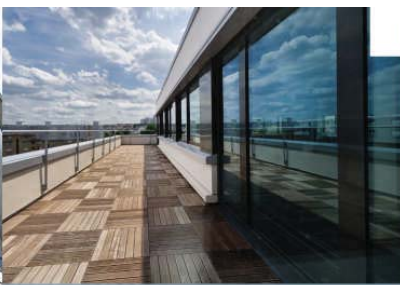




FRANCETÉLÉCOM – REIMS



32 GRENIER – BOULOGNE BILLANCOURT

Résultats annuels 2011



CB 21 – LA DÉFENSE

# FONCIÈRE DES RÉGIONS

## OBJECTIFS 2011 DÉPASSÉS

23 février 2012

**Un patrimoine dédié « Bureaux / Grands Comptes », une stratégie partenariale : des indicateurs immobiliers solides**

- 9 Md€ de patrimoine : + 1,3% à périmètre constant
- 500 M€ de loyers : + 2,2% à périmètre constant
- 95,8% de taux d'occupation : + 1 point vs 2010
- 6 années de durée résiduelle ferme des baux

**Une adaptation continue du patrimoine**

- 611 M€ de cessions : objectif 2011 de 500 M€ dépassé
- Livraison du siège d'Eiffage Construction (10 000 m<sup>2</sup> à Vélizy)
- Acquisition de 2 immeubles de bureaux en Ile-de-France
- 1 Md€ de projets de développement

**Objectifs financiers 2011 dépassés**

- LTV : 49,3% (47,1% droits inclus)
- 1,1 Md€ de refinancements en 2011
- Amélioration du coût de la dette : 4,20% vs 4,39% en 2010
- Résultat Net Récurrent EPRA : 288 M€, + 3,7%
- Progression de l'ANR EPRA : 83,1 € par action, + 2,8%

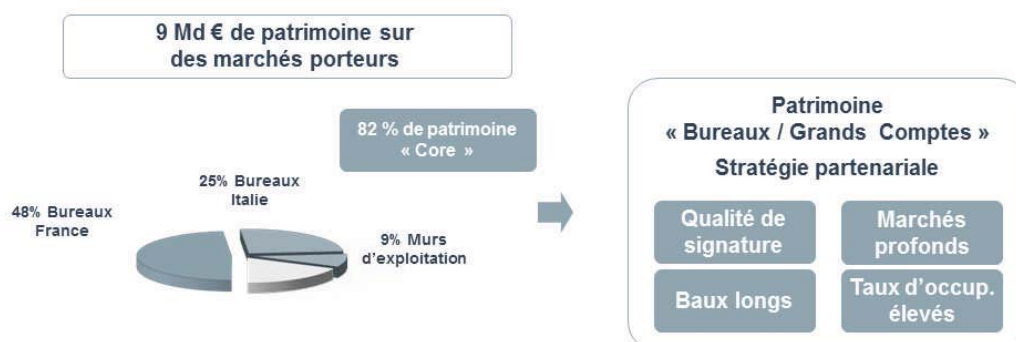
**Dividende de 4,2 € par action et option de paiement en actions**

**Des perspectives solides : Résultat Net Récurrent 2012 en légère progression**

« Nous avons dépassé nos objectifs 2011. En 2012, nous allons poursuivre notre stratégie de recentrage sur les activités "Bureaux / Grands Comptes", tout en visant une progression de nos résultats et la maîtrise de notre endettement. L'option de paiement du dividende en actions et l'augmentation de capital de Foncière des Murs, soutenues par nos grands actionnaires, permettront d'accélérer la réalisation de ces objectifs » a déclaré Christophe Kullmann, Directeur Général.

## 9 Md€ de patrimoine dédié « Bureaux / Grands Comptes », une stratégie partenariale : des indicateurs immobiliers solides

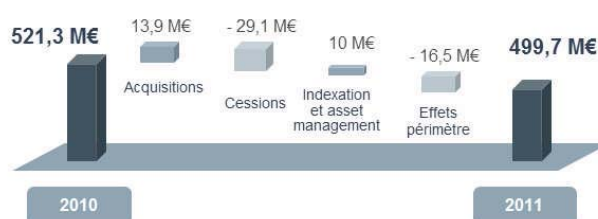
Foncière des Régions, qui dispose d'un patrimoine de 9 Md€ sur des marchés porteurs et dédié aux « Bureaux / Grands Comptes », déploie une stratégie partenariale de long terme lui assurant des revenus locatifs pérennes.



En effet, bénéficiant de ce positionnement solide, les loyers part du groupe atteignent 500 M€, en progression de 2,2% à périmètre constant, tirés par la croissance de l'activité Bureaux France (+ 3,7%) et Murs d'Exploitation (+ 3,4%).

(M€)	2010	2011	Var. (%)	Var. (%) à pc*	% des loyers
Bureaux France	281	271	- 3,7%	+ 3,7%	54%
Bureaux Italie	131	112	- 14%	- 0,1%	23%
<b>Total Bureaux</b>	<b>412</b>	<b>383</b>	<b>- 7,2%</b>	<b>+ 2,6%</b>	<b>77%</b>
Murs d'exploitation	51	52	+ 1,8%	+ 3,4%	10%
Logistique et Locaux d'Activ.	58	65	+ 12%	- 1,2%	13%
<b>Total</b>	<b>521</b>	<b>500</b>	<b>- 4,1%</b>	<b>+ 2,2%</b>	<b>100%</b>

+ 2,2% à périmètre constant



\*Périmètre constant

Cette évolution fait suite à une activité locative importante qui a permis de maintenir un taux d'occupation part du groupe très élevé, à 95,8%, en progression de 1 point par rapport à 2010.

Les principales locations ont concerné plus particulièrement les actifs Carré Suffren à Paris (25 000 m<sup>2</sup> loués intégralement - durée moyenne de 10 ans), 32 Grenier à Boulogne (5 900 m<sup>2</sup> loués à Sequana pour 9 ans fermes), CB 21 à la Défense (6 000 m<sup>2</sup> loués à Chartis pour 9 ans).

Dans le même temps, près de 77 000 m<sup>2</sup> de bureaux en France et 34 000 m<sup>2</sup> en Italie ont été renouvelés, dans de très bonnes conditions (+ 2% vs loyers en place en France et + 7% en Italie).

La société a, par ailleurs, renforcé ses partenariats avec deux locataires importants avec l'acquisition au 1<sup>er</sup> semestre du siège de Degrémont (13 800 m<sup>2</sup> à Rueil Malmaison – 1<sup>ère</sup> couronne), filiale de Suez Environnement, et la livraison en novembre 2011 du siège d'Eiffage Construction (10 000 m<sup>2</sup> à Velizy).

Aussi, à fin 2011, la durée résiduelle ferme des baux ressort à 6 années (en part du groupe) - un niveau très élevé -, tandis que la base locative de la société se compose aujourd'hui de nombreuses signatures de qualité telles Accor, Aon, Cisco, EDF, Eiffage, France Télécom, IBM, Lagardère, SNCF, Suez Environnement, Thales ...

### **611 M€ de cessions (objectif 2011 dépassé), 1 Md€ de projets de développement dédiés « Bureaux / Grands Comptes » : une adaptation continue du patrimoine**

La société procède à une adaptation continue de son patrimoine via une politique de cessions régulière de 5 à 10% par an, et un pipeline de développements dédié aux « Bureaux / Grands Comptes ».

Les cessions réalisées en 2011 atteignent 611 M€ et dépassent l'objectif 2011 de 500 M€. Elles ont été réalisées 4,2% en moyenne au-dessus des valeurs 2010 et sur la base d'un rendement moyen de 5,6%. Ces cessions ont concerné essentiellement des actifs matures ou non stratégiques.

L'objectif de cessions 2012 a été fixé à 600 M€, en ligne avec la politique de cessions annuelle régulière du groupe de 5 à 10% du patrimoine.

Les principales acquisitions ont concerné 2 immeubles de bureaux situés en Ile-de-France (1<sup>ère</sup> couronne) et loués à de grandes entreprises, ainsi que 2 portefeuilles hôteliers acquis auprès de B&B (18 hôtels en Allemagne acquis pour 62 M€) et Campanile (32 hôtels en France acquis pour 170 M€ en partenariat avec Predica).

Les développements représentent un volume d'investissement d'environ 1 Md€, dont 272 M€ sont d'ores et déjà engagés et à 80% pré-loués (150 M€ de capex à venir pour 19 M€ de loyers potentiels).

Ces projets concernent pour l'essentiel des redéveloppements d'immeubles et des clés en mains locatifs (bureaux, maisons de retraite, cliniques, ....) avec un rendement moyen cible supérieur à 7%.

#### ***Eiffage Construction, Vélizy-Villacoublay***

***Clés en mains locatif de 10 000 m<sup>2</sup> BBC Effinergie et HQE Construction***



Cette rotation dynamique du patrimoine vise à améliorer en continu la qualité de nos actifs et d'atteindre un objectif de 50% de patrimoine vert à horizon 2015.

## Objectifs financiers 2011 dépassés

### Résultat Net Récurrent EPRA 2011 de 288 M€, + 3,7% : objectif dépassé

Le Résultat Net Récurrent EPRA progresse de 3,7% à 288 M€ dépassant l'objectif de légère croissance fixé pour l'exercice 2011.

Cette progression résulte des impacts positifs de l'évolution des loyers à périmètre constant, des acquisitions, de la baisse du coût de la dette ainsi que de celle des impôts suite à l'adoption du statut SIIQ par Beni Stabili, et ce malgré l'impact des cessions et la baisse du taux de détention dans Beni Stabili. Par action, il ressort à 5,23 € sur la période, contre 5,33 € en 2010.

Le résultat net part du groupe atteint 350 M€ contre 627 M€ du fait d'une progression moindre des valeurs d'expertise de nos actifs (+ 1,3% en 2011 vs + 5,3% en 2010).

### Dividende de 4,20 € par action et option de paiement en actions

La société proposera au vote lors de l'Assemblée Générale du 25 avril prochain, un dividende de 4,20 € par action, représentant un taux de distribution de 80%.

Par ailleurs, il sera aussi proposé lors de l'Assemblée Générale l'option de paiement du dividende en actions, option qui sera souscrite par tous les actionnaires présents au Conseil d'Administration.

### 1,1 Md de refinancements, forte amélioration du coût de la dette (4,20% vs 4,39%)

La société a poursuivi en 2011 sa politique de désendettement avec 611 M€ de cessions (vs un objectif 2011 de 500 M€) et une LTV qui ressort fin 2011 à 49,3% (47,1% droits inclus), en ligne avec l'objectif de 45 à 50% de LTV.

Foncière des Régions a dans le même temps procédé à 1,1 Md€ de refinancement en 2011 dont une ORNANE<sup>1</sup> de 550 M€ (coupon de 3,34% / échéance 2017). Ces réalisations ont permis de diversifier les ressources financières de la société dont le taux moyen ressort sur la période en forte amélioration à 4,20% (4,04% de taux spot 2011), vs 4,39% en 2010.

Le groupe dispose par ailleurs de près de 700 M€ de cash et de lignes de crédit disponibles.

S'appuyant sur son objectif de cessions 2012 de 600 M€, ainsi que sur le désinvestissement progressif en cours des activités non stratégiques<sup>2</sup>, la société entend poursuivre une gestion active de ses ressources financières, à travers le refinancement de ses échéances 2012 – 2013 et le maintien d'un coût de la dette moyen inférieur à 4,30%. A ce titre, 1 Md€ de refinancements sont actuellement en négociations avancées.

### Actif Net Réévalué EPRA : 83,1 €, + 2,8 % sur 12 mois

L'Actif Net Réévalué EPRA par action progresse de 2,8% à 83,1 € M€ du fait principalement de la croissance des valeurs du patrimoine (+ 1,3% à périmètre constant) et de la contribution du Résultat Net Récurrent. L'ANR triple net par action progresse quant à lui de 1,9% à 73,6 €.

<sup>1</sup> Obligations à option de Remboursement en Numéraire et/ou en Actions Nouvelles et/ou Existantes

<sup>2</sup> Cessions début 2012 pour 55 M€ de titres Altarea et Foncière Développement Logements

## Des perspectives solides

Foncière des Régions entend poursuivre le renforcement de ses fondamentaux immobiliers tournés vers des actifs dédiés aux « Bureaux / Grands Comptes » et 50% de patrimoine vert à horizon 2015.

S'appuyant sur un objectif de croissance des loyers 2012 à périmètre constant supérieur à 2% ainsi qu'une gestion dynamique de ses ressources financières, Foncière des Régions anticipe pour 2012 une légère progression de son Résultat Net Récurrent EPRA et un dividende stable.

Parallèlement, la société souhaite aussi poursuivre la maîtrise de son endettement et atteindre une LTV cible de 45% fin 2012.

### **Une conférence-call dédiée aux analystes et investisseurs aura lieu aujourd'hui à 14h30 (heure de Paris)**

La présentation relative à la conférence-call sera disponible  
sur le site de Foncière des Régions : [www.foncieredesregions.fr/finance](http://www.foncieredesregions.fr/finance)

### **Calendrier financier :**

Assemblée Générale : 25 avril 2012

### **Contact :**

Philippe Le Trung  
Tél : + 33 (0)1 58 97 52 04  
[philippe.letrung@fdr.fr](mailto:philippe.letrung@fdr.fr)

Sébastien Bonneton  
Tél : + 33 (0)1 58 97 52 44  
[sebastien.bonneton@fdr.fr](mailto:sebastien.bonneton@fdr.fr)

### **Foncière des Régions, foncière partenaire**

Acteur de référence de l'immobilier de bureaux avec 9 Md€ de patrimoine composé d'actifs de qualité répondant aux besoins des utilisateurs et situés principalement en Ile-de-France, dans les Grandes Métropoles Régionales et dans le nord de l'Italie, Foncière des Régions déploie une stratégie créatrice de valeur basée sur :

- Des partenariats de long terme avec de grands locataires : Accor, Aon, Cisco, EDF, Eiffage, France Télécom, IBM, Lagardère, SNCF, Suez Environnement, Thales, ... ..
- Une adaptation continue du patrimoine via des restructurations ou des repositionnements d'actifs et un pipeline de développements immobiliers répondant aux attentes du marché.

Le titre Foncière des Régions est coté sur le compartiment A d'Euronext Paris (FR0000064578 - FDR), admise au SRD et rentre dans la composition des indices MSCI, SBF120, Euronext IEIF « SIIC France », CAC Mid100, dans les indices de référence des foncières européennes « EPRA » et « GPR 250 », ainsi que dans l'indice éthique « FTSE4 Good ».

[www.foncieredesregions.fr](http://www.foncieredesregions.fr)

# Annexe

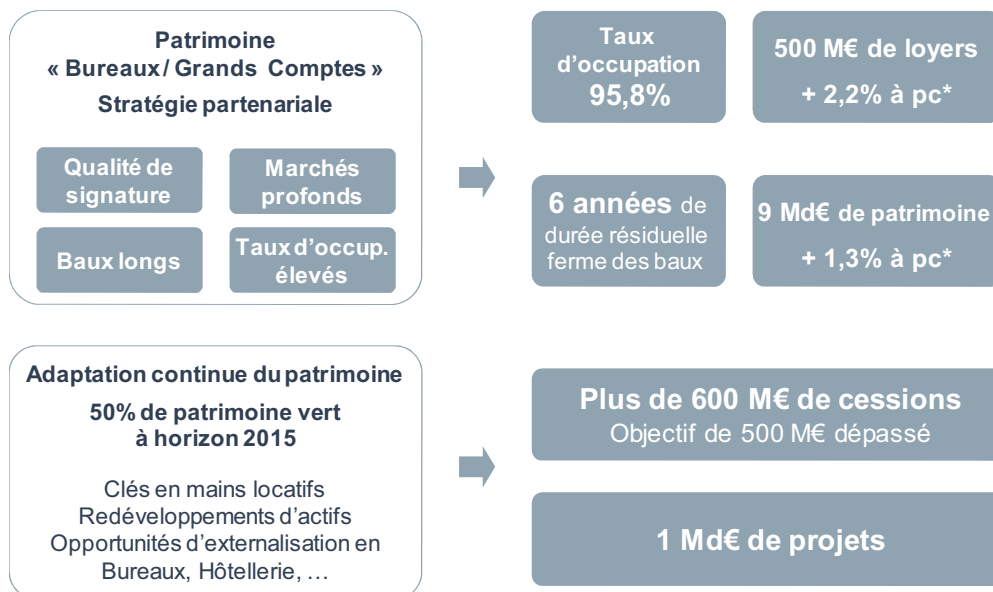
« Les procédures d'audit sur les comptes consolidés ont été effectuées.  
Le rapport de certification sera émis après finalisation des vérifications spécifiques ».

<b>1. PRINCIPAUX CHIFFRES CLÉS IMMOBILIERS ET FINANCIERS</b>	<b>7</b>
<b>2. OPÉRATIONS MAJEURES DE LA PÉRIODE</b>	<b>8</b>
<b>3. ÉLÉMENTS D'ANALYSE DE L'ACTIVITÉ</b>	<b>11</b>
A. LOYERS	
B. ÉCHÉANCIER DES LOYERS	
C. RÉPARTITION DES LOYERS	
D. CESSIONS	
E. ACQUISITIONS	
F. PROJETS DE DÉVELOPPEMENT	
G. PATRIMOINE	
H. LISTE DES DIX PRINCIPAUX ACTIFS	
<b>4. ÉLÉMENTS D'ANALYSE DE L'ACTIVITÉ PAR SEGMENT</b>	<b>17</b>
A. BUREAUX FRANCE	
B. BUREAUX ITALIE	
C. MURS D'EXPLOITATION	
D. LOGISTIQUE	
<b>5. ÉLÉMENTS FINANCIERS ET COMMENTAIRES</b>	<b>39</b>
A. PÉRIMÈTRE DE CONSOLIDATION	
B. PRINCIPE COMPTABLE	
C. COMPTE DE RÉSULTAT EPRA	
D. BILAN	
<b>6. ACTIF NET RÉÉVALUÉ</b>	<b>45</b>
<b>7. RESSOURCES FINANCIÈRES</b>	<b>47</b>
A. CARACTÉRISTIQUES PRINCIPALES DE L'ENDETTEMENT	
B. COUVERTURE DU RISQUE DE TAUX ET COÛT DE LA DETTE	
C. STRUCTURE FINANCIÈRE	
<b>8. INDICATEURS FINANCIERS DES PRINCIPALES FILIALES</b>	<b>51</b>
<b>9. DÉFINITIONS, ACRONYMES ET ABRÉVIATIONS UTILISÉS</b>	<b>52</b>



# 1. PRINCIPAUX CHIFFRES CLÉS IMMOBILIERS ET FINANCIERS

## ■ Des indicateurs clés immobiliers 2011 solides



\*Périmètre constant

## ■ Indicateurs clés financiers : des objectifs dépassés

	Objectifs 2011	Réalisations 2011
Poursuite du désendettement →	500 M€ de cessions LTV < 50%	611 M€ de cessions LTV : 49,3%*
Maîtrise du coût de la dette →	Inférieur à 4,5%	4,20% vs 4,39% en 2010
RNR et ANR solides →	RNR EPRA en légère croissance	Résultat Net Récurrent 288 M€ (+ 3,7%) ANR EPRA : 83,1 € (+ 2,8%) ANR Triple Net EPRA : 73,6 € (+ 1,9%)

\*LTV droits inclus : 47,1%

## 2. OPÉRATIONS MAJEURES DE LA PÉRIODE 2011

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

Foncière des Régions a renforcé 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<sup>er</sup> 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 Predica 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 24 000 m<sup>2</sup> 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 m<sup>2</sup>), à des services du Ministère de l'Éducation Nationale (5 000 m<sup>2</sup>) et à l'Institut Français (3 000 m<sup>2</sup>), l'immeuble Carré Suffren situé aux pieds de la Tour Eiffel dans le 15<sup>ème</sup> arrondissement. Les 1 000 m<sup>2</sup> restant ont été louées au cours du 1<sup>er</sup> semestre 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.

