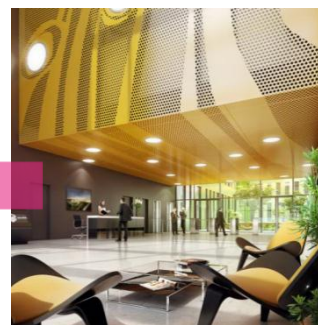


RÉSULTATS SEMESTRIELS 2014



16 Md€
de patrimoine
en part totale



« Les succès stratégiques et les bonnes performances opérationnelles du premier semestre confortent notre positionnement immobilier sur des marchés porteurs et des immeubles de grande qualité. Ceci nous permet de confirmer nos objectifs pour l'année malgré un environnement difficile. »

Christophe Kullmann, Directeur Général

FONCIERE DES REGIONS

Objectifs 2014 confirmés

288 M€

Revenus locatifs
+ 0,2% à périmètre
constant

Des succès stratégiques au 1^{er} semestre

- Bureaux : une activité locative soutenue
- Résidentiel Allemagne : accélération des investissements
- Hôtels : de nouveaux partenariats pour poursuivre la croissance
- Sortie de la Logistique

96,7%

Taux d'occupation

Un positionnement immobilier conforté

- 1 focus Bureaux et 2 diversifications (Résidentiel Allemagne et Hôtels)
- 5,9 années de maturité ferme des baux
- Déjà 44% de bureaux verts en France

74,3€/action
ANR EPRA

Résultats semestriels solides

- Hausse du taux d'occupation à 96,7%
- Croissance de la valeur du patrimoine de 0,9% à périmètre constant
- Résultat Net Récurrent (RNR) EPRA de 164 M€ (+ 10%)

164 M€

RNR EPRA
+ 10%

Perspectives

- Confirmation d'un RNR EPRA 2014 en hausse (stable par action)
- Un pipeline de Bureaux France créateur de valeur, de 1,4 Md€ (+ 40% sur un an)
- Notre objectif : être leader sur nos marchés

Les procédures d'examen limité sur les comptes semestriels ont été effectuées. Le rapport d'examen limité est en cours d'émission.

Un positionnement immobilier conforté

Foncière des Régions détient aujourd'hui un patrimoine de 16 Md€ (9,5 Md€ PdG) focalisé sur le secteur des Bureaux, loués aux grandes entreprises, et comprenant 2 diversifications sur des marchés solides et porteurs, que sont le Résidentiel en Allemagne et les Hôtels/Murs d'exploitation. Foncière des Régions s'appuie sur une stratégie partenariale avec une base locative constituée de grandes signatures (Suez Environnement, Thalès, Dassault Systèmes, Orange, EDF, IBM, Eiffage, Accor, Telecom Italia ...).

Les succès stratégiques du 1^{er} semestre ont renforcé ce positionnement immobilier permettant de construire une croissance solide :

- en Bureaux, Foncière des Régions a poursuivi les investissements sur son pipeline. Les 18 projets engagés sont désormais pré-loués à 75%, pour un rendement supérieur à 7%
- en Résidentiel Allemagne, les investissements en cours atteignent 335 M€ (200 M€ PdG) et permettent d'accroître la part de nos localisations cibles à près de 80%
- en Hôtels, Foncière des Régions a signé un nouveau partenariat avec NH Hotel Group et continue d'accompagner ses partenaires avec la pose de la 1^{ère} pierre de l'hôtel 4* Golden Tulip - Euromed Center (Louvre Hotels Group) et la livraison de 2 hôtels B&B à Paris.

Foncière des Régions a accéléré son plan de cession d'actifs non Core avec la vente de 680 M€ PdG, dont 500 M€ en Logistique. Le patrimoine, désormais composé à 90% d'actifs stratégiques, dispose d'atouts solides et affiche un taux d'occupation de 96,7% ainsi qu'une durée moyenne ferme des baux de 5,9 années.

L'activité immobilière du semestre : des succès sur nos marchés porteurs

- **Résistance des loyers à périmètre constant : + 0,2%**
- **Hausse du taux d'occupation : 96,7% (+ 0,7 point)**
- **Maturité moyenne ferme des baux : 5,9 années (+ 0,1 année)**
- **Croissance des valeurs d'expertise à périmètre constant : + 0,9%**

Grâce au renforcement en Allemagne et malgré l'impact des cessions, les loyers s'élèvent à 287,7 M€ PdG, en progression de 18% et de 0,2% à périmètre constant.

Loyers PdG à fin juin 2014

	Loyers (M€)	Var. à pc	Taux d'occup.	Durée résiduelle ferme des baux
Bureaux - France	121,5	+ 0,3%	96,1%	5,3 années
Bureaux - Italie	59,0	- 0,8% ¹	95,7% ¹	6,7 années ¹
Bureaux	180,5	- 0,1%	96,0%	5,7 années
Résidentiel Allemagne	49,4	+ 2,0%	98,6%	na
Hôtels / Murs d'exploitation	24,8	- 1,1%	100%	7,3 années
Autres	33,1	na	na	na
Total	287,7	+ 0,2%	96,7%	5,9 années

¹ Portefeuille Core

↓

Indexation : + 0,6%
Taux d'occupation : - 0,5%
Renouvellements : + 0,1%

Bureaux France : un semestre dynamique

(4,7 Md€ de patrimoine à 100% ; 4,1 Md€ PdG)

- Légère croissance des loyers à périmètre constant : + 0,3%
- Hausse du taux d'occupation : 96,1% (+ 0,3 point)
- Maturité ferme des baux : 5,3 ans
- Croissance des valeurs d'expertise à périmètre constant : + 1,3%
- Déjà 44% du patrimoine vert (+ 3,0 points)
- Pipeline : 1,4 Md€ (+ 40% sur un an)

Les succès locatifs du semestre ont permis **d'accroître le taux d'occupation**, à un niveau élevé de 96,1% (vs 95,8% fin 2013). Cette augmentation est principalement liée à la commercialisation de 10 750 m² dans la Tour CB 21 (dont 7 100 m² sont pris en compte au 30 juin), désormais louée à 97%. Ces locations viennent également en partie compenser la perte mécanique de 6 mois de durée résiduelle des baux, de sorte que la maturité moyenne ferme reste élevée, à 5,3 ans (vs 5,7 années fin 2013).

Le volume de pipeline de projets en Bureaux France s'élève à 1,4 Md€, **en croissance significative de 40% sur un an**. Près de 565 M€ de projets sont d'ores et déjà engagés pour environ 40 M€ de loyers annualisés (soit un rendement supérieur à 7%). Ces projets concernent pour l'essentiel des redéveloppements d'immeubles et des clés-en-main locatifs. Ils bénéficient d'un taux de pré-location de plus de 72%.

Au cours du semestre, Foncière des Régions a poursuivi les travaux de l'Astrolabe (14 000 m² pour une livraison prévue début 2015) sur le projet d'Euromed Center à Marseille, qui bénéficie déjà d'intérêts marqués de la part de potentiels preneurs. Les travaux de redéveloppement de l'immeuble Silex 1 (10 600 m²), à Lyon Part-Dieu, ont débuté pour une livraison début 2016. Foncière des Régions a également posé la 1^{ère} pierre de l'immeuble Askia (18 500 m² à livrer d'ici 2015, co-détenu à 25%), au sein du projet Cœur d'Orly, et pré-loué à 50%.

Dans le cadre de son modèle partenarial, Foncière des Régions a signé **l'extension de 13 100 m² du Campus Dassault Systèmes** et le prolongement du bail pour 10 ans fermes (à partir de la livraison de l'extension, en 2016). Des clés-en-main ont également été signés avec Schlumberger pour 3 150 m² à Montpellier et avec Bose pour 5 100 m² à Saint-Germain-en-Laye.

Foncière des Régions a poursuivi la **rotation qualitative de son patrimoine**, à travers la vente de 95,5 M€ d'actifs, situés à 60% en 2^{ème} couronne et en régions, pour une marge moyenne de 6,4% sur les expertises de fin 2013. Cette rotation dynamique des actifs contribue à l'amélioration du patrimoine Bureaux France, d'une valeur de 4,1 Md€ PdG, avec 87% des actifs situés à Paris, en 1^{ère} couronne et dans les Métropoles Régionales.

Le semestre a été marqué par une **hausse des valeurs à périmètre constant de 1,3%**, portée par la bonne tenue des valeurs en Ile-de-France (+ 1,0%) et dans les Métropoles Régionales (+ 1,7%). La légère baisse de 1% dans les autres régions s'explique notamment par l'augmentation des droits d'enregistrement. Notons le gain de 5,2% sur les projets en développement.

Bureaux Italie : des fondamentaux solides

(4,1 Md€ de patrimoine à 100% ; 2,1 Md€ PdG)

- Légère baisse des loyers à périmètre constant : - 0,8%
- Taux d'occupation élevé : 95,7% (portefeuille Core)
- Maturité moyenne ferme des baux : 6,7 années (portefeuille Core)
- Résistance des valeurs d'expertise : - 0,2% à périmètre constant (- 0,1% sur le portefeuille Core)

Le patrimoine de Bureaux Italie est localisé à 85% dans le Nord de l'Italie, à Milan et Rome, répondant ainsi à l'essentiel de la demande de surfaces de bureaux du marché italien. Ce positionnement permet de

conserver des indicateurs immobiliers solides, malgré un contexte économique encore difficile. Le taux d'occupation s'élève à 95,7% pour une maturité moyenne ferme des baux de 6,7 années (sur le portefeuille Core).

L'activité locative a été marquée par des **commercialisations significatives**, à des valeurs locatives élevées. L'immeuble San Fedele, à Milan, a ainsi été commercialisé à près de 100%. Le développement de San Nicolao (Milan, 11 200 m²), livré cette année, a été pré-commercialisé au Groupe Luxottica pour 13 ans dont 7 fermes et 5,4 M€ de loyers. L'immeuble Via dell'Arte (Rome, 6 700 m²), livré au 1^{er} semestre, est déjà loué à 84%. L'actif Corso Ferrucci (Turin, 51 000 m²), libéré au 1^{er} semestre fait l'objet d'une commercialisation active.

La rotation qualitative du portefeuille s'est poursuivie sur le semestre avec la vente de 67 M€ d'actifs, pour une marge moyenne de 1,0% sur les valeurs d'expertise de fin 2013.

Les loyers résistent dans un environnement économique encore morose, avec une légère baisse de 0,8% à périmètre constant. Le positionnement du patrimoine sur des zones Core permet une **stabilité des valeurs d'expertises** sur le semestre (- 0,2% à périmètre constant).

Résidentiel Allemagne : accélération des investissements

(2,6 Md€ de patrimoine à 100% ; 1,5 Md€ PdG)

- Croissance des loyers à périmètre constant : + 2,0%
- Taux d'occupation très élevé : 98,6%
- Hausse des valeurs d'expertise à périmètre constant : + 1,5%

Présent en Allemagne depuis 2005, Foncière des Régions a **renforcé son exposition** au marché Résidentiel allemand courant 2013 et détient dorénavant directement 60% de sa filiale Imméo. Le groupe bénéficie désormais d'une exposition de 16% de son patrimoine au Résidentiel allemand et de 1,5 Md€ PdG à fin juin (vs 0,8 Md€ en 2012) à travers 40 000 logements.

Le semestre a été marqué par **l'accélération des investissements** avec 335 M€ (200 M€ PdG) négociés dans des villes à potentiel. En juillet, 3 400 logements de grande qualité à Berlin et Dresde ont d'ores et déjà été acquis pour 240 M€ (144 M€ PdG), sur la base d'un rendement moyen de 6,3% et d'une valeur métrique moyenne de 1 200 €/m². Dans le même temps, 14 M€ d'actifs ont été vendus ou font l'objet d'accords de cessions (avec une marge moyenne de 8,8% sur l'expertise de fin 2013). Ces rotations permettent la poursuite du recentrage qualitatif sur les localisations cibles, qui représentent déjà près de 80% du patrimoine à fin juin 2014 (vs 63% en 2012).

Les bons indicateurs du semestre confortent le positionnement de Foncière des Régions en Allemagne. Les loyers ont progressé de 2% à périmètre constant, à 49,4 M€ PdG (83,4 M€ à 100%), et le taux d'occupation reste très élevé, à 98,6%. D'autre part, les valeurs du patrimoine, de 1,5 Md€ à fin juin, sont en croissance de 1,5% à périmètre constant (rendement moyen de 6,7%), dont 5,2% à Berlin et 2,3% à Dresde.

