre	- 66 710	75 230	271 006
Dividendes reçus (sociétés mises en équivalence, titres non consolidés)	1 400	52 729	33 938
Variation des prêts et avances consentis	5 447	24 133	13 708
Subventions d'investissements reçues	1 489	1 463	1 201
Autres flux liés aux opérations d'investissement			
Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement	- 100 880	225 713	257 899
Sommes reçues des actionnaires lors d'augmentations de capital			
Versées par les actionnaires de la société mère	300	201 650	213 484
Versées par les minoritaires des sociétés intégrées	0	157 679	11
Sommes reçues lors de l'exercice des stock-options	0	0	0
Rachats et reventes d'actions propres	1 888	- 2 438	- 2 246
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère	- 230 635	- 59 935	- 342 247
Dividendes versés aux minoritaires de sociétés intégrées	- 90 251	- 60 342	- 59 593
Encaissements liés aux nouveaux emprunts	910 669	875 287	469 029
Remboursement d'emprunts (y compris contrats de location financement)	- 617 907	- 1 231 581	- 528 984
Intérêts financiers nets versés (y compris contrats de location financement)	- 149 169	- 346 170	- 172 210
Autres flux sur opérations de financement	0	16 048	16 096
Impact de la variation des taux de change	0	0	0
Flux net de trésorerie aux opérations de financement	- 175 105	- 449 802	- 406 660
Variation de la trésorerie nette	33 347	378 554	
Trésorerie d'ouverture	344 608	- 33 946	
Trésorerie de clôture	377 955	344 608	
Variation de trésorerie	33 347	378 554	
	Clôture	Ouverture	
Trésorerie brute (a)	699 121	414 747	
Soldes débiteurs et concours bancaires courants (b)	- 321 166	- 70 139	
Trésorerie nette (c) = (a)-(b)	377 955	344 608	
Endettement brut (d)	7 778 888	7 445 381	
Amortissement des frais de financement (e)	- 29 847	- 33 309	
Endettement financier net (d) - (c) + (e)	7 371 086	7 067 464	

Le détail des emprunts est identifié au point 3.7 – État des dettes.

2.2 ANNEXE AUX COMPTES CONSOLIDÉS CONDENSÉS FONCIÈRE DES RÉGIONS 30 JUIN 2011

2.2.1. ÉVÉNEMENTS SIGNIFICATIFS DE LA PÉRIODE	59
2.2.1.1. SEGMENT BUREAUX FRANCE	59
2.2.1.1.1. FUSION DU PÉRIMÈTRE CORTON DANS FONCIÈRE DES RÉGIONS	59
2.2.1.1.2. RACHAT DES TITRES FEL	59
2.2.1.1.3. ACQUISITION DU SIÈGE DE DEGRÉMONT À RUEIL MALMAISON	59
2.2.1.1.4. ÉMISSION D'UN EMPRUNT DE TYPE ORNANE	59
2.2.1.2. SEGMENT BUREAUX ITALIE	59
2.2.1.2.1. ACQUISITION D'UN ACTIF SITUÉ À MILAN	59
2.2.1.3. SEGMENT LOGISTIQUE	59
2.2.1.3.1. CESSION DU TRI POSTAL	59
2.2.1.3.2. CONTRÔLE FISCAL	59
2.2.1.4. SEGMENT MURS D'EXPLOITATION	59
2.2.1.4.1. CESSIONS ET ACTIFS SOUS PROTOCOLE	59
2.2.1.4.2. ACQUISITIONS D'ACTIFS	59
2.2.1.5. ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA CLÔTURE	60
2.2.2. PRINCIPES ET MÉTHODES COMPTABLES	60
2.2.2.1. PRINCIPES GÉNÉRAUX – RÉFÉRENTIEL COMPTABLE	60
2.2.2.2. CHANGEMENT DE PRÉSENTATION DES ÉTATS FINANCIERS (NORME IAS 8)	61
2.2.2.3. ESTIMATIONS ET JUGEMENTS	61
2.2.2.4. SECTEURS OPÉRATIONNELS	62
2.2.2.4.1. IFRS 7 – TABLE DE CORRESPONDANCE	62
2.2.2.5. GESTION DES RISQUES FINANCIERS	62
2.2.3. NOTES RELATIVES AU BILAN CONSOLIDÉ	65
2.2.3.1. PATRIMOINE	65
2.2.3.1.1. TABLEAU DE MOUVEMENT DU PATRIMOINE	65
2.2.3.2. PARTICIPATIONS DANS LES ENTREPRISES ASSOCIÉES	66
2.2.3.3. IMPÔTS DIFFÉRÉS À LA CLÔTURE	66
2.2.3.4. STOCKS	66
2.2.3.5. TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE	66
2.2.3.6. VARIATIONS DES CAPITAUX PROPRES	67
2.2.3.7. ÉTAT DES DETTES AU 30 JUIN 2011	67
2.2.3.7.1. EMPRUNTS BANCAIRES	68
2.2.3.7.1.1. CARACTÉRISTIQUES DES EMPRUNTS CONTRACTÉS PAR FONCIÈRE DES RÉGIONS (DE NOMINAL SUPÉRIEUR À 300 M€)	68

2.2.3.7.1.2. VENTILATION DES EMPRUNTS SELON LA DURÉE RESTANT À COURIR ET PAR TYPE DE TAUX	69
2.2.3.7.2. ÉMISSION D'OBLIGATIONS REMBOURSABLES EN NUMÉRAIRE ET/OU ACTIONS NOUVELLES ET/OU À ÉMETTRE (ORNANE)	69
2.2.3.7.3. INSTRUMENTS FINANCIERS	70
2.2.3.7.3.1. PORTEFEUILLE D'INSTRUMENTS DE COUVERTURE	70
2.2.3.7.3.2. RÉPARTITION PAR ÉCHÉANCE DES INSTRUMENTS DE COUVERTURE	70
2.2.3.7.3.3. RISQUE DE TAUX D'INTÉRÊT - DONNÉES CHIFFRÉES	70
2.2.3.7.4. COVENANTS BANCAIRES	71
2.2.3.8. PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES	72
2.2.4. NOTE SUR LE COMPTE DE RÉSULTAT	72
2.2.4.1. RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	72
2.2.4.1.1. LOYERS	72
2.2.4.1.2. LOYERS NETS ET TAUX DE CHARGES IMMOBILIÈRES	73
2.2.4.1.3. CHARGES SUR IMMEUBLES	73
2.2.4.1.4. CHARGES NETTES DES CRÉANCES IRRÉCOUVRABLES	73
2.2.4.1.5. COÛTS DE FONCTIONNEMENT NET	73
2.2.4.1.6. RÉSULTAT DES AUTRES ACTIVITÉS	74
2.2.4.1.7. RÉSULTAT DE CESSIION	74
2.2.4.2. COÛT DE L'ENDETTEMENT NET	74
2.2.4.3. IMPÔTS	74
2.2.4.3.1. OPTION AU RÉGIME SIIC	74
2.2.4.3.2. EXIT TAX	74
2.2.4.3.3. IMPÔTS ET TAUX THÉORIQUES RETENUS PAR ZONE GÉOGRAPHIQUE	74
2.2.5. AUTRES ÉLÉMENTS D'INFORMATION	74
2.2.5.1. EFFECTIF DU GROUPE	74
2.2.5.2. RÉSULTAT PAR ACTION ET RÉSULTAT DILUÉ PAR ACTION	75
2.2.5.3. ENGAGEMENTS	75
2.2.5.3.1. SÛRETÉS RÉELLES	75
2.2.5.3.2. ENGAGEMENTS RELATIFS AUX TRAVAUX ET AUX ACQUISITIONS D'ACTIFS DANS LE SECTEUR MURS D'EXPLOITATION	76
2.2.5.4. TRANSACTIONS ENTRE PARTIES LIÉES	76
2.2.6. INFORMATION SECTORIELLE	77
2.2.6.1. IMMEUBLES DE PLACEMENT / IMMEUBLES CESSIBLES PAR SECTEUR OPÉRATIONNEL	77
2.2.6.2. IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES PAR SECTEUR OPÉRATIONNEL	77
2.2.6.3. PASSIFS FINANCIERS PAR SECTEUR OPÉRATIONNEL	78
2.2.6.4. INSTRUMENTS FINANCIERS PAR SECTEUR OPÉRATIONNEL	78
2.2.6.5. RÉSULTAT PAR SECTEUR OPÉRATIONNEL	79
2.2.7. TABLEAU DE PASSAGE JUIN 2010 PUBLIÉ -> JUIN 2010 EPRA	81
2.2.7.1. CHIFFRE D'AFFAIRES	83
2.2.7.2. RÉSULTAT OPÉRATIONNEL COURANT (AVANT CESSIIONS DES ACTIFS DE PLACEMENT)	83
2.2.7.3. RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	83
2.2.7.4. RÉSULTAT FINANCIER	83
2.2.8. PÉRIMÈTRE DE CONSOLIDATION	84

2.2.1. ÉVÉNEMENTS SIGNIFICATIFS DE LA PÉRIODE

2.2.1.1. Segment Bureaux France

2.2.1.1.1. Fusion du périmètre Corton dans Foncière des Régions

Foncière des Régions décide de simplifier la structure de détention du portefeuille Corton et de le faire entrer dans le périmètre SIIC.

La simplification de la structure de détention est passée par la fusion absorption de la SARL Akama par Foncière des Régions suivie de la fusion absorption des SNC Caudron et SNC Cortone par Foncière des Régions. Ces fusions ont pris effet au 1^{er} avril 2011. Ces opérations ont entraîné l'entrée dans le régime SIIC, au 1^{er} avril 2011, des actifs immobiliers détenus par la SNC Caudron et la SNC Cortone d'une part et de la participation dans la SNC Latécoère d'autre part. Ainsi, une reprise d'impôts différés passifs de 19,4 M€ a été effectuée sur la période.