### 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 représente 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\*

\*Administrateurs indépendants

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.



## 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 m<sup>2</sup> 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 7,5% droits inclus et un loyer de 235 €/m<sup>2</sup>/an.

## Montée au capital de Foncière Europe Logistique à hauteur de 82% via l'acquisition pour 47 M€ de 14,6% détenus par un fonds 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<sup>ère</sup> 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 a eu 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 émis en mai 2011 une ORNANE\* de 550 M€ venant à échéance le 1<sup>er</sup> 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 €.

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<sup>er</sup> 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

## Acquisition au 2<sup>ème</sup> trimestre 2011 d'un actif en 1<sup>ère</sup> couronne

Foncière des Régions a acquis au second trimestre un immeuble de 8 000 m<sup>2</sup> pour 34,8 M€. Cette immeuble est situé à Issy-les-Moulineaux et loué à une grande entreprise. Le bail résiduel de 3 ans garanti un rendement immédiat de 7,9% HD.

## Location au 3<sup>ème</sup> trimestre 2011 de 18 000 m<sup>2</sup>

Foncière des Régions a signé, au 3<sup>ème</sup> trimestre, trois nouveaux baux portant sur plus de 18 000 m<sup>2</sup>. Foncière des Régions a ainsi loué 5 900 m<sup>2</sup> à Boulogne-Bilancourt pour une durée ferme de 9 ans, 9 100 m<sup>2</sup> à Thalès à Meudon dans le cadre d'un bail 3-6-9 et 3 300 m<sup>2</sup> à Issy-les-Moulineaux pour 6,5 années fermes. Ces différentes prises à bail représentent en année pleine 4,7 M€ de nouveaux loyers.

## **Livraison du siège d'Eiffage Construction en novembre 2011**

Le siège d'Eiffage Construction à Vélizy a été livré en novembre 2011 (9 800 m<sup>2</sup> pour un loyer de 2,9 M€/an). Cet immeuble, loué dans le cadre d'un bail de 12 ans fermes, représente pour Eiffage et Foncière des Régions une vitrine environnementale puisqu'il bénéficie, pour la 1<sup>ère</sup> fois en Ile-de-France, du label BBC-Effinergie tertiaire.

## **Location de 6 000 m<sup>2</sup> de la Tour CB 21 à Chartis (Paris – La Défense) en décembre 2011**

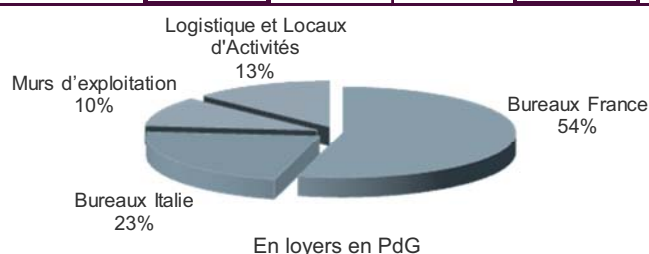
Foncière des Régions a annoncé début décembre la location de 6 000 m<sup>2</sup> au sein de la Tour CB 21 à la compagnie d'assurance Chartis. Chartis devient ainsi locataire des étages 1 à 4 pour un bail ferme de 9 ans à compter de février 2012.

### 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. LOYERS QUITTANCES

(M€)	Consolidé			Part du groupe				
	2010	2011	Var. (%)	2010	2011	Var. (%)	Var. (%) à pc	En % des revenus locatifs
<b>Bureaux France</b>	<b>281,3</b>	<b>278,1</b>	<b>- 1,1%</b>	<b>281,3</b>	<b>270,8</b>	<b>- 3,7%</b>	<b>3,7%</b>	<b>54%</b>
Paris	74,1	81,1	9,5%	74,1	79,0	7%		16%
IDF	106,6	111,0	4,2%	106,6	108,1	1%		22%
Régions	100,6	85,9	- 14,6%	100,6	83,7	- 17%		17%
<b>Bureaux Italie</b>	<b>218,3</b>	<b>220,1</b>	<b>0,8%</b>	<b>130,9</b>	<b>112,0</b>	<b>- 14,5%</b>	<b>- 0,1%</b>	<b>23%</b>
Portefeuille Core	200,0	210,1	5,0%	120,0	106,9	- 11%		22%
Portefeuille Dynamique	13,7	10,0	- 27,1%	8,2	5,1	- 38%		1%
Portefeuille Développement	4,6	0,0	na	2,7	0,0	na		0%
<b>Total Bureaux</b>	<b>499,6</b>	<b>498,1</b>	<b>- 0,3%</b>	<b>412,2</b>	<b>382,7</b>	<b>- 7,2%</b>	<b>2,6%</b>	<b>77%</b>
<b>Murs d'exploitation</b>	<b>203,5</b>	<b>203,6</b>	<b>0,1%</b>	<b>51,0</b>	<b>51,9</b>	<b>1,8%</b>	<b>3,4%</b>	<b>10%</b>
Hôtels	118,6	117,1	- 1,3%	29,7	29,9	1%		6%
Commerces d'exploitation	43,4	43,6	0,5%	6,5	11,1	71%		2%
Loisirs	15,7	16,2	2,8%	6,8	4,1	- 39%		1%
Santé	25,8	26,8	3,7%	8,0	6,8	- 15%		1%
<b>Logistique et Locaux d'Activités</b>	<b>86,5</b>	<b>85,1</b>	<b>- 1,6%</b>	<b>58,1</b>	<b>65,1</b>	<b>12,0%</b>	<b>- 1,2%</b>	<b>13%</b>
Logistique France	45,0	45,0	0,0%	30,2	34,4	14%		7%
Logistique Allemagne	8,7	8,9	2,8%	5,9	6,8	16%		1%
Locaux d'Activité	17,7	17,1	- 3,6%	11,9	13,0	10%		3%
Garonor	15,1	14,2	- 6,0%	10,1	10,9	7%		2%
<b>Total revenus locatifs</b>	<b>789,6</b>	<b>786,9</b>	<b>- 0,3%</b>	<b>521,3</b>	<b>499,7</b>	<b>- 4,1%</b>	<b>2,2%</b>	<b>100%</b>



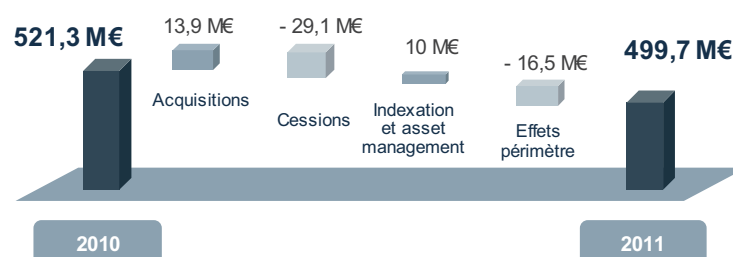
A périmètre constant, les loyers sont en forte progression sur le périmètre Bureaux France (+ 3,7%) et Murs d'exploitation (+ 3,4%). En part du groupe, les loyers progressent de 2,2%.

Par rapport à 2010 : les loyers consolidés sont stables (- 0,3%). Les loyers part du groupe sont en baisse de - 4,1% du fait principalement :

- Des cessions (- 29,1 M€)
- De l'effet périmètre (- 16,5 M€) suite à la baisse de détention dans Beni Stabili

Principalement compensé par

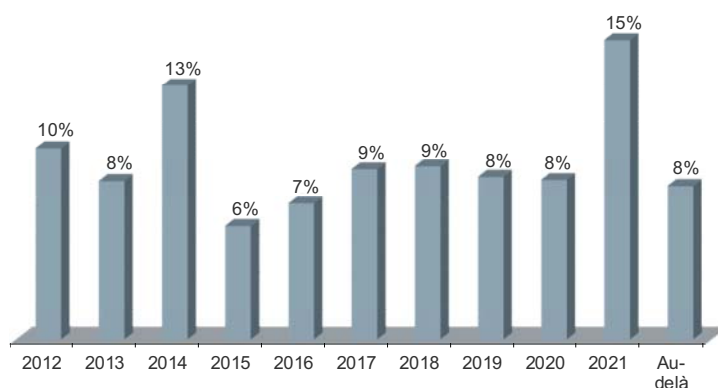
- Des acquisitions (+ 13,9 M€)
- De l'indexation et de l'asset management (+ 10,0 M€)



## B. ÉCHÉANCIER DES LOYERS ANNUALISÉS ET VACANCE

### ■ Échéancier des loyers : 6,0 années de durée résiduelle ferme des baux

(M€) PdG	Par date de fin de bail	En % du total
2012	50,5	10%
2013	41,8	8%
2014	67,1	13%
2015	30,0	6%
2016	35,9	7%
2017	44,9	9%
2018	45,6	9%
2019	42,9	8%
2020	42,1	8%
2021	79,4	15%
Au-delà	40,6	8%
<b>Total</b>	<b>520,9</b>	<b>100%</b>



La durée résiduelle ferme moyenne des baux au 31 décembre 2011 est de 6,0 années contre 6,1 années au 31 décembre 2010. Les durées résiduelles fermes des baux par segment sont les suivantes :

PdG	Durée résiduelle ferme des baux années	
	2010	2011
Bureaux France	5,7	5,7
Bureaux Italie	7,7	7,8
<b>Total Bureaux</b>	<b>6,3</b>	<b>6,3</b>
Murs d'exploitation	8,7	8,0
Logistique et Locaux d'Activité	2,4	2,2
<b>Total</b>	<b>6,1</b>	<b>6,0</b>

### ■ Taux d'occupation : 95,8% vs 94,8% fin 2010

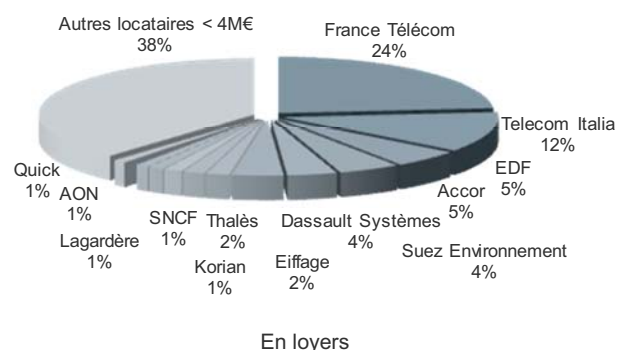
Le taux d'occupation est de 95,8%, en progression de 1 point par rapport à 2010

PdG	Taux d'occupation (%)	
	2010	2011
Bureaux France	94,3%	96,0%
Bureaux Italie	97,1%	96,1%
<b>Total Bureaux</b>	<b>95,1%</b>	<b>96,0%</b>
Murs d'exploitation	100,0%	100,0%
Logistique et Locaux d'Activité	89,6%	91,4%
<b>Total</b>	<b>94,8%</b>	<b>95,8%</b>

## C. RÉPARTITION DES LOYERS

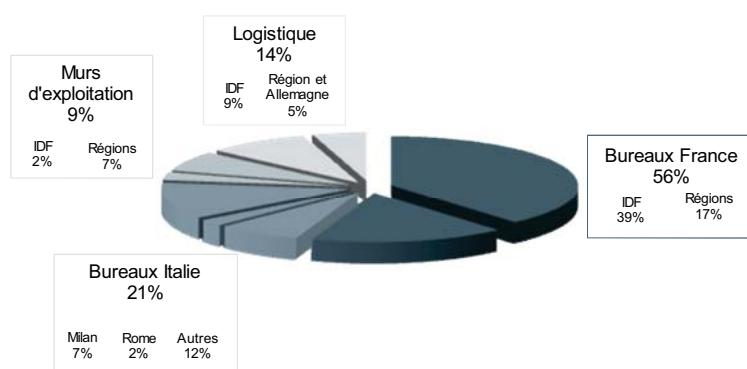
### ■ Répartition par principaux locataires : Forte diversification des loyers

(M€)		
Loyers annualisés		
PdG	2011	%
France Télécom	122,8	24%
Telecom Italia	61,4	12%
EDF	26,5	5%
Accor	24,1	5%
Dassault Systèmes	20,0	4%
Suez Environnement	19,4	4%
Eiffage	9,1	2%
Thalès	8,7	2%
SNCF	7,5	1%
Korian	6,2	1%
Lagardère	5,2	1%
AON	5,0	1%
Quick	5,0	1%
Autres locataires < 4M€	200,0	38%
<b>Total loyers</b>	<b>520,9</b>	<b>100%</b>



### ■ Répartition géographique : IDF, Milan, Rome et les Grandes Métropoles Régionales (GMR) représentent 69% des loyers

(M€)		
Loyers annualisés		
PdG	2011	%
Paris QCA	35,3	6,8%
Paris hors QCA	48,0	9,2%
1 <sup>ère</sup> couronne	96,1	18,4%
2 <sup>ème</sup> couronne	22,0	4,2%
<b>Total IDF</b>	<b>201,4</b>	<b>38,7%</b>
GMR	40,7	7,8%
Régions	46,7	9,0%
<b>Bureaux France</b>	<b>288,8</b>	<b>55,4%</b>
Milan	37,9	7,3%
Rome	11,2	2,1%
Autres	63,8	12,3%
<b>Bureaux Italie</b>	<b>112,9</b>	<b>21,7%</b>
Paris QCA	0,0	0,0%
Paris hors QCA	5,3	1,0%
1 <sup>ère</sup> couronne	4,6	0,9%
2 <sup>ème</sup> couronne	3,7	0,7%
<b>Total IDF</b>	<b>13,6</b>	<b>2,6%</b>
GMR	9,4	1,8%
Régions	17,8	3,4%
Etranger	7,4	1,4%
<b>Murs d'exploitation</b>	<b>48,1</b>	<b>9,2%</b>
Paris QCA	0,0	0,0%
Paris hors QCA	8,9	1,7%
1 <sup>ère</sup> couronne	8,5	1,6%
2 <sup>ème</sup> couronne	28,9	5,5%
<b>Total IDF</b>	<b>46,3</b>	<b>8,9%</b>
Nord Ouest	2,9	0,6%
Rhône-Alpes	8,8	1,7%
PACA	5,6	1,1%
Allemagne	7,5	1,4%
<b>Logistique</b>	<b>71,1</b>	<b>13,6%</b>
<b>Total loyers</b>	<b>520,9</b>	<b>100,0%</b>



## D. CESSIONS : 611 M€ réalisés à 4,2% au dessus des valeurs 2010

(M€)		Cessions	Accord de cessions	Total	Marge vs valeurs 2010	Rdt HD
Bureaux France	100 %	138,3	271,6	409,9	3,7%	5,6%
Bureaux Italie	100 %	96,2	26,6	122,8	9,3%	5,0%
	PdG	48,9	13,6	62,5	9,3%	5,0%
<b>Total Bureaux</b>	100 %	234,5	298,2	532,7	5,0%	5,5%
	<b>PdG</b>	<b>187,2</b>	<b>285,1</b>	<b>472,4</b>	<b>4,4%</b>	<b>5,6%</b>
Murs d'exploitation	100 %	358,9	63,4	422,3	3,7%	6,4%
	PdG	93,1	16,5	109,6	3,7%	6,4%
Logistique et Locaux d'Activités	100 %	35,2	0,0	35,2	2,9%	4,2%
	PdG	28,8	0,0	28,8	2,9%	4,2%
<b>Total</b>	100 %	628,6	361,6	990,2	4,4%	5,8%
	<b>PdG</b>	<b>309,1</b>	<b>301,6</b>	<b>610,7</b>	<b>4,2%</b>	<b>5,6%</b>

Foncière des Régions a conclu pour 610,7 M€ de cessions et accords de cessions avec une marge moyenne de 4,2% 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 : 157 M€ (rendement moyen 7,3%)

(M€)		Total	Rdt HD
Bureaux France	100%	75,3	8,0%
Bureaux Italie	100%	111,1	6,4%
	Pdg	56,5	6,4%
<b>Total Bureaux</b>	100%	186,4	7,0%
	<b>PdG</b>	<b>131,8</b>	<b>7,3%</b>
Logistique	100%	0,0	na
	Pdg	0,0	na
Murs d'exploitation	100%	96,0	7,5%
	Pdg	24,9	7,5%
<b>Total</b>	100%	282,4	7,2%
	<b>PdG</b>	<b>156,7</b>	<b>7,3%</b>

## F. PROJETS DE DEVELOPPEMENT : 1 Md€

### ■ Projets engagés : 272 M€ en PdG (dont 80% prélués)

Projets	Typologie	Localisations	Zones	Surface (m²) *	Livraison	Loyers cibles bureaux (€/m²/an)	Pré-location (%)	Prix de revient (M€) *
Le Floria	Bureaux France	Fontenay-Sous-Bois	IDF	8 600	2012	280	100%	31,1
Le Divo	Bureaux France	Metz	GMR	5 300	2012	175	50%	11,9
Véolia Montpellier	Bureaux France	Montpellier	GMR	3 100	2012	130	100%	5,8
Louis Guérin	Bureaux France	Lyon	GMR	12 500	2013	180	0%	31,2
Eiffage Clichy	Bureaux France	Clichy la Garenne	IDF	4 600	2013	340	100%	23,3
Euromed center - tranche 1 (QP FDR - 50%)	Bureaux France	Marseille	GMR	24 000	2014	250	66%	105,6
Milan - Garibaldi complex	Bureaux Italie	Milan	Milan	23 194	2012	379	100%	166,0
B&B Porte des Lilas	Murs d'exploitation	Paris	Paris	5 562	2013	270	100%	21,3
Korian Clinique Saint Mandé	Murs d'exploitation	Saint Mandé	IDF	5 907	2013	288	100%	23,8
Extensions Accor	Murs d'exploitation	Aix en Provence + Yutz	Multisites	1 579	2012	190	100%	3,5
Garonor N01 Vaquier	Logistique	Aulnay sous bois	IDF	9 190	2012	60	100%	8,2
Garonor AFT IFTIM	Logistique	Aulnay sous bois	IDF	1 765	2012	164	100%	3,5
Garonor N02 Phase 1	Logistique	Aulnay sous bois	IDF	16 355	2012	61	100%	11,7
<b>Total Conso</b>				<b>121 652</b>			<b>84%</b>	<b>447</b>
<b>Total PdG</b>				<b>83 597</b>			<b>80%</b>	<b>272</b>

\*en 100%

Les Capex restant à décaisser relatifs à ces projets représentent en PdG 104 M€ en 2012, 33 M€ en 2013 et 13 M€ en 2014.