Hôtels/Murs d'exploitation : un leader en Europe

(3,2 Md€ de patrimoine à 100% ; 0,8 Md€ PdG)

- Légère baisse des loyers à périmètre constant : - 1,1%
- Taux d'occupation maintenu à 100%
- Progression de la maturité moyenne ferme des baux : 7,3 ans (+ 0,2 année)
- Croissance des valeurs d'expertise à périmètre constant : + 0,7%

Leader de l'immobilier hôtelier en Europe, Foncière des Régions s'appuie sur des partenariats long terme avec des acteurs majeurs de l'hôtellerie (Accor, Louvre Hotels Group et B&B Hôtels). Le semestre a permis d'asseoir cette position avec la signature d'un **nouveau partenariat avec NH Hotel Group** et la

poursuite des investissements, notamment en Allemagne. Le portefeuille d'Hôtels/Murs d'exploitation est entièrement loué pour 7,3 ans fermes, sans échéance avant 2017.

En juin 2014, la société a acquis l'hôtel NH Amsterdam Centre pour un montant total de 48 M€ hors droits et un rendement de 6,8%. Cet hôtel 4 étoiles, situé dans le centre d'Amsterdam, est loué à NH Hotel Group dans le cadre d'un bail à loyer fixe indexé triple net de 20 ans fermes.

Foncière des Régions a accompagné son partenaire, le groupe B&B Hôtels, en signant, en mars 2014, une VEFA pour le développement d'un hôtel B&B en région parisienne, à Romainville, pour 6,7 M€ et a livré l'hôtel B&B Porte des Lilas (26 M€) fin juin 2014. Ces deux hôtels sont assortis de baux de 12 ans fermes à loyer triple net, fixe et indexé. Foncière des Régions a également signé en janvier 2014 un contrat de partenariat avec B&B pour **le développement de 9 hôtels (900 chambres) en centre-ville des principales villes allemandes** sur les 3 prochaines années, pour un investissement d'environ 50 M€.

En parallèle, depuis début 2014, 6 actifs ont été cédés ou font l'objet d'accords de cessions pour une valeur de 59 M€ (17 M€ PdG). Ces transactions, réalisées **en ligne avec les valeurs d'expertise 2013**, ont concerné les 3 dernières cliniques du portefeuille (50 M€) et 3 maisons de retraite (9 M€).

Les loyers, de 24,8 M€ PdG à fin juin 2014, diminuent de 6% principalement par l'impact des cessions 2013 et 2014. A périmètre constant, la légère baisse de 1,1% est liée à la contre-performance du chiffre d'affaires Accor en France (- 2,2%) et aux renégociations de loyers en contrepartie de nouveaux baux de 12 ans sur le patrimoine Jardiland.

A fin juin 2014, la valeur du patrimoine, de 0,8 Md€ PdG (3,2 Md€ à 100%), progresse de 0,7% à périmètre constant (rendement moyen de 6,3%). Cette progression est portée par l'accroissement de valeur de 1,0% dans les hôtels, alors que les valeurs des actifs de santé et de commerce d'exploitation restent stables malgré la hausse des droits de mutation.

Des résultats semestriels solides

Résultat Net Récurrent EPRA : 164 M€, + 9,6%

Le Résultat Net Récurrent EPRA s'élève à 164 M€ PdG au 1^{er} semestre, **en croissance de 9,6% sur un an**. Cette bonne performance résulte essentiellement du renforcement en Résidentiel Allemagne et de la baisse du coût de la dette (à 3,48% vs 3,94% fin 2013), et ce malgré l'impact des cessions réalisées en 2013 et 2014.

Par action, le Résultat Net Récurrent EPRA ressort à 2,61 €/action, **en légère progression de 0,4%** sur un an du fait de l'impact dilutif mécanique de l'émission d'actions effectuée au 2nd semestre 2013 dans le cadre de l'OPE réalisée avec succès sur FDL.

Le Résultat Net PdG ressort à 52 M€, contre 205 M€ au 1^{er} semestre 2013, en raison de l'effet négatif des variations de juste valeur des instruments financiers (-145 M€), liées à la poursuite de la baisse des taux d'intérêts.

ANR EPRA/action : 74,3 €/action

L'endettement de Foncière des Régions est resté maîtrisé sur le semestre avec une LTV stable, à 46,2% (vs 46,5% fin 2013), et une maturité moyenne de 4,2 ans (vs 4,5 ans fin 2013). La bonne performance opérationnelle et la réduction du coût moyen de la dette permettent une **amélioration de l'ICR**, à 2,76 contre 2,49 en 2013.

L'ANR EPRA ressort à 4 668 M€ et 74,3 €/action, en diminution de 4,3 % par rapport à fin 2013. La solidité du Résultat Net Récurrent (164 M€) et l'accroissement des valeurs d'expertise (43 M€) viennent en partie compenser l'impact de la distribution (263 M€), traditionnel au 1^{er} semestre, et les restructurations des couvertures (80 M€), qui auront un effet favorable sur le coût de la dette.

L'ANR triple net EPRA s'établit à 4 059 M€ et 64,6 €/action, impacté par la mise en juste valeur des instruments financiers et des Ornanes. Dilué des Ornanes, l'ANR triple net EPRA atteindrait 4 932 M€ et 67,1 €/action.

Refinancement majeur en Italie

Le semestre a également été marqué par le lancement du refinancement de la dette ImSer, liée au portefeuille de 1,7 Md€ d'immeubles Telecom Italia. L'opération, réalisée d'ici fin 2014 par Beni Stabili, filiale à 50,9% de Foncière des Régions, se fera à travers 500 M€ de financements bancaires et une augmentation de capital de 150 M€, suivie par Foncière des Régions. Beni Stabili réduira ainsi significativement le coût moyen de sa dette et **viendra accroître sa flexibilité financière ainsi que sa profitabilité**, avec un impact estimé en annualisé à environ 30 M€.

Perspectives 2014 confirmées

Les résultats solides du 1^{er} semestre **nous confortent dans notre stratégie** partenariale qui s'appuie sur un focus Bureaux et 2 diversifications (Résidentiel Allemagne et Hôtels), sur des marchés immobiliers solides et porteurs.

La qualité de notre patrimoine, renforcée par la sortie de la Logistique, et notre pipeline de 1,7 Md€ localisé dans les marchés porteurs, nous permettent de construire une croissance solide et rentable, de dimension européenne, au service d'une ambition : **être leader sur chacun de nos marchés**.

Malgré l'environnement économique difficile, Foncière des Régions **confirme son objectif pour 2014** d'un Résultat Net Récurrent EPRA en croissance (stable par action).

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

Calendrier financier :

Chiffre d'affaires T3 2014 : 6 novembre 2014

Contacts :

Relations Presse
Géraldine Lemoine
Tél : + 33 (0)1 58 97 51 00
geraldine.lemoine@fdr.fr

Relations Investisseurs
Paul Arkwright
Tél : + 33 (0)1 58 97 51 85
paul.arkwright@fdr.fr

Relations actionnaires



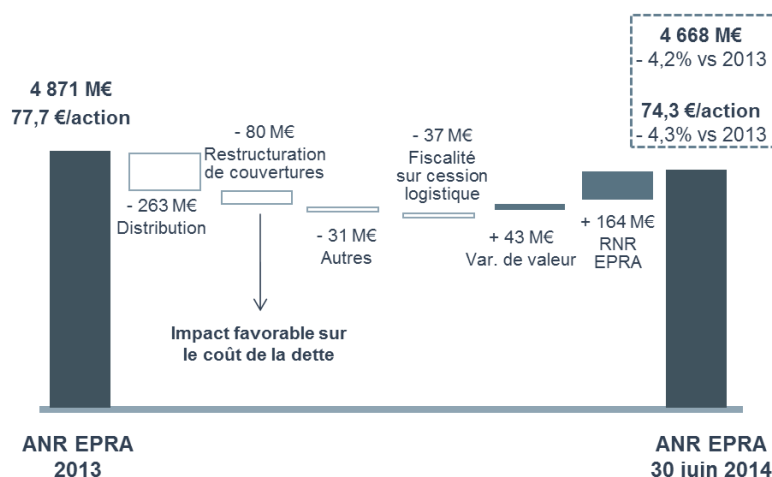
Annexes

Patrimoine PdG

M€	Valeur S1 2014 Part totale	Valeur S1 2014 PdG	Var. à pc 6 mois	Rdt HD S1 2014 PdG
Bureaux France	4 740	4 120	+ 1,3%	6,8%
Bureaux Italie	4 088	2 080	- 0,2%	6,0%*
Bureaux	8 829	6 200	+ 0,7%	6,5%
Résidentiel Allemagne	2 558	1 528	+ 1,5%	6,7%
Hôtels / Murs d'exploitation	3 187	824	+ 0,7%	6,3%
Autres	1 409	961	na	na
Total	15 982	9 513	+ 0,9%	6,5%

* Portefeuille Core

Evolution de l'ANR EPRA



Nb d'actions utilisé dans le calcul de l'ANR/action : 62 796 034 actions pour S1 2014 vs 62 708 431 pour 2013

Compte de résultat simplifié (PdG)

M€	S1 2013	S1 2014	
Loyers	243,9	287,7	+ 18%
<i>dont loyers nets</i>	225,6	263,5	
Coûts de fonctionnement nets	- 18,0	- 26,2	
Résultat des autres activités	5,6	10,5	
Résultat opérationnel courant	213,2	247,8	+ 16%
Coût de l'endettement financier net	-87,5	- 89,8	
Résultat net récurrent des sociétés MEE	15,9	7,0	
Résultat des sociétés non consolidées	8,9	0,0	
Résultat net avant impôts	150,5	165,0	+ 9,6%
Impôts récurrents	-1,2	-1,4	
Résultat net récurrent EPRA	149,3	163,6	+ 9,6%
Variation de juste valeur des actifs immobiliers	12,5	43,3	
Variation de juste valeur des instruments financiers	53,6	- 144,7	
Autres	- 5,8	- 7,3	
Impôts non récurrents	- 4,5	- 3,2	
Résultat net	205,1	51,7	

Foncière des Régions, foncière partenaire

Acteur de référence de l'immobilier tertiaire, Foncière des Régions a construit son développement et son patrimoine autour d'une valeur clé et caractéristique, celle du partenariat. Avec un patrimoine total de 16 Md€ (10 Md€ en part du groupe) situé sur les marchés porteurs que sont la France, l'Allemagne et l'Italie, Foncière des Régions est aujourd'hui le partenaire reconnu des entreprises et territoires, qu'elle accompagne dans leur stratégie immobilière avec un double objectif : valoriser le patrimoine urbain existant et concevoir l'immobilier de demain.

Foncière des Régions est engagée principalement aux côtés des Grands Comptes (Suez Environnement, Thales, Dassault Systèmes, Orange, EDF, IBM, Eiffage...) sur le marché des Bureaux. Le groupe déploie également son activité, de façon pionnière et pertinente, sur deux autres secteurs porteurs que sont le Résidentiel en Allemagne et l'Hôtellerie.

Le titre Foncière des Régions est coté sur le compartiment A d'Euronext Paris (FR0000064578 - FDR), admis 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 les indices éthiques FTSE4 Good, DJSI World et NYSE Euronext Vigeo (World 120, Eurozone 120, Europe 120 et France 20).

Foncière des Régions est notée BBB- / Stable par Standard and Poor's.

www.foncieredesregions.fr

1.	<u>Opérations majeures de la période</u>	<u>9</u>
2.	<u>Éléments d'analyse de l'activité</u>	<u>15</u>
	A. Loyers	
	B. Echéanciers des loyers	
	C. Répartition des loyers	
	D. Cessions	
	E. Acquisitions	
	F. Projets de développement	
	G. Patrimoine	
	H. Liste des principaux actifs	
3.	<u>Éléments d'analyse par segment</u>	<u>23</u>
	A. Bureaux France	
	B. Bureaux Italie	
	C. Hôtels et Murs d'exploitation	
	D. Résidentiel	
	E. Logistique	
4.	<u>Éléments financiers</u>	<u>53</u>
	A. Périmètre de Consolidation	
	B. Principes comptables	
	C. Compte de résultats EPRA	
	D. Bilan	
5.	<u>Actif Net Réévalué</u>	<u>59</u>
6.	<u>Ressources financières</u>	<u>61</u>
	A. Caractéristiques de l'endettement	
	B. Structure financière	
7.	<u>Indicateurs financiers des filiales</u>	<u>65</u>
8.	<u>Glossaire</u>	<u>67</u>

1. OPERATIONS MAJEURES DE LA PÉRIODE

17 juillet
2014
Post Clôture

Paris - La Défense : Foncière des Régions accueille 3 nouveaux locataires dans la tour CB 21

Plus de 7 000 m² commercialisés

Foncière des Régions signe 3 nouveaux baux verts sur CB 21, représentant 7 144 m² de nouvelles locations : 3 486 m² avec la société Groupon, 2 157 m² avec une entreprise leader des télécommunications, et 1 501 m² avec la Wano, association mondiale des exploitants nucléaires. Au terme de ces transactions, CB 21 affiche un taux d'occupation de plus de 97%.