2.2.1.1.2. Rachat des titres FEL

Suite à l'intention de MSRESS III Investment Management SARL de céder sa quote-part de titres F.E.L, Foncière des Régions décide de racheter cette quote-part de titres, soit 14,59%. Le rachat des 16 773 406 actions s'effectue le 11 mai 2011 au prix de 2,80 € (coupon attaché). Foncière des Régions détient désormais 81.67% du capital de F.E.L.

Cette acquisition fait l'objet d'une variation positive de 10,4 M€ en capitaux propres (selon IAS 27 Révisée).

2.2.1.1.3. Acquisition du siège de Degrémont à Rueil Malmaison

En juin 2011, Foncière des Régions a fait l'acquisition pour 43 M€ (frais inclus) du siège de Degrémont situé à Rueil Malmaison. L'immeuble, d'une surface de 13 800 m², est loué pour une durée ferme de 12 ans.

2.2.1.1.4. Émission d'un emprunt de type Ornane

En mai 2011, Foncière des Régions a procédé à l'émission d'obligations convertibles lui permettant de diversifier ses sources de financement et d'allonger la maturité de sa dette. Le prix d'émission est de 85,86 € La prime d'émission est de 20% par rapport au cours de référence de l'action Foncière des Régions. L'émission a été faite sur un montant total de 550 M€ et porte sur une durée de 5 ans et 222 jours.

Les caractéristiques de l'Ornane sont détaillées en § 3.7.2.

2.2.1.2. Segment Bureaux Italie

2.2.1.2.1. Acquisition d'un actif situé à Milan

En mars 2011, Beni Stabili a acquis un actif situé à Milan (via Pergolesi) pour 25,6 M€.

2.2.1.3. Segment Logistique

2.2.1.3.1. Cession du Tri Postal

Le 7 mars 2011, le tri postal a été cédé pour 8,7 M€.

2.2.1.3.2. Contrôle fiscal

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 des malis de fusion et de leurs imputations sur les plus-values assujetties à l'exit tax.

La société, en accord avec 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.

2.2.1.4. Segment Murs d'exploitation

2.2.1.4.1. Cessions et actifs sous protocole

Foncière des Murs a cédé, au cours du 1^{er} semestre 2011, 11 actifs pour un montant de 86 M€. Ces cessions ont été réalisées à une valeur supérieure ou égale à la valeur retenue dans les comptes au 31 décembre 2010, hors frais de cessions.

L'ensemble des actifs sous promesse ou protocole de vente représente un prix net vendeur de 303,5 M€.

2.2.1.4.2. Acquisitions d'actifs

Au cours du 1^{er} semestre, Foncière des Murs a réalisé plusieurs opérations significatives d'acquisitions d'actifs :

- En partenariat avec Prédica (80% Prédica), acquisition en janvier 2011 du bail à construction de l'IBIS Roissy CDG Aéroport pour 57,2 M€ droits inclus et en juin 2011 de l'actif Novotel Francfort pour 23,4 M€ frais inclus.
- Acquisition en mai 2011 de 32 actifs Campanile en partenariat avec le Crédit Agricole assurances pour

un montant de 170,4 M€ frais inclus. La quote-part de Foncière des Murs dans cette opération est de 19.90%.

- Acquisition des tréfonds des actifs belges du portefeuille IRIS pour une valeur d'1 M€
- Acquisition de 18 hôtels B&B situés en Allemagne pour une valeur de 63 M€ droits inclus

2.2.1.5. Événements postérieurs à la clôture :

Foncière des Régions envisage un rapprochement avec le Groupe Foncière Paris France par échange d'actions. Ces apports porteraient sur les actions, les OSRA et les BSA Foncière Paris France détenus par les apporteurs et représentant 27% du capital existant de Foncière Paris France.

2.2.2. PRINCIPES ET MÉTHODES COMPTABLES

2.2.2.1. 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 pour l'exercice clos le 31 décembre 2010.

Ils ont été arrêtés par le Conseil d'administration en date du 26 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 comptes consolidés au 30 juin 2011 de Foncière des Régions sont établis en conformité avec les normes et interprétations comptables internationales édictées par l'IASB (International Accounting Standards Board) et adoptées par l'Union Européenne à la date d'arrêt. Ces normes comprennent les IFRS (International Financial Reporting Standards) et IAS (International Accounting Standards) ainsi que leurs interprétations.

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'arrêt 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 », applicable aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2011, sans impact sur les comptes consolidés,
- 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 », applicable aux exercices ouverts à compter du 30 juin 2010, sans impact sur les comptes.

- de certaines dispositions des normes IAS32/39 applicables du fait de l'émission des obligations à option de remboursement en numéraires et / ou en actions, qui sont comptabilisées à la juste valeur par contrepartie du compte de résultat. Cette juste valeur est déterminée sur la base du cours coté. En effet, elles sont qualifiées d'instrument hybride : elles comprennent une composante dette et un dérivé (vente à terme ferme d'actions propres). La composante dérivé ne pouvant être évaluée de façon fiable (le nombre d'action remis en remboursement n'étant pas fixe), l'ensemble de la dette est qualifiée de dérivé et évaluée à la juste valeur.

Par ailleurs, Foncière des Régions 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, non encore adoptée par l'Union Européenne.

- 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, « Impôts différés : 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.

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

Foncière des Régions a appliqué pour la première fois les recommandations de l'EPRÀ 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.

2.2.2.3. 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 ainsi que pour l'évaluation des immobilisations incorporelles.

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 2.2.6.2 « Immeubles de placement », et 2.2.6.3 « Immeubles en développement »
- pour les immobilisations incorporelles en note 2.2.6.1 « Immobilisations incorporelles »
- et pour l'évaluation en juste valeur des instruments financiers, en note 2.2.6.13 « Instruments de couverture ».

Les résultats futurs définitifs peuvent être différents de ces estimations. Le patrimoine locatif ainsi que les incorporels liés aux activités de Parking font l'objet d'expertises indépendantes.

Les estimations spécifiques aux comptes semestriels concernent :

- les « Loyers »

Le chiffre d'affaires du premier semestre correspond au quittancement des loyers sur la période. Pour les hôtels gérés par le groupe Accor, les loyers sont calculés sur la base du chiffre d'affaires Accor réel cumulé à fin mai 2011 et estimé pour juin 2011.

- Les « Impôts »

L'impôt est calculé au réel pour les sociétés mères cotées ainsi que pour les filiales non SIIC significatives.

2.2.2.4. Secteurs opérationnels

Foncière des Régions détient un patrimoine immobilier diversifié, en vue d'en retirer des loyers et de valoriser les actifs détenus. L'information sectorielle a été organisée autour du type de clientèle et de la nature des biens. En conséquence, les secteurs opérationnels sont les suivants :

- **Bureaux France** : les actifs immobiliers de bureaux localisés en France
- **Bureaux Italie** : les actifs immobiliers de bureaux et commerces localisés en Italie
- **Logistique** : les entrepôts et autres locaux d'activité détenus par Foncière Europe Logistique
- **Murs d'exploitation** : les murs d'exploitation dans l'hôtellerie, les restaurants, les loisirs et la santé détenus par Foncière des Murs
- **Parcs de stationnement** : les parkings détenus en propre ou en concession par Urbis Park

Ces secteurs sont suivis par le Management de Foncière des Régions.

2.2.2.4.1. IFRS 7 – Table de correspondance

Risque de crédit	§ 2.5
Risque de marché	§ 2.5
Risque de liquidité	§ 2.5
Sensibilité aux frais financiers	§ 2.5
Covenants	§ 3.7.4

2.2.2.5. 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 des Régions 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.

Toutefois, il importe de prendre en considération les spécificités liées à certains secteurs de Foncière des Régions :

- le secteur 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 8,10% ;
- l'évolution des loyers du secteur Murs d'exploitation repose sur des indices servant de base à l'indexation des loyers et de l'évolution du chiffre d'affaires Accor pour les hôtels concernés. En cas de dégradation du marché de l'investissement immobilier, Foncière des Murs pourrait toutefois subir des corrections de valeur dont l'ampleur serait limitée du fait de la protection apportée par les conventions conclues avec ses locataires ;

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

Au niveau de Foncière des Régions :

M€	Rendement		Loyers 30 juin 2011		Taux Rendement -50 bps		Taux Rendement +50 bps		Taux Rendement +100 bps	
	100%	PdG	100%	PdG	100%	PdG	100%	PdG	100%	PdG
Bureaux France	6,8%	6,8%	279,0	279,0	328,5	328,5	- 283,3	- 283,3	- 530,2	- 530,2
Bureaux Italie	5,4%	5,4%	215,8	109,8	410,2	208,7	- 340,5	- 173,2	- 627,7	- 319,3
Murs d'exploitation	6,4%	6,4%	204,4	51,2	268,3	67,2	- 229,6	- 57,5	- 428,3	- 107,3
Logistique	7,6%	7,6%	88,6	72,4	82,5	67,4	- 72,3	- 59,1	- 136,2	- 111,3
TOTAL	6,3%	6,5%	787,8	512,4	1 089,6	671,9	- 925,7	- 573,2	- 1 722,4	- 1 068,1

- 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 2 prochaines années (les échéances annuelles représentant moins de 1% de sa dette totale en 2011 et 7,8% en 2012).

- Taux

La politique de gestion du risque de taux d'intérêt de Foncière des Régions 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.

L'impact d'une hausse de 100 bps sur les taux au 30 juin 2011 est de - 1 876 K€ sur le résultat net récurrent part du groupe de 2011.

L'impact d'une hausse de 50 bps sur les taux au 30 juin 2011 est de - 1 022 K€ sur le résultat net récurrent part du groupe de 2011.