## ■ Projets maîtrisés : 755 M€ en PdG de projets sur des localisations attractives

Projets	Typologie	Localisations	Zones	Surface (m²) *	Horizon de livraison
EDF Avignon	Bureaux France	Avignon	Régions	3 700	2013
Green Corner	Bureaux France	Saint-Denis	IDF	20 500	2014
New Vélizy	Bureaux France	Vélizy	IDF	45 000	2014
Euromed Center - tranche 2 (QP FDR 50%)	Bureaux France	Marseille	GMR	33 500	2014 - 2016
Cœur d'Orly Commerces (QP FDR 25%)	Bureaux France	Orly	IDF	30 000	2015
Lyon Silex (1ère tranche)	Bureaux France	Lyon	GMR	11 500	2015
Cœur d'Orly Bureaux (QP FDR 25%)	Bureaux France	Orly	IDF	70 000	2015 - 2017
Dassault Systemes Extension	Bureaux France	Vélizy	IDF	12 000	2015
Milan, San Nicolao	Bureaux Italie	Milan	Milan	9 426	Fonction de la précommercialisation
Milan, Ripamonti (Beni Stabili GS : 68,2%)	Bureaux Italie	Milan	Milan	101 856	Fonction de la précommercialisation
Milan, Schievano	Bureaux Italie	Milan	Milan	23 737	Fonction de la précommercialisation
Garonor N02 Phase 2	Logistique	Aulnay sous bois	IDF	25 073	2014
Garonor N03	Logistique	Aulnay sous bois	IDF	43 950	2013
Garonor N06	Logistique	Aulnay sous bois	IDF	5 580	2013
Bollène	Logistique	Bollène	Régions	70 000	2013
<b>Total Conso</b>				<b>505 822</b>	
<b>Total PdG</b>				<b>304 794</b>	

\* surface en 100%

## G. PATRIMOINE

### ■ Valorisation et évolution du patrimoine : + 1,3% sur 1 an

(M€)	Valeur 2010	Valeur 2011	Valeur 2011 PdG	Var. 12 mois à pc	Rdt HD 2010	Rdt HD 2011	En % du patrimoine tertiaire	En % du patrimoine tertiaire (yc Sté MEE)
Bureaux France	4 365	4 539	4 292	3,0%	6,9%	6,7%	51%	48%
Bureaux Italie	4 332	4 347	2 212	-2,0%	5,7%	5,7%	26%	25%
<b>Total Bureaux</b>	<b>8 697</b>	<b>8 886</b>	<b>6 503</b>	<b>1,3%</b>	<b>6,5%</b>	<b>6,4%</b>	<b>78%</b>	<b>72%</b>
Murs d'exploitation	3 124	2 949	765	3,8%	6,4%	6,3%	9%	9%
Logistique et Locaux d'Activité	1 181	1 147	937	-0,9%	7,6%	7,6%	11%	10%
Parkings	243	260	154	1,5%	na	na	2%	2%
<b>Patrimoine</b>	<b>13 245</b>	<b>13 241</b>	<b>8 360</b>	<b>1,3%</b>	<b>6,6%</b>	<b>6,5%</b>	<b>100%</b>	<b>93%</b>
Participations	557	624	624					7%
<b>Total Conso</b>	<b>13 802</b>	<b>13 865</b>	<b>8 984</b>					<b>100%</b>
<b>Total PdG</b>	<b>8 615</b>	<b>8 984</b>						

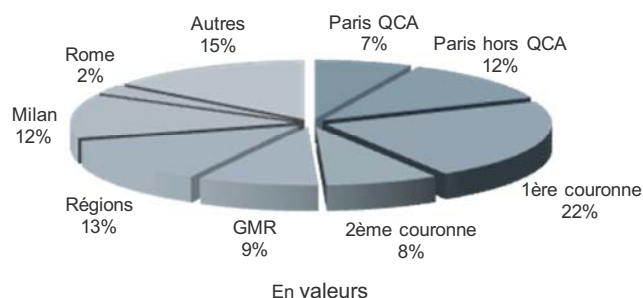
Participations : Mise en équivalence FDL (453 M€) et autres mises en équivalence (24 M€) - Valorisation Altarea au cours de bourse (147 M€)

Le patrimoine de Foncière des Régions au 31 décembre 2011 s'élève à 8 984 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 et de la croissance des loyers sur les Bureaux France, ainsi que de la progression du chiffre d'affaires Accor sur les Murs d'exploitation.

### ■ Répartition géographique : IDF, Milan, Rome et les GMR représentent 72% du patrimoine part du groupe

(M€) PdG*	2011
Paris QCA	574
Paris hors QCA	961
1 <sup>ère</sup> couronne	1 842
2 <sup>ème</sup> couronne	665
GMR	710
Régions	1 042
Milan	1 002
Rome	205
Autres	1 205
<b>Total Patrimoine</b>	<b>8 206</b>

\*Hors parkings



Une exposition sur des marchés profonds

## H. LISTE DES DIX PRINCIPAUX ACTIFS

Top 10 Actifs	Ville	Locataires	Surface (m²)	QP
Tour CB21 à la Défense	Courbevoie	Suez Environnement, Chartis	68 077	75%
DS Campus	Vélizy Villacoublay	Dassault Systèmes	56 193	100%
Carré Suffren	Paris 15 <sup>ème</sup>	AON, Institut Français, Ministère Education	24 863	60%
Via Montebello 18	Milan	INTESA GROUP	25 802	50,9%
Centro Direzionale SNC	Naples	TELECOM ITALIA	63 477	50,9%
Corso Matteotti Giacomo 4 - 6	Milan	BOSCOLO	12 166	50,9%
Via Marco Aurelio 24-26	Milan	TELECOM ITALIA	61 400	50,9%
Via Lorenteggio 266	Milan	INTESA GROUP	31 942	50,9%
Immeuble au 15/17 rue Traversière	Paris 12 <sup>ème</sup>	SNCF	13 699	100%
Immeuble au 23 rue Médéric	Paris 17 <sup>ème</sup>	France Télécom	11 159	100%

La valeur part du groupe des dix principaux actifs représente 16% du patrimoine part du groupe.

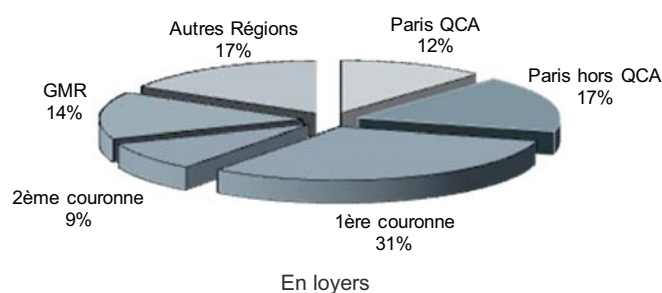
## 4. ÉLÉMENTS D'ANALYSE DE L'ACTIVITÉ PAR SEGMENT

### A. BUREAUX FRANCE

#### 1. LOYERS QUITTANCÉS : 278 M€, + 3,7% à périmètre constant

- Répartition géographique : les localisations stratégiques (Ile-de-France et Grandes Métropoles Régionales - GMR) représentent 83% des loyers

(M€)	Surfaces (m²)	Nombre d'actifs	Loyers 2010	Loyers 2011	Var. (%)	Var. (%) à pc
Paris QCA	71 973	12	30,8	32,5	5,6%	
Paris hors QCA	152 357	21	43,3	48,6	12,3%	
1 <sup>ère</sup> couronne	439 522	41	78,2	86,4	10,4%	
2 <sup>ème</sup> couronne	212 749	79	28,4	24,6	-13,1%	
<b>Total IDF</b>	<b>876 601</b>	<b>153</b>	<b>180,7</b>	<b>192,1</b>	<b>6,3%</b>	
GMR	446 429	97	39,2	40,0	2,0%	
Autres Régions	631 009	241	61,4	45,9	-25,2%	
<b>Total</b>	<b>1 954 039</b>	<b>491</b>	<b>281,3</b>	<b>278,1</b>	<b>-1,1%</b>	<b>3,7%</b>



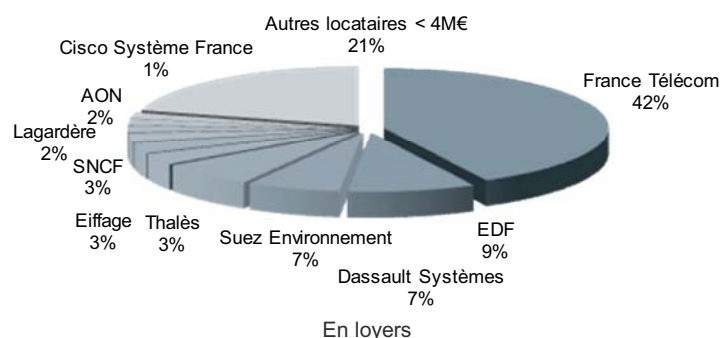
La variation des loyers sur l'année 2011 s'établit à - 3,2 M€, soit - 1,1%. Cette variation est le résultat combiné :

- Des cessions d'actifs intervenues sur l'année (- 23,5 M€)
- Des libérations d'actifs en vue de leur cession ou de leur restructuration (- 4,4 M€)
- Des acquisitions et entrées de périmètre (15,9 M€) : au titre des actifs loués à Degrémont (filiale de Suez Environnement), Véolia Environnement, Eiffage ainsi qu'à l'effet année pleine du bail Suez Environnement sur la Tour CB 21
- D'une évolution à périmètre constant de + 3,7% liée à :
  - L'indexation (+ 1,8 M€)
  - Le travail d'asset management (+ 7 M€) :
    - Locations (+ 8,5 M€)
    - Libérations (- 2,5 M€)
    - Renouvellements (+ 1 M€)
- La part de l'Ile de France passe de 64% à 69% tandis que celle des loyers situés en Régions passe de 22% à 17% sur un an. Cela s'explique par des locations significatives et des acquisitions en Ile de France, accompagnées de cessions d'actifs situés principalement en Régions.

## 2. LOYERS ANNUALISÉS : 289 M€, + 3,7%

### ■ Répartition par principaux locataires

(M€)	Surfaces (m²)	Nombre d'actifs	Loyers annualisés 2010	Loyers annualisés 2011	Var. (%)
France Télécom	804 146		126,4	122,8	-2,9%
EDF	247 432		30,7	26,5	-13,5%
Suez Environnement	58 602		16,2	20,0	23,3%
Dassault Systèmes	56 192		19,1	19,4	1,7%
Eiffage	142 858		6,2	9,1	46,5%
Thalès	79 376		8,3	8,7	5,0%
SNCF	13 207		7,0	7,5	6,6%
Lagardère	11 481		5,0	5,2	3,8%
AON	15 042		0,0	5,0	-
Cisco Système France	11 291		4,4	4,6	3,8%
Autres locataires < 4M€	514 413		55,2	60,0	8,8%
<b>Total</b>	<b>1 954 039</b>	<b>491</b>	<b>278,6</b>	<b>288,8</b>	<b>3,7%</b>



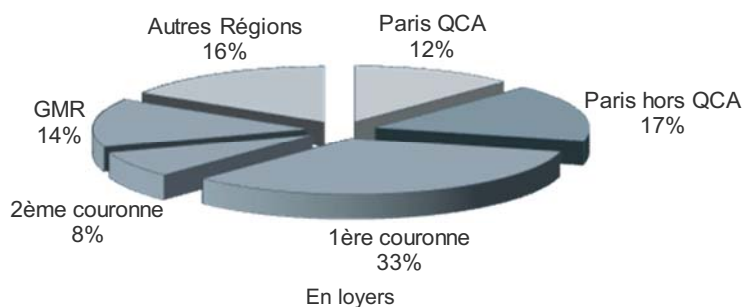
La concentration des loyers de Foncière des Régions auprès des grands utilisateurs illustre la poursuite de notre stratégie. À ce jour, les dix premiers locataires représentent 79% de nos loyers annualisés.

L'évolution de la répartition par locataire est également représentative de la mise en œuvre de notre stratégie partenariale : 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. Nous avons aussi renforcé nos partenariats avec Suez Environnement (acquisition d'un immeuble occupé par Degrémont à Rueil Malmaison), Eiffage (livraison du siège d'Eiffage Construction à Vélizy) et Thalès (location d'un immeuble à Meudon).

La variation de + 3,7% du montant de nos loyers annualisés s'explique par les acquisitions et relocations de la période légèrement compensées par des cessions.

### ■ Répartition géographique : l'Ile de France représente 70% des loyers

(M€)	Surfaces (m²)	Nombre d'actifs	Loyers annualisés 2010	Loyers annualisés 2011	Var. (%)
Paris QCA	71 973	12	33,9	35,3	4,2%
Paris hors QCA	152 357	21	41,5	48,0	15,7%
1 <sup>ère</sup> couronne	439 522	41	85,0	96,1	13,0%
2 <sup>ème</sup> couronne	212 749	79	25,9	22,0	-15,2%
<b>Total IDF</b>	<b>876 601</b>	<b>153</b>	<b>186,3</b>	<b>201,4</b>	<b>8,1%</b>
GMR	446 429	97	38,5	40,7	5,7%
Autres Régions	631 009	241	53,8	46,7	-13,2%
<b>Total</b>	<b>1 954 039</b>	<b>491</b>	<b>278,6</b>	<b>288,8</b>	<b>3,7%</b>



La répartition des loyers par zone géographique est en ligne avec celle des loyers quittancés, confirmant la prépondérance de la part de l'Ile de France.

Les principales évolutions de loyers par zone sont expliquées par l'activité locative du semestre :

- Forte hausse de nos loyers annualisés dans Paris hors QCA, principalement grâce à la location de l'ensemble de Carré Suffren,
- Progression de nos loyers en 1<sup>ère</sup> couronne qui s'explique par les acquisitions et locations de la période
- Diminution des loyers dans les zones secondaires (en 2<sup>ème</sup> couronne et Autres Régions), principalement liée aux cessions.

### 3. INDEXATION

L'effet des indexations est de + 1,8 M€ sur 12 mois. A noter que 56% de nos loyers sont indexés à l'ICC, le solde étant indexé sur la base d'un indice mixte, 50% ICC/50% IPC.

Par ailleurs, les loyers bénéficiant de planchers d'indexation (entre 0% et 1%) représentent 49% des loyers annualisés, dont 13% sont indexés sur l'ICC et 87% sur un mixte 50% ICC / 50% IPC.

Suite à la publication de l'ILAT\*, une réflexion commune avec nos partenaires-locataires est actuellement en cours concernant le passage à cet indice pour les baux signés.

\*Indice des Loyers d'Activités Tertiaires

### 4. ACTIVITÉ LOCATIVE

(M€)	Surfaces (m²)	Loyers annualisés	Loyers annualisés (€/m²)
Libérations	64 291	10,2	159
Locations**	29 067	8,8	304
Renouvellements*	76 626	11,7	153

\*Renouvellements réalisés 2% au-dessus des loyers en place

Les libérations enregistrées au titre de l'exercice 2011 s'élèvent à 64 291 m² correspondant à 10,2 M€ de loyers annualisés. Les principales libérations étaient anticipées et ont donné lieu à des restructurations qui permettront une meilleure adéquation des actifs libérés au marché :

- Le Floria à Fontenay (2,3 M€/an) fait l'objet d'un projet de redéveloppement d'un immeuble BBC et HQE rénovation et exploitation en partenariat avec la Société Générale. Cette dernière participe à ce redéveloppement et a d'ores et déjà signé un bail avec prise d'effet au 01/10/2012,
- Louis Guérin à Villeurbanne, libéré par EDF (2,3 M€/an) : cet actif fait l'objet d'une restructuration complète permettant la livraison fin 2012 d'un immeuble certifié HQE-Breeam et BBC. Sa commercialisation est en cours,
- Un immeuble à Velizy libéré par Alstom (1,8 M€/an) : le site fait l'objet d'un projet de redéveloppement de 45 000 m² pour en faire un immeuble HQE, BBC et BREEAM very good,
- Lille Madeleine, libéré par EDF (0,9 M€/an) : l'actif, qui a fait l'objet d'une rénovation, est aujourd'hui sous promesse de vente.