CB 21, tour emblématique du quartier d'affaires, qui accueille déjà les sièges sociaux de plusieurs grands utilisateurs (dont Suez Environnement, AIG Europe Limited, Informatica et Nokia), affiche aujourd'hui de nouveaux succès locatifs auprès d'entreprises de la nouvelle économie.

Ces dernières ont fait le choix de La Défense, en s'y installant ou en réaffirmant leur implantation, et le choix de CB 21 en raison de son adéquation avec leurs besoins et demandes : qualité des prestations, taille et flexibilité des plateaux, confort et services proposés.

Ces prises à bail témoignent de l'attractivité du marché de La Défense, 1er quartier d'affaires européen. En effet, sur les 6 premiers mois de l'année, ce sont quelque 100 000 m² de bureaux qui ont été loués à La Défense, dont une grande partie résulte de mouvements exogènes. Signe du rayonnement exercé par le quartier d'affaires, dont les atouts séduisent les entreprises à la recherche d'une implantation accessible et dotée de services, ainsi que de surfaces neuves et performantes.

26 juin
2014

Inauguration de l'hôtel B&B Paris Porte des Lilas

Jeudi 26 juin, la chaîne hôtelière, et ses partenaires VINCI Immobilier et Foncière des Régions, ont inauguré ce nouvel établissement Econochic à Paris

Paris, le 26 juin 2014 – B&B Hôtel Paris Porte des Lilas a été inauguré aujourd'hui en présence de Dominique Ozanne, Directeur Général des Opérations Foncière des Régions, Jean-Luc Guermonprez, Directeur Général Adjoint et Directeur du Département Hôtellerie de VINCI Immobilier et Georges Sampeur, Président du Directoire du Groupe B&B Hôtels. Ce 222ème hôtel B&B de 265 chambres, réalisé par VINCI Immobilier et propriété de Foncière des Régions, propose la plus grande capacité hôtelière du Groupe. Son inauguration lancée sur le thème du Lilas, du Vieux Paris et de la connectivité, a séduit les nombreux participants.

23 Juin
2014

Pose de la 1ère pierre de l'hôtel Golden Tulip**** au sein du nouveau pôle

de vie Euromed Center :

Un développement hôtelier ambitieux qui va participer à la vitalité urbaine visée par Euromed Center

Début 2013, Crédit Agricole Assurances et Foncière des Régions, coinvestisseurs du projet imaginé par les promoteurs Altarea Cogedim et Crédit Agricole Immobilier, s'engageaient durablement avec Louvre Hotels Group pour le développement d'un hôtel 4**** sous l'enseigne Golden Tulip, au sein du futur quartier Euromed Center. Au coeur du plus grand projet tertiaire aujourd'hui en cours de développement à Marseille, l'établissement jouera un rôle majeur dans la dynamique quotidienne qui animera ce véritable « morceau de ville » associant différentes fonctions urbaines.

20 juin
2014

Foncière des Régions poursuit son renforcement sur le marché résidentiel allemand

Signature d'une promesse d'acquisition de 3 400 logements à Berlin et à Dresde

Foncière des Régions, via Immeo AG, a signé une promesse d'acquisition portant sur un portefeuille de 3 400 logements, situés à Berlin et à Dresde, pour environ 240 M€ frais et droits inclus (144 M€ en part du groupe), représentant une valeur moyenne de l'ordre de 1 200 € par m². Générant un loyer annualisé de 15 M€, ce portefeuille offre un taux de rendement brut immédiat de 6,3%.

Cette acquisition, qui devrait être finalisée fin juillet 2014, sera financée pour partie par dette bancaire et pour partie par augmentation de capital d'Immeo AG.

Avec cette opération, Foncière des Régions confirme sa stratégie de renforcement en Allemagne sur le secteur résidentiel. Marché porteur en matière d'immobilier résidentiel, l'Allemagne dispose d'un potentiel de création de valeur qui s'exprime par des croissances régulières de loyers à périmètre constant et des plus-values à terme. Présente sur ce segment depuis 2005 avec une équipe locale de grande qualité, Foncière des Régions a pour ambition de diversifier géographiquement ses implantations, en renforçant sa présence sur des villes dynamiques et attractives comme Berlin, Dresde ou Leipzig.

11 juin
2014

Foncière des Régions acquiert l'hôtel**** « Amsterdam Centre » auprès de l'opérateur NH Hotel Group

Un nouveau partenariat immobilier hôtelier structurant avec un leader européen

Foncière des Régions, à travers sa filiale spécialisée en immobilier hôtelier Foncière des Murs, acquiert un hôtel « NH Hotels » de l'enseigne NH Hotel Group à Amsterdam. Cet établissement 4 étoiles idéalement situé de 232 chambres est soumis à un bail de 20 ans ferme triple net. Cette acquisition représente un investissement de 48 M€.

Cette opération d'acquisition ouvre la voie d'un nouveau partenariat pour Foncière des Régions avec une nouvelle enseigne, NH Hotel Group, qui figure parmi les références européennes et mondiales avec 400 hôtels et quelque 60 000

chambres réparties dans 28 pays. Foncière des Régions franchit ainsi une nouvelle étape dans la réalisation de sa stratégie de développement à l'échelle européenne, tout en diversifiant ses partenariats hôteliers.

Comptant sur le dynamisme et la capacité d'innovation de NH Hotel Group, et sur l'expertise 360° totalement internalisée de Foncière des Régions en matière d'immobilier hôtelier, les deux partenaires entendent développer leur partenariat en Europe.

25 mars
2014

Sigrid Duhamel nommée comme Administrateur de Foncière des Régions

La nomination de Sigrid Duhamel au poste d'Administrateur de Foncière des Régions, approuvée par le Conseil d'Administration, a été soumise à l'Assemblée Générale de Foncière des Régions du 28 avril 2014.

Sigrid Duhamel est Directeur Immobilier Groupe de PSA Peugeot Citroën. Dotée d'une expérience et d'une culture internationales, c'est une professionnelle de l'immobilier reconnue qui vient enrichir les compétences du Conseil. Elle aura la qualité d'administrateur indépendant au sens du Code de gouvernement d'entreprise Afep - Medef. Après cette nomination, le Conseil d'Administration de Foncière des Régions sera composé à 50% de membres indépendants, et à 29% de femmes.

13 mars
2014

Foncière des Régions accélère son recentrage stratégique en cédant près de 60% de ses actifs logistiques pour 473 M€

Foncière des Régions a signé avec des fonds immobiliers gérés par Blackstone des accords de cessions portant sur 473 M€ d'actifs logistiques. Ces accords, qui concernaient 17 plateformes logistiques, représentaient une surface totale de près de 750 000 m², situés en France et en Allemagne. Les actifs seront intégrés à Logicor, la plateforme européenne pour la logistique de Blackstone.

Cette transaction, finalisée en juillet 2014, est réalisée en ligne avec les dernières valeurs d'expertise.

Avec cette opération, Foncière des Régions accélère son recentrage sur ses activités Core que sont les Bureaux loués à de grandes entreprises, mais aussi les secteurs Hôtels & Murs d'exploitation et Résidentiel allemand, deux diversifications dans des marchés solides et porteurs.

A l'issue de cette opération de cession, les activités Core de Foncière des Régions représenteront 90% du patrimoine part du groupe, vs 85% à fin 2013.

3 février
2014

Accompagnement de B&B dans son développement européen

Foncière des Régions (à travers sa filiale FDM détenue à 28%) et B&B ont signé un contrat de partenariat portant sur le développement de 9 nouveaux hôtels en Allemagne dans les 3 années à venir. Un investissement d'environ 50 M€, qui vient renforcer le partenariat initié en 2010 entre les deux groupes.

Cet accord concerne le développement de 9 nouveaux hôtels B&B, soit quelques 900 chambres situées en centre-ville des principales villes allemandes. Ce nouveau partenariat représente un investissement d'environ 50 M€. Ces hôtels,

dont les ouvertures s'échelonnent de 2014 à 2016, feront l'objet de baux de 20 ans, avec un loyer fixe triple net.

Avec cette opération, Foncière des Régions et B&B consolident leur partenariat et poursuivent leur politique de développement en Allemagne, pays stratégique pour chacun des deux partenaires.

22 janvier
2014

Emission par Beni Stabili d'une obligation de 350 M€

Dans le cadre de la diversification de ses sources de financement, Beni Stabili a émis le 22 janvier 2014 une obligation de 350 M€ à 4,125%, avec une échéance 2018.

16 janvier
2014

Acquisition par Foncière des Régions et Crédit Agricole Assurances du futur campus du groupe Eiffage à Vélizy-Villacoublay

Foncière des Régions et Crédit Agricole Assurances ont acquis en VEFA auprès d'Eiffage Immobilier, filiale d'Eiffage Construction et promoteur de l'opération, le 19 décembre 2013, le futur Campus Eiffage dans lequel s'intègre le Siège d'Eiffage Construction déjà existant, propriété des deux investisseurs.

Le Campus Eiffage, dont la première pierre a été posée le 16 janvier 2014, rassemblera au cours du 2nd semestre 2015, les cinq branches du groupe Eiffage : Construction, Travaux Publics, Energie, Métal et Concessions, ainsi que la Holding, soit un total de 1 600 collaborateurs.

Le Campus Eiffage comprendra trois nouveaux bâtiments, conçus par l'architecte Jean-Michel Wilmotte, sur six niveaux (RDJ + RDC + 4) et deux niveaux de parking en sous-sol (600 places) pour une surface de 23 000 m², ainsi qu'un bâtiment déjà existant de 11 000 m² et 270 places de parking (actuel siège d'Eiffage Construction), conçu par Jean-Paul Viguier.

Les collaborateurs, rassemblés sur ce site unique, disposeront d'espaces de travail collaboratifs, d'espaces de convivialité et d'une large gamme de services intégrés (auditorium, restaurants, salle de sport, bibliothèque, conciergerie...), ainsi que d'un vaste jardin.

L'opération se veut exemplaire au niveau environnemental et vise la certification NF Bâtiments tertiaires - Démarche HQE niveau Exceptionnel, le label Effinergie+, ainsi que la certification BREEAM. Le projet a été conçu selon les principes HQVie® du Laboratoire Phosphore Eiffage. Les jardins représenteront plus de la moitié des espaces extérieurs et 50 % de la toiture sera végétalisée. Les bâtiments seront notamment équipés de panneaux solaires, de systèmes de récupération des eaux de pluie, d'appareils hydroéconomes performants et de plafonds rayonnants réversibles.

L'acquisition du Campus Eiffage permet à Foncière des Régions et Crédit Agricole Assurances de renforcer leur présence sur ce pôle tertiaire majeur, plébiscité par les Grands Comptes.

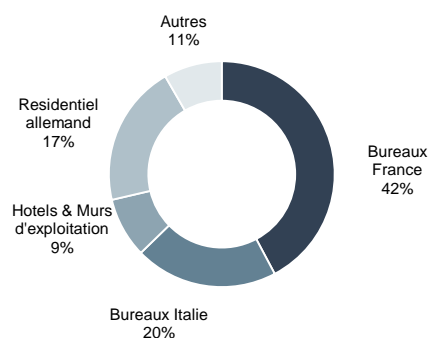
2. ELEMENTS D'ANALYSE DE L'ACTIVITE PART DU GROUPE

Rappel : Foncière des Régions a augmenté sa participation dans Foncière Développement Logements suite à l'Offre Publique d'Echange initiée en août 2013. A l'issue de cette OPE, Foncière des Régions détient 59,7% de Foncière Développement Logements qui est consolidée à compter du 1^{er} août 2013 selon la méthode de l'intégration globale.