L'impact d'une baisse de 50 bps sur les taux au 30 juin 2011 est de + 983 K€ sur le résultat net récurrent part du groupe 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

Les revenus des loyers de Foncière des Régions sont sujets à un certain degré de concentration, dans la mesure où les principaux locataires (France Télécom, Telecom Italia, EDF, Accor, Korian) génèrent l'essentiel des revenus annuels de loyers. Cependant, Foncière des Régions considère ne pas être exposé de manière significative au risque de crédit, étant donné que les locataires sont sélectionnés sur la base de leurs qualités de signature et sur les perspectives économiques offertes dans leurs branches de marché. Les performances opérationnelles et financières des principaux locataires sont suivies de manière régulière.

- Contreparties locatives

Bénéficiant d'un portefeuille diversifié de clients dont les principaux en termes de revenus locatifs sont de tout premier rang, généralement leaders dans leurs secteurs respectifs (France Telecom et Telecom Italia, EDF, Accor, Korian), Foncière des Régions n'est pas exposé à des risques significatifs dans ce domaine.

La Société n'a pas constaté d'impayés significatifs, ni de défauts locatifs.

- 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, particulièrement dans le segment des bureaux. 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 des Régions 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. Le Groupe 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 des Régions.

- Action

Les actions détenues sont les titres de filiales consolidées, soit en intégration globale, soit en mise en équivalence. Par nature, Foncière des Régions intègre les résultats de ces sociétés dans ses propres comptes quel que soit son pourcentage de détention et n'est donc pas sensible à une variation du cours de bourse des actions des filiales au niveau des comptes consolidés. Ce sont les variations du patrimoine des filiales cotées et de leurs résultats qui sont intégralement répercutées dans les résultats consolidés publiés et ce, en permanence et en totalité.

Seuls les comptes sociaux pourraient être affectés mais il ne s'agit pas de titres de placement, il s'agit d'un mode d'investissement qui identifie des responsabilités et des contributions aux résultats du groupe ce qui donne plus de lisibilité à son organisation.

2.2.3. NOTES RELATIVES AU BILAN CONSOLIDÉ

2.2.3.1. Patrimoine

2.2.3.1.1. Tableau de mouvement du patrimoine

K€	31-déc.-10	Variation de périmètre	Augmentation	Cession	Variation Juste valeur	Transferts	Changement de mode de consolidation	30-juin-11
Actifs incorporels	164 982	1 158	- 4 508	- 1	0	0	0	161 631
Goodwill	7 114	610	- 238	0	0	0	0	7 486
<i>Valeurs Brutes</i>	243 095	610						243 705
<i>Amortissements</i>	- 235 981	0	- 238					- 236 219
Autres immobilisations incorporelles	157 868	548	- 4 270	- 1	0	0	0	154 145
<i>Valeurs Brutes</i>	226 062	1 269	1 222	- 1	0	0	0	228 552
<i>Amortissements</i>	- 68 194	- 721	- 5 492	0	0	0	0	- 74 407
Immobilisations corporelles	157 219	163	- 1 647	- 51	0	0	0	155 684
Immeubles d'exploitation	152 267	0	- 1 995	0	0	0	0	150 272
<i>Valeurs Brutes</i>	173 731	19	- 1	0	0	0	0	173 749
<i>Amortissements</i>	- 21 464	- 19	- 1 994	0	0	0	0	- 23 477
Autres immobilisations corporelles	4 107	163	- 291	- 51	0	336	0	4 264
<i>Valeurs Brutes</i>	11 441	352	219	- 1 030	0	352	0	11 334
<i>Amortissements</i>	- 7 334	- 189	- 510	979	0	- 16	0	- 7 070
Immobilisations en-cours	845	0	639	0	0	- 336	0	1 148
<i>Valeurs Brutes</i>	845	0	639	0	0	- 336	0	1 148
<i>Amortissements</i>	0	0	0	0	0	0	0	0
Immeubles de placement	11 801 629	0	216 218	0	133 963	- 377 629	0	11 774 181
<i>Immeubles en exploitation</i>	11 493 477	0	164 179 ⁽¹⁾	0	131 006	- 467 534	0	11 321 128
<i>Immeubles en développement</i>	308 152	0	52 039 ⁽²⁾	0	2 957	89 905	0	453 053
Immeubles cessibles	999 222	0	1 224	- 193 262	29 432	377 629	0	1 214 245
<i>Actifs destinés à être cédés</i>	999 222	0	1 124	- 193 262	29 432	377 629	0	1 214 145
<i>Autres actifs destinés à la vente</i>	0	0	100	0	0	0	0	100
Total	13 123 052	1 321	211 287	- 193 314	163 395	0	0	13 305 741

(1) Les augmentations des immeubles de placement en service correspondent à :

- Acquisition d'un actif situé à Milan (Pergolesi) pour 25,6 M€
- Acquisition du siège de Degrémont situé à Rueil Malmaison pour 43 M€
- Acquisition d'hôtels B&B pour 61,9 M€
- Travaux de la période pour 33,7 M€

(2) Les augmentations des immeubles en développement correspondent principalement à :

- Travaux sur les actifs des bureaux France pour 30,2 M€
- Travaux sur les actifs des bureaux Italie pour 21,2 M€

2.2.3.2. Participations dans les entreprises associées

La participation dans les sociétés mises en équivalence au 30 juin 2011 s'élève à 618,1 M€ contre 556,6 M€ au 31 décembre 2010. La variation de la période repose notamment sur la quote-part de résultat des entreprises associées qui s'élève à 52 M€ et se rapporte aux structures détenues par Foncière des Régions directement ou indirectement.

Sociétés	Pourcentage de détention	Valeur au 30 juin 2011	Valeur au 31 décembre 2010	Variations
FDL*	33,63%	452 109	419 223	32 886
ALTAREA	12,06%	110 817	107 630	3 187
Murs d'exploitation (OPCI IRIS Invest, IRIS Holding France, OPCI Campinvest)	4,99%	46 317	21 068	25 249
Autres participations		8 861	8 683	178
TOTAL		618 104	556 604	61 677

* Foncière Développement Logements

** dont Hopa S.p.A (0,72%, 1 519 K€), SCPA (20,1 %, 1 111 k€)

2.2.3.3. Impôts différés à la clôture

Au 30 juin 2011, la situation fiscale latente consolidée présente un impôt différé actif de 23 M€ et un impôt différé passif de 123 M€ (contre 115 M€ au 31 décembre 2010).

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

K€ IDA	BILAN 31-déc.-10	Augmentation	Transfert	Diminution	BILAN 30-juin-11
Report déficitaire	12 074	0	0	- 11 555	519
Juste valeur des immeubles	5 345	6 890	1 913	- 280	13 868
Instruments dérivés	5 226	32	- 3 598	- 1 125	535
Écarts temporaires	6 522	1 950	1 221	- 1 442	8 251
TOTAL IDA	29 167	8 872	- 464	- 14 402	23 173

K€ IDP	BILAN 31-déc.-10	Augmentation	Transfert	Diminution	BILAN 30-juin-11
Juste valeur des immeubles	138 741	11 917	3 181	- 28 650	125 189
Instruments dérivés	- 1 670	501	- 3 598	1 670	- 3 097
Écarts temporaires	7 169	311	- 47	- 6 043	1 390
TOTAL IDP	144 240	12 729	- 464	- 33 023	123 482
TOTAL NET	- 115 073	- 3 857	0	18 621	- 100 309

Les impôts différés des sociétés du portefeuille CORTON ont été repris suite à leur option au régime SIIC (confère § 1.1.1).

2.2.3.4. Stocks

Les stocks sont constitués principalement des actifs dédiés à l'activité trading au sein de Bureaux Italie (92,2 M€) et d'un actif à Orléans (4,8 M€).

2.2.3.5. Trésorerie et équivalents de trésorerie

K€	30-juin-11	31-déc.-10
Titres monétaires disponibles à la vente	19 396	13 930
Disponibilités bancaires	679 725	400 817
Autres		
TOTAL	699 121	414 747

Au 30 juin 2011, le portefeuille de Titres monétaires disponibles à la vente est principalement constitué de SICAV monétaires classiques. Foncière des Régions ne détient aucun placement présentant un risque en capital.

2.2.3.6. Variations des capitaux propres

Le capital social s'élève à 164,8 M€ au 30 juin 2011 contre 164,7 M€ au 31 décembre 2010.

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

Au cours de la période, le capital a évolué suite à l'exercice des stocks options entraînant la création de 10 479 actions nouvelles

En conséquence, au courant du premier semestre 2011, 10 479 actions nouvelles ont été créées, livrées et admises en négociation sur le marché.

Ainsi, au 30 juin 2011, le capital social de la société est composé de 54 935 452 actions, toutes de même catégorie, au nominal de 3 euros soit 164,8 M€ (cf. Tableau de variation des capitaux propres).