Dans le même temps, plusieurs succès locatifs (location de 29 067 m<sup>2</sup> représentant 8,8 M€ de loyers) démontrent que nos actifs répondent aux attentes des utilisateurs. Ils concernent principalement :

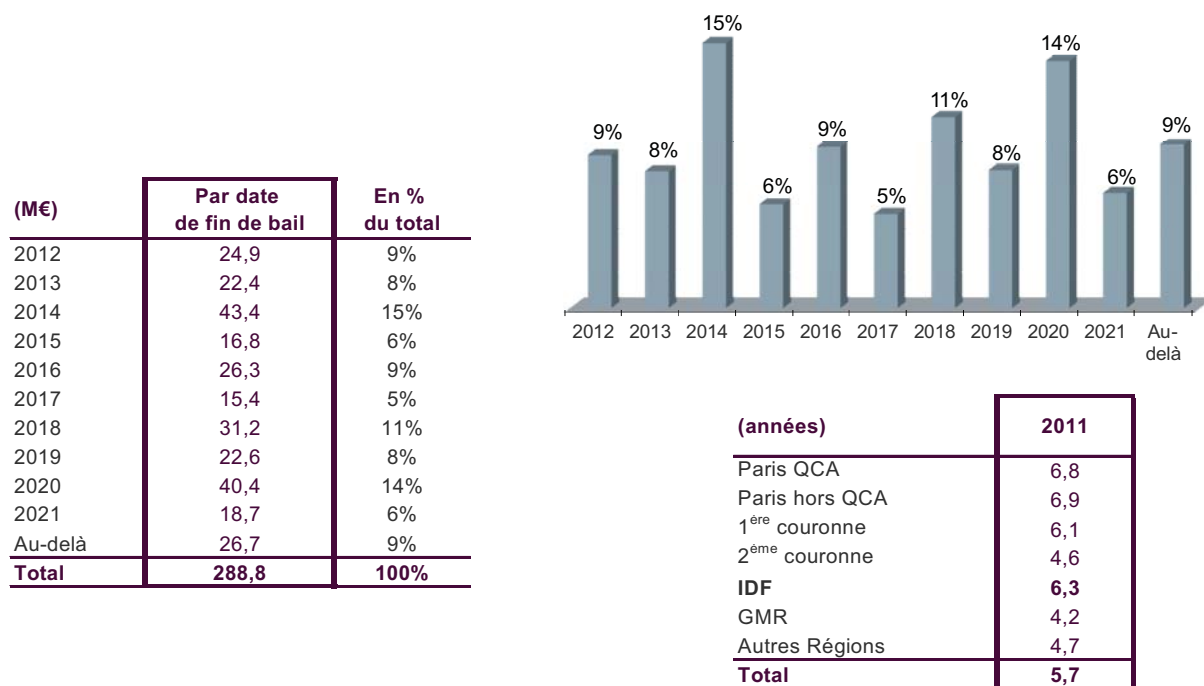
- Tour CB 21 à La Défense : signature d'un bail de 9 ans fermes portant sur 6 000 m<sup>2</sup> (2,3 M€/an quote part Foncière des Régions) avec Chartis (leader dans le secteur du courtage en assurance),
- 32 Grenier à Boulogne Billancourt : signature d'un bail de 9 ans fermes de 5 900 m<sup>2</sup> (2,3 M€/an) avec Sequana (acteur international de l'industrie de la papier),
- Rouget de l'Isle à Issy les Moulineaux : signature d'un bail de 6,5 ans fermes de 3 300 m<sup>2</sup> (1,0 M€/an) avec France Télécom,
- Signature d'un bail 3-6-9 avec Thalès concernant la location de 9 100 m<sup>2</sup> à Meudon.

Les renouvellements ont concerné 15 actifs pour un loyer global de 11,7 M€ et font suite à des négociations unitaires avec nos grands locataires tels que France Télécom (6,1 M€) et EDF/ERDF (4,0 M€). Ces renouvellements ont été réalisés en moyenne à 2% au-dessus des loyers en place.

## 5. ÉCHÉANCIER ET VACANCE

### ■ Échéancier des baux : 5,7 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 :



La durée résiduelle ferme des baux s'établit à 5,7 années, stable par rapport à fin 2010. Cela s'explique principalement par la location complète de Carré Suffren avec des baux de 7 à 12 ans fermes, l'acquisition de l'actif de Degrémont à Rueil-Malmaison qui s'accompagne d'un bail de 12 ans fermes et la mise en exploitation du siège d'Eiffage Construction à Vélizy qui bénéficie d'un bail de 12 ans fermes.

Les baux à échéance 2012 font l'objet de négociations unitaires afin de pérenniser nos partenaires-locataires ou seront libérés pour faire l'objet de développements sécurisés et créateurs de valeur.

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 de 4% au 31 décembre 2011

(%)	S1 2011	2011
Paris QCA	0,0%	0,0%
Paris hors QCA	0,0%	0,0%
1 <sup>ère</sup> couronne	11,8%	8,3%
2 <sup>ème</sup> couronne	2,7%	2,8%
IDF	6,0%	4,4%
GMR	1,5%	2,5%
Autres Régions	2,9%	3,5%
<b>Total</b>	<b>4,9%</b>	<b>4,0%</b>

En Ile-de-France, la 1<sup>ère</sup> couronne qui demeure la principale zone de vacance pour Foncière des Régions, le taux de 8,3% est en ligne avec la vacance moyenne des marchés.

À ce jour les principales surfaces vacantes concernent :

- La Tour CB 21, qui compte pour 50% de la vacance financière (pour une surface d'environ 17 500 m<sup>2</sup>)
- Un actif situé à Sophia Antipolis qui compte pour 7% de la vacance totale (5 000 m<sup>2</sup>).

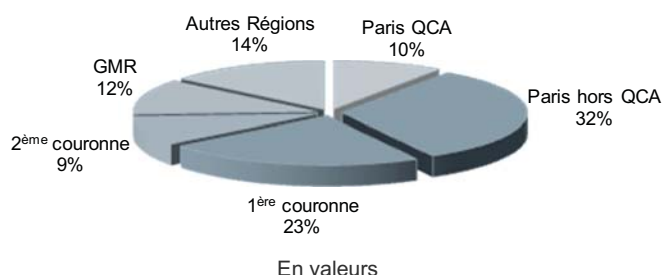
## 6. IMPAYÉS

(M€)	2010	2011
En % du loyer annualisé	0,74%	0,94%
En valeur	2,0	2,7

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

## 7. CESSIONS ET ACCORDS DE CESSIONS : 410 M€

(M€)	Cessions	Accords de cessions	Total	Marge vs valeurs 2010	Rdt HD
Paris QCA	0,0	39,7	39,7	8,5%	6,5%
Paris hors QCA	29,5	102,6	132,1	0,0%	6,7%
1 <sup>ère</sup> couronne	29,4	63,4	92,8	4,8%	2,9%
2 <sup>ème</sup> couronne	29,4	9,6	39,1	-1,2%	4,7%
<b>Total IDF</b>	<b>88,3</b>	<b>215,4</b>	<b>303,7</b>	<b>2,3%</b>	<b>5,3%</b>
GMR	16,1	32,1	48,2	13,4%	5,8%
Autres Régions	33,8	24,1	58,0	3,4%	7,4%
<b>Total</b>	<b>138,3</b>	<b>271,6</b>	<b>409,9</b>	<b>3,7%</b>	<b>5,6%</b>



Au cours de l'année 2011, Foncière des Régions a conclu des accords de cession pour 410 M€ répartis sur 84 actifs, tout en dégagant une marge significative de 3,7% 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 : 4,9 M€).

A noter que 47% des cessions proviennent du patrimoine « d'externalisation », 41% du patrimoine « core » et 12% du patrimoine « en cours de valorisation », segmentation stratégique du patrimoine présenté dans le paragraphe 11.

## 8. ACQUISITIONS

En 2011, Foncière des Régions a réalisé plusieurs acquisitions d'actifs unitaires pour un montant de plus de 75 M€ :

- L'externalisation du siège de la société Degrémont, filiale de Suez Environnement, à Rueil-Malmaison. L'acquisition est assortie de la signature d'un bail de 12 ans fermes.
- L'acquisition d'un immeuble mono-locataire au pied du RER d'Issy-les-Moulineaux, avec une stratégie de repositionnement *green* à l'échéance du bail actuel.

Surfaces (m²)	Localisation	Locataires	Prix d'acquisition (M €)	Rdt HD*
13 800	Rueil-Malmaison	Degrémont	40,5	8,0%
7 351	Issy-les-Moulineaux	nc	34,8	7,9%
<b>21 151</b>			<b>75,3</b>	<b>8,0%</b>

\*à la date d'acquisition

## 9. PROJETS DE DÉVELOPPEMENT : un pipeline de 640 M€

■ Projets engagés : 156 M€ prélués à 65%

Projets	Localisations	Zones	Surface** (m²)	Livraison	Loyers cibles bureaux (€/m²/an)	Pré-location (%)	Prix de revient* (M€)
Le Floria	Fontenay-Sous-Bois	IDF	8 600	2012	280	100%	31
Le Divo	Metz	GMR	5 300	2012	175	50%	12
Véolia Montpellier	Montpellier	GMR	3 100	2012	130	100%	6
Louis Guérin	Lyon	GMR	12 500	2013	180	0%	31
Eiffage Clichy	Clichy la Garenne	IDF	4 600	2013	340	100%	23
Euromed center - tranche 1 (QP FDR - 50%)	Marseille	GMR	24 000	2014	250	66%	53
<b>Total</b>			<b>58 100</b>			<b>65%</b>	<b>156</b>

\*hors coûts de portage

\*\*surface en 100%

Ces projets consistent en :

- Un clé en main locatif :
  - Le développement pour le compte de Véolia Environnement d'un immeuble *Green* à Montpellier.
- Le repositionnement d'actifs existants :
  - La Société Générale a libéré l'actif Le Floria à Fontenay (8 600 m²) afin de permettre son redéveloppement. Cet immeuble sera BBC et HQE rénovation et exploitation. La Société Générale l'occupera à nouveau une fois les travaux terminés.
  - Le Louis Guérin à Villeurbanne, un immeuble développant 12 500 m² HQE et BBC rénovation, BREEAM, présentant un niveau de loyer compétitif, et se situant à proximité de la gare de la Part Dieu.
- Des développements nouveaux dans des marchés tertiaires profonds (Ile de France et grandes métropoles régionales dont la demande placée excède 50 000 m²) :
  - La future implantation de la direction informatique d'Eiffage à Clichy, immeuble BBC dont la livraison est prévue pour mars 2013.
  - Le Divo, à Metz, quartier de l'Amphithéâtre : 5 300 m² de bureaux situés en face de la gare TGV de Metz, qui seront en partie occupés par Foncière des Régions.
  - Le développement à Marseille d'une 1<sup>ère</sup> tranche d'Euromed Center, la plus grande opération d'aménagement d'Europe. Celle-ci comprend un immeuble de bureaux de 14 000 m², un hôtel de 10 000 m² et d'un parking de 857 places.

Les Capex restant à décaisser relatifs à ces projets représentent 57 M€ en 2012, 29 M€ en 2013 et 13 M€ en 2014.

## ■ Projets maîtrisés : environ 484 M€ d'investissement (PdG)

Par ailleurs, 226 200 m<sup>2</sup> sont maîtrisés par Foncière des Régions et susceptibles d'être engagés :

Projets	Localisations	Zones	Surface* (m <sup>2</sup> )	Horizon de livraison
EDF Avignon	Avignon	Régions	3 700	2013
Green Corner	Saint-Denis	IDF	20 500	2014
New Vélizy	Vélizy	IDF	45 000	2014
Euromed Center - tranche 2 (QP FDR 50%)	Marseille	GMR	33 500	2014 - 2016
Cœur d'Orly Commerces (QP FDR 25%)	Orly	IDF	30 000	2015
Lyon Silex (1ère tranche)	Lyon	GMR	11 500	2015
Cœur d'Orly Bureaux (QP FDR 25%)	Orly	IDF	70 000	2015 - 2017
Dassault Systemes Extension	Vélizy	IDF	12 000	2015
<b>Total</b>			<b>226 200</b>	

\*surface en 100%

Le site occupé par EDF à Avignon fera l'objet d'une construction neuve, répondant aux dernières normes environnementales, pour le compte de cet utilisateur.

Le lancement du Green Corner ( 20 500 m<sup>2</sup>) situé sur la gare de RER B à Saint Denis pourrait intervenir en 2012 compte tenu de son fort attrait auprès des utilisateurs (excellente accessibilité au cœur de la zone tertiaire de Saint-Denis – Stade de France).

Foncière des Régions souhaite développer, sur un terrain dont elle est propriétaire à Vélizy, un projet de 45 000 m<sup>2</sup> de bureaux neufs, HQE, BBC et BREEAM very good.

La 2<sup>ème</sup> tranche du projet Euromed Center, comprenant 33 500 m<sup>2</sup> de bureaux, devrait être lancée une fois la 1<sup>ère</sup> tranche entièrement commercialisée.

Ces développements amélioreront à leur livraison la durée résiduelle des baux et la qualité moyenne du portefeuille, tout en participant au « verdissement » du patrimoine. Chacun d'eux bénéficiera des meilleures certifications et labels de construction et / ou d'exploitation.

## ■ Livraisons d'actifs

Le siège d'Eiffage Construction à Vélizy a été livré en novembre 2011 (9 800 m<sup>2</sup> pour un loyer de 2,9 M€/an). Cet immeuble, loué dans le cadre d'un bail de 12 ans fermes, représente pour Eiffage et Foncière des Régions une vitrine environnementale de leur savoir-faire, puisqu'il bénéficie, pour la 1<sup>ère</sup> fois en Ile-de-France, du label BBC-Effinergie tertiaire\*.

L'immeuble 32 Grenier à Boulogne Billancourt (7 500 m<sup>2</sup>), qui a fait l'objet d'une restructuration lourde après sa libération par EDF, a été livré en juillet 2011. Il est déjà loué à 80% par Sequana (2,3 M€/an), le solde étant en cours de commercialisation.

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

## 10. VALORISATION DU PATRIMOINE

### ■ Évolution du patrimoine

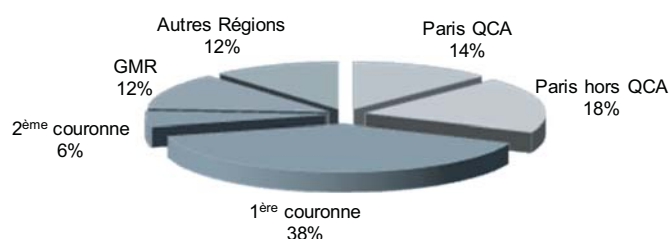
(M€)	Valeur HD 2010	Rdt HD 2010	Variation de valeur	Acquisitions	Cessions	Invest.	Transfert	Valeur HD 2011
Actifs en exploitation	4 324,9	6,9%	109,0	75,3	-135,0	47,0	40,3	4 461,5
Actifs en développement	40,3	0,0%	18,4			11,0	7,9	77,5
<b>Total</b>	<b>4 365,2</b>	<b>6,9%</b>	<b>127,4</b>	<b>75,3</b>	<b>-135,0</b>	<b>58,0</b>	<b>48,2</b>	<b>4 539,0</b>

### ■ Évolution à périmètre constant : + 3,0%

(M€)	Valeur HD 2010 consolidée	Valeur HD 2011 consolidée	Valeur HD 2011 PdG	Var. 12 mois à pc	Rdt HD 2010	Rdt HD 2011
Paris QCA	549,9	573,5	573,5	4,3%	6,1%	6,2%
Paris hors QCA	835,2	856,9	758,2	4,0%	6,6%	6,3%
1ère couronne	1 573,0	1 750,2	1 601,4	2,9%	5,5%	5,9%
2ème couronne	281,9	236,4	236,4	0,3%	9,6%	9,3%
<b>Total IDF</b>	<b>3 240,0</b>	<b>3 417,0</b>	<b>3 169,5</b>	<b>3,2%</b>	<b>6,4%</b>	<b>6,3%</b>
GMR	474,0	524,7	524,7	2,0%	8,1%	7,6%
Autres Régions	610,9	519,8	519,8	2,3%	8,8%	9,0%
<b>Total en exploitation</b>	<b>4 324,9</b>	<b>4 461,5</b>	<b>4 214,1</b>	<b>3,0%</b>	<b>7,0%</b>	<b>6,8%</b>
Actifs en développement	40,3	77,5	77,5	9,5%	na	na
<b>Total</b>	<b>4 365,2</b>	<b>4 539,0</b>	<b>4 291,6</b>	<b>3,0%</b>	<b>6,9%</b>	<b>6,7%</b>

L'année 2011 a été marquée par une progression des valeurs de 3,0% 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 QCA)
- La compression des taux de capitalisation qui a bénéficié à des actifs comme Dassault Systèmes à Vélizy, ou le siège de Cisco à Issy les Moulineaux ainsi qu'à la plupart des actifs parisiens
- La création de valeur sur nos actifs en développement (+ 9,5%), qui bénéficie à la fois aux immeubles neufs en cours de réalisation (Metz Amphithéâtre, Véolia – Montpellier) et aux projets de restructuration partiellement ou totalement pré-commercialisés (Villeurbanne, Fontenay – Le Floria).



En valeurs

## 11. SEGMENTATION STRATÉGIQUE DU PATRIMOINE

La stratégie immobilière de Foncière des Régions est tournée vers un asset management créateur de valeur.

Le patrimoine « Core » est le socle stratégique du patrimoine, constitué d'actifs résilients procurant des revenus pérennes. Les immeubles matures peuvent être cédés de façon opportuniste dans des proportions maîtrisées, et les ressources ainsi dégagées, réinvesties dans des opérations créatrices de valeurs, notamment par la valorisation de notre patrimoine ou de nouveaux investissements.

Le patrimoine « d'externalisation » est issu d'opérations de sale and lease back auprès de nos grands partenaires-locataires. Ce portefeuille constitue une poche de rendement supérieur à la moyenne du patrimoine bureaux, avec un taux de renouvellement des baux historiquement élevé. La faible taille unitaire de ces actifs et leur liquidité sur les marchés locaux permettent d'envisager leur cession progressive.

Le patrimoine « en cours de valorisation » est constitué d'actifs devant faire l'objet d'actions spécifiques de restructuration ou de valorisation locative. Ces actifs ont, pour l'essentiel, vocation à devenir « Core » une fois le travail d'asset management achevé.

	Patrimoine Core	Patrimoine d'externalisation	En cours de valorisation	Total
Nombre d'actifs	80	372	39	<b>491</b>
Valeur HD PdG	2 424,6	1 080,9	786,1	<b>4 291,6</b>
	56,5%	25,2%	18,3%	<b>100%</b>
Rendement	6,1%	7,9%	7,3%	<b>6,7%</b>
Durée résiduelle ferme des baux	7,6	4,7	2,5	<b>5,7</b>
Taux d'occupation	95,4%	94,6%	na	<b>96,0%</b>

Patrimoine « Core » : 90% de la vacance est relative aux 17 500 m<sup>2</sup> vacants de la tour CB 21

Au cours du 2<sup>ème</sup> semestre, la part de « Core » s'est accentuée pour représenter près de 57% du patrimoine Bureaux France (contre 55% au 30 juin 2011). Cela s'explique par une politique d'arbitrages centrée sur les actifs « externalisation » et des acquisitions ou développement d'actifs « Core ». Cette tendance illustre la politique d'amélioration continue de la qualité de notre patrimoine.

## B. BUREAUX ITALIE

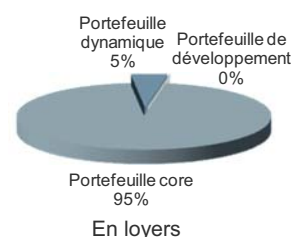
Cotée à la Bourse de Milan depuis 1999, Beni Stabili est la 1<sup>ère</sup> foncière cotée italienne. Le patrimoine de Beni Stabili est principalement composé de bureaux situés dans les villes du nord et du centre de l'Italie, en particulier Milan et Rome.

En janvier 2011, Beni Stabili a opté pour le régime REIT (version italienne du SIIC). La société dispose d'un patrimoine de 4,3 Md€ au 31 décembre 2011.

A travers Beni Stabili Gestioni SGR, la société gère un total de 12 fonds immobiliers pour un patrimoine sous gestion de 1,6 Md€ à fin 2011.