A. LOYERS COMPTABILISÉS : + 18%

(M€)	100%			Part du groupe				En % des loyers
	S1 2013	S1 2014	Var. (%)	S1 2013	S1 2014	Var. (%)	Var. (%) à pc*	
Bureaux France	135,4	127,6	- 5,7%	130,3	121,5	- 6,8%	0,3%	42%
Paris	43,4	41,5	- 4%	41,0	39,1	- 5%		14%
IDF	51,4	50,8	- 1%	48,6	47,0	- 3%		16%
Régions	40,7	35,3	- 13%	40,6	35,3	- 13%		12%
Bureaux Italie	116,3	115,9	- 0,4%	59,2	59,0	- 0,4%	- 0,8%	20%
Portefeuille Core	114,8	114,7	0%	58,4	58,4	0%		20%
Portefeuille Dynamique	1,5	1,2	- 23%	0,8	0,6	- 26%		0%
Portefeuille Développement	0,0	0,0	0%	0,0	0,0	0%		0%
Total Bureaux	251,8	243,5	- 3,3%	189,5	180,4	- 4,8%	- 0,1%	63%
Hôtels/Murs d'exploitation	101,6	96,0	- 5,5%	26,4	24,8	- 6,1%	- 1,1%	9%
Hôtellerie	70,7	69,0	- 2%	17,7	17,1	- 3%		6%
Santé	11,3	8,7	- 23%	3,2	2,5	- 23%		1%
Commerces d'exploitation	19,5	18,3	- 6%	5,5	5,2	- 6%		2%
Total "Bureaux - Grands comptes"	353,3	339,5	- 3,9%	215,9	205,2	- 4,9%	- 0,4%	71%
Résidentiel		98,6		0,0	58,6		2,0%	20%
Allemagne		83,4		0,0	49,5			17%
France		15,2		0,0	9,1			3%
Logistique	28,0	24,0	- 14,3%	28,0	24,0	- 14,3%	na	8%
Total loyers	381,3	462,1	21,2%	243,9	287,8	18,0%	0,2%	100%

* Var to tale yc logistique : +0,1% avec; Résidentiel = Allemagne uniquement

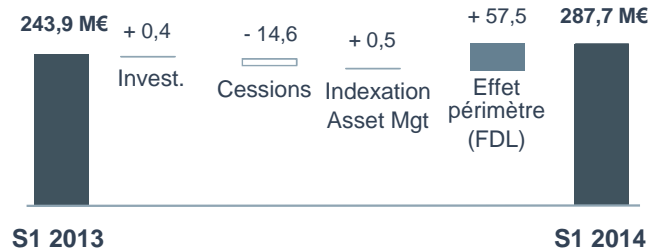


A périmètre constant, les loyers progressent légèrement de 0,2% dont Bureaux France + 0,3%, Bureaux Italie - 0,8%, Hôtels / Murs d'exploitation - 1,1% et Résidentiel en Allemagne + 2,0%.

Cette progression s'explique par une indexation restée très faible sur la période, par les renouvellements de loyers signés en 2013 ainsi que par le maintien de taux d'occupation élevés à 96,7% à fin juin 2014.

Les loyers PdG s'élèvent à 287,7 M€, soit une hausse de 18% sur la période. Cette hausse s'explique principalement par la consolidation de l'activité Résidentiel (+ 58,6 M€) ainsi que par :

- les investissements (+ 0,4 M€)
- les cessions (- 15 M€ dont - 4 M€ au titre des cessions Logistique)
- l'indexation et Asset Management + 0,5 M€



■ Taux de charge par activité :

	Bureaux France	Bureaux Italie	Hôtels & Murs d'exploitation	Résidentiel	Logistique	Total	
	S1 2014	S1 2014	S1 2014	S1 2014	S1 2014	S1 2013	S1 2014
Loyers	121,5	59,0	24,8	58,4	24,0	243,9	287,7
Charges locatives non récupérées	-2,7	-6,1	-0,0	-2,3	-3,1	-12,6	-14,3
Charges sur immeubles	-0,7	-1,8	-0,0	-4,8	-0,8	-4,6	-8,2
Charges nettes des créances irrécouvrables	-0,1	-0,8	0,0	-0,8	0,0	-2,6	-1,7
Loyers nets	118,0	50,3	24,7	50,5	20,1	224,0	263,5
Taux de charges	2,9%	14,8%	0,2%	13,7%	16,4%	8,1%	8,4%

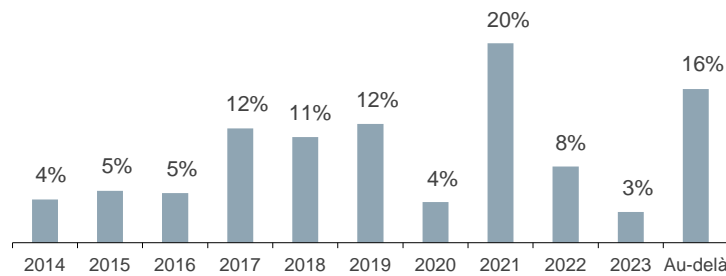
Le taux de charge passe de 8,1% au S1 2013 à 8,4% au S1 2014 suite à l'intégration de l'activité logement dont le taux de charge de 13,7% est supérieur à la moyenne du groupe.

B. Échéancier des loyers et taux d'occupation

- Échéancier des loyers annualisés : 8,1 années de durée résiduelle des baux (5,8 années fermes)

(M€*)	Par date de 1 ^{ère} option de sortie de bail	En % du total	Par date de fin de bail	En % du total
2014	29,4	4%	19,3	3%
2015	35,4	5%	13,7	2%
2016	33,8	5%	5,5	1%
2017	78,1	12%	64,7	10%
2018	72,0	11%	57,7	9%
2019	81,0	12%	63,5	9%
2020	27,6	4%	35,9	5%
2021	136,2	20%	38,4	6%
2022	51,9	8%	53,2	8%
2023	20,9	3%	28,9	4%
Au-delà	104,8	16%	290,4	43%
Total	671,0	100%	671,0	100%

*hors Résidentiel



La durée résiduelle moyenne des baux PdG à fin juin 2014 est de 8,1 années (5,8 années fermes) contre 8,0 années à fin 2013 (5,8 années fermes). Sur le segment Bureaux, elle atteint 8,3 années (5,7 années fermes).

Suite à une activité locative importante ainsi que la vente d'actifs logistiques, ayant une durée des baux faible, la durée résiduelle ferme de nos baux, est stable.

(Années)	Durée résiduelle ferme des baux		Durée résiduelle des baux	
	2013	S1 2014	2013	S1 2014
PdG				
Bureaux France	5,7	5,3	6,8	6,5
Bureaux Italie	6,9	6,7	12,6	12,4
Total Bureaux	5,8	5,7	8,5	8,4
Hôtels & Murs d'exploitation	7,1	7,3	7,1	7,3
Bureaux - Grands Comptes	6,2	5,9	8,4	8,3
Logistique	3,1	2,1	5,5	4,4
Total	5,8	5,8	8,0	8,1

■ Taux d'occupation : 96,7%

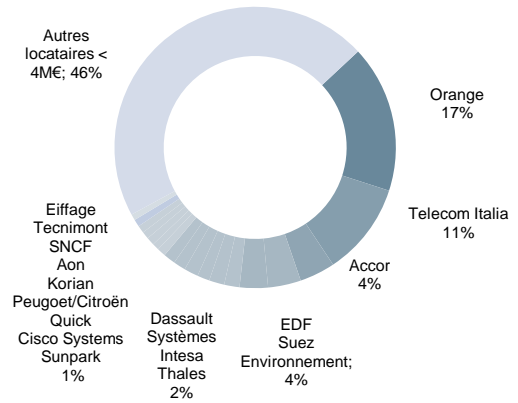
(%)	Taux d'occupation	
PdG	2013	S1 2014
Bureaux		
France	95,8%	96,1%
Italie	97,7%	95,7%
Hôtels & Murs d'exploitation	100,0%	100,0%
Bureaux - Grands comptes	96,8%	96,4%
Résidentiel		
Allemagne	98,7%	98,6%
Logistique	85,5%	n/a
Total	96,0%	96,7%

Le taux d'occupation est de 96,7%, hors prise en compte de l'activité Logistique (95,8% yc Logistique). Sur les Bureaux France, il est en hausse de 0,3% et s'établit à 96,1% suite aux locations réalisées sur le semestre sur la Tour CB 21 occupée à 97% à fin juin 2014.

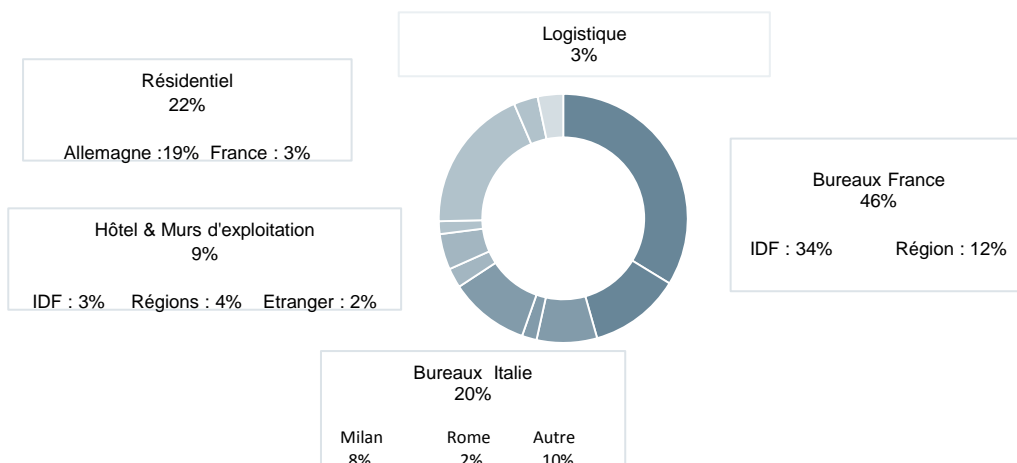
C. Répartition des loyers PdG

■ Répartition par principaux locataires : une base locative solide

(M€)	Loyers annualisés	
	S1 2014	%
PdG		
Orange	94,4	17%
Telecom Italia	59,6	11%
Accor	22,8	4%
Suez Environnement	21,1	4%
EDF	18,1	3%
Dassault Systèmes	9,8	2%
Intesa	9,8	2%
Eiffage	7,9	1%
Thales	9,1	2%
SNCF	7,7	1%
Tecnimont	7,8	1%
B&B	6,3	1%
Korian	4,4	1%
AON	5,5	1%
Peugeot/Citroën	5,2	1%
Cisco Systems	4,8	1%
Quick	4,7	1%
Sunparks	3,9	1%
Autres locataires < 4M€	256,8	46%
Total loyers	559,8	100%



■ Répartition géographique : IDF, Berlin, Milan, et Rome représentent 52% des loyers



D. Cessions et accords de cessions: 680 M€ en PdG

(M€)		Cessions (accords à fin 2013 convertis)	Accords à fin 2013 à convertir	Nouvelles cessions S1 2014	Nouveaux accords S1 2014	Total S1 2014	Marge vs valeurs 2013	Rendement	Total
Bureaux France	100 %	104,9	183,0	26,0	69,5	95,5	6,4%	7,0%	383,4
Bureaux Italie	100 %	19,5	12,3	61,6	5,2	66,8	1,0%	6,4%	98,6
	PdG	9,9	6,3	31,3	2,6	34,0			50,2
Résidentiel Allemagne	100 %	12,9	105,8	8,7	5,2	13,9	8,8%	4,6%	132,5
	PdG	7,7	63,2	5,2	3,1	8,3			79,1
Hotels & Murs d'exploitation	100 %	78,6	11,5	56,3	2,4	58,7	0,2%	5,6%	148,9
	PdG	22,3	3,2	15,9	0,7	16,6			42,1
Résidentiel France	100 %	16,9	0,0	16,0	28,1	44,2	8,7%	1,7%	61,1
	PdG	10,1	0,0	9,6	16,8	26,4			36,5
Logistique	100 %	0,0	0,0	497,3	2,0	499,3	-0,7%	7,4%	499,3
Total cessions d'actifs	100 %	232,8	312,6	666,0	112,4	778,4	1,1%	6,8%	1323,8
	PdG	154,9	255,7	585,4	94,7	680,1	0,9%	7,0%	1090,6
Participation	100 %	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0			0,0
Total cessions	100 %	232,8	312,6	666,0	112,4	778,4			1323,8
	PdG	154,9	255,7	585,4	94,7	680,1			1090,6

Au cours du premier semestre 2014, Foncière des Régions a conclu pour 680,1 M€ de nouvelles cessions (585,4 M€) et accords de cessions (94,7 M€).

Les nouvelles cessions 2014 ont globalement été réalisées avec une marge positive de 0,9% sur les valeurs d'expertise à fin 2013.

88% des nouvelles cessions et accords de cessions réalisés concernent les poches dynamiques (principalement activités Bureaux France) ainsi que les activités où Foncière des Régions souhaite réduire son exposition (Logistique).