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

- nombre d'actions autorisées :	54 935 452
- nombre d'actions émises et entièrement libérées :	54 935 452
- nombre d'actions émises et non entièrement libérées :	0
- valeur nominale des actions :	3,00 €
- Catégorie d'actions :	aucune
- Restriction à la distribution de dividendes :	aucune
- Actions détenues par la société ou ses filiales :	39 156

Variations du nombre d'actions sur la période

DATE	Opération	Actions émises	Actions Propres	Actions en circulation
31-déc.-10	Ouverture	54 924 973	66 844	54 858 129
	Levée de BSA			
	Actions gratuites			
	Stocks options	10 479		
	Actions propres		- 27 688	
	Actions versement PEE			
30-juin-11	Clôture	54 935 452	39 156	54 896 296

2.2.3.7. État des dettes au 30 juin 2011

K€	31-déc.-10	Changement mode de consolidation	Variation	30-juin-11
Emprunts bancaires	6 268 348		- 202 200	6 066 148
Emprunts obligataires et obligations convertibles	1 127 844		537 707	1 665 551
Juste valeur de l'Ornane			- 2 498	- 2 498
Crédit-bail	30 476		- 447	30 029
Intérêts courus	18 713		945	19 658
Etalement des frais sur emprunts	- 33 309		3 462	- 29 847
Banques créditrices	70 139		251 027	321 166
Total Emprunts (LT / CT)	7 482 211	0	587 996	8 070 207
	<i>dont Long Terme</i>			6 978 288
	<i>dont Court Terme</i>			1 091 919
Valorisation des instruments financiers	528 902	0	- 121 265	407 637
	<i>dont Actif</i>			- 28 296
	<i>dont passif</i>			435 933
TOTAL	8 011 113	0	466 731	8 477 844

2.2.3.7.1. Emprunts bancaires

2.2.3.7.1.1. Caractéristiques des emprunts contractés par Foncière des Régions (de nominal supérieur à 300 M€)

Intitulés	Entité	Taux	Date de mise en place	Nominal Initial en M€	Échéance	Utilisation au 30/06/2011 Montant en M€	Clauses actionnariat	Sûretés principales	Taux d'intérêt effectif
Refinancement Crédit Bail Accor / Jardiland	FdM	Variable – Euribor 1/3	03/07/2007	1 175	30/06/2014	1 089	Perte du contrôle par FdR	Hypothèques conventionnelles 1er rang PPD Cession Daily des Loyers Caution FDM sur quote-part OTELLO	4,86%
Titrisation Imser	Beni Stabili	mois Variable notes – Euribor 3 mois 6.15% average financial interest rate incl. hedging / Fixed notes – 6.88% average financial rate	19/06/2006	1 040	latest notes 20/09/2021	648	Oui	Hypothèques conventionnelles 1er rang	7,69% Fixed notes, 2,61% variable notes
Ornane	FdR	3.34% (taux fixe)		550	01/01/2017	550	Néant	Néant	
FT Technical	FdR	Variable – Euribor 1/2/3	18/01/2006	950	13/01/2013	517	(détention par FdR)	Hypothèques conventionnelles 1er rang Promesses d'affectation hypothécaire Nantissements des titres Daily des Loyers	4,07%
Crédit corporate sécurisé	FdR	mois Variable – Euribor 3 mois	18/10/2006	850	18/10/2013	400	Oui	Nantissement des titres FdM et FdL Hypothèques conventionnelles Nantissement des titres de SCI	3,46%
Crédit adossé aux actifs Korian / Quick	FdM	Variable – Euribor 3 mois	27/09/2007	500	27/09/2014	342	Perte du contrôle par FdR	Hypothèques conventionnelles 1er rang Cession Daily des Loyers	4,76%
Financement initial de FEL	FEL	Variable – Euribor 3 mois	23/04/2007	663	25/04/2014	455	Oui	Hypothèques conventionnelles 1er rang formalisées à hauteur de 5% Nantissement des SCI	5,16%
ex Immobiliare Garibaldi	Beni Stabili	Variable – Euribor 3 mois	14/12/2005	350	31/12/2012	312	Non	Hypothèques conventionnelles 1er rang	1,65%
ex Milano Zerosei	Beni Stabili	Variable – Euribor 3 mois	19/12/2006	340	19/12/2013	277	Non	Hypothèques conventionnelles 1er rang	1,97%
Autres dettes						3 171			
Total Emprunts auprès des établissements de crédit portant intérêts						7 761			

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) FDR consolidé s'élève à 3.45 % au 30 juin 2011.

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

Encours de la dette en K€	Encours au 30 juin 2011	Remboursements à moins d'un an	Encours au 30 juin 2012	Remboursements 1 à 5 ans	Encours au 30 juin 2016	Remboursements au delà de 5 ans
Dettes Financières à LT à taux fixe	1 258 051	315 490	801 614	230 034	712 527	712 527
<i>Bureaux France</i>	552 624	558	552 067	2 067	550 000	550 000
<i>Bureaux Italie</i>	498 010	269 201	228 809	224 683	4 126	4 126
<i>Murs d'exploitation</i>	21 095	654	20 441	2 987	17 454	17 454
<i>Logistique</i>	0	0	0	0	0	0
<i>Parkings</i>	375	78	297	297	0	0
Total Emprunts et obligations convertibles	1 072 104	270 490	801 614	230 034	571 580	571 580
<i>Bureaux France</i>	45 000	45 000	0	0	0	0
<i>Bureaux Italie</i>	140 947	0	140 947	0	140 947	140 947
<i>Murs d'exploitation</i>	0	0	0	0	0	0
<i>Logistique</i>	0	0	0	0	0	0
<i>Parkings</i>	0	0	0	0	0	0
Total dettes représentées par des titres	185 947	45 000	0	0	140 947	140 947
Dettes Financières à LT à taux variable	6 503 676	436 654	6 067 022	5 331 769	735 253	735 253
<i>Bureaux France</i>	1 274 406	35 684	1 238 722	849 614	389 108	389 108
<i>Bureaux Italie</i>	1 431 422	294 175	1 137 247	1 121 238	16 009	16 009
<i>Murs d'exploitation</i>	1 714 241	12 898	1 701 343	1 701 343	0	0
<i>Logistique</i>	723 562	0	723 562	723 562	0	0
<i>Parkings</i>	103 141	2 309	100 832	19 550	81 283	81 283
Total Emprunts et obligations convertibles	5 246 772	345 066	4 901 706	4 415 307	486 399	486 399
<i>Bureaux France</i>	752 732	71 948	680 784	680 784	0	0
<i>Bureaux Italie</i>	504 172	19 640	484 532	235 678	248 854	248 854
<i>Murs d'exploitation</i>	0	0	0	0	0	0
<i>Logistique</i>	0	0	0	0	0	0
<i>Parkings</i>	0	0	0	0	0	0
Dettes représentées par des titres	1 256 904	91 588	1 165 316	916 462	248 854	248 854
TOTAL	7 761 727	752 144	6 868 636	5 561 803	1 447 780	1 447 780

2.2.3.7.2. Émission d'Obligations Remboursables en Numéraire et/ou Actions Nouvelles et/ou à Émettre (ORNANE)

En mai 2011, Foncière des Régions a procédé à l'émission d'obligations lui permettant de diversifier ses sources de financement et d'allonger la maturité de sa dette. Les caractéristiques de cet emprunt obligataire sont les suivantes :

Type des emprunts obligataires	Ornane
Date d'émission	24 mai 2011
Montant de l'émission (en millions d'euros)	550
Prix d'émission/conversion	85,86€
Taux de conversion	1
Nombre de titres émis	6 405 777
Taux nominal	3,34%
Date d'échéance	17 janvier 2017

Les intérêts sont payables semestriellement les 1^{er} janvier et 1^{er} juillet et pour la première fois le 1^{er} janvier 2012. La juste valeur de l'Ornane au 30 juin 2011, établie sur la base du cours coté (moyenne de juin), s'élève à 547,5 M€. L'impact de la juste valeur de l'Ornane est de (2,5) M€ sur la période.

Les porteurs d'obligations auront la faculté d'obtenir, au choix de la société, la conversion de leurs obligations soit

en numéraire et en actions existantes ou à créer, soit uniquement en actions sur la base des cours de bourse sur une période déterminée.

2.2.3.7.3. 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.

2.2.3.7.3.1. Portefeuille d'instruments de couverture

K€	31-dec-2010 NET	Débouclage / Restructurations	Impact P/L	Impact capitaux propres	30-juin-2011 NET
Logistique	- 63 807	304	11 431		- 52 072
Parkings	- 10 795		1 461	43	- 9 291
Murs	- 150 616	1 345	25 758	- 788	- 124 301
Bureaux France	- 125 285	11 847	23 019	80	- 90 339
Bureaux Italie	- 178 399	30 120	- 6 883	23 528	- 131 634
Total Impact	- 528 902	43 616	54 786	22 863	- 407 637

L'impact total des ajustements de valeur des instruments dérivés, dettes et créances au compte de résultat est de 53,9 M€. Il se compose des variations de

valeur des IFT (54,8 M€), des variations de valeur des OPCV (1M€) et de la variation de valeur de l'Ornane nette des frais d'émission (- 2 M€).

2.2.3.7.3.2. Répartition par échéance des instruments de couverture

K€	à moins d'un an	de 1 à 5 ans	à plus de 5 ans	au 30 juin 2011
Instruments Financiers				
Couverture ferme :				
Swap de taux en euros	37 157	2 193 253	3 446 943	5 677 353
Swap d'inflation en euros	- 294	- 1 210	26 790	25 286
Swap d'index en euros	0	0	0	0
Couverture optionnelle :				
Achat de cap en euros	- 167 124	759 122	528 500	1 120 497
Vente de cap en euros	0	0	500 000	500 000
Achat de floor en euros	401 000	185 000	0	586 000
Vente de floor en euros	- 57 124	343 122	275 000	560 997
Vente de call swaption	225 000	95 000	0	320 000
TOTAL	438 614	3 574 286	4 777 233	8 790 133

2.2.3.7.3.3. Risque de taux d'intérêt – données chiffrées

Encours au 30 juin 2011 (K€)

	Taux fixe	Taux variable
Emprunts et dettes financières Brutes	1 258 051	6 824 842
Trésorerie		- 699 121
Passif financier net avant couverture		6 125 721
Couverture ferme : Swaps	5 677 353	- 5 677 353
Couverture optionnelle : Caps	620 497	- 620 497
Total couverture	6 297 850	- 6 297 850
PASSIFS FINANCIERS NETS APRÈS COUVERTURE	6 297 850	- 172 129

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.