### 1. LOYERS QUITTANCÉS : - 0,1% A PÉRIMÈTRE CONSTANT

(M€)	Surfaces (m²)	Nombre d'actifs	Loyers 2010	Loyers 2011	Var. (%)	Var. (%) à pc
Portefeuille core	1 890 208	237	200,0	210,1	5,0%	0,3%
Portefeuille dynamique	131 445	57	13,7	10,0	-27,1%	-7,0%
<b>Sous Total</b>	<b>2 021 653</b>	<b>294</b>	<b>213,7</b>	<b>220,1</b>	<b>3,0%</b>	<b>-0,1%</b>
Portefeuille de développement	34 344	6	4,6	0,0	na	na
<b>Total</b>	<b>2 055 997</b>	<b>300</b>	<b>218,3</b>	<b>220,1</b>	<b>0,8%</b>	<b>-0,1%</b>



La variation des loyers sur l'année 2011 s'établit à + 1,8 M€, soit + 0,8%. Cette variation est principalement due :

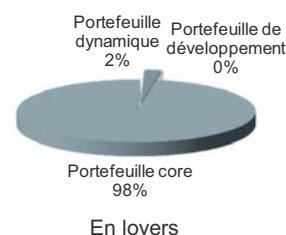
- Aux acquisitions : + 10,4 M€
- A l'asset management et à l'indexation (CPI) : + 0,8 M€
- Aux cessions (- 5,0 M€)
- Aux entrées de périmètre et libérations d'actifs en vue de leur restructuration : (- 4,4 M€)

La variation à périmètre constant est de - 0,2 M€, soit - 0,1%.

### 2. LOYERS ANNUALISÉS

#### ■ Répartition par portefeuille

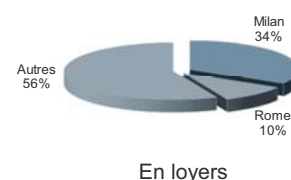
(M€)	Surfaces (m²)	Nombre d'actifs	Loyers annualisés 2010	Loyers annualisés 2011	Var. (%)
Portefeuille core	1 855 698	237	209,8	217,0	3,4%
Portefeuille dynamique	165 955	57	12,6	4,9	-61,1%
<b>Sous Total</b>	<b>2 021 653</b>	<b>294</b>	<b>222,4</b>	<b>221,9</b>	<b>-0,2%</b>
Portefeuille de développement	34 344	6	4,5	0,0	-100,0%
<b>Total</b>	<b>2 055 997</b>	<b>300</b>	<b>226,9</b>	<b>221,9</b>	<b>-2,2%</b>



#### ■ Répartition géographique

(M€)	Surfaces (m²)	Nombre d'actifs	Loyers annualisés 2010	Loyers annualisés 2011	Var. (%)
Milan	445 950	41	74,2	74,5	0,3%
Rome	170 199	37	22,5	22,0	-2,2%
Autres	1 405 503	216	125,6	125,4	-0,2%
<b>Total</b>	<b>2 021 653</b>	<b>294</b>	<b>222,4</b>	<b>221,9</b>	<b>-0,2%</b>

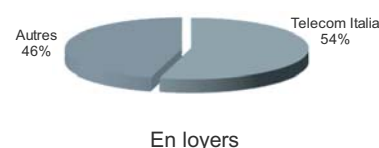
\* Loyers annualisés fin de période hors développements



#### ■ Répartition par locataire

(M€)	Surfaces (m²)	Nombre d'actifs	Loyers annualisés 2010	Loyers annualisés 2011	Var. (%)
Telecom Italia	1 240 373		119,7	120,6	0,8%
Autres	781 280		102,7	101,3	-1,4%
<b>Total</b>	<b>2 021 653</b>	<b>294</b>	<b>222,4</b>	<b>221,9</b>	<b>-0,2%</b>

\* Loyers annualisés 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 2011, la moyenne de l'IPC s'élève à 2,8%\*.

\*Source ISTAT

### 4. ACTIVITE LOCATIVE

En 2011, les activités de gestion d'actifs suivantes ont été menées :

(M€)	Surfaces en (m <sup>2</sup> )	Loyers annualisés	Loyers annualisés en €/m <sup>2</sup>
Libérations			
Locations	59 208	15,1	255
Renouvellements*	33 908	3,6	7

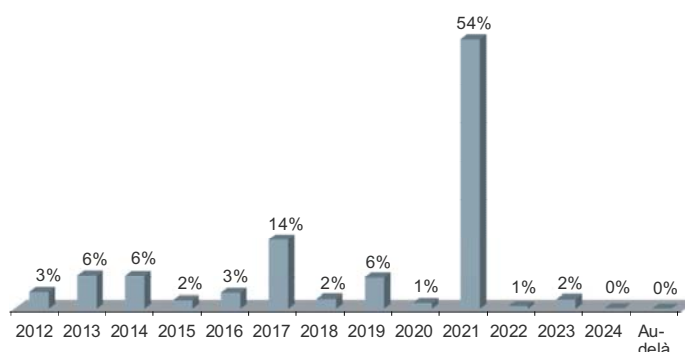
\*Renouvellements réalisés 7,4% au-dessus/dessous des loyers en place

### 5. ÉCHÉANCIER ET VACANCE

#### ■ Échéancier des baux : 7,8 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
2012	7,2	3,2%
2013	14,3	6,4%
2014	14,2	6,4%
2015	3,7	1,6%
2016	6,8	3,1%
2017	30,4	13,7%
2018	4,3	1,9%
2019	13,6	6,1%
2020	2,5	1,1%
2021	119,4	53,8%
2022	1,2	0,5%
2023	4,1	1,9%
2024	0,2	0,1%
Au-delà	0,0	0,0%
<b>Total</b>	<b>221,9</b>	<b>100,0%</b>



Les baux expirant au-delà de 2020 sont essentiellement liés à Telecom Italia. La durée résiduelle des baux atteint 7,8 années au 30 décembre 2011.

#### ■ Taux de vacance et typologie : 3,9% de vacance

La vacance financière spot au 31 décembre 2011 s'établit à 3,9% pour le portefeuille core alors qu'elle était de 2,9% au 31 décembre 2010.

### 6. IMPAYÉS

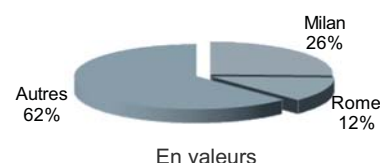
(M€)	2010	2011
En % du loyer annualisé	1,7%	1,0%
En valeur	4,6	2,3

## 7. CESSIONS ET ACCORDS DE CESSIONS : 123 M€, 9,3% au dessus des valeurs d'expertise 2010

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

- + 9,3% au dessus des valeurs d'expertise
- 5,0% de rendement sur les cessions et promesses,
- 42% 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<sup>er</sup> locataire.

(M€)	Cessions	Accords de cessions	Total	Marge vs valeurs 2010	Rdt HD
Milan	31,4	0,0	31,4	0,1%	5,0%
Rome	14,9	0,0	14,9	10,0%	4,8%
Autres	49,9	26,6	76,5	13,5%	4,1%
<b>Total</b>	<b>96,2</b>	<b>26,6</b>	<b>122,8</b>	<b>9,3%</b>	<b>4,4%</b>



## 8. ACQUISITIONS : 111 M€

Sur 2011, Beni Stabili a réalisé les acquisitions suivantes :

- Via Pergolesi, situé à Milan (accord de cession signé en 2010)
- Via Bernina, situé à Milan
- Via Verri, deux commerces situés à Milan (tous deux loués)
- Un centre commercial situé à Vigevano (Pavia) – Accord de cession signé en 2009. Acquisition effectuée en partenariat avec les filiales de Beni Stabili.

Surfaces (m²)	Localisation	Locataires	Prix d'acquisition (M€)	Rdt HD*
6 543	Milan, via Pergolesi	Multilocataire	25,0	
14 083	Milan, via Bernina	Multilocataire	25,1	
1 164	Milan, via Verri	Multilocataire	21,0	
15 046	Vigevano, Il Ducale	Multilocataire	40,0	
<b>36 836</b>			<b>111,1</b>	<b>6,4%</b>

\*à la date d'acquisition

## 9. PROJETS DE DÉVELOPPEMENT

### ■ Livraisons d'actifs

Au 1<sup>er</sup> semestre 2011, le projet de développement Galleria del Corso a été livré à Coin conformément aux engagements validés par les deux partenaires.

### ■ Projets engagés : 166 M€

Projets	Localisations	Zones	Surface (m²)	Livraison	Loyers cibles bureaux (€/m²/an)	Pré-location (%)	Prix de revient (M€)
Milan - Garibaldi complex	Milan	Milan	23 194	2012	379,4	100,0%	166
<b>Total</b>			<b>23 194</b>			<b>100,0%</b>	<b>166</b>

Le coût de revient du complexe Garibaldi, à Milan, s'élève à 166 M€. Les capex restant à décaisser sont de 46 M€ en 2012.

## ■ Projets maîtrisés

Projets	Localisations	Zones	Surface (m²)	Horizon de livraison
Milan, San Nicolao	Milan	Milan	9 426	En fonction de la précommercialisation
Milan, Ripamonti (QP BS : 68,2%)	Milan	Milan	69 466	En fonction de la précommercialisation
Milan, Schievano	Milan	Milan	23 737	En fonction de la précommercialisation
<b>Total</b>			<b>102 629</b>	

## 10. VALORISATION DU PATRIMOINE

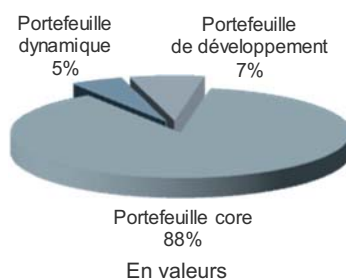
## ■ Évolution du patrimoine

(M€)	Valeur HD 2010	Var. de valeur	Acquisitions	Cessions	Invest.	Reclass.	Valeur HD 2011
Portefeuille core	3 709,5	-54,9	118,0	-8,6	33,1	29,0	3 826,1
Portefeuille dynamique	353,0	-8,3	-8,0	-84,3	1,2	-38,7	214,9
<b>Sous Total</b>	<b>4 062,5</b>	<b>-63,2</b>	<b>110,0</b>	<b>-92,8</b>	<b>34,2</b>	<b>-9,7</b>	<b>4 041,0</b>
Portefeuille de développement	269,0	-18,2	0,0	-0,5	45,4	9,7	305,5
<b>Total</b>	<b>4 331,5</b>	<b>-81,4</b>	<b>110,1</b>	<b>-93,3</b>	<b>79,6</b>	<b>0,0</b>	<b>4 346,5</b>

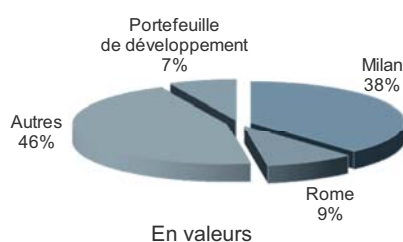
## ■ Évolution à périmètre constant : - 2%

La valeur du patrimoine de Beni Stabili a diminué de 2% à périmètre constant sur 2011.

(M€)	Valeur HD 2010 consolidée	Valeur HD 2011 consolidée	Valeur HD 2010 PdG	Var. 12 mois à pc	Rdt HD 2010	Rdt HD 2011
Portefeuille core	3 709,5	3 826,1	1 946,7	-1,5%	5,7%	5,7%
Portefeuille dynamique	353,0	214,9	109,3	-5,4%	3,6%	2,3%
<b>Sous Total</b>	<b>4 062,5</b>	<b>4 041,0</b>	<b>2 056,0</b>	<b>-1,7%</b>	<b>5,5%</b>	<b>5,5%</b>
Portefeuille de développement	269,0	305,5	155,5	-6,4%	1,7%	0,0%
<b>Total</b>	<b>4 331,5</b>	<b>4 346,5</b>	<b>2 211,5</b>	<b>-2,0%</b>	<b>5,2%</b>	<b>5,1%</b>



(M€)	Valeur HD 2010 consolidée	Valeur HD 2011 consolidée	Valeur HD 2011 PdG	Var. 12 mois à pc	Rdt HD 2010	Rdt HD 2011
Milan	1 644,2	1 664,4	846,8	-1,7%	4,5%	4,5%
Rome	421,3	403,5	205,3	-1,0%	5,4%	5,5%
Autres	1 997,1	1 973,1	1 003,9	-1,9%	6,3%	6,4%
<b>Sous Total</b>	<b>4 062,5</b>	<b>4 041,0</b>	<b>2 056,0</b>	<b>-1,7%</b>	<b>5,5%</b>	<b>5,5%</b>
Portefeuille de développement	269,0	305,5	155,5	-6,4%	1,6%	0,0%
<b>Total</b>	<b>4 331,5</b>	<b>4 346,5</b>	<b>2 211,5</b>	<b>-2,0%</b>	<b>5,2%</b>	<b>5,1%</b>



## C. MURS D'EXPLOITATION

Foncière des Murs, détenue à 25,95% 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, des commerces d'exploitation 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 2010	Loyers 2011	Var. (%)	Var. (%) à pc	En % des loyers totaux
Hôtels	753 397	178	118,6	117,1	-1,3%		57%
Commerces d'exploitation	260 253	235	43,4	43,6	0,5%		21%
Loisirs	179 371	5	15,7	16,2	2,8%		8%
Santé	212 168	54	25,8	26,8	3,7%		13%
<b>Total</b>	<b>1 405 189</b>	<b>472</b>	<b>203,5</b>	<b>203,6</b>	<b>0,1%</b>	<b>3,4%</b>	<b>100%</b>

#### ■ Répartition par locataire

(M€)	Surfaces (m²)	Nombre d'actifs	Loyers 2010	Loyers 2011	Var. (%)	Var. (%) à pc	En % des loyers totaux
Accor	706 215	160	118,6	113,3	-4,4%		56%
Korian	193 205	50	22,7	23,6	3,9%		12%
Quick	47 141	106	18,9	19,1	1,2%		9%
Jardiland	186 072	58	16,4	16,4	0,3%		8%
Sunparks	133 558	4	12,6	12,9	2,4%		6%
Courtepaille	27 040	71	8,1	8,1	-0,5%		4%
Club Med	45 813	1	3,1	3,3	4,3%		2%
Générale de Santé	18 963	4	3,1	3,2	2,4%		2%
B&B	47 182	18	0,0	3,8			2%
<b>Total</b>	<b>1 405 189</b>	<b>472</b>	<b>203,5</b>	<b>203,6</b>	<b>0,1%</b>	<b>3,4%</b>	<b>100%</b>

#### ■ Répartition géographique

(M€)	Surfaces (m²)	Nombre d'actifs	Loyers 2010	Loyers 2011	Var. (%)	Var. (%) à pc	En % des loyers totaux
Paris QCA		0	0,6	0,3	-47%		0%
Paris hors QCA	86 185	15	28,9	24,3	-16%		12%
1 <sup>ère</sup> couronne	107 558	28	25,5	25,2	-1%		12%
2 <sup>ème</sup> couronne	94 977	45	15,9	15,8	0%		8%
<b>Total IDF</b>	<b>288 720</b>	<b>88</b>	<b>70,8</b>	<b>65,5</b>	<b>-7%</b>		<b>32%</b>
Région - GMR	267 049	96	40,1	39,4	-2%		19%
Région - Autres	565 822	255	68,4	68,5	0%		34%
Etranger	283 598	33	24,2	30,2	25%		15%
<b>Total</b>	<b>1 405 189</b>	<b>472</b>	<b>203,5</b>	<b>203,6</b>	<b>0,1%</b>	<b>3,4%</b>	<b>100%</b>

Le chiffre d'affaires consolidé de Foncière des Murs s'établit à 203,6 M€ pour l'année 2011, stable par rapport à 2010. Cela s'explique par :

- Des acquisitions/développements (+ 4,1 M€), principalement l'acquisition d'un portefeuille de 18 hôtels B&B en Allemagne, générant 3,8 M€ de loyers sur 2011.
- Des cessions (- 9,5 M€)
- Et de l'indexation (+ 5,5 M€), dont 3,6 M€ sur le patrimoine Accor qui a progressé de 4,3% à périmètre constant

## 2. LOYERS ANNUALISÉS

### ■ Répartition par secteur d'activité

(M€)	Surfaces (m²)	Nombre d'actifs	Loyers annualisés 2010	Loyers annualisés 2011	Var. (%)	En % des loyers totaux
Hôtels	753 397	178	112,7	97,5	-13%	53%
Commerces d'exploitation	260 253	235	43,4	44,2	2%	24%
Loisirs	179 371	5	16,0	16,6	3%	9%
Santé	212 168	54	27,2	27,1	0%	15%
<b>Total</b>	<b>1 405 189</b>	<b>472</b>	<b>199,3</b>	<b>185,4</b>	<b>-7,0%</b>	<b>100%</b>

### ■ Répartition par locataire

(M€)	Surfaces (m²)	Nombre d'actifs	Loyers annualisés 2010	Loyers annualisés 2011	Var. (%)	En % des loyers totaux
Accor	706 215	160	112,7	92,8	-18%	50%
Korian	193 205	50	24,0	23,9	0%	13%
Quick	47 141	106	19,0	19,4	2%	10%
Jardiland	186 072	58	16,3	16,6	2%	9%
Sunparks	133 558	4	12,8	13,2	3%	7%
Courtepaille	27 040	71	8,1	8,2	2%	4%
Club Med	45 813	1	3,2	3,3	4%	2%
Générale de Santé	18 963	4	3,2	3,2	2%	2%
B&B	47 182	18		4,7		3%
<b>Total</b>	<b>1 405 189</b>	<b>472</b>	<b>199,3</b>	<b>185,4</b>	<b>-7,0%</b>	<b>100%</b>

### ■ Répartition géographique

(M€)	Surfaces (m²)	Nombre d'actifs	Loyers annualisés 2010	Loyers annualisés 2011	Var. (%)	En % des loyers totaux
Paris QCA	0	0	0,6	0,0	-100%	0%
Paris hors QCA	86 185	15	25,3	20,4	-19%	11%
1 <sup>ère</sup> couronne	107 558	28	24,8	17,7	-29%	10%
2 <sup>ème</sup> couronne	94 977	45	15,8	14,4	-9%	8%
<b>Total IDF</b>	<b>288 720</b>	<b>88</b>	<b>66,4</b>	<b>52,5</b>	<b>-21%</b>	<b>28%</b>
Région - GMR	267 049	96	39,3	36,1	-8%	19%
Région - Autres	565 822	255	69,1	68,5	-1%	37%
Etranger	283 598	33	24,5	28,3	16%	15%
<b>Total</b>	<b>1 405 189</b>	<b>472</b>	<b>199,3</b>	<b>185,4</b>	<b>-7,0%</b>	<b>100%</b>

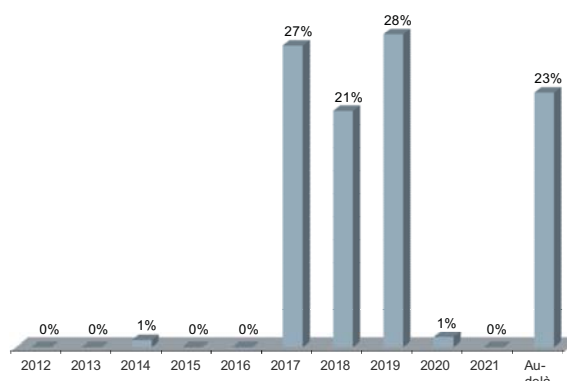
## 3. INDEXATION

L'ensemble des portefeuilles générant des loyers fixes a été indexé :

- Le portefeuille Korian a connu une indexation en janvier 2011 basée sur l'IRL du T4 2010, qui a généré un impact positif de 1,5 M€ par rapport au 31 décembre 2010.
- L'indexation de Jardiland, basée sur l'ILC pour un tiers et sur l'IRL pour deux tiers du portefeuille, a eu lieu en juillet 2011, générant un impact positif de 0,3 M€
- L'indexation des portefeuilles Quick et Courtepaille, basée sur l'ILC, est intervenue en octobre 2011

## 4. ÉCHÉANCIER DES BAUX ET VACANCE

(M€)	Par date de fin de bail	En % du total
2012	0,0	0%
2013	0,0	0%
2014	1,1	1%
2015	0,0	0%
2016	0,0	0%
2017	49,9	27%
2018	39,0	21%
2019	51,7	28%
2020	1,6	1%
2021	0,0	0%
Au-delà	42,1	23%
<b>Total</b>	<b>185,4</b>	<b>100%</b>



La durée résiduelle des baux est de 8 ans au 31 décembre 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 31 décembre 2011, comme elle l'était au 31 décembre 2010.