E. Acquisition d'actifs : 72 M€ en PdG

Les principales acquisitions réalisées au cours du semestre ont concerné :

- L'acquisition en juin 2014 de l'hôtel NH Amsterdam Centre pour un montant total de 15 M€ en PdG (48 M€ en 100%). Cet hôtel 4 étoiles, situé dans le centre d'Amsterdam, est loué au Groupe NH Hoteles dans le cadre d'un bail à loyer fixe indexé de 20 ans fermes, triple net.
- Les investissements de logements en Allemagne pour 57 M€ en PdG (95 M€ à 100%) se situent principalement à Berlin et à Dresde (hors prise en compte du portefeuille de 240 M€ en cours d'acquisition)

F. Projets de développement : 1,7 Md€ en PdG

■ Projets engagés : 625 M€ en PdG (dont 75% pré-loués)

Projets	Typologie	Localisations	Zones	Surface* (m ²)	Livraison	Loyers cibles (€/m ² /an)	Pré-location (%)	Prix de revient** (M€)
New Vélizy (QP FdR : 50%)	Bureaux - France	Vélizy	IDF	45 600	2014	250	100%	96
Egis	Bureaux - France	Montpellier	MR	6 100	2014	155	100%	15
Steel	Bureaux - France	Paris	Paris	3 700	2014	600	0%	36
Euromed Center - Astrolabe (QP FdR : 50%)	Bureaux - France	Marseille	MR	14 000	2015	250	0%	19
Euromed Center - Parking + Commerces (QP FdR : 50%)	Bureaux - France	Marseille	MR	900	2015	N/A	100%	16
Green Comer	Bureaux - France	Saint-Denis	IDF	20 400	2015	310	70%	87
ERDF Avignon	Bureaux - France	Avignon	MR	4 100	2015	160	100%	9
Nanterre Respiro	Bureaux - France	Nanterre	IDF	11 150	2015	310	100%	51
Quatuor	Bureaux - France	Lille-Roubaix	MR	9 700	2015	160	72%	23
Askia - Cœur d'Orly (QP FdR : 25%)	Bureaux - France	Orly	IDF	18 500	2015	250	50%	15
Campus Eiffage (QP FdR : 50%)	Bureaux - France	Vélizy	IDF	23 000	2015	270	100%	53
Euromed Center - Hôtel (QP FdR : 50%)	Bureaux - France	Marseille	MR	9 900	2016	N/A	100%	19
Euromed Center - Calypso (QP FdR : 50%)	Bureaux - France	Marseille	MR	9 600	2016	250	0%	15
Dassault Systèmes Extension (QP FdR : 50%)	Bureaux - France	Vélizy	IDF	13 100	2016	300	100%	34
Schlumberger Montpellier Pompignane	Bureaux - France	Montpellier	MR	3 150	2016	155	100%	8
Silex I	Bureaux - France	Lyon	MR	10 600	2016	280	0%	47
Bose	Bureaux - France	Saint Germain en Laye	IDF	5 100	2016	225	100%	20
San Nicolaio	Bureaux - Italie	Milan	Italie	11 200	2014	470	100%	57
B&B Porte de Choisy	Murs d'exploitation	Paris	Paris	4 000	2015	256	100%	2
B&B Romainville	Murs d'exploitation	Romainville	IDF	2 300	2015	190	100%	2
Total				226 100			75%	625

*Surface en 100%

**En part du groupe, y compris coûts du foncier et
coûts de portage financier

Les Capex restant à décaisser, relatifs à ces projets, représentent en PdG 107 M€ au deuxième semestre 2014 et 238 M€ sur 2015.

■ Projets maîtrisés : 1,1 Md€ en PdG

Projets	Typologie	Localisations	Zones	Surface* (m ²)	Horizon de livraison
Euromed Center : Bureaux Floreal (QP FdR 50%)	Bureaux - France	Marseille	MR	13 500	2016
Euromed Center : Bureaux Hermione (QP FdR 50%)	Bureaux - France	Marseille	MR	10 400	2016
Toulouse Marquette	Bureaux - France	Toulouse	MR	10 900	2016
Nancy Grand Cœur	Bureaux - France	Nancy	MR	6 500	2016
Levallois Anatole France	Bureaux - France	Levallois	IDF	5 500	2016
Clinique Saint-Mandé	Bureaux - France	Saint-Mandé	IDF	5 500	2016
Cœur d'Orly Commerces (QP FdR 25%)	Bureaux - France	Orly	IDF	31 000	2017
Issy Grenelle	Bureaux - France	Issy	IDF	10 800	2017
Silex II	Bureaux - France	Lyon	MR	30 700	2018
New Vélizy - Extension (QP FdR 50%)	Bureaux - France	Vélizy	IDF	14 000	2018
Meudon Saulnier	Bureaux - France	Meudon	IDF	30 000	2018
Meudon Green Valley	Bureaux - France	Meudon	IDF	46 900	2018
DS Campus Extension 2 (QP FdR 50%)	Bureaux - France	Vélizy	IDF	11 000	2018
Cœur d'Orly Bureaux (QP FdR 25%)	Bureaux - France	Orly	IDF	50 000	2017-2018
Milan, Symbiosis (Ripamonti)	Bureaux - Italie	Milan	Italie	119 500	En fonction de la précommercialisation
Bollène	Logistique	Bollène	Régions	90 000	N/A
Total				486 200	

* surface en 100%

G. Patrimoine

■ Valorisation et évolution du patrimoine : en baisse de 0,5 Md€ en PdG sur le S1 2014

(M€)	Valeur 2013	Valeur S1 2014	Valeur S1 2014 PdG	Var. 6 mois à pc **	Rdt HD 2013	Rdt HD S1 2014	En % du patrimoine
Bureaux France*	4 664	4 740	4 120	1,3%	6,8%	6,8%	43%
Bureaux Italie*	4 157	4 088	2 080	-0,2%	6,1%	6,0%	22%
Total Bureaux	8 821	8 829	6 200	0,7%	6,6%	6,5%	65%
Hôtels & Murs d'exploitation*	3 232	3 187	824	0,7%	6,3%	6,3%	9%
Résidentiel Allemagne	2 446	2 558	1 528	1,5%	6,6%	6,7%	16%
Résidentiel France	871	862	515	2,8%	3,5%	3,4%	5%
Logistique	791	289	289	-1,2%	7,4%	6,4%	3%
Parkings	241	236	136	na	na	na	1%
Patrimoine	16 402	15 961	9 492	0,9%	6,5%	6,3%	100%
Participations	23	21	21				
Total	16 425	15 982	9 513				
Total PdG	10 010	9 513					

*Rendement sur le patrimoine en exploitation (Bureaux France et Murs d'exploitation) / Core (Bureaux Italie)

**Evolution à périmètre constant incluant les capex ressort à 0,6%

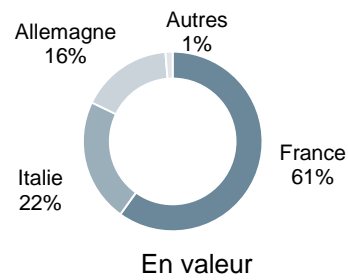
Le patrimoine, PdG de Foncière des Régions, à fin juin 2014, s'élève à 9,5 Md€ (16,0 Md€ en 100%) contre 10,0 Md€ à fin 2013, en hausse à périmètre constant (+ 0,9% vs fin 2013).

Les baisses de valeurs des segments Bureaux Italie (- 0,2%) et Logistique (- 1,2%) sont compensées par les progressions des segments Logements Allemagne (+ 1,5%), Logements France (+ 2,8%) et Bureaux France (+ 1,3%).

■ Répartition géographique

(M€ PdG*	S1 2014
France	5 605
Italie	2 080
Allemagne	1 549
Autres	122
Total Patrimoine	9 356

*Horsparkings



H. Liste des principaux actifs

La valeur PdG des dix principaux actifs représente près de 15% du patrimoine Part du Groupe.

Top 10 Actifs	Ville	Locataires	Surface (m²)	QP
Tour CB 21	Paris- La Défense	Suez Environnement, AIG Europe, Nokia, Groupon	68 077	75%
Carré Suffren	Paris 15 ^{ème}	AON, Institut Français, Ministère Education	24 864	60%
DS Campus	Vélizy Villacoublay	Dassault Systèmes	56 193	50,1%
Complexe Garibaldi	Milan	Maire Tecnimont	44 650	50,9%
Immeuble - 23 rue Médéric	Paris 17 ^{ème}	Orange	11 182	100,0%
Percier	Paris 8 ^{ème}	Chloe	8 544	100,0%
Cap 18	Paris 18 ^{ème}	Genegis, Media Participations	61 097	100,0%
Via Montebello 18	Milan	Intesa Group	25 802	50,9%
Traversiere	Paris 12 ^{ème}	SNCF	13 700	100,0%
New Velizy	Vélizy Villacoublay	Thales	46 000	50,1%

3. ELEMENTS D'ANALYSE DE L'ACTIVITE PAR SEGMENT

Les indicateurs Bureaux France sont présentés à 100% et en Part du Groupe (PdG). Les actifs détenus en quote-part sont les suivants :

- la Tour CB 21 détenue à 75%
- Carré Suffren détenu à 60%
- les actifs Eiffage situés à Vélizy (siège d'Eiffage Construction et Eiffage Campus, le siège d'Eiffage Groupe) détenus à 50,1% (consolidés par intégration globale)
- les actifs DS Campus et New Vélizy détenus à 50,1% (mis en équivalence)
- Euromed Center détenu à 50% (mis en équivalence)
- Askia, 1^{er} immeuble de bureaux du projet Cœur d'Orly, détenu à 25%

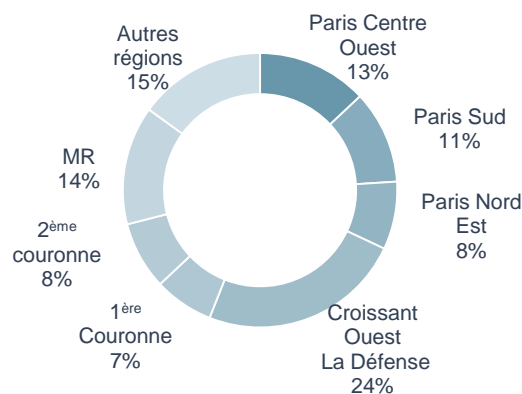
A. BUREAUX FRANCE

1. Loyers comptabilisés : 121,5 M€, + 0,3 % à périmètre constant

- Répartition géographique : les localisations stratégiques (Ile-de-France et Métropoles Régionales – MR) génèrent 85% des loyers

(M€)	Surfaces (m ²)	Nombre d'actifs	Loyers S1 2013 100%	Loyers S1 2013 PdG	Loyers S1 2014 100%	Loyers S1 2014 PdG	Var. PdG (%)	Var. PdG (%) à pc
Paris Centre Ouest	70 971	11	15	15	15,2	15,3	0,9%	
Paris Sud	113 753	6	18	15	16,2	13,8	-10,7%	
Paris Nord Est	82 538	12	10	10	10,0	10,0	-3,3%	
Croissant Ouest et La Defense	208 565	22	32	29	32,4	29,3	1,5%	
1 ^{ère} couronne	295 965	19	9	9	9,2	8,5	-5,8%	
2 ^{ème} couronne	140 892	58	11	11	9,2	9,2	-14,0%	
Total IDF	912 684	128	95	90	92,3	86,1	-3,8%	
MR	427 575	78	20	20	17,1	17,1	-14,4%	
Autres Régions	508 444	191	21	21	18,3	18,3	-11,9%	
Total	1 848 704	397	135,4	130,3	127,6	121,5	-6,7%	0,3%

Le taux de charge moyen ressort à seulement 2,9 % des loyers.