2.2.3.7.4. Covenants bancaires

À l'exclusion des dettes levées en sans recours sur les foncières du groupe, les dettes de Foncière des Régions et de ses filiales sont généralement assorties de covenants bancaires (ICR et LTV) portant sur les états financiers consolidés qui, en cas de non respect, seraient susceptibles de constituer un cas d'exigibilité anticipée de la dette. Ces covenants sont établis en part du groupe au niveau de Foncière des Régions et en consolidé pour les covenants s'appliquant aux filiales de Foncière des Régions.

Les covenants de LTV les plus restrictifs s'élèvent au 30 juin 2011 à 65% pour Foncière des Régions, Foncière des Murs, et Foncière Europe Logistique. Les dettes souscrites par Beni Stabili ne sont qu'exceptionnellement assorties d'un covenant de LTV

consolidé (seules 4 dettes représentant moins de 10% de la dette consolidée Beni Stabili sont concernées par un tel covenant dont le seuil est variable entre 60% – pour la plus petite d'entre elles à 32,6 M€ – et 75%).

Le seuil des covenants d'ICR consolidés sont distincts d'une foncière à l'autre, en fonction notamment de la typologie de leurs actifs mais sont homogènes d'une dette à l'autre sur une même foncière (exception faite de Foncière des Murs pour laquelle les 2 dettes aux échéances les plus rapprochées – 2013 – présentent un covenant à 200% et de Foncière Europe Logistique pour laquelle seule la dette à échéance 2014 d'un montant résiduel de 78,45 M€ présente un covenant à 150%) :

- pour Foncière des Régions : 190%
- pour Foncière des Murs : 165% et 200%
- pour Foncière Europe Logistique : 125% et 150%
- pour Beni Stabili : 130%, ce covenant ne s'appliquant, néanmoins, qu'à un volume très marginal de dettes (moins de 2,9%)

L'ensemble de ces covenants financiers est respecté au 30 juin 2011.

LTV Conso Dette	30 juin 2011		
	Périmètre	Seuil covenant	Ratio
Refinancement Crédit Bail Accor / Jardiland	FdM*	70%	respecté
Crédit corporate sécurisé	FdR**	65%	respecté
Crédit adossé aux actifs Korian / Quick	FdM	70%	respecté
Financement initial de FEL	FEL***	70%	respecté

ICR Conso Dette	30 juin 2011		
	Périmètre	Seuil covenant	Ratio
Refinancement Crédit Bail Accor / Jardiland	FdM	165%	respecté
Crédit corporate sécurisé	FdR	190%	respecté
Crédit adossé aux actifs Korian / Quick	FdM	165%	respecté
Financement initial de FEL	FEL	125%	respecté

* Foncière des Murs

** Foncière des Régions

*** Foncière Europe Logistique

Les niveaux de ratios des filiales cotées sont disponibles dans leurs rapports financiers semestriels respectifs.

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.

2.2.3.8. Provisions pour risques et charges

Les variations des provisions pour risques et charges ne sont pas significatives sur la période.

Le solde, au 30 juin 2011, correspond principalement :

- au litige Comit Fund pour 42,4 M€, qui n'a connu aucune évolution sur la période
- à la provision pour garantie de rendement pour 2,4 M€
- à la provision pour renouvellement de travaux des parkings de Bordeaux pour 5 M€
- à la provision sur taxes foncières des parkings de Bordeaux pour 1,9 M€
- aux provisions pour retraite et médaille du travail pour 2,9 M€

2.2.4. NOTES SUR LE COMPTE DE RÉSULTAT

2.2.4.1. Résultat opérationnel

2.2.4.1.1 Loyers

K€	30-juin-11	30-juin-10	Var K€	Var %	Variation à périmètre constant
Bureaux France	136 341	135 514	827	0,6%	0,7%
Bureaux Italie	109 695	108 537	1 158	1,1%	- 0,9%
Total Loyers Bureaux	246 036	244 051	1 985	0,8%	
Logistique	42 574	43 416	- 842	- 1,9%	- 2,0%
Murs d'exploitation	103 072	100 541	2 531	2,5%	3,3%
TOTAL LOYERS	391 682	388 008	3 674	0,9%	0,6%

Les loyers s'élèvent à 391 M€ au 30 juin 2011, contre 388 M€ au 30 juin 2010, soit une hausse de 0,9%.

Par type d'actifs, la variation s'analyse comme suit :

- Une hausse des loyers des Bureaux France (+0,6%) s'explique par :
 - l'intégration du groupe IBM à 100 % (+ 2,3 M€),
 - la mise en service de la Tour CB21 (+ 9,6 M€),
 - le démarrage de la franchise sur Carré Suffren (+ 1,2 M€),
 - et la baisse des revenus consécutive aux cessions (-8,1 M€), à la vacance (-2 M€) et aux renégociations des baux à la baisse (- 2,2 M€)
- Une hausse des loyers Bureaux Italie (+1,1%)
- La baisse des loyers de l'activité logistique (-1,9%) soit (-0,8 M€), est essentiellement due à des renouvellements de baux à la baisse (-0,3 M€), de l'indexation des loyers (+0,1 M€) ainsi qu'à la vacance (-0,6 M€)
- Une hausse des loyers de l'activité Murs d'exploitation (+2,5 %), soit (+ 2.5 M€), qui se traduit par :
 - une augmentation des revenus locatifs de l'activité Hôtellerie (+1,8 M€),
 - une augmentation des revenus locatifs de l'activité Loisirs (+0,12 M€) liés à l'acquisition d'un actif,
 - et une baisse des revenus locatifs de l'activité Santé (+0,6 M€).

2.2.4.1.2 Loyers nets et taux de charges immobilières

K€	30-juin-11	30-juin-10	Variation en %
Loyers	391 682	388 008	1%
Charges locatives non récupérées	- 10 080	- 11 527	- 13%
Charges sur immeubles	- 4 714	- 5 712	- 17%
Charges nettes des créances irrécouvrables	- 2 079	- 2 802	- 26%
TOTAL LOYERS NETS	374 809	367 966	2%
Taux Charges Immobilières	4,3%	5,2%	

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

2.2.4.1.3 Charges sur immeubles

Elles se composent des charges locatives qui incombent au propriétaire, notamment des travaux d'entretien, ainsi que les frais liés à la gestion immobilière.

2.2.4.1.4 Charges nettes des créances irrécouvrables

La variation des charges nettes sur créances irrécouvrables s'analyse comme suit :

K€	30-juin-11	30-juin-10	Variation en %
Bureaux France	45	- 574	- 108%
Bureaux Italie	- 1 309	- 720	82%
Murs d'exploitation	53	0	n.a.
Logistique	- 868	- 1 508	- 42%
Total Charges nettes sur créances irrécouvrables	- 2 079	- 2 802	- 26%

2.2.4.1.5 Coûts de fonctionnement net

K€	30-juin-11	30-juin-10	Variation en %
Revenus de gestion et d'administration	11 765	10 105	16,4%
Frais liés à l'activité	- 2 153	- 1 911	12,6%
Frais de structure	- 37 128	- 39 142	- 5,1%
Frais de développement	- 112	0	n.a.
TOTAL COÛTS DE FONCTIONNEMENT NETS	- 27 628	- 30 949	- 10,7%

La baisse des coûts de fonctionnement est accentuée par la baisse du taux de détention de Beni Stabili.

Les revenus de gestion et d'administration au 30 juin 2011 sont principalement constitués :

- Honoraires SGR pour 6 M€
- Honoraires Property pour 1,7 M€
- Frais de réseau pour 1,3 M€ (dont 0,8 M€ de frais refacturés à FDL au titre du 1^{er} semestre 2011)
- Honoraires FDR Développement facturés aux sociétés Cœur d'Orly pour 0,5 M€ et Euromed pour 0,3 M€

- Honoraires et commissions sur les portefeuilles IRIS et CAMPINVEST pour 1,7 M€

- Honoraires BSG France pour 0,3 M€

Les frais liés à l'activité sont principalement constitués de frais d'expertise pour 0,9 M€, de frais et honoraires d'asset management pour 0,3 M€ et de frais liés au développement durable pour 0,7 M€.

Les frais de structure intègrent la masse salariale pour 21 M€ au 30 juin 2011 contre 20,7 M€ au 30 juin 2010.

2.2.4.1.6 Résultat des autres activités

Le résultat des autres activités intègre :

- le résultat (hors amortissement et résultat financier) de l'activité Parkings pour 7,7 M€ contre 6,7 M€ au 30 juin 2010
- le résultat de l'activité crédit-bail pour 1,5 M€ au 30 juin 2011, contre 0,1 M€ au 30 juin 2010.

2.2.4.1.7 Résultat de cession

Le résultat de cession est de 8,6 M€ au 30 juin 2011 (dont 5,3 M€ pour les bureaux France, 2,9 M€ sur les murs d'exploitation, 0,6 M€ sur les bureaux Italie et - 0,2 M€ sur la logistique)

2.2.4.2. Coût de l'endettement net

K€	30-juin-11	30-juin-10	Variations
Produits d'intérêts sur opérations de trésorerie	5 472	1 947	3 525
Charges d'intérêts sur opérations de financement	- 98 515	- 89 755	- 8 760
Charges nettes sur SWAP	- 55 970	- 85 799	29 829
COÛT DE L'ENDETTEMENT FINANCIER NET	- 149 013	- 173 607	24 594

2.2.4.3. Impôts**2.2.4.3.1. Option au régime SIIC**

Les sociétés du périmètre CORTON ont opté au régime SIIC en 2011 (confère § 1.1.1).

2.2.4.3.2. Exit Tax

La dette d'exit tax au 30 juin 2011 s'élève à 76,3 M€ (segment Bureaux France pour à 0,6 M€, Beni Stabili pour 75,7 M€).