## 5. IMPAYÉS

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

## 6. CESSIONS ET ACCORDS DE CESSIONS

En 2011, Foncière des Murs a cédé 28 hôtels Accor et 2 maisons de retraite pour un prix de 359 M€. Par ailleurs, des accords de cession portant sur 12 actifs unitaires ont été signés, pour un total de 63,4 M€.

(M€)	Cessions	Accords de cessions	Total	Marge vs valeurs 2010	Rdt HD
Hôtels	347,1	48,1	395,2	3,5%	6,5%
Commerces d'exploitation		2,8	2,8	0,0%	4,1%
Loisirs			0,0	0,0%	
Santé	11,8	12,5	24,3	7,5%	5,8%
<b>Total</b>	<b>358,9</b>	<b>63,4</b>	<b>422,3</b>	<b>3,7%</b>	<b>6,4%</b>

## 7. ACQUISITIONS

Foncière des Murs a réalisé, en 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.

Au cours l'année 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.

Surfaces (m²)	Localisation	Locataires	Prix d'acquisition* (M€)	Rdt HD**	Valeur 2011
47 182	Allemagne	B&B	62	7,6%	67
na	France	Campanile	34	7,5%	na
<b>Total</b>			<b>96</b>	<b>7,5%</b>	

\*Quote part Foncière des Murs

\*\*à la date d'acquisition



## 8. PROJETS DE DÉVELOPPEMENT

### ■ Projets engagés : 49 M€ préloués à 100%

Projets	Localisations	Zones	Surface (m²)	Livraison	Loyers cibles bureaux (€/m²/an)	Pré-location (%)	Prix de revient (M€)
B&B Porte des Lilas	Paris	Paris	5 562	2013	269,7	100,0%	21,3
Korian Clinique Saint Mandé	Saint Mandé	IDF	5907	2013	287,8	100,0%	23,8
Extensions Accor	Aix en Provence + Yutz	Multisites	1579	2012	190,0	100,0%	3,5
<b>Total</b>			<b>13 048</b>			<b>100,0%</b>	<b>48,61</b>

## 9. VALORISATION DU PATRIMOINE

### ■ Évolution du patrimoine

(M€)	Valeur HD 2010	Rdt HD 2010	Variation de valeur	Acquisitions	Cessions	Invest.	Valeur HD 2011
Actifs en exploitation	3124,2	6,4%	83,0	80,9	-348,1	8,7	2948,7
Actifs en développement							
<b>Total</b>	<b>3124,2</b>	<b>6,4%</b>	<b>83,0</b>	<b>80,9</b>	<b>-348,1</b>	<b>8,7</b>	<b>2948,7</b>

Au 31 décembre 2011, le patrimoine de Foncière des Murs est valorisé 2 949 M€ Hors Droits, en hausse à périmètre constant, de 3,8% sur l'année. La progression des valeurs s'explique principalement par la hausse du chiffre d'affaires des hôtels Accor (+ 4,3%), et les indexations pour les actifs à loyer fixe.

### ■ Évolution à périmètre constant

Dans le secteur de l'hôtellerie, on constate une progression de 4,5% à périmètre constant par rapport au 31 décembre 2010. Cette variation est principalement liée à la hausse de 4,3% à périmètre constant des loyers variables sur 12 mois, cohérente avec la progression du chiffre d'affaires Accor.

Le secteur de la santé progresse de 4,3% sur 12 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 2011 consolidée	Valeur HD 2011 PdG	Var. 12 mois à pc	Rdt HD 2010	Rdt HD 2011	En % de la valeur totale
Hôtels	1 783	1 581	410	4,5%	6,4%	6,2%	54%
Commerces d'exploitation	677	692	180	2,5%	6,4%	6,4%	23%
Loisirs	247	253	66	2,8%	6,5%	6,5%	9%
Santé	418	423	110	4,3%	6,5%	6,3%	14%
<b>Total</b>	<b>3 124</b>	<b>2 949</b>	<b>765</b>	<b>3,8%</b>	<b>6,4%</b>	<b>6,3%</b>	<b>100%</b>

## 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 <sup>2</sup> )	Nombre d'actifs	Loyers 2010	Loyers 2011	Var. (%)	Var. (%) à pc	En % des loyers totaux
Logistique France	1 032 218	28	45,1	45,0	-0,2%		53%
Logistique Allemagne	204 170	7	8,7	8,9	2,5%		10%
Locaux activités	234 212	4	17,7	17,1	-3,7%		20%
Garonor	305 523	1	15,1	14,2	-5,9%		17%
<b>Total</b>	<b>1 776 123</b>	<b>40</b>	<b>86,6</b>	<b>85,2</b>	<b>-1,6%</b>	<b>-1,2%</b>	<b>100%</b>

Les loyers au 31 décembre 2011 s'élèvent à 85,2 M€, soit une diminution de 1,6% par rapport au 31 décembre 2010. Cette variation s'explique par :

- La cession du bâtiment 22 à Aulnay (- 0,2 M€)
  - Le développement de Aulnay (- 0,2 M€)
  - L'indexation (+ 0,4 M€)
  - Entrées-sorties de locataires (- 1,5 M€)
- } Périmètre constant de - 1,2%

#### ■ Répartition géographique

(M€)	Surfaces (m <sup>2</sup> )	Nombre d'actifs	Loyers 2010	Loyers 2011	Var. (%)	Var. (%) à pc	En % des loyers totaux
Paris QCA	0	0	0,0	0,0	na		0%
Paris hors QCA	85 421	3	10,7	10,4	-2,1%		12%
1 <sup>ère</sup> couronne	213 620	2	10,8	9,9	-8,8%		12%
2 <sup>ème</sup> couronne	711 817	12	36,8	35,7	-3,0%		42%
<b>Total IDF</b>	<b>1 010 858</b>	<b>17</b>	<b>58,3</b>	<b>56,1</b>	<b>-3,9%</b>		<b>66%</b>
Nord Ouest	69 609	4	3,3	3,4	5,6%		4%
Rhône-Alpes	323 910	9	10,6	10,4	-2,0%		12%
PACA	167 576	3	5,7	6,4	12,2%		7%
Allemagne	204 170	7	8,7	8,9	2,5%		10%
<b>Total</b>	<b>1 776 123</b>	<b>40</b>	<b>86,6</b>	<b>85,2</b>	<b>-1,6%</b>	<b>-1,2%</b>	<b>100%</b>

### 2. LOYERS ANNUALISÉS

#### ■ Répartition par secteur d'activité

(M€)	Surfaces (m <sup>2</sup> )	Nombre d'actifs	Loyers annualisés 2010	Loyers annualisés 2011	Var. (%)	En % des loyers totaux
Logistique France	1 032 218	28	46,2	47,1	1,8%	54%
Logistique Allemagne	204 170	7	9,2	9,2	0,3%	11%
Locaux activités	234 212	4	17,5	17,8	1,6%	20%
Garonor	305 523	1	15,1	12,9	-14,7%	15%
<b>Total</b>	<b>1 776 123</b>	<b>40</b>	<b>88,1</b>	<b>87,0</b>	<b>-1,2%</b>	<b>100%</b>

## ■ Répartition géographique : IDF représente 65% des loyers

(M€)	Surfaces (m <sup>2</sup> )	Nombre d'actifs	Loyers annualisés 2010	Loyers annualisés 2011	Var. (%)	En % des loyers totaux
Paris QCA	0	0	0,0	0,0	na	0%
Paris hors QCA	85 421	3	10,8	10,9	0,5%	13%
1 <sup>ère</sup> couronne	213 620	2	10,5	10,4	-0,9%	12%
2 <sup>ème</sup> couronne	711 817	12	37,0	35,4	-4,4%	41%
<b>Total IDF</b>	<b>1 010 858</b>	<b>17</b>	<b>58,4</b>	<b>56,7</b>	<b>-2,8%</b>	<b>65%</b>
Nord Ouest	69 609	4	3,5	3,5	-0,2%	4%
Rhône-Alpes	323 910	9	10,7	10,8	1,1%	12%
PACA	167 576	3	6,3	6,8	7,2%	8%
Allemagne	204 170	7	9,2	9,2	0,3%	11%
<b>Total</b>	<b>1 776 123</b>	<b>40</b>	<b>88,1</b>	<b>87,0</b>	<b>-1,2%</b>	<b>100%</b>

## ■ Répartition par locataire : Les 10 plus grands comptes représentent 34% des loyers

(M€)	Surfaces (m <sup>2</sup> )	Nombre d'actifs	Loyers annualisés 2010	Loyers annualisés 2011	Var. (%)	En % des loyers totaux
Kuehne + Nagel	127 443	5	5,5	6,4	16,5%	7,4%
La Poste	65 840	5	3,8	3,9	1,3%	4,5%
Geodis	49 091	5	3,2	3,7	17,3%	4,3%
DHL	66 436	4	3,8	3,3	-13,4%	3,8%
Castorama	86 824	1	3,2	3,2	0,0%	3,7%
Volkswagen	45 033	1	2,2	2,2	0,0%	2,5%
CAT	36 084	2	2,0	2,0	0,2%	2,2%
Vente-privée.com	40 846	1	1,8	1,8	2,0%	2,1%
Easydis	32 500	1	1,7	1,7	2,0%	2,0%
Décathlon	24 939	1	1,5	1,5	0,0%	1,7%
<b>Total</b>	<b>575 036</b>	<b>26</b>	<b>28,6</b>	<b>29,7</b>	<b>3,7%</b>	<b>34,2%</b>

## 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 de l'année 2011 a été importante avec la signature de près de 261 000 m<sup>2</sup> de baux pour 12,4 M€ de loyers, dont la répartition est la suivante :

(M€)	Surfaces (m <sup>2</sup> )	Loyers annualisés	Loyers annualisés (€/m <sup>2</sup> )
Libérations	202 327	11,1	55
Locations	217 529	10,3	49
Renouvellements	43 935	2,1	47

Sur l'année 2011, par portefeuille :

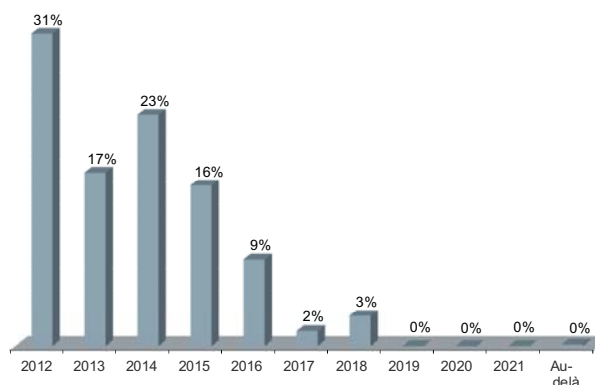
- 12,3% des loyers en Logistique ont été renégociés ou renouvelés, soit 6,9 M€ de loyer annuel
- 14,6% des loyers en Locaux d'Activités ont été renégociés ou renouvelés, soit 2,6 M€ de loyer annuel
- 12,8% des loyers sur Garonor Aulnay ont été renégociés ou renouvelés, soit 1,6 M€ de loyer annuel

## 5. ÉCHÉANCIER ET VACANCE

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

La durée résiduelle ferme des baux en place est de 2 ans et 2 mois (2 ans et 7 mois sur l'activité Logistique, 1 an et 10 mois sur l'activité Locaux d'Activité et 1 an et 10 mois sur Garonor Aulnay) au 31 décembre 2011, et présente le profil suivant :

(M€)	Par date de fin de bail	En % du total
2012	26,9	31%
2013	14,9	17%
2014	19,9	23%
2015	13,8	16%
2016	7,5	9%
2017	1,3	2%
2018	2,6	3%
2019	0,0	0%
2020	0,0	0%
2021	0,0	0%
Au-delà	0,1	0%
<b>Total</b>	<b>87,0</b>	<b>100%</b>



### ■ Taux de vacance et typologie : Amélioration du taux d'occupation à 91,4%

Sur le patrimoine en exploitation, le taux de vacance financier s'élève à 8,6% au 31 décembre 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, Bollène, Genas et Saint Ouen l'Aumône. Par segment, la vacance financière sur le patrimoine en exploitation est la suivante :

(%)	2010	2011
Logistique France	11,5%	8,5%
Logistique Allemagne	0,6%	1,0%
Locaux activités	12,6%	9,9%
Garonor	9,9%	11,9%
<b>Total</b>	<b>10,4%</b>	<b>8,6%</b>

## 6. IMPAYÉS

(M€)	2010	2011
En % du loyer annualisé	6,1%	3,7%
En valeur	5,4	3,2

Les impayés au 31 décembre 2011 sont de 3,2 M€, en diminution par rapport au 31 décembre 2010.

## 7. CESSIONS ET ACCORDS DE CESSIONS

(M€)	Cessions	Accords de cessions	Total	Marge vs valeurs 2010	Rdt HD
Tri-Postal	8,7		8,7	0,0%	0,0%
La Halle Sernam	9,5		9,5	0,0%	0,0%
B22 Garonor Aulnay	17,0		17,0	6,3%	8,7%
<b>Total</b>	<b>35,2</b>	<b>0,0</b>	<b>35,2</b>	<b>2,9%</b>	<b>4,2%</b>

Foncière Europe Logistique a cédé 3 actifs dans le courant de l'année 2011 :

- L'actif Tripostal le 7 mars 2011 pour 8,7 M€,
- L'actif la Halle Sernam le 13 décembre 2011 pour 9,5 M€,
- Le bâtiment 22 à Aulnay pour 17 M€.

## 8. PROJETS DE DÉVELOPPEMENT

Foncière Europe Logistique a lancé deux chantiers importants au cours de l'année 2011 :

- Réhabilitation du Citrail à Pantin (149 000 m<sup>2</sup>) pour un budget total de 23,7 M€ et une livraison prévue fin 2012.
- Redéveloppement de Garonor : trois BEFA signés en 2011 avec Transport Vaquier (9 190 m<sup>2</sup>), AFT Iftim (1 750 m<sup>2</sup>) et Agora (16 355 m<sup>2</sup>), marquant le début du redéveloppement de la partie Sud du site pour un budget total de 19 M€ et une livraison prévue en 2012 et début 2013.

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.

### ■ Projets engagés

Projets	Localisations	Zones	Surface (m <sup>2</sup> )	Livraison	Loyers cibles (€/m <sup>2</sup> /an)	Pré-location (%)	Prix de revient (M€)
Garonor N01 Vaquier	Aulnay sous bois	IDF	9 190	2012	60	100%	8,2
Garonor AFT IFTIM	Aulnay sous bois	IDF	1 765	2012	164	100%	3,5
Garonor N02 Phase 1	Aulnay sous bois	IDF	16 355	2012	61	100%	11,7
<b>Total</b>			<b>27 310</b>		<b>67</b>		<b>23,3</b>

### ■ Projets maîtrisés

Projets	Localisations	Zones	Surface (m <sup>2</sup> )	Horizon de livraison
Garonor N02 Phase 2	Aulnay sous bois	IDF	25 073	2014
Garonor N03	Aulnay sous bois	IDF	43 950	2013
Garonor N06	Aulnay sous bois	IDF	5 580	2013
Bollène	Bollène	Régions	70 000	2013
<b>Total</b>			<b>144 603</b>	

## 9. VALORISATION DU PATRIMOINE

### ■ Évolution du patrimoine

(M€)	Valeur HD 2010	Variation de valeur	Acquisitions	Cessions	Invest.	Valeur HD 2011
Logistique France	622,4	-6,4	0,0	0,0	3,8	619,8
Logistique Allemagne	107,8	-1,2	0,0	0,0	0,6	107,2
Locaux d'Activités	232,3	-4,7	0,0	0,0	9,3	236,9
Garonor	200,2	-2,7	0,0	-16,0	2,1	183,5
<b>Actifs en exploitation</b>	<b>1 162,7</b>	<b>-15,0</b>	<b>0,0</b>	<b>-16,0</b>	<b>15,7</b>	<b>1 147,4</b>
Triname (non exploité)	18,2	0,0	0,0	-18,2	0,0	0,0
<b>Total</b>	<b>1 180,9</b>	<b>-15,0</b>	<b>0,0</b>	<b>-34,2</b>	<b>15,7</b>	<b>1 147,4</b>

## ■ Évolution à périmètre constant

La variation globale des valeurs d'expertise à périmètre constant sur 1 an est en légère contraction de - 0,9% sur le portefeuille.