Les loyers PdG baissent de 130,3 M€ à 121,5 M€ PdG (- 8,8 M€) sur 1 an. Cette variation est le résultat combiné :

- des cessions d'immeubles intervenues au deuxième semestre 2013 et au premier semestre 2014 (- 8,2 M€), liées principalement aux ventes d'actifs secondaires en 2^{ème} Couronne et en Régions ainsi qu'au partage de 49,9% de l'actif Eiffage Velizy en décembre 2013 avec Crédit Agricole Assurances

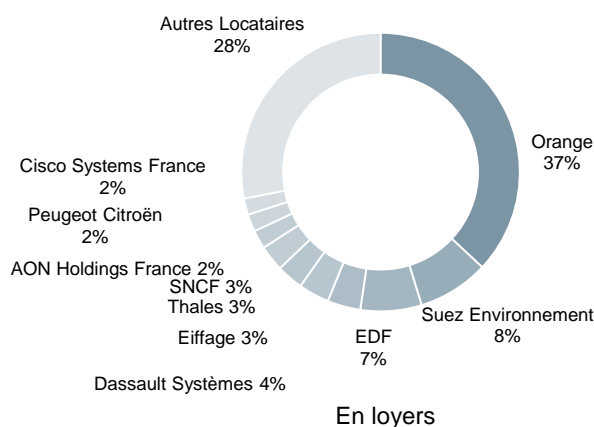
- des acquisitions et livraisons d'actifs (+ 1,5 M€) dont :
 - acquisition du siège de SICRA à Chevilly-Larue en mars 2013 (+ 0,5 M€)
 - livraison de l'actif le Pégase, un clés-en-main loué à Eiffage localisé à Clichy (92) en avril 2013 et de l'hôtel B&B à Montpellier en mai 2014 (+ 1 M€)
- des libérations d'actifs destinés à être restructurés ou redéveloppés entièrement (- 2,0 M€) (les immeubles Silex 1 et 2 à Lyon et l'actif Levallois Anatole France)
- d'une évolution à périmètre constant de + 0,3% (0,4 M€) liée à :
 - l'effet positif de l'indexation (+ 0,6 M€)
 - l'activité locative (- 0,2 M€) :
 - les succès locatifs (+ 1,2 M€) notamment sur la Tour CB 21 (7 000 m² de surfaces louées avec effet dès le 1^{er} semestre 2014)
 - l'effet des libérations est de - 1,1 M€
 - renouvellements / renégociations (- 0,4 M€) à des loyers en ligne avec le marché contre des allongements de la durée ferme

2. Loyers annualisés : 255 M€

■ Répartition par principaux locataires

(M€)	Surfaces (m ²)	Nombre d'actifs	Loyers annualisés 2013	Loyers annualisés S1 2014	Var. (%)
Part du Groupe*					
Orange	644 667	206	108,4	94,4	- 13,0%
Suez Environnement	58 689	2	21,1	21,1	- 0,1%
EDF	195 083	23	19,0	18,1	- 4,6%
Dassault Systèmes	56 193	1	9,8	9,8	0,3%
Thales	124 521	4	9,1	9,1	0,1%
Eiffage	192 544	90	9,2	7,9	- 13,7%
SNCF	13 699	1	7,7	7,7	- 0,4%
AON	15 592	1	5,5	5,5	0,5%
Peugeot Citroën	19 531	1	5,1	5,2	1,4%
Cisco System	11 291	1	4,8	4,8	0,8%
Autres Locataires	516 894	67	69,6	71,6	2,9%
Total	1 848 704	397	269,3	255,2	- 5,2%

* y compris DS Campus en QP 50%



À ce jour, les dix premiers locataires représentent 72% des loyers annualisés, pourcentage en légère baisse par rapport à fin 2013 (75%). Ce qui s'explique notamment par la cession d'immeubles loués à Orange.

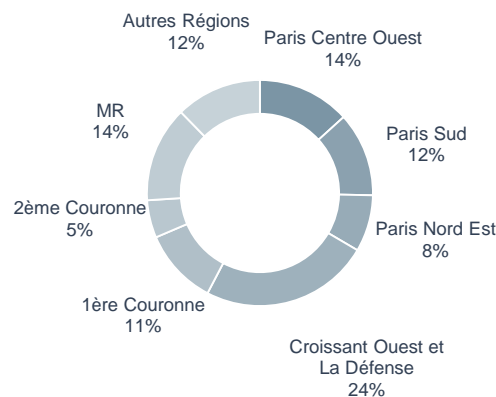
La variation de - 5,2% des loyers sur six mois s'explique principalement par l'impact des cessions d'actifs loués à Orange, EDF et Eiffage, et par des libérations des sites Orange et Eiffage (en ligne avec le protocole signé lors de l'acquisition des sites en 2008).

- 32 actifs vendus sur la période
- 16 actifs Orange libérés faisant l'objet de projets de restructuration (Levallois Anatole France) ou de cessions rapides à des promoteurs locaux en vue de la transformation des sites
- 8 actifs Eiffage libérés qui feront également l'objet de cessions.

■ Répartition géographique : l'Ile-de-France représente 74% des loyers

(M€)	Surfaces (m²)	Nombre d'actifs	Loyers annualisés 2013	Loyers annualisés S1 2014	Var. (%)
Part du Groupe*					
Paris Centre Ouest	70 971	11	34,0	33,9	-0,4%
Paris Sud	113 753	6	30,6	30,8	0,5%
Paris Nord Est	82 538	12	20,7	20,7	0,2%
Croissant Ouest et La Defense	208 565	22	64,0	61,8	-3,4%
1 ^{er} e couronne	295 965	19	27,5	27,9	1,3%
2 ^{ème} e couronne	140 892	58	19,4	13,8	-29,1%
Total IDF	912 684	128	196,2	188,8	-3,8%
MR	427 575	78	36,1	35,0	-3,1%
Autres Régions	508 444	191	37,1	31,4	-15,3%
Total	1 848 704	397	269,4	255,2	- 5,2%

* y compris DS Campus en QP 50%



La part de Ile-de-France (74% des loyers annualisés) dans les loyers annualisés reste prépondérante. Elle est en légère augmentation sur le semestre (74% vs. 73% en 2013). Les principales évolutions de loyers par zone reflètent l'activité locative depuis le 1^{er} janvier 2014 :

- le désengagement dans les zones non stratégiques en Régions (- 15%) et en 2^{ème}e couronne (- 29%) au travers de la cession d'actifs secondaires
- l'effet de l'indexation négative

3. Indexation

L'effet des indexations est de + 0,6 M€ sur 6 mois. 26% des loyers sont indexés à l'ICC, 73% sont indexés à l'ILAT, tandis que le solde est indexé sur l'ILC ou IRL.

Les loyers bénéficiant d'un plancher d'indexation (1%) représentent 40% des loyers annualisés et sont indexés sur l'ILAT.

4. Activité locative

(M€)	Surfaces (m ²)	Loyers annualisés	Loyers annualisés (€/m ²)
Libérations	75 108	8,1	108
Locations	13 100	4,6	353
Renouvellements*	52 122	17,4	335

* tacites reconductions incluses

Le premier semestre 2014 a été marqué par les libérations :

- de 8 actifs loués par le groupe Eiffage (9 249 m² ; 0,5 M€ de loyer) en janvier 2014 conformément à nos accords initiaux
- de 16 actifs loués à Orange (45 545 m² : 6 M€ de loyer) en mai 2014, localisés principalement en régions et qui sont destinés à être vendus à des promoteurs ; l'actif Levallois Anatole France (1,6 M€ de loyer) fera l'objet d'un projet de développement

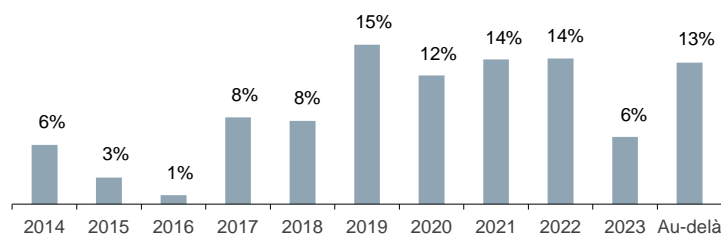
Concernant les commercialisations, les faits marquants de ce semestre sont les bonnes nouvelles locatives sur la Tour CB 21. Trois nouveaux baux avec Covidien, FHB et Groupon ont un effet S1 2014 et deux autres baux ont été finalisés post clôture avec Wano et Verizon pour des prises d'effet S2 2014. A ce jour, la Tour a un taux d'occupation de 97% et un étage reste à commercialiser (1 300 m²).

5. Echancier et taux d'occupation

- Echancier des baux : 6,5 années de durée résiduelle des baux (5,3 années fermes)

(M€*)	Par date de 1 ^{ère} option de sortie de bail	En % du total	Par date de fin de bail	En % du total
2014	23,6	9%	14,4	6%
2015	22,2	9%	6,4	3%
2016	26,4	10%	2,2	1%
2017	21,8	9%	21,1	8%
2018	27,9	11%	20,2	8%
2019	26,1	10%	38,7	15%
2020	24,0	9%	31,2	12%
2021	17,0	7%	35,1	14%
2022	19,7	8%	35,3	14%
2023	14,9	6%	16,3	6%
Au-delà	31,6	12%	34,3	13%
Total	255,2	100 %	255,2	100 %

* y compris DS Campus en QP 50%



La perte mécanique de 6 mois de durée résiduelle est en partie compensée par les commercialisations du semestre (notamment sur CB 21). La durée résiduelle ferme est en légère diminution à 5,3 années vs 5,7 années à fin 2013. Par date de fin de bail, la durée résiduelle des baux atteint 6,5 années (vs 6,8 en 2013).

■ Taux d'occupation et typologie : un taux d'occupation de 96,1%

(%)	2013*	S1 2014
Paris Centre Ouest	100,0%	100,0%
Paris Sud	99,2%	99,3%
Paris Nord Est	96,1%	96,8%
Croissant Ouest et La Defense	92,5%	95,7%
1 ^{ère} couronne	98,5%	98,5%
2 ^{ème} couronne	95,4%	91,7%
Total IDF	96,3%	97,1%
MR	95,4%	95,8%
Autres Régions	93,8%	90,1%
Total	95,8%	96,1%

* inclut Vélizy et Meudon

Le taux d'occupation est en augmentation par rapport à la fin de l'année 2013 (96,1% vs. 95,8%). Cela s'explique par la commercialisation de CB 21. Ainsi la vacance en Ile-de-France a perdu plus de 1 point sur le semestre.

L'augmentation de la vacance en Régions s'explique par la libération des sites Eiffage et Orange qui font l'objet de process de vente en cours.

Les autres surfaces vacantes concernent principalement 3 actifs situés à Paris (en cours de commercialisation) à Nîmes et à Lille, ces deux derniers font l'objet de process de vente en cours.

6. Impayés

(M€)	S1 2013	S1 2014
En % du loyer quittancé	0,8%	0,0%
En valeur*	2,1	0,0

* net dotations / reprises / passages en perte

7. Cessions et accords de cessions : 95,5 M€

(M€)	Cessions (accords à fin 2013 convertis)	Accords à fin 2013 à convertir	Nouvelles cessions S1 2014	Nouveaux accords S1 2014	Total S1 2014	Marge vs valeurs 2013	Rendement	Total
Paris Centre Ouest	-	11,5	-	-	-	-	-	11,5
Paris Sud	-	6,5	-	38,0	38,0	11,5%	5,2%	44,5
Paris Nord Est	-	31,7	-	-	-	-	-	31,7
Croissant Ouest et La Défense	32,2	7,6	-	-	-	-	-	39,8
1 ^{ère} couronne	3,2	30,9	-	-	-	-	-	34,1
2 ^{ème} couronne	30,4	24,7	12,5	9,8	22,3	4,4%	8,3%	77,4
Total IDF	65,9	112,8	12,5	47,8	60,3	8,7%	6,4%	239,0
MR	19,1	46,5	2,1	10,1	12,1	8,4%	5,4%	77,7
Autres Régions	19,9	23,7	11,5	11,6	23,1	-0,1%	9,5%	66,7
Total	104,9	183,0	26,0	69,5	95,5	6,4%	7,0%	383,4

* la première couronne inclut Vélizy et Meudon

Le montant des arbitrages de Foncière des Régions sur le premier semestre 2014 est en ligne avec la stratégie de Foncière des Régions de ventes progressives de ses actifs secondaires (76% des cessions et accords de cession au 30 juin 2014).

8. Acquisitions :

Aucune acquisition n'a été réalisée au cours du semestre

9. Projets de développement : un pipeline de plus de 1,4 Md€

La politique de développement de Foncière des Régions vise principalement à poursuivre le travail engagé sur la valorisation du patrimoine (amélioration de la qualité des actifs et création de valeur), à accompagner sur le long-terme les partenaires Grands Comptes dans le déploiement de leur stratégie immobilière et à maîtriser de nouvelles opérations dans des emplacements stratégiques.

Cette stratégie se décline, en Ile-de-France, sur des localisations bien desservies par les transports en commun et/ou dans des quartiers tertiaires établis, et dans les grandes Métropoles Régionales dont le take-up annuel est supérieur à 50 000 m² par an, sur des localisations « prime » (exemples : gares TGV à Bordeaux, Nantes, Nancy ou Metz, quartier de la Part-Dieu à Lyon).

■ Livraison d'actifs

Au cours du premier semestre de l'année un hôtel B&B (bail de 12 ans fermes) de 91 chambres, pour 2 133 m², a été livré dans le parc de la Pompignane à Montpellier. L'ouverture de l'hôtel est intervenue le 5 mai 2014.