2.2.4.3.3. Impôts et taux théoriques retenus par zone géographique

K€	Impôts exigibles	Impôts différés	Total	Taux d'impôt
France	649	- 20 363	- 19 714	33,33%
Italie	4 089	1 454	5 543	31,40%
Belgique		4 865	4 865	33,99%
Luxembourg	64		64	30,00%
Portugal	183	131	314	25,00%
Allemagne	743	449	1 192	15,83%
TOTAL	5 728	- 13 464	- 7 736	

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

Le taux d'impôt utilisé pour le Luxembourg est de 30%, pour la Belgique de 33,99%, pour l'Allemagne de 15,825% et pour l'Italie de 31,40%. Les impôts différés ont été calculés avec un taux de 15,825% pour l'Allemagne, 19% pour les sociétés portant le portefeuille Garonor (taux d'exit tax) et 31,40% pour l'Italie.

2.2.5. AUTRES ÉLÉMENTS D'INFORMATION**2.2.5.1. Effectif du groupe**

L'effectif au 30 juin 2011 s'élève à 460 personnes, réparti entre la France (328 personnes) et l'Italie (132 personnes).

L'effectif moyen est de 457.33 salariés sur le 1^{er} semestre 2011.

2.2.5.2. Résultat par action et résultat dilué par action

Les informations par action tiennent compte de la dilution induite par la prise en compte des stocks options et actions gratuites non encore émis mais déjà attribués.

Le nombre d'options exerçables au 30 juin 2011 est de 59 669 avec des prix d'exercice de 33,47 € et 53,88 €.

Résultat net part du groupe au 30 juin 2011	315 147
Nombre d'action moyen non dilué	54 849 525
Impact total dilution	191 262
<i>Stocks options</i>	16 514
<i>Actions gratuites</i>	174 748
Nombre d'action moyen dilué	55 040 787
Résultat net par action non dilué	5,75
Résultat net par action dilué – Stocks options	- 0,002
Résultat net par action dilué – Actions gratuites	- 0,018
Résultat net par action dilué	5,73

2.2.5.3. Engagements

2.2.5.3.1. Sûretés réelles

K€	30-juin-11	31-déc.-10
Sûretés portant sur des actifs immobilisés	13 052 871	12 542 485
TOTAL	13 052 871	12 542 485

Aux montants des sûretés portant sur des actifs immobilisés (13 052 871K€) s'ajoutent les nantissements de titres constitués à la garantie spécifique de financements levés par Foncière des Régions :

- 18 588 286 actions Foncière Développement Logements (soit 28,1 % du capital de la société),
- 9 667 088 actions Foncière des Murs (soit 17,1% du capital de la société).

Ces actions Foncière Développement Logements et Foncière des Murs sont nanties dans le cadre du Crédit corporate sécurisé Foncière des Régions d'un montant initial de 850 M€.

À noter que les 974 517 859 actions Beni Stabili et les 1 228 046 actions Altaréa, précédemment nanties, ont été entièrement libérées à la suite des remboursements de dettes intervenus en mai et juin 2011.

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

Type de nantissements/hypothèques - K€	Montant d'actifs nantis	Total du poste de bilan	% correspondant
Sur immo.incorporelles	154 145	161 631	95%
Sur immo.corporelles	151 163	155 684	97%
Sur immeubles de placement (dont immeubles destinés à la vente) [hypothèques, crédit-bail, nantissement de titres]	12 650 263	13 606 530	93%
Sur stocks	97 300	97 879	99,4%
Sur immobilisations .financières hors titres		94 716	
TOTAL	13 052 871	14 116 440	92,5%

Les actifs immobilisés faisant l'objet de sûretés représentent 92,5% des postes de bilan concernés.

Ces sûretés sont consenties pour des durées égales à la durée des financements qui s'y rapportent.

2.2.5.3.2. Engagements relatifs aux travaux et aux acquisitions d'actifs dans le secteur Murs d'exploitation

Engagements relatifs à l'acquisition d'actifs immobiliers selon l'article 210 E du CGI

Foncière des Murs ne peut céder les actifs acquis sous ce régime avant l'expiration d'un délai de 5 ans.

Engagements relatifs aux travaux Accor

Foncière des Murs a signé avec Accor un avenant au contrat de partenariat du 31 mai 2006 portant sur la mise en place d'un nouveau programme de travaux de rénovation destinés à valoriser le parc hôtelier géré par Accor, pour un montant global de 39 M€, à compter du 1^{er} janvier 2010 et pour une période de cinq ans. Cet avenant prévoit également le financement par Foncière des Murs de projets d'extension pour un montant global de 10 M€ à compter du 1^{er} janvier 2011 et pour une période de 4 ans, pour une rentabilité prévisionnelle de 7,5%. Les hôtels concernés ainsi que les projets d'extension seront définis conjointement par Foncière des Murs et Accor.

Au 30 juin 2011, le montant des travaux affectés à des actifs s'élève à 19,7 M€, dont 11,3 M€ réalisé à la date d'arrêté.

Engagement relatif à l'aménagement de la ZAC Cardinet Chalabre – Ibis Berthier

Foncière des Murs a signé un protocole d'accord avec la SEMAVIP (Société d'Economie Mixte d'Aménagement de la Ville de Paris) et Accor pour l'aménagement de la ZAC Cardinet Chalabre, sur laquelle se trouve l'hôtel Ibis Berthier.

Détail des transactions avec parties liées

Partenaires	Qualité du partenaires	Résultat d'exploitation	Résultat financier	Bilan	Nature de transaction
Cœur d'Orly	Sociétés MEE	539	272	288	Suivi des projets et investissements
Euromed	Sociétés MEE	292	18		Suivi des projets
Foncière Développement Logement	Sociétés MEE	840		1 115	Frais de réseaux

La rémunération des organes d'administration et de direction est présentée en § 3.5.6.2. du document de référence de l'année 2010.

Cet accord prévoit :

- la cession à la Semavip d'une partie du foncier (pour 2,1 M€) et de certains biens et droits immobiliers par Foncière des Murs et Accor,
- le coût total (7,3 M€) et la répartition du programme de travaux de démolition des immeubles existants et de reconstitution des surfaces entre Semavip (73%), Foncière des Murs (9%) et Accor (18%),
- le versement par la Semavip à Accor d'un loyer au titre des pertes d'exploitation pour 5,1 M€ (dont 1,4 M€ reversé à FdM par Accor).

Engagement relatif à l'opération Accor, en partenariat avec Predica

Foncière des murs et Predica se sont engagés à acquérir en 2011 les actifs Etap Hôtel Toulouse Aéroport et Novotel Munich Aéroport pour un montant de 26 M€ et à financer 14 M€ de travaux CAPEX (en valeur actualisée). Il est également prévu un complément de prix sur certains actifs pour un montant de 15 M€.

Engagement relatif à l'opération B&B

Foncière des Murs a signé une promesse d'acquisition en VEFA (vente en l'état futur d'achèvement) de 20 M€ pour un hôtel situé à Paris porte des Lilas.

2.2.5.4. Transactions entre parties liées

Les informations mentionnées ci après concernent les principales parties liées, à savoir les sociétés mises en équivalence.

2.2.6. INFORMATION SECTORIELLE

Basée sur l'organisation interne du Groupe et répondant aux exigences d'IFRS 8, les secteurs opérationnels de l'activité de Foncière des Régions sont les suivants :

- Bureaux France
- Bureaux Italie
- Logistique

- Murs d'exploitation
- Parkings
- Corporate

Les données financières présentées pour l'information sectorielle suivent les mêmes règles comptables que celles pour les états financiers globaux.

2.2.6.1. Immeubles de placement / immeubles cessibles par secteur opérationnel

2010 - K€	Bureaux France	Bureaux Italie	Logistique	Murs d'exploitation	Total
Immeubles de Placement	3 945 967	3 655 879	1 070 360	2 821 271	11 493 477
Actifs destinés à la vente	326 751	259 002	110 560	302 909	999 222
Immeubles en développement	40 172	267 980		-	308 152
TOTAL	4 312 890	4 182 861	1 180 920	3 124 180	12 800 851

2011 - K€	Bureaux France	Bureaux Italie	Logistique	Murs d'exploitation	Total
Immeubles de Placement	4 015 094	3 615 535	1 014 022	2 676 477	11 321 128
Actifs destinés à la vente	301 028	245 417	164 040	503 760	1 214 245
Immeubles en développement	82 960	370 093			453 053
TOTAL	4 399 082	4 231 045	1 178 062	3 180 237	12 988 426

2.2.6.2. Immobilisations financières par secteur opérationnel

2010 - K€	Bureaux	Bureaux Italie	Logistique	Murs d'exploitation	Parkings	Corporate	Total
Prêts	7 538		208	3 522	31		11 299
Autres Actifs Financiers		46 182		70	2	19 050	65 304
Créances de Crédit Bail						11 019	11 019
Participation Entreprises Associées	532 705	2 830		21 069			556 604
Net	540 243	49 012	208	24 661	33	30 069	644 226

2011 - K€	Bureaux	Bureaux Italie	Logistique	Murs d'exploitation	Parkings	Corporate	Total
Prêts	7 545	-	195	4 139	32		11 911
Autres Actifs Financiers	9 824	45 952				20 081	75 857
Créances de Crédit Bail						6 948	6 948
Participation Entreprises Associées	568 993	2 795		46 317			618 105
Net	586 362	48 747	195	50 456	32	27 029	712 821

2.2.6.3. Passifs financiers par secteur opérationnel

2010 – Passifs par secteur d'activités – K€	Bureaux France	Bureaux Italie	Logistique	Murs d'exploitation	Parking	Corporate	TOTAL
Total emprunts portant intérêts	1 482 838	2 068 063	685 924	1 714 562	103 266	838 331	6 892 984
Total emprunts à court terme portant intérêts	89 570	323 548	2 251	38 059	3 989	131 810	589 227
Total Emprunts LT & CT	1 572 408	2 391 611	688 175	1 752 621	107 255	970 141	7 482 211