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

(M€)	Valeur HD 2010 consolidée	Valeur HD 2011 consolidée	Valeur HD 2011 PdG	Var. 12 mois à pc	Rdt HD 2010	Rdt HD 2011	En % de la valeur totale
Logistique France	622,4	619,8	506,2	-0,8%	7,4%	7,6%	54%
Logistique Allemagne	107,8	107,2	87,6	-0,6%	8,5%	8,6%	9%
Locaux activités	232,3	236,9	193,5	-1,3%	7,4%	7,5%	21%
Garonor	200,2	183,5	149,9	-0,6%	7,5%	7,4%	16%
<b>Actifs en exploitation</b>	<b>1 162,7</b>	<b>1 147,4</b>	<b>937,1</b>	<b>-0,9%</b>	<b>7,6%</b>	<b>7,6%</b>	<b>100%</b>
Triname (non exploité)	18,2	0,0	0,0	0,0%	0,0%	0,0%	0%
<b>Total</b>	<b>1 180,9</b>	<b>1 147,4</b>	<b>937,1</b>	<b>-0,9%</b>	<b>7,6%</b>	<b>7,6%</b>	<b>100%</b>

(M€)	Valeur HD 2010 consolidée	Valeur HD 2011 consolidée	Valeur HD 2011 PdG	Var. 12 mois à pc	Rdt HD 2010	Rdt HD 2011	En % de la valeur totale
Paris QCA	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%	0,0%	0%
Paris hors QCA	127,3	127,9	104,5	0,5%	8,5%	8,5%	11%
1 <sup>ère</sup> couronne	150,0	156,6	127,9	-2,3%	6,8%	6,7%	14%
2 <sup>ème</sup> couronne	471,5	453,0	370,0	-0,6%	7,8%	8,0%	39%
<b>Total IDF</b>	<b>748,8</b>	<b>737,5</b>	<b>602,4</b>	<b>-0,8%</b>	<b>7,8%</b>	<b>7,7%</b>	<b>64%</b>
Nord Ouest	45,0	46,1	37,7	2,5%	7,8%	7,6%	4%
Rhone-Alpes	176,8	171,4	140,0	-3,0%	6,0%	6,3%	15%
PACA	84,3	85,1	69,5	0,9%	7,6%	8,0%	7%
Allemagne	107,8	107,2	87,6	-0,6%	8,5%	8,6%	9%
<b>Actifs en exploitation</b>	<b>1 162,7</b>	<b>1 147,4</b>	<b>937,1</b>	<b>-0,9%</b>	<b>7,6%</b>	<b>7,6%</b>	<b>100%</b>
Triname (non exploité)	18,2	0,0	0,0	0,0%	0,0%	0,0%	0%
<b>Total</b>	<b>1 180,9</b>	<b>1 147,4</b>	<b>937,1</b>	<b>-0,9%</b>	<b>7,6%</b>	<b>7,6%</b>	<b>100%</b>

## 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, de murs d'exploitation, de sites de logistique, de locaux d'activités 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 31 décembre 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	2011
Foncière Développement Logements	34,1%	33,6%
Foncière des Murs	25,1%	26,0%
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%
Carré Suffren	60,0%	60,0%
IBM	100,0%	100,0%

Le taux de détention moyen à fin 2011 de Foncière des Régions dans Beni Stabili est de 50,9% contre un taux moyen de 59,98% au 31 décembre 2010. Le taux de détention de Foncière des Régions dans Beni Stabili est en effet passé de 73,1% au 31 décembre 2009 à 50,88% 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 81,69% au 31 décembre 2011. Le taux moyen de détention sur la période s'élève à 76% contre 61,67% en 2010.

Foncière des Régions a renforcé sensiblement sa participation dans Foncière des Murs : 26% au 31 décembre 2011 contre 25,1% au 31 décembre 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'arrêt. Ces normes comprennent les IFRS (International Financial Reporting Standards) et IAS (International Accounting Standards) ainsi que leurs interprétations. Les comptes ont été arrêtés par le Conseil d'Administration en date du 22 février 2012.

Les états financiers consolidés annuels ont été préparés en conformité avec la norme internationale d'information financière IAS 1 « Présentation des Etats financiers », telle qu'adoptée par l'Union européenne.

## C. COMPTE DE RÉSULTAT EPRA

(M€)	Données Consolidées		Données PdG		Var. PdG
	2010	2011	2010	2011	%
Loyers	789,7	786,9	521,3	499,7	-4,1%
Charges locatives non récupérées	-23,5	-21,8	-17,2	-14,6	-15%
Charges sur immeubles	-9,1	-8,5	-6,0	-5,9	-2%
Charges nettes des créances irrécouvrables	-5,9	-5,1	-4,2	-3,3	-21%
<b>Loyers nets</b>	<b>751,0</b>	<b>751,5</b>	<b>493,9</b>	<b>475,8</b>	<b>-4%</b>
<i>soit un taux de charge</i>	<i>4,9%</i>	<i>4,5%</i>	<i>5,3%</i>	<i>4,8%</i>	
Revenus de gestion et d'administration	24,2	27,5	27,0	26,3	-3%
Frais liés à l'activité	-5,8	-4,4	-4,5	-3,5	-22%
Frais de structure	-76,3	-76,3	-62,4	-59,9	-4%
Frais de développement	-0,1	-1,2	0,0	-0,9	100%
<b>Coût de fonctionnement net</b>	<b>-58,0</b>	<b>-54,4</b>	<b>-39,9</b>	<b>-38,0</b>	<b>-5%</b>
Résultat des autres activités	16,0	18,6	10,4	12,0	15%
Amortissements des biens d'exploitation	-3,2	-16,4	-2,2	-10,8	391%
Variation nette des provisions et autres	33,8	30,2	26,3	13,7	-48%
<b>Résultat opérationnel courant</b>	<b>739,7</b>	<b>729,4</b>	<b>488,5</b>	<b>452,8</b>	<b>-7%</b>
Résultat net des immeubles en stock	-5,5	-5,3	-3,2	-2,9	-9%
Résultat des cessions d'actifs	4,4	16,0	2,8	6,0	114%
Résultat des ajustements de valeurs	537,4	102,4	378,1	66,8	-82%
Résultat de cession de titres	0,0	0,6	0,2	0,2	0%
Résultat des variations de périmètre	11,9	-0,2	12,1	-0,1	-101%
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>1287,9</b>	<b>842,9</b>	<b>878,5</b>	<b>522,7</b>	<b>-41%</b>
Résultat des sociétés non consolidées	3,6	23,7	1,7	23,7	1294%
Coût de l'endettement financier net	-341,3	-312,1	-219,4	-191,9	-13%
Ajustement de valeur des instruments dérivés	-76,2	-117,8	-52,0	-52,8	2%
Actualisation des dettes et créances	-6,9	-2,8	-4,3	-2,8	-35%
Variation nette des provisions financières et autres	-23,7	-29,3	-15,4	-19,6	27%
Quote-part de résultat des entreprises associées	41,7	62,1	40,1	61,3	53%
<b>Résultat avant impôts</b>	<b>885,0</b>	<b>466,6</b>	<b>629,2</b>	<b>340,6</b>	<b>-46%</b>
Impôts différés	32,8	26,7	25,8	22,0	-15%
Impôts sur les sociétés	-46,4	-24,4	-27,8	-13,2	-53%
<b>Résultat net de la période</b>	<b>871,4</b>	<b>468,9</b>	<b>627,2</b>	<b>349,5</b>	<b>-44%</b>
Intérêts minoritaires	-244,2	-119,4	0,0	0,0	
<b>Résultat net de la période - Part du Groupe</b>	<b>627,2</b>	<b>349,5</b>	<b>627,2</b>	<b>349,5</b>	<b>-44%</b>

### ■ Loyers

En part du groupe, les loyers diminuent de 4,1% à 500 M€ (vs 521 M€), essentiellement du fait de la baisse du pourcentage de détention dans Beni Stabili..

La mise en service de la Tour CB 21 au second semestre 2010 (+ 9,3 M€ en 2011), l'impact des loyers de Carré Suffren (+ 6,7 M€), les acquisitions du siège de Degrémont (Rueil Malmaison) et de l'actif Issy Grenelle (+ 3,3 M€) ont partiellement compensé l'effet des ventes et de la vacance de l'activité Bureaux France.

L'augmentation du taux de détention de Foncière Europe Logistique en mai 2011 a eu par ailleurs un impact de + 7 M€ sur les loyers en part du groupe pour l'exercice. Les loyers de l'activité Murs d'exploitation sont stables du fait de la bonne progression des loyers issus de l'hôtellerie qui compensent l'effet des ventes.

En données consolidées, les loyers diminuent de 0,3% (- 2,7 M€) :

- Murs d'exploitation : + 0,1 M€
- Bureaux Italie : + 1,8 M€ (+ 0,8%)
- Bureaux France : - 3,3 M€ (- 1,1%)
- Logistique et Locaux d'Activité : - 1,4 M€ (- 1,6 %).



## ■ Coûts de fonctionnement

(M€)	2010		2011		Var. (%)	
	PdG	Total	PdG	Total	PdG	Total
Revenus de gestion et d'administration	27,0	24,2	26,3	27,5	-2,6%	13,6%
Frais liés à l'activité	-4,5	-5,8	-3,5	-4,4	-22,2%	-24,1%
Frais de structure	-62,4	-76,3	-59,9	-76,3	-4,0%	0,0%
Frais de développement	0,0	-0,1	-0,9	-1,2	na	1100,0%
<b>Total coûts de fonctionnement nets</b>	<b>-39,9</b>	<b>-58,0</b>	<b>-38,0</b>	<b>-54,4</b>	<b>-4,8%</b>	<b>-6,2%</b>

Les coûts de fonctionnement nets s'élèvent à 38,0 M€ en part du groupe au 31 décembre 2011 (54,4 M€ en consolidé) contre 39,9 M€ au 31 décembre 2010 (57,9 M€ en consolidé), soit une baisse de 6%.

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 et les honoraires d'asset management.

Les frais de structure, en baisse de 4% (en part du groupe), 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 pour 16 M€ (9,4 M€ en part du groupe contre 8,2 M€ en décembre 2010) et de crédit-bail pour 2,6 M€. L'activité parkings a généré des recettes complémentaires pour 9,3 M€ suite à l'acquisition du groupe SPF en décembre 2010 et une augmentation d'environ 7% du chiffre d'affaires des parkings existants.

## ■ 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 de l'exercice 2011, la variation de juste valeur des actifs de placement est positive de 66,8 M€ en part du groupe (102,4 M€ en consolidé) contre 378,1 M€ en part du groupe en 2010 (537,4 M€).

Le résultat opérationnel part du groupe s'élève ainsi à 522,8 M€ contre 878,5 M€ en 2010.

## ■ Agrégats financiers

Les frais financiers s'établissent à 191,9 M€ en part du groupe (vs 219,4 M€) et à 312,1 M€ en consolidé (vs 341,3 M€). Cette forte baisse résulte essentiellement du désendettement et de l'amélioration du coût de la dette suite à l'émission de l'ORNANE au premier semestre 2011.

La variation de juste valeur des instruments financiers est de - 52,8 M€ en pdg (- 117,8 M€ en consolidé) au 31 décembre 2011 contre - 52 M€ en pdg (- 76,2 M€ en consolidé) au 31 décembre 2010. Celle-ci fait suite à la baisse des taux longs entre les deux périodes.

## ■ Quote-part de résultat des entreprises associées

Sociétés	En % de détention	Valeur 2011	Contribution aux résultats	Valeur 2010	Var. (%)
Foncière Développement Logements	33,63%	452,9	33,7	419,2	8,0%
Altarea *	12,06%	0,0	27,7	107,6	-100,0%
OPCI Foncière des Murs	19,90%	61,1	0,5	21,1	189,6%
Autres participations		9,4	0,2	8,7	8,0%
<b>Total</b>		<b>523,3</b>	<b>62,1</b>	<b>556,6</b>	<b>-6,0%</b>

\*déconsolidée au 31/12/2011

## ■ 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 ou italiennes possédant une activité taxable

## ■ Résultat net récurrent EPRA

(M€ ) PdG	2010	2011	Var.	%
Loyers Nets	493,9	475,8	-18,1	-3,7%
Coûts de fonctionnement nets	-37,9	-36,4	1,5	-4,0%
Résultat des autres activités	10,4	12,0	1,6	15,4%
Variation nettes des provisions et autres	0,0	-0,3	-0,3	
Coût de l'endettement financier net	-202,7	-192,5	10,2	-5,0%
Résultat net récurrent des sociétés MEE	37,2	33,7	-3,5	-9,4%
Impôts récurrents	-23,0	-4,2	18,8	-81,7%
<b>Résultat net récurrent EPRA</b>	<b>277,8</b>	<b>288,1</b>	<b>10,3</b>	<b>3,7%</b>
<b>Résultat net récurrent EPRA / action</b>	<b>5,33</b>	<b>5,23</b>	<b>-0,1</b>	<b>-1,9%</b>
Var. de juste valeur des actifs immobiliers	378,1	66,8	-311,3	-82,3%
Autres variations de valeur d'actifs	2,9	27,6	24,7	851,7%
Variation de juste valeur des IF	-52,0	-52,8	-0,8	1,5%
Autres	-0,6	6,8	7,4	-1233,3%
Impôts non récurrents	21,0	13,0	-8,0	-38,1%
<b>Résultat net</b>	<b>627,2</b>	<b>349,5</b>	<b>-277,7</b>	<b>-44%</b>

	Résultat net PdG	Retraitements	RNR EPRA
<b>Loyers Nets</b>	<b>475,8</b>		<b>475,8</b>
<b>Coûts de fonctionnement</b>	<b>-38,0</b>	<b>1,6</b>	<b>-36,4</b>
Résultat des autres activités	12,0		12,0
Amortissement des biens d'exploitation	-10,8	10,8	0,0
Variation nette des provisions et autres	13,7	-14,1	-0,3
<b>Résultat opérationnel courant</b>	<b>452,8</b>	<b>-1,7</b>	<b>451,1</b>
Résultat net des immeubles en stock	-2,9	2,9	0,0
Résultat des cessions d'actifs	6,0	-6,0	0,0
Résultat des ajustements de valeur	66,8	-66,8	0,0
Résultat des cessions de titres	0,2	-0,2	0,0
Résultat des variations de périmètre	-0,1	0,1	0,0
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>522,7</b>	<b>-71,7</b>	<b>451,1</b>
Résultat des sociétés non consolidées	23,7	-23,7	0,0
<b>Coût de l'endettement financier net</b>	<b>-191,9</b>	<b>-0,6</b>	<b>-192,5</b>
Ajustement de valeur des instruments dérivés	-52,8	52,8	0,0
Actualisation des dettes et créances	-2,8	2,8	0,0
Variation nette des provisions financières	-19,6	19,6	0,0
<b>Quote-part de résultat des sociétés MEE</b>	<b>61,3</b>	<b>-27,6 (a)</b>	<b>33,7</b>
<b>Résultat net avant impôts</b>	<b>340,6</b>	<b>-48,4</b>	<b>292,3</b>
Impôts différés	22,1	-22,1	0,0
<b>Impôts sur les sociétés</b>	<b>-13,3</b>	<b>9,1</b>	<b>-4,2</b>
<b>Résultat net de la période</b>	<b>349,5</b>	<b>-61,3</b>	<b>288,2</b>

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

## D. Bilan

### ■ Bilan consolidé (format EPRA)

(M€)	2010	2011	2010	2011
Actifs non-courants			Capitaux propres	
Actifs incorporels	165,0	160,5	Capital	164,8
Actifs corporels	157,2	127,7	Primes d'émission de fusion, d'apport	2 261,9
Immeubles de placement	11 801,6	11 517,5	Actions propres	-4,8
Actifs financiers	87,6	228,8	Réserves consolidées	815,1
Participation dans les entreprises associées	556,6	523,3	Résultats	627,2
Impôts différés Actif	29,2	46,8	<b>Total capitaux propres part du groupe</b>	<b>3 864,3</b>
Instruments financiers	34,8	13,5	Intérêts minoritaires	2 163,4
<b>Total actifs non courants (I)</b>	<b>12 832,1</b>	<b>12 618,1</b>	<b>Total capitaux propres (I)</b>	<b>6 027,7</b>
Actifs courants			Passifs non-courants	
Actifs destinés à être cédés	999,2	1 283	Emprunts long terme	6 893,0
Prêts et créances crédit-bail	8,1	4,4	Instruments financiers	563,7
Stocks et en cours	98,6	93,1	Impôts différés passifs	144,2
Créances clients	150,4	202,3	Engagement de retraite et autres	2,9
Impôts courants	3,1	0,9	Autres dettes A.L.T	11,5
Autres créances	183,1	203,8	<b>Total passifs non-courants (II)</b>	<b>7 615,4</b>
Charges constatées d'avance	11,9	14,3	Passifs courants	
Trésorerie et équivalents de trésorerie	414,7	221,9	Passifs destinés à être cédés	0,0
<b>Total actifs courants (II)</b>	<b>1 869,2</b>	<b>2 023,9</b>	Dettes fournisseurs	94,2
<b>Total actifs (I+II+III)</b>	<b>14 701,3</b>	<b>14 642,0</b>	Emprunts à court terme	589,2
			Dépôts de garantie des locataires	9,6
			Avances & acomptes reçus s/cds en cours	46,5
			Provisions c.t.	56,8
			Impôts courants	8,7
			Autres dettes	209,3
			Comptes de régularisation	44,0
			<b>Total passifs courants (III)</b>	<b>1 058,2</b>
			<b>Total passifs (I+II+III)</b>	<b>14 701,3</b>
				<b>14 642,0</b>

### ■ Bilan consolidé simplifié

Actif	2011	Passif	2011
Immobilisations	12 618	Capitaux propres	3 933
Actifs courants	519	Intérêts minoritaires	2 107
Trésorerie	222	<b>Capitaux propres</b>	<b>6 040</b>
Actifs destinés à la vente	1 283	Emprunts	7 276
		Instruments financiers	715
		Passifs d'impôts différés	135
		Autres passifs	476
<b>Total</b>	<b>14 642</b>	<b>Total</b>	<b>14 642</b>

### ■ Bilan part du groupe simplifié

Actif	2011	Passif	2011
Immobilisations	8 474	Capitaux propres	3 933
Participations dans les entreprises associées	477	Emprunts	4 705
Impôts différés actifs	24	Instruments financiers	437
Instruments financiers	8	Passifs d'impôts différés	75
Trésorerie	134	Autres	342
Autres	375		
<b>Total</b>	<b>9 492</b>	<b>Total</b>	<b>9 492</b>

## ■ Capitaux propres

Les capitaux propres consolidés part du groupe passent de 3 864 M€ au 31 décembre 2010 à 3 933 M€ au 31 décembre 2011, soit une augmentation de 69 M€ qui s'explique principalement par :

- |  |          |
|--|----------|
| • Résultat de la période                               | + 349 M€ |
| • Impact de la distribution du dividende 2010          | - 231 M€ |
| • Instruments financiers en capitaux propres           | - 33 M€  |
| • Actions propres                                      | - 28 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 4 705 M€ en données part du groupe, soit 7 276 M€ en données consolidées. La dette nette au 31 décembre 2011 est de 4 571 M€ en part du groupe (7 054 M€ en consolidé) contre 4 358 M€ en part du groupe au 31 décembre 2010 (7 067 M€ en consolidé au 31 décembre 2010).