■ Projets engagés

Projets	Localisations	Zones	Surface* (m ²)	Livraison	Loyers cibles bureaux (€/m ² /an)	Pré-location (%)	Prix de revient** (M€)
New Vélizy (QP FdR : 50%)	Vélizy	IDF	45 600	2014	250	100%	96
Egis	Montpellier	MR	6 100	2014	155	100%	15
Steel	Paris	Paris	3 700	2014	600	0%	36
Euromed Center - Astrolabe (QP FdR : 50%)	Marseille	MR	14 000	2015	250	0%	19
Euromed Center - Parking + Commerces (QP FdR : 50%)	Marseille	MR	900	2015	N/A	100%	16
Green Corner	Saint-Denis	IDF	20 400	2015	310	70%	87
ERDF Avignon	Avignon	MR	4 100	2015	160	100%	9
Nanterre Respiro	Nanterre	IDF	11 150	2015	310	100%	51
Quatuor	Lille-Roubaix	MR	9 700	2015	160	72%	23
Askia - Cœur d'Orly (QP FdR : 25%)	Orly	IDF	18 500	2015	250	50%	15
Campus Eiffage (QP FdR : 50%)	Vélizy	IDF	23 000	2015	270	100%	53
Euromed Center - Hôtel (QP FdR : 50%)	Marseille	MR	9 900	2016	N/A	100%	19
Euromed Center - Calypso (QP FdR : 50%)	Marseille	MR	9 600	2016	250	0%	15
Dassault Systèmes Extension (QP FdR : 50%)	Vélizy	IDF	13 100	2016	300	100%	34
Schlumberger Montpellier Pompignane	Montpellier	MR	3 150	2016	155	100%	8
Silex I	Lyon	MR	10 600	2016	280	0%	47
Bose	Saint Germain en Laye	IDF	5 100	2016	225	100%	20
Total			208 600			72%	564

*Surface en 100%

**En part du groupe, y compris coûts du foncier et coûts de portage financier

Le premier semestre a été marqué par le démarrage des travaux de plusieurs projets :

- Calypso, immeuble de bureaux de 9 600 m² au sein du projet Euromed Center à Marseille.
- Silex 1, immeuble de bureaux de 10 600 m² au cœur du quartier de la Part Dieu à Lyon, dont la livraison devrait intervenir au 1^{er} trimestre 2016.
- clés-en-main pour ERDF à Avignon sur une surface de 4 100 m².

Des accords locatifs ont également été signés au cours de ce 1^{er} semestre :

- avec Schlumberger sur un clés-en-main de 3 150 m² dans le parc de la Pompignane, à Montpellier. Le permis de construire a été déposé en février.
- avec Bose sur un clés-en-main de 5 100 m² à Saint-Germain-en-Laye dont les travaux doivent commencer très prochainement.
- avec Dassault Systèmes pour la réalisation d'une extension du campus existant de Vélizy sur 13 100 m². Le permis de construire a été déposé fin juin.

■ Projets maîtrisés

Environ 276 700 m² sont maîtrisés par Foncière des Régions :

Projets	Localisations	Zones	Surface* (m ²)	Horizon de livraison
Euromed Center : Bureaux Floreal (QP FdR 50%)	Marseille	MR	13 500	2016
Euromed Center : Bureaux Hermione (QP FdR 50%)	Marseille	MR	10 400	2016
Toulouse Marquette	Toulouse	MR	10 900	2016
Nancy Grand Cœur	Nancy	MR	6 500	2016
Levallois Anatole France	Levallois	IDF	5 500	2016
Clinique Saint-Mandé	Saint-Mandé	IDF	5 500	2016
Cœur d'Orly Commerces (QP FdR 25%)	Orly	IDF	31 000	2017
Issy Grenelle	Issy	IDF	10 800	2017
Silex II	Lyon	MR	30 700	2018
New Vélizy - Extension (QP FdR 50%)	Vélizy	IDF	14 000	2018
Meudon Saulnier	Meudon	IDF	30 000	2018
Meudon Green Valley	Meudon	IDF	46 900	2018
DS Campus Extension 2 (QP FdR 50%)	Vélizy	IDF	11 000	2018
Cœur d'Orly Bureaux (QP FdR 25%)	Orly	IDF	50 000	2017-2018
Total			276 700	

*surface en 100%

Les permis de construire ont été purgés sur les projets Levallois (5 500 m²), Nancy Grand Cœur (6 500 m²) Meudon Green Valley (46 900 m²) et Meudon Saulnier (30 000 m²). Ces projets sont actuellement en cours de pré-commercialisation et sont susceptibles d'être engagés en fonction des accords locatifs qui pourraient se concrétiser.

Le permis de construire a été obtenu pour l'extension du campus New Vélizy dont la première phase de 45 600 m² sera livrée en octobre 2014. Les discussions avec Thales sur cette extension (14 000 m²) sont en cours.

Sur les projets Silex 2 (projet de rénovation – extension de la tour libérée par EDF dans le quartier Part-Dieu à Lyon), Toulouse Marquette (immeuble de 10 900 m² dans le centre-ville de Toulouse), le permis de construire doit être déposé d'ici la fin de l'année.

10. Valorisation du patrimoine

■ Evolution de patrimoine

(M€ PdG*	Valeur HD 2013	Variation de valeur	Acquisitions	Cessions	Invest.	Transfert	Valeur HD 2014
Actifs en exploitation	3 901,3	25,0		- 130,6	9,0	- 18,8	3 785,9
Actifs en développement	2 15,7	11,3	0,0	0,0	86,0	20,7	333,7
Total	4 116,9	36,4	0,0	- 130,6	95,0	1,9	4 119,6

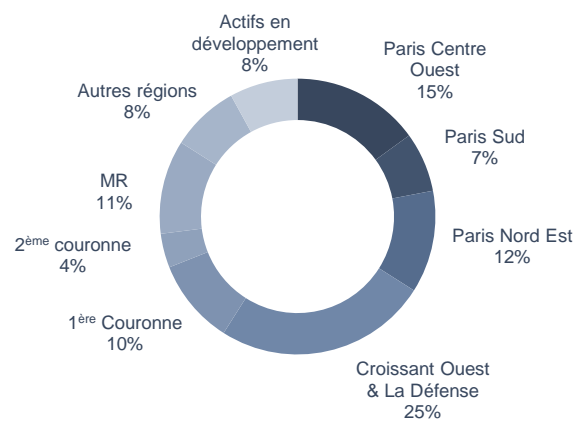
*y compris DS Campus, New Vélizy, Euromed et Cœur d'Orly en QP

■ Evolution à périmètre constant : + 1,3%

(M€)	Valeur HD 2013 100%	Valeur HD S1 2014 100%	Valeur HD S1 2014 PdG*	Var. 6 mois à pc	Rdt HD 2013	Rdt HD S1 2014	En % de la valeur totale
Paris Centre Ouest	575,5	592,1	592,1	2,9%	5,9%	5,7%	14%
Paris Sud	594,5	299,2	299,2	1,8%	6,3%	7,1%	7%
Paris Nord Est	293,0	614,4	494,3	2,4%	6,4%	6,2%	12%
Croissant Ouest et La Defense	1188,3	1139,4	994,1	-0,2%	6,2%	6,2%	24%
1 ^{ère} Couronne**	621,2	605,1	417,2	-0,8%	6,5%	6,7%	10%
2 ^{ème} Couronne	218,2	176,5	176,5	1,4%	8,6%	8,2%	4%
Total IDF	3 490,6	3 426,7	2 973,4	1,0%	6,1%	6,4%	72%
MR	495,3	463,1	463,1	1,7%	7,3%	7,5%	11%
Autres Régions	384,3	349,4	349,4	-1,0%	9,2%	8,9%	8%
Total en exploitation	4 370,2	4 239,2	3 785,9	0,9%	6,8%	6,8%	92%
Actifs en développement	294,3	501,2	333,7	5,2%	0,3%	0,2%	8%
Total	4 664,5	4 740,4	4 119,6	1,3%	6,5%	6,2%	100%

*y compris DS Campus, New Vélizy et Euromed en QP

**inclut Vélizy et Meudon



Le premier semestre 2014 a été marqué par une progression des valeurs de + 1,3% à périmètre constant :

- L'Île-de-France et les Métropoles régionales sont en forte progression sur le semestre, ce qui s'explique par la forte appétence des investisseurs pour les immeubles bien localisés et aux flux sécurisés sur le long terme.
- La légère baisse de valeur des actifs en régions s'explique par le double effet de la perte de 6 mois de flux combiné à l'augmentation des droits d'enregistrement dans la quasi-totalité des départements.

■ Segmentation stratégique du patrimoine

- Patrimoine « Core » : le patrimoine Core est le socle stratégique du patrimoine, constitué d'actifs résilients offrant 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.
- Patrimoine « Secondaire » : le patrimoine « Secondaire » est principalement issu d'opérations d'externalisation 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.
- Patrimoine « En cours de valorisation » : 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 vocation à devenir « Core » une fois le travail d'asset management achevé.

	Patrimoine Core	En cours de valorisation	Patrimoine Secondaire	Total
Nombre d'actifs	70	52	275	397
Valeur HD PdG (M€)	2 626	817	676	4 120
Rendement	6,3%	4,5%	8,0%	6,2%
Durée résiduelle ferme des baux (années)	6,3	1,6	4,6	5,3
Taux d'occupation	98,2%	94,9%	90,5%	96,1%

La part du patrimoine « Core » est en légère augmentation sur le semestre (64% du patrimoine Bureaux France) tandis que la poche « Secondaire » diminue de façon significative sur le semestre (16% vs. 19% en 2013) grâce aux cessions (résultat de la mise en œuvre d'une stratégie de cession ciblée).

En prenant en compte les accords de cessions, le volume du patrimoine « Secondaire » est de seulement 557 M€ soit moins de 6% du patrimoine PdG de Foncière des Régions (dont la valeur est de 9,5 Md€).

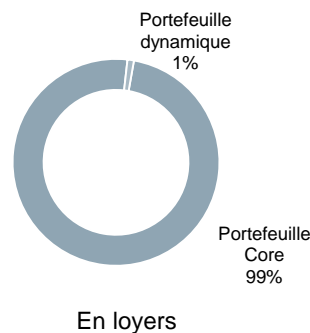
B. BUREAUX ITALIE

Cotée à la Bourse de Milan depuis 1999, Beni Stabili est la 1^{ère} foncière cotée italienne (SIIQ – version italienne du régime SIIC). 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. La société dispose d'un patrimoine de 4,1 Md€ à fin juin 2014.

Foncière des Régions détient 50,9% du capital de Beni Stabili. Les chiffres ci-après sont présentés à 100%

1. Loyers comptabilisés : - 0,8% à périmètre constant

(M€)	Surfaces (m ²)	Nombre d'actifs	Loyers S1 2013	Loyers S1 2014	Var. (%)	Var. (%) à pc	En % du total
Portefeuille core	1722 849	216	114,8	114,7	-0,1%	-0,8%	99,0%
Portefeuille dynamique	131934	39	1,5	1,2	-22,6%	-7,5%	1,0%
Sous Total	1 854 784	255	116,3	115,9	-0,4%	-0,8%	100,0%
Portefeuille de développement	11705	3	0,0	0,0	0,0%	0,0%	0,0%
Total	1 866 489	258	116,3	115,9	-0,4%	-0,8%	100,0%



La variation des loyers entre le 30 juin 2013 et le 30 juin 2014 s'élève à - 0,4 M€, soit - 0,4%. Cette variation est principalement due :

- à l'Asset Management et à l'indexation : + 0,2 M€
- aux cessions : - 2,4 M€
- aux livraisons des actifs en développement, principalement Via dell'Arte à Rome et San Fedele à Milan : + 1,8 M€

La variation à périmètre constant est de - 0,8% sur la période.

2. Loyers annualisés : 222 M€

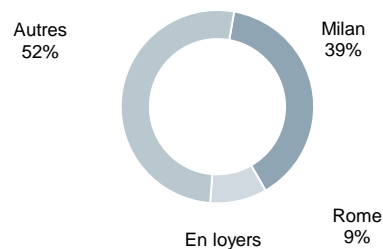
■ Répartition par portefeuille

(M€)	Surfaces (m ²)	Nombre d'actifs	Loyers annualisés S1 2013	Loyers annualisés S1 2014	Var. (%)	En % du total
Portefeuille core	1722 849	216	231,0	219,4	-5,0%	99,0%
Portefeuille dynamique	131934	39	2,7	2,2	-19,0%	1,0%
Sous Total	1 854 784	255	233,7	221,7	-5,2%	100,0%
Portefeuille de développement	11705	3	0,0	0,0	na	0,0%
Total	1 866 489	258	233,7	221,7	-5,2%	100,0%

■ Répartition géographique

(M€)	Surfaces (m ²)	Nombre d'actifs	Loyers annualisés S1 2013	Loyers annualisés S1 2014	Var. (%)	En % du total
Milan	451 780	41	91,5	86,3	-5,7%	38,9%
Rome	158 874	33	19,6	21,0	7,4%	9,5%
Autres	1 244 130	181	122,7	114,3	-6,8%	51,6%
Total	1 854 784	255	233,7	221,7	-5,2%	100,0%

Loyers annualisés fin de période hors développements

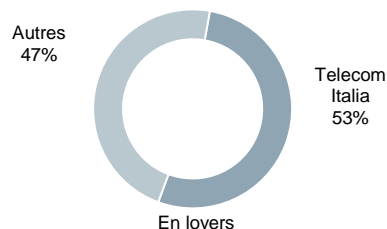


La hausse des revenus à Rome s'explique par la livraison de l'actif Via dell' Arte au T2 2014.