2011 – Passifs par secteur d'activités – K€	Bureaux France	Bureaux Italie	Logistique	Murs d'exploitation	Parking	Corporate	TOTAL
Total emprunts portant intérêts	1 376 340	1 991 535	720 433	1 715 470	100 163	1 074 347	6 978 288
Total emprunts à court terme portant intérêts	98 603	588 946	5 954	40 812	7 438	350 166	1 091 919
Total Emprunts LT & CT	1 474 943	2 580 481	726 387	1 756 282	107 601	1 424 513	8 070 207

2.2.6.4. Instruments Financiers par secteur opérationnel

2010 – Instruments financiers par secteur d'activités – K€	Bureaux France	Bureaux Italie	Logistique	Murs d'exploitation	Parking	Corporate	TOTAL
Instruments Financiers Actifs	9 967	0	0	8 037	0	16 838	34 842
Instruments Financiers Passifs	- 50 474	- 178 399	- 63 807	- 158 653	- 10 795	- 101 616	- 563 744
Instruments Financiers Nets	- 40 507	- 178 399	- 63 807	- 150 616	- 10 795	- 84 778	- 528 902

2011 – Instruments financiers par secteur d'activités – K€	Bureaux France	Bureaux Italie	Logistique	Murs d'exploitation	Parking	Corporate	TOTAL
Instruments Financiers Actifs	11 975			6 643		9 678	28 296
Instruments Financiers Passifs	- 31 186	- 131 634	- 52 072	- 130 944	- 9 291	- 80 806	- 435 933
Instruments Financiers Nets	- 19 211	- 131 634	- 52 072	- 124 301	- 9 291	- 71 128	- 407 637

2.2.6.5. Résultat par secteur opérationnel

30 juin 2011 - K€	Bureaux France	Bureaux Italie	Logements	Logistique	Murs d'exploitation	Parkings	Corporate	TOTAL
Revenus locatifs	136 341	109 695	0	42 574	103 072	0	0	391 682
Charges locatives non récupérées	- 4 021	- 5 767	0	- 187	- 105	0	0	- 10 080
Charges sur immeubles	- 741	- 2 392	0	- 1 537	- 44	0	0	- 4 714
Charges nettes des créances irrécouvrables	38	- 1 309	0	- 868	53	7	0	- 2 079
Loyers nets	131 617	100 227	0	39 982	102 976	7	0	374 809
Revenus de gestion et d'administration	2 105	6 019	0	453	1 668	0	1 520	11 765
Frais liés à l'activité	- 1 683	0	0	- 6	- 464	0	0	- 2 153
Frais de structure	- 11 949	- 13 294	0	- 2 191	- 1 485	0	- 8 209	- 37 128
Frais de développement	0	0	0	0	- 112	0	0	- 112
Coûts de fonctionnement net	- 11 527	- 7 275	0	- 1 744	- 393	0	- 6 689	- 27 628
Revenus des autres activités	0	0	0	0	0	16 799	1 351	18 150
Dépenses des autres activités	- 13	0	0	0	0	- 9 084	203	- 8 894
Résultat des autres activités	- 13	0	0	0	0	7 715	1 554	9 256
Amortissements des biens d'exploitation	0	- 703	0	- 13	0	- 5 116	- 1 681	- 7 513
Variation nette des provisions et autres	7 390	- 1 143	0	- 2 674	- 3 886	- 1 128	0	- 1 441
Résultat opérationnel courant	127 467	91 106	0	35 551	98 697	1 478	- 6 816	347 483
Produits de cession des immeubles en stock	0	130	0	0	0	0	0	130
Valeur nette des immeubles en stock	0	- 106	0	0	0	0	0	- 106
Résultat net des immeubles en stock	0	24	0	0	0	0	0	24
Produits des cessions d'actif	86 913	21 300	0	8 722	86 179	0	0	203 114
Valeurs de sortie des actifs cédés	- 81 833	- 20 496	0	- 8 942	- 83 271	0	0	- 194 542
Résultat des cessions d'actif	5 080	804	0	- 220	2 908	0	0	8 572
Ajustement à la hausse des valeurs des immeubles de placement	85 011	25 702	0	7 711	74 205	0	0	192 629
Ajustement à la baisse des valeurs des immeubles de placement	- 9 446	- 15 486	0	- 4 717	- 787	0	0	- 30 436
Résultat des ajustements de valeurs	75 565	10 216	0	2 994	73 418	0	0	162 193
Résultat de cession des titres	0	0	0	0	0	0	- 3	- 3
Résultat des variations de périmètre	0	0	0	0	0	- 238	0	- 238
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	208 112	102 150	0	38 325	175 023	1 240	- 6 819	518 031
Résultat des sociétés non consolidées	- 252	0	0	0	0	0	0	- 252
Coût de l'endettement financier net	- 26 447	- 44 970	0	- 15 936	- 37 269	- 2 179	- 22 212	- 149 013
Ajustement de valeurs des instruments dérivés, dettes et créances	22 148	- 6 883	0	11 431	25 765	1 461	0	53 922
Actualisation des dettes et créances	- 344	13	0	- 139	- 69	0	- 317	- 856
Variation nette des provisions financières et autres	- 2 641	- 6 687	0	- 694	- 1 221	- 84	0	- 11 327
Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence	14 534	- 45	35 726	0	1 850	0	0	52 065
RÉSULTAT NET AVANT IMPÔT	215 109	43 578	35 726	32 987	164 079	438	- 29 348	462 570

30 juin 2010 - K€	Bureaux France	Bureaux Italie	Logements	Logistique	Murs d'exploitation	Parkings	Corporate	TOTAL
Revenus locatifs	135 445	108 537	0	43 416	100 541	0	69	388 008
Charges locatives non récupérées	- 3 719	- 5 158	0	- 2 590	- 60	0	0	- 11 527
Charges sur immeubles	- 1 908	- 2 669	0	- 1 135	0	0	0	- 5 712
Charges nettes des créances irrécouvrables	- 574	- 720	0	- 1 508	0	0	0	- 2 802
Loyers nets	129 244	99 990	0	38 183	100 481	0	69	367 967
Revenus de gestion et d'administration	2 984	6 797	0	324	0	0	0	10 105
Frais liés à l'activité	- 997	0	0	- 312	- 602	0	0	- 1 911
Frais de structure	- 4 618	- 14 035	0	- 1 828	- 1 643	0	- 17 018	- 39 142
Frais de développement	0	0	0	0	0	0	0	0
Coûts de fonctionnement net	- 2 631	- 7 238	0	- 1 816	- 2 245	0	- 17 018	- 30 948
Revenus des autres activités	624	0	0	0	0	11 344	0	11 968
Dépenses des autres activités	- 687	0	0	0	0	- 4 555	0	- 5 242
Résultat des autres activités	- 63	0	0	0	0	6 789	0	6 726
Amortissements des biens d'exploitation	- 441	- 581	0	- 13	0	- 3 024	- 418	- 4 477
Variation nette des provisions et autres	- 145	23 787	0	99	- 14	- 541	5 699	28 885
Résultat opérationnel courant	125 964	115 958	0	36 453	98 222	3 224	- 11 668	368 153
Produits de cession des immeubles en stock	0	777	0	0	0	0	0	777
Valeur nette des immeubles en stock	0	- 5 463	0	0	0	0	0	- 5 463
Résultat net des immeubles en stock	0	- 4 686	0	0	0	0	0	- 4 686
Produits des cessions d'actif	35 332	14 450	0	0	24 067	0	0	73 849
Valeurs de sortie des actifs cédés	- 35 237	- 14 289	0	- 2	- 24 432	- 16	0	- 73 976
Résultat des cessions d'actif	95	161	0	- 2	- 365	- 16	0	- 127
Ajustement à la hausse des valeurs des immeubles de placement	72 875	75 064	0	16 504	58 484	0	0	222 927
Ajustement à la baisse des valeurs des immeubles de placement	- 16 031	- 38 853	0	- 4 599	- 108	0	0	- 59 591
Résultat des ajustements de valeurs	56 844	36 211	0	11 905	58 376	0	0	163 336
Résultat de cession des titres	0	0	0	0	0	0	0	0
Résultat des variations de périmètre	12 420	0	0	0	0	- 74	0	12 346
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	195 323	147 644	0	48 356	156 233	3 134	- 11 668	539 022
Résultat des sociétés non consolidées	0	0	0	0	0	0	0	0
Coût de l'endettement financier net	- 25 773	- 51 424	0	- 17 742	- 42 610	- 2 986	- 33 072	- 173 607
Ajustement de valeurs des instruments dérivés, dettes et créances	- 48 219	- 16 529	0	- 28 085	- 80 007	- 2 711	- 32 021	- 207 572
Actualisation des dettes et créances	116	245	0	- 66	- 244	0	- 624	- 573
Variation nette des provisions financières et autres	- 3 740	- 6 823	0	- 1 263	0	250	157	- 11 419
Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence	- 4 453	3 132	10 417	0	0	0	0	9 096
RÉSULTAT NET AVANT IMPÔT	113 253	76 245	10 417	1 200	33 372	- 2 313	- 77 228	154 948