## ■ Autres dettes

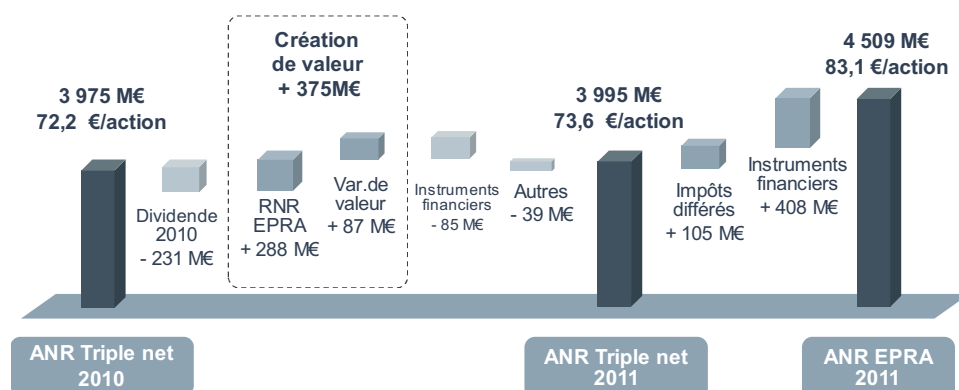
Les autres dettes courantes et non courantes incluent notamment les instruments financiers passifs (715 M€, soit 437 M€ en part du groupe) et la fiscalité latente des sociétés étrangères et non SIIC (135 M€, soit 75 M€ en PdG).

## ■ Intérêts Capitalisés

Les charges financières sur les actifs en développement sont capitalisées pendant la période de travaux jusqu'à la date de mise en service. A fin 2011, les intérêts capitalisés sur les actifs en développement s'élèvent à environ 20 M€ pour une juste valeur des immeubles de 390 M€.

## 6. ACTIF NET RÉÉVALUÉ (ANR)

	2010	2011	Var. vs 2010	Var. (%) vs 2010
<b>ANR EPRA (M€)</b>	<b>4 447,8</b>	<b>4 508,8</b>	<b>61,0</b>	<b>1,4%</b>
ANR EPRA / action (€)	80,8	83,1	2,3	2,8%
<b>ANR Triple Net EPRA (M€)</b>	<b>3 974,8</b>	<b>3 995,1</b>	<b>20,3</b>	<b>0,5%</b>
ANR Triple Net EPRA / action (€)	72,2	73,6	1,4	1,9%



Les calculs sont effectués, en application des règles IFRS et sur la base des actions existantes au 31 décembre 2011, corrigés de l'impact de la dilution. La dilution potentielle résulte des actions gratuites.

	M€	€/action
<b>Capitaux propres</b>	<b>3 932,9</b>	<b>72,5</b>
Mise en juste valeur des immeubles (exploit + stocks)	12,2	0,2
Mise en juste valeur des parkings	28,8	0,5
Mise en juste valeur des fonds de commerce	10,3	0,2
Inflation swap BS et dette à taux fixe	-19,6	0,1
Optimisation droits de mutations	30,5	0,6
<b>ANR Triple Net EPRA</b>	<b>3 995,1</b>	<b>74,2</b>
Instruments financiers	487,3	8,5
Impôts différés	104,9	1,9
ORNANE	-78,5	-1,4
<b>ANR EPRA</b>	<b>4 508,8</b>	<b>83,1</b>

Le patrimoine immobilier détenu en direct par le groupe a été intégralement évalué au 31 décembre 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 valeur 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 Bruts 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.

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 10,3 M€ au 31 décembre 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 28,8 M€ sur l'ANR au 31 décembre 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 30,5 M€ au 31 décembre 2011.

## 7. RESSOURCES FINANCIÈRES

### A. CARACTÉRISTIQUES PRINCIPALES DE L'ENDETTEMENT

PdG	2009	2010	2011
Dettes nettes (en M€)	5 334	4 358	4 571
Taux moyen annuel de la dette	4,60%	4,39%	4,20%
Taux spot fin de période	4,63%	4,23%	4,04%
Maturité moy. de la dette (en années)	4,1	3,4	3,3
Taux de couverture dette (SWAP + taux fixe)	87%	85%	89%
Maturité moyenne de la couverture	4,8	5,3	5,3
<b>LTV*</b>	<b>55,6%</b>	<b>49,0%</b>	<b>49,3%</b>
<b>ICR</b>	<b>2,06</b>	<b>2,28</b>	<b>2,48</b>

\*LTV Droits Inclus : 47,1%

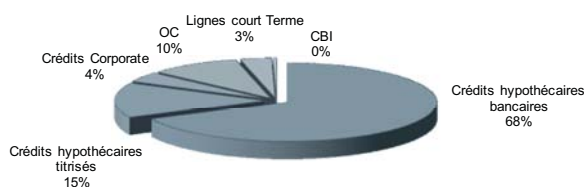
#### 1. DETTE PAR NATURE

La dette brute part du groupe de Foncière des Régions s'élevait au 31 décembre 2011 à 4,7 Md€ (7,3 Md€ en consolidé).

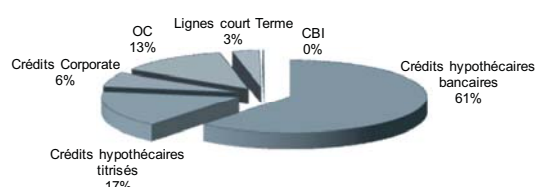
La dette consolidée de Foncière des Régions est majoritairement constituée de financements hypothécaires qui ont été levés au fur et à mesure de l'acquisition des portefeuilles ou actifs immobiliers.

La composante obligataire de la dette a significativement augmenté sur l'année 2011 avec l'émission d'une première ORNANE par Foncière des Régions (550 M€) en mai 2011.

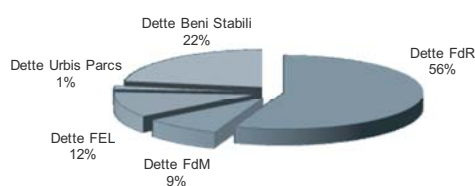
La composante obligataire représente 664 M€ en part du groupe pour atteindre une quote-part de 13% de la dette part du groupe au 31 décembre 2011.



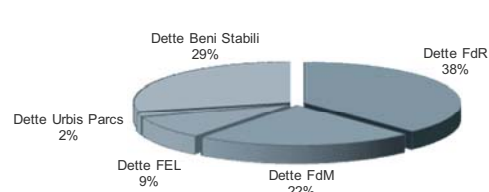
Dettes brutes consolidées



Dettes brutes brut part du groupe



Dettes brutes consolidées par société



Dettes part du groupe par société

Par ailleurs, à fin 2011, les disponibilités de Foncière des Régions s'élèvent à près de 700 M€ en part du groupe (1 Md€ en consolidé).

## 2. ÉCHÉANCIER DES DETTES

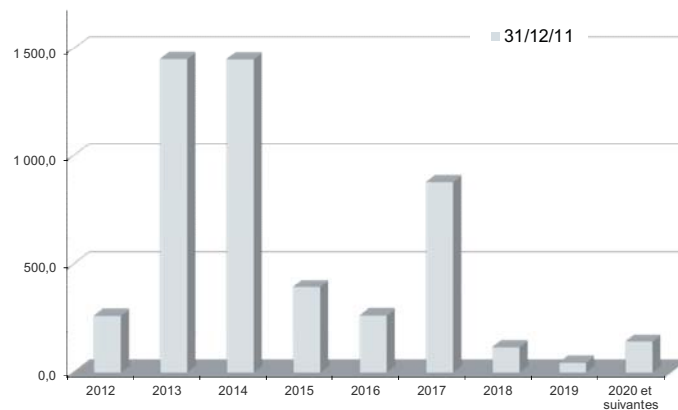
La durée de vie moyenne de la dette de Foncière des Régions s'établit à 3,3 années au 31 décembre 2011.

Les principales échéances de la dette se situent en 2013 et 2014 avec respectivement 1 450 M€ en part du groupe (1 855 M€ en consolidé) et 1 448 M€ en part du groupe (2 690 M€ en consolidé).

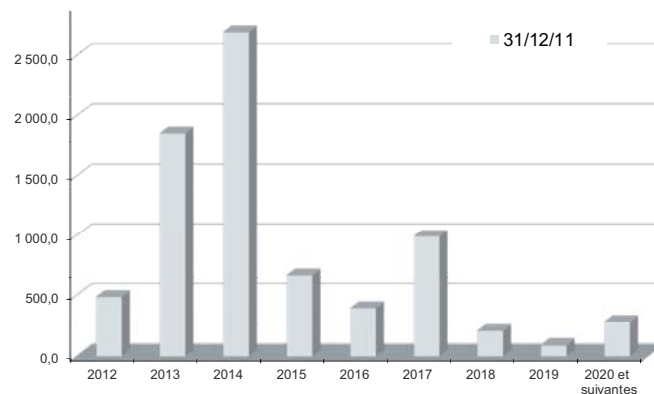
Ces échéances sont principalement concentrées sur Foncière des Régions en 2013 (1 151 M€ en part du groupe) et sur Foncière des Murs et Foncière Europe Logistique en 2014 (ensemble 943 M€ en part du groupe).

Les échéances 2012 sont quant à elles limitées à 261 M€ en part du groupe (485 M€ en consolidé), essentiellement concentrées sur Beni Stabili (209 M€ en part du groupe et 412 M€ en consolidé).

Le diagramme ci-dessous restitue l'échéancier des engagements de financement en part du groupe.



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.



- Emission 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 (72 M€ en part du groupe à échéance fin 2011 et 121 M€ en consolidé) au moyen d'un nouveau financement de 84 M€ en part du groupe (140 M€ en consolidé) d'une durée de 7 ans.

- Financements corporate

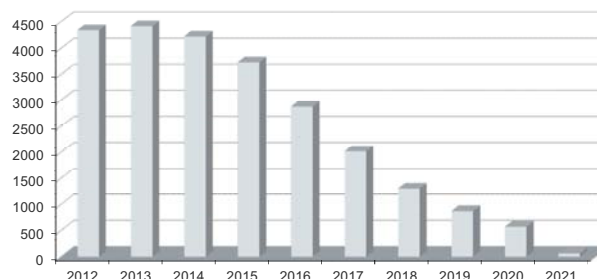
Foncière des Régions a mis en place sur le second semestre 2011 plusieurs crédits revolving sur base corporate (non assortis de garanties), en bilatéral et pour un montant global de 325 M€.

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

### 1. PROFIL DE COUVERTURE

Au cours de l'année 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 31 décembre 2011, Foncière des Régions est couverte (en part du groupe) à hauteur de 89% en ferme contre 85% à fin 2010, et 100% au total (91% sur la base des couvertures actives), chiffre identique à celui de fin 2010. La durée de vie moyenne de la couverture est de 5,3 ans en part du groupe (5,3 ans également en consolidé), supérieure de 2 années 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 4,20% en part du groupe, contre 4,39% en 2010. Cette diminution s'explique principalement par les restructurations de couvertures réalisées fin 2010 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 la marge moyenne (0,86% en 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 2,3 M€ sur le résultat net récurrent de 2012. L'impact serait négatif de 2,2 M€ en cas de hausse des taux de 50 bps, soit environ 0,8% du résultat net récurrent de 2011.

## C. STRUCTURE FINANCIÈRE

À l'exclusion des dettes levées 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 consolidé les plus restrictifs s'élèvent au 31 décembre 2011 à 60% sur l'ensemble des financements de Foncière des Régions et 65% sur Foncière des Murs et Foncière Europe Logistique.. Les dettes souscrites par Beni Stabili ne sont enfin qu'exceptionnellement assorties d'un covenant de LTV consolidé (seules cinq dettes représentant moins de 17% de la dette consolidée Beni Stabili sont concernées par un tel covenant dont le seuil est variable entre 60% 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, et peuvent être distincts d'une dette à l'autre sur une même foncière en fonction de l'antériorité des dettes :

- Pour Foncière des Régions : 200%
- Pour Foncière des Murs : 200%
- Pour Foncière Europe Logistique : 125% à 150%
- Pour Beni Stabili : 140% (applicable à 17% de la dette Beni Stabili)

Ces covenants financiers sont respectés au 31 décembre 2011.

Les ratios consolidés de Foncière des Régions s'établissent au 31 décembre 2011 à 49,3% pour la LTV part du groupe et à 248% pour l'ICR part du groupe (contre 49% et 228% respectivement au 31 décembre 2010 et 50,4% et 279% au 30 juin 2011).

### ■ Détails du calcul de la LTV

(M€) PdG	2010	2011
Dettes nettes comptables	4 358	4 649
Promesses	-187	-334
Créances sur cessions	-7	-22
Dettes adossées au crédit-bail	-17	-8
<b>Dettes nettes comptables</b>	<b>4 147</b>	<b>4 285</b>
Valeur d'expertise des actifs immobiliers	8 042	8 354
Promesses	-187	-334
Actifs financiers	42	188
Fonds de commerce	13	10
Part des sociétés mises en équivalence	557	477
<b>Valeur des actifs</b>	<b>8 466</b>	<b>8 695</b>
<b>LTV*</b>	<b>49,0%</b>	<b>49,3%</b>

\*LTV Droits Inclus : 47,1%

## 8. INDICATEURS FINANCIERS DES PRINCIPALES FILIALES

	Foncière des Murs			Foncière Europe Logistique		
	2010	2011	Var. (%)	2010	2011	Var. (%)
Résultat net récurrent (M€)	107,2	120,8	12,7%	34,4	39,5	14,7%
<b>Résultat net récurrent (€/action)</b>	<b>2,10</b>	<b>2,14</b>	<b>1,9%</b>	<b>0,30</b>	<b>0,34</b>	<b>14,4%</b>
ANR EPRA (€/action)	25,0	27,0	8,0%	4,37	4,35	-0,3%
<b>ANR EPRA triple net (€/action)</b>	<b>21,6</b>	<b>22,6</b>	<b>4,6%</b>	<b>3,53</b>	<b>3,15</b>	<b>-10,5%</b>
% de capital détenu par FDR	25,1%	26,0%		67,1%	81,7%	
LTV	54,3%	48,4%		57,6%	55,8%	
ICR	2,31	2,58		2,05	2,28	

	Beni Stabili			Foncière Développement Logements		
	2010	2011	Var. (%)	2010	2011	Var. (%)
Résultat net récurrent (M€)	45,3	87,2	92,7%	63,7	68,8	8,0%
<b>Résultat net récurrent (€/action)</b>	<b>0,02</b>	<b>0,05</b>	<b>91,7%</b>	<b>0,98</b>	<b>1,02</b>	<b>3,0%</b>
ANR EPRA (€/action)	1,20	1,15	-3,7%	22,9	23,0	0,4%
<b>ANR EPRA triple net (€/action)</b>	<b>1,03</b>	<b>0,99</b>	<b>-3,6%</b>	<b>19,0</b>	<b>19,4</b>	<b>2,1%</b>
% de capital détenu par FDR	50,9%	50,9%		34,1%	33,6%	
LTV	48,2%	51,4%		52,0%	47,6%	
ICR	1,65	1,81		1,85	2,05	

\* y compris marge sur ventes

## 9. DÉFINITIONS, ACRONYMES ET ABRÉVIATIONS UTILISÉS

### ■ Loyers

- Les loyers quittancés correspondent au montant brut des loyers comptables sur la période prenant en compte, conformément aux normes IFRS, l'étalement des éventuelles franchises accordées aux locataires
- Les loyers quittancés à périmètre constant permettent de comparer les loyers comptabilisés d'un exercice sur l'autre avant prise en compte des évolutions de patrimoine (acquisitions, cessions, travaux, livraison de développements...)
- Les loyers annualisés correspondent au montant des loyers brut en place en année pleine sur la base des actifs existants en fin de période non impactés des franchises

### ■ Actifs en exploitation

Actifs loués ou actifs disponibles à la location et faisant l'objet d'une démarche de commercialisation active

### ■ Vacance

Les vacances indiquées correspondent à des vacances financières spot fin de période concernant les actifs en exploitation retraités des actifs libres sous promesse et se calcule selon la formule suivante :

$$\frac{\text{Surface totale vacante} \times \text{VLM}}{\text{Loyers annualisés bruts} + \text{Surface totale vacante} \times \text{VLM}}$$

### ■ Rendements

- Les rendements du patrimoine sont calculés selon la formule suivante :

$$\frac{\text{Loyers annualisés bruts (non corrigés de la vacance)}}{\text{Valeur HD sur le périmètre concerné (exploitation ou développement)}}$$

- Les rendements des actifs cédés ou acquis sont calculés selon la formule suivante :

$$\frac{\text{Loyers annualisés bruts (non corrigés de la vacance)}}{\text{Valeur d'acquisition ou de cessions HD}}$$

### ■ Cout de revient des projets de développement

Cet indicateur est calculé hors portage financier. Il comprend les coûts du foncier (à la valeur d'expertise avant travaux) et les coûts des travaux

### ■ Variation des valeurs à périmètre constant

Cet indicateur est calculé sur la base du patrimoine en exploitation en fin de période, retraité des acquisitions, cessions, travaux, livraison de développements...

### ■ Loan To Value

Le calcul de la LTV est détaillée en partie 7 « Ressources financières »

■ Taux de la dette

- Taux moyen :

$$\frac{\text{Charges Financières de la Dette Bancaire de la période} + \text{Charges Financières de la Couverture de la période}}{\text{Encours Moyen de la Dette Bancaire de la période}}$$

- Taux spot : Définition comparable au taux moyen sur une durée réduite au dernier jour de la période

■ Définition des acronymes et abréviations utilisés :

- PdG : Part du groupe
- PC : Périmètre constant
- HD : Hors droits
- Var. : Variation
- Rdt : Rendement
- IDF : Ile de France
- GMR : Grandes Métropoles Régionales, soit Bordeaux, Grenoble, Lille, Lyon, Metz, Aix Marseille, Montpellier, Nantes, Nice, Rennes, Strasbourg, Toulouse
- QCA : Quartier Central des Affaires
- PACA : Provence Alpes Cote d'Azur
- VLM : Valeur Locative de Marché

**Philippe Le Trung**

**Tél : + (33) 1 58 97 52 04**

**Mob : + (33) 6 23 82 50 37**

**philippe.letrung@fdr.fr**

**Sébastien Bonneton**

**Tél : + (33) 1 58 97 52 44**

**Mob : + (33) 6 11 14 85 70**

**sebastien.bonneton@fdr.fr**



**Foncière des Régions**  
**30, avenue Kléber**  
**75116 Paris**  
**France**