2.2.7. TABLEAU DE PASSAGE JUIN 2010 PUBLIÉ -> JUIN 2010 EPRA

ÉTAT DU RÉSULTAT	NOTE	Affectation EPRA	30-juin-10
PRODUITS DES ACTIVITÉS ORDINAIRES			
		Loyers	388 008
		Revenus des autres activités	144
Recettes locatives	388 152		388 152
Recettes des parcs de stationnement	10 966	Revenus des autres activités	11 200
Cessions d'immeubles en stocks	777	Produits de cessions des immeubles en stocks	777
Prestations	10 339	Autres recettes liées à l'activité	10 105
Montant net du chiffre d'affaires	410 234	7.1	410 234
Autres produits d'exploitation	98	Variation nette des provisions et autres	98
Total produits opérationnels courants	410 332		410 332
CHARGES DES ACTIVITÉS ORDINAIRES			
		Valeur nette des immeubles en stock	- 5 463
		Dépenses des autres activités	- 471
		Frais de structure	- 382
Coûts des cessions de stocks	- 6 316		- 6 316
		Charges locatives non récupérées	- 3 275
		Charges sur immeubles	- 5 712
		Dépenses des autres activités	- 2 740
		Frais de développement	0
		Frais de structure	- 16 525
		Frais liés à l'activité	- 1 911
Autres achats et charges externes	- 30 164		- 30 164
		Charges locatives non récupérées	- 8 252
		Dépenses des autres activités	- 306
		Frais de structure	- 1 669
Impôts, taxes et versements assimilés	- 10 227		- 10 227
		Dépenses des autres activités	- 865
		Frais de structure	- 19 261
Charges de personnel	- 20 126		- 20 126
		Amortissements des biens d'exploitation	- 4 477
Dotations aux amortissements et aux provisions	- 5 088		- 4 477
		Charges nettes des créances irrécouvrables	- 2 375
Charges nettes des provisions sur actif circulant	- 1 764		- 2 375
Charges nettes des provisions pour risques et charges	119	Variation nette des provisions et autres	119
		Dépenses des autres activités	- 221
		Frais de structure	- 346
Autres charges d'exploitation	- 567		- 567
Total charges opérationnelles courantes	- 74 133		- 74 133

ÉTAT DU RÉSULTAT		NOTE	Affectation EPRA	30-juin-10
1. RÉSULTAT OPÉRATIONNEL AVANT CÉSSIONS DES ACTIFS DE PLACEMENT	336 199	7.2		336 198
			Résultat des cessions d'actifs	- 127
Cessions nets d'actifs non-courants	- 127			- 127
			Ajustement à la hausse des valeurs des immeubles de placements	222 927
			Ajustement à la baisse des valeurs des immeubles de placements	- 59 591
Variation de juste valeur d'actifs de placement	163 336		Résultat des ajustements de valeurs	163 336
			Charges nettes des créances irrécouvrables	- 427
			Dépenses des autres activités	- 45
			Frais de structure	- 1 215
			Résultat des variations de périmètre	12 346
			Variation nette des provisions et autres	29 014
Autres produits et charges non récurrents	39 673			39 673
Total autres produits et charges opérationnels	202 882			202 882
2. RÉSULTAT OPÉRATIONNEL COURANT	539 081	7.3		539 080
			Coût de l'endettement net	8 611
Produits d'intérêt sur opérations de trésorerie	8 611			8 611
Produits des opérations de location financement (CB)	624		Revenus des autres activités	624
Produits financiers d'actualisation	908		Actualisation des dettes et créances	908
Variation positive de juste valeur actifs et passifs financiers	0		Ajatement de valeur des instruments dérivés, dettes et créances	0
Total produits financiers	10 143			10 143
Charges d'intérêt sur opérations de financement	- 182 218		Coût de l'endettement net	- 182 218
Charges des opérations de location financement (CB)	- 684		Dépenses des autres activités	- 684
			Variation nette des provisions financières et autres	- 6 823
Charges financières d'actualisation	- 8 304		Actualisation des dettes et créances	- 1 481
Variation négative de juste valeur actifs et passifs financiers	- 207 572		Ajatement de valeur des instruments dérivés, dettes et créances	- 207 572
Charges nettes financières des provisions	- 4 596		Variation nette des provisions financières et autres	- 4 596
Total charges financières	- 403 374			- 403 374
3. RÉSULTAT FINANCIER	- 393 231	7.4		- 393 231
Q.P. dans les résultats des entreprises associées	9 096		Q.P. dans les résultats des sociétés mises en équivalence	9 096
4. RÉSULTAT AVANT IMPÔTS	154 946			154 946
Impôts sur les résultats	- 19 245		Impôts sur les résultats	- 19 245
Impôts différés	- 13 665		Impôts différés	- 13 665
5. RÉSULTAT NET DE LA PÉRIODE	122 036			122 036
Intérêts minoritaires	- 21 318		Intérêts minoritaires	- 21 318
7. RÉSULTAT NET DE LA PÉRIODE PART DU GROUPE	100 718			100 718

2.2.7.1. Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires publié au 30 juin 2010 incluait les recettes locatives, les recettes de parking, les cessions d'immeubles en stocks qui relèvent de l'activité de marchand de biens 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 des autres activités pour les recettes de parkings / produits de cessions des immeubles en stock (avec les autres cessions d'actifs) / autres recettes liés à l'activité pour les prestations de services.

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

Résultat opérationnel avant cession des actifs de placements - publié juin 2010	336 199
Autres charges et produits opérationnels (dont résultat des variations de périmètre) reclassé sur différentes lignes du résultat opérationnel courant (frais de développement, variations des provisions et autres...)	39 673
Résultat des variations de périmètre présenté sur une ligne spécifique	- 12 346
Résultat net des immeubles en stock présenté sur une ligne spécifique	4 686
Résultat de l'activité de crédit-bail antérieurement présenté dans les agrégats financiers	- 60
Résultat opérationnel courant EPRA juin 2010	368 152

• Le résultat opérationnel courant (avant cession des actifs de placement) est impacté par les reclassements d'éléments financiers suivants qui induisent une appréciation différente de son montant :

- la ligne « autres produits et charges opérationnels » publié en juin 2010 pour 39 613 K€ est reclassée dans différentes lignes du compte de résultat EPRA sauf la part correspondant au résultat des variations de périmètre pour 12 346 K€ qui reste présentée après le résultat opérationnel courant.
- l'activité « marchand de biens » ne constitue plus un élément du résultat courant, elle est présentée à coté des cessions d'immeubles de placement,
- le résultat de l'activité de crédit-bail immobilier est reclassé de « résultat financier » à « résultat des autres activités ».

• Le résultat des autres activités est composé des résultats des activités parkings et crédit-bail :

- les produits et charges de l'activité parkings sont présentés en juin 2010 dans les lignes correspondantes du compte de résultat, en mode EPRA, ils sont agrégés sur les 2 lignes « revenus des autres activités » et « dépenses des autres activités »

- l'activité de CBI était présentée en 2010 dans les agrégats du résultat financier.

2.2.7.3. Résultat opérationnel

Résultat opérationnel - publié juin 2010	539 081
Reclassement du résultat de l'activité de crédit-bail du « résultat financier » au « résultat des autres activités »	- 60
Résultat opérationnel EPRA	539 021

Le reclassement du résultat de l'activité de CBI dans le résultat opérationnel induit un écart entre le montant du résultat opérationnel publié en juin 2010 et le résultat présenté au format EPRA.

2.2.7.4. Résultat financier

	Publié juin 2010	Reclassements EPRA	EPRA juin 2010
Résultat des sociétés non consolidées	-		
Coût de l'endettement financier net	- 173 607		- 173 607
Activité de crédit-bail	- 60	60	-
Ajustement de valeur des instruments dérivés, dettes et créances	- 207 572		- 207 572
Actualisation des créances et des dettes	- 7 396		- 573
Variation nette des provisions financières et autres	- 4 596		- 11 419
Résultat financier	- 393 231	60	- 393 171



Le résultat financier est impacté par les reclassements suivants :

- Le coût d'endettement financier net est modifié non significativement par la présentation du résultat des sociétés non consolidées (dividendes, provisions...) sur une ligne spécifique,
- Le résultat de l'activité de crédit-bail est reclassé en résultat des autres activités (en résultat opérationnel, comme indiqué ci-dessus).

2.2.8. PÉRIMÈTRE DE CONSOLIDATION

Variation de taux de détention :

* Dans le palier Foncière Europe Logistique :

Intégration globale à 81,67 % suite au rachat de la quote-part des titres FEL détenus par MSRESS

* Dans le palier Foncière Développement Logements :

Mise en équivalence à 33,63 % suite à la cession des actions propres

Les sociétés entrées dans le périmètre sont les suivantes :

* Dans le palier Foncière des Murs :

SAS Campeli : Mise en équivalence, 4,99 %

OPCI Camp Invest : Mise en équivalence, 4,99 %

* Dans le palier Foncière Développement Logements :

Immeo Lux : Mise en équivalence, 33,63 %

SARL Immeo Finance Lux : Mise en équivalence, 33,63 %

Bérolinum, Mise en équivalence, 33,53 %

Les sociétés sorties du périmètre sont les suivantes :

* Dans le palier Foncière des Régions :

SARL Akama : Fusion, absorbée par Foncière des Régions

SNC Cortone : Fusion, absorbée par Foncière des Régions

SAS Caudron : Fusion, absorbée dans Foncière des Régions

3. RAPPORTS 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 des Régions, 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 Conseil d'Administration. 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.

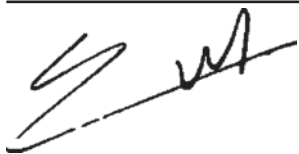
Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes semestriels consolidés condensés.

Paris et Courbevoie, le 26 juillet 2011

Les Commissaires aux Comptes,

CONSEIL AUDIT & SYNTHÈSE
Membre du réseau Ernst & Young

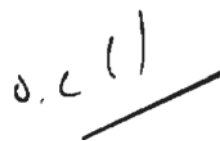
MAZARS



Sophie Duval



Denis Grison



Odile Coulaud

4. ATTESTATION DU RESPONSABLE

Paris, le 29 juillet 2011

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

Monsieur Christophe Kullmann
Président du Directoire
Personne responsable de l'information financière

30, avenue Kléber - 75208 Paris Cedex 16
Tél. : 00 33 (0)1 58 97 50 00
Fax : 00 33 (0)8 21 20 23 75

46, avenue Foch - 57000 Metz
Tél. : 00 33 (0)3 87 39 55 00
Fax : 00 33 (0)8 21 20 01 57

www.fonciere-des-regions.fr