■ Répartition par locataire

(M€)	Surfaces (m ²)	Nombre d'actifs	Loyers annualisés S1 2013	Loyers annualisés S1 2014	Var. (%)	En % du total
Telecom Italia	1 165 883	162	118,8	117,1	-1,4%	52,8%
Autres	688 901	93	115,0	104,5	-9,1%	47,2%
Total	1 854 784	255	233,7	221,7	-5,2%	100,0%

Loyers annualisés fin de période hors développements



3. Indexation

L'indexation annuelle des loyers est généralement calculée en prenant 75% de la hausse de l'Indice des Prix à la Consommation (IPC), et appliquée à chaque anniversaire de la date de signature du contrat. Pour le 1^{er} semestre 2014, l'augmentation moyenne de l'indice IPC s'élève à 0,5%.

4. Activité locative

Au cours du 1^{er} semestre 2014, l'activité locative se résume comme suit :

(M€)	Surfaces (m ²)	Loyers annualisés	Loyers annualisés €/m ²
Libérations	53 862	5,7	105
Locations	18 819	9,0	476
Renouvellements	22 366	4,0	181

Les nouvelles locations concernent principalement l'actif San Nicolao/Piazza Cardorna (5,4 M€ de loyers) loué dans le cadre d'un bail de 13 ans dont 7 ans fermes à Luxottica. Les autres locations concernent Piazza San Fedele à Milan (1,6 M€) et Via dell' Arte à Rome (0,5 M€).

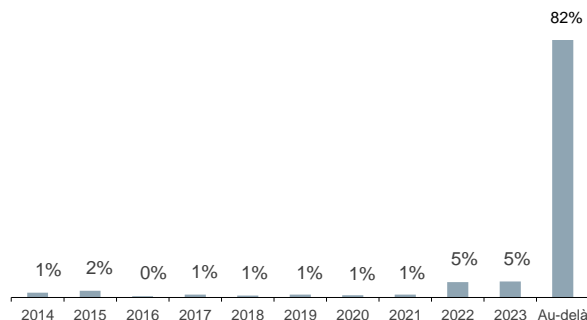
Les renouvellements concernent principalement deux actifs situés à Milan, pour une surface de près de 9 000 m².

Les libérations incluent celle de l'actif Corso Ferrucci (Turin, 51 000 m²), qui fait l'objet d'une commercialisation active.

5. Echancier et taux d'occupation

- Echancier des baux : 12,4 années de durée résiduelle des baux (6,7 années fermes)

(M€)	Par date de 1 ^{ère} option de sortie de bail	En % du total	Par date de fin de bail	En % du total
2014	4,2	2%	3,3	1%
2015	5,6	3%	4,6	2%
2016	3,0	1%	0,8	0%
2017	13,6	6%	1,9	1%
2018	8,3	4%	1,2	1%
2019	32,5	15%	1,9	1%
2020	3,3	1%	1,5	1%
2021	118,9	54%	2,0	1%
2022	26,0	12%	10,6	5%
2023	5,0	2%	11,0	5%
Au-delà	1,2	1%	182,8	82%
Total	221,7	100 %	221,7	100 %



Les baux expirant au-delà de 2023 sont essentiellement liés à Telecom Italia.

- Taux d'occupation et typologie : un taux d'occupation de 95,7%

Le taux d'occupation financier spot à fin juin 2014 s'établit à 95,7% pour le portefeuille Core, en baisse par rapport à fin 2013 suite à la libération d'un actif situé à Turin.

6. Impayés

(M€)	S1 2013	S1 2014
En % du loyer quittancé	2,6%	1,4%
En valeur*	2,6	1,6

* net dotations / reprises / passages en perte

Les impayés correspondent au net des dotations, reprises, passages en perte et s'élèvent à 1,4% des loyers à fin juin 2014 et sont en légère baisse par rapport à 2013.

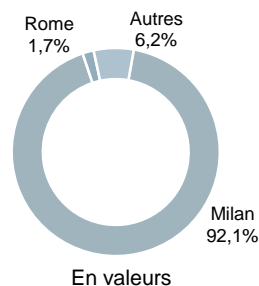
7. Cessions et accords de cessions : 67 M€

Le montant des cessions et accords de cessions au S1 2014 s'établit à 67 M€.

Ces nouveaux engagements 2014 ont été réalisés en hausse vs les valeurs d'expertise 2013 (+ 1,0%) et sur la base d'un rendement de 6,4%.

Beni Stabili continue à démontrer sa capacité à vendre dans de bonnes conditions.

(M€)	Cessions (accords à fin 2013 convertis)	Accords à fin 2013 à convertir	Nouvelles cessions S1 2014	Nouveaux accords S1 2014	Total S1 2014	Marge vs valeurs 2013	Rendement	Total
Milan	0,0	9,1	61,5	0,0	61,5	1,8%	6,5%	70,6
Rome	0,0	0,0	0,1	1,1	1,2	-12,8%	0,0%	1,2
Autres	19,5	3,3	0,0	4,1	4,1	-5,7%	7,6%	26,9
Total	19,5	12,4	61,6	5,2	66,8	1,0%	6,4%	98,6



8. Acquisitions :

Aucune acquisition n'a été réalisée au cours du semestre.

9. Projets de développement

■ Projets livrés

Livraison de l'actif Via dell'Arte à Rome en mai 2014. Cet actif d'une surface de 6 700 m² est pré-loué à 84%.

■ Projets engagés

Projets	Localisations	Zones	Surface (m ²)	Livraison	Loyers cibles bureaux (€/m ² /an)	Pré-location (%)	Prix de revient (M€)
San Nicolao	Milan	Italie	11200	2014	470	100%	111
Total			11 200			100%	111

■ Projets maîtrisés

Projets	Localisations	Zones	Surface (m ²)	Horizon de livraison
Milan, Symbiosis (Ripamonti)	Milan	Italie	119 500	En fonction de la précommercialisation
Total			119 500	

10. Valorisation du patrimoine

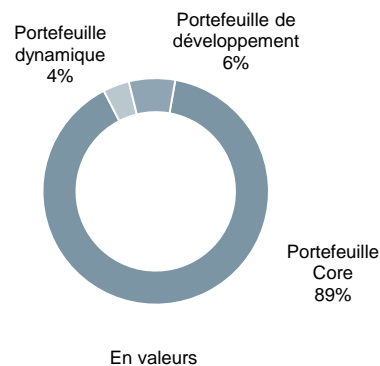
■ Evolution de patrimoine

(M€)	Valeur HD 2013	Var. de valeur	Acquisitions	Cessions	Invest.	Reclass.	Valeur HD S1 2014
Portefeuille core	3 713,4	-3,9	0,0	-79,7	2,2	32,2	3 664,2
Portefeuille dynamique	155,3	-1,8	0,0	-0,1	0,5	0,0	153,9
Sous Total	3 868,8	-5,7	0,0	-79,8	2,7	32,2	3 818,1
Portefeuille de développement	288,2	-6,0	0,0	0,0	20,0	-32,2	270,0
Total	4 157,0	-11,7	0,0	-79,8	22,7	0,0	4 088,1

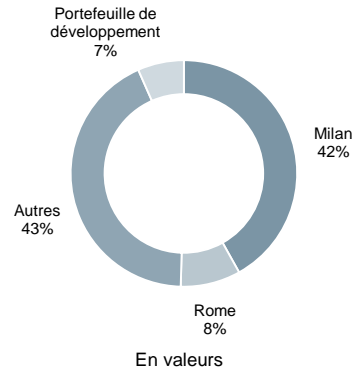
■ Evolution à périmètre constant : - 0,2%

(M€)	Valeur HD 2013 100%	Valeur HD S1 2014 100%	Var. 6 mois à pc	Rdt HD 2013	Rdt HD S1 2014	En % du total
Portefeuille core	3 713,4	3 664,2	0,0%	6,1%	6,0%	89,6%
Portefeuille dynamique	155,3	153,9	-0,9%	1,4%	1,4%	3,8%
Sous Total	3 868,8	3 818,1	-0,1%	5,8%	5,8%	93,4%
Portefeuille de développement	288,2	270,0	na	na	na	6,6%
Total	4 157,0	4 088,1	-0,2%	5,5%	5,4%	100,0%

La valeur du patrimoine de Beni Stabili a diminué de 0,2% à périmètre constant au cours du 1^{er} semestre 2014. Le portefeuille Telecom Italia (42% du patrimoine) est en baisse de 0,4% sur la période.



(M€)	Valeur HD 2013 100%	Valeur HD S1 2014 100%	Var. 6 mois à pc	Rdt HD 2013	Rdt HD S1 2014	En % du total
Milan	1759,6	1712,6	0,8%	5,0%	5,0%	41,9%
Rome	316,9	349,8	0,2%	5,9%	6,0%	8,6%
Autres	1792,2	1755,7	-1,0%	6,7%	6,5%	42,9%
Sous Total	3 868,8	3 818,1	-0,1%	5,9%	5,8%	93,4%
Portefeuille de développement	288,2	270,0	na	na	na	6,6%
Total	4 157,0	4 088,1	-0,2%	5,5%	5,4%	100,0%



Le patrimoine reste majoritairement situé à Milan et Rome (50%).

C. HOTELS ET MURS D'EXPLOITATION

Foncière des Murs (FDM), détenue à 28,3% 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 et des commerces d'exploitation. 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 comptabilisés : - 1,1% à périmètre constant

Les loyers comptabilisés sont présentés à 100% et en quote-part FDM. Les actifs détenus en quote-part correspondent aux 161 hôtels B&B (détention à 50,2%).

■ Répartition par secteur d'activité

(M€)	Nombre d'actifs	Loyers S1 2013	Loyers S1 2013 en QP FDM	Loyers S1 2014	Loyers S1 2014 en QP FDM	Var. (%) à 100%	Var. (%) en QP FDM	Var. (%) à pc (QP)
Hôtellerie	317	70,7	62,4	69,0	60,6	-2,5%	-3,0%	-1,1%
Santé	29	11,3	11,3	8,7	8,7	-22,6%	-22,6%	1,4%
Commerces d'exploitation	185	19,5	19,5	18,3	18,3	-6,1%	-6,1%	-2,3%
Total	531	101,6	93,3	96,0	87,6	-5,4%	-6,0%	-1,1%

Les loyers consolidés s'établissent à 96 M€ en 100% au 30 juin 2014, en baisse de 5,4% par rapport au 30 juin 2013. Cela s'explique principalement par :

- les cessions intervenues en 2013 et 2014 (- 4,6 M€)
- la baisse des loyers variables liée à l'évolution du chiffre d'affaires Accor (- 2,2% à fin juin par rapport à 2013)
- la baisse des loyers consentie à Jardiland en 2014, suite aux renégociations menées fin 2013 et en contre partie d'allongement de baux

Le taux de charge moyen s'élève à 1,5% des loyers.

■ Répartition géographique

(M€)	Nombre d'actifs	Loyers S1 2013 en QP FDM	Loyers S1 2014 en QP FDM	Var. (%) à QP FDM	En % des loyers totaux
Paris hors QCA	9	10,7	9,8	-8,5%	11%
1 ^{ère} couronne	28	9,4	8,9	-5,8%	10%
2 ^{ème} couronne	56	7,8	7,6	-2,5%	9%
Total IDF	93	28,0	26,3	-6,2%	30%
Région - MR	109	17,4	16,4	-5,8%	19%
Région - Autres	295	33,4	30,3	-9,3%	35%
Etranger	34	14,4	14,7	2,0%	17%
Total	531	93,3	87,6	-6,0%	100%

2. Loyers annualisés : 176 M€

■ Répartition secteur d'activité

Les loyers annualisés sont exprimés en QP FDM.

(M€)	Surfaces (m ²)	Nombre d'actifs	Loyers annualisés S1 2013	Loyers annualisés S1 2014	Var. (%)	En % des loyers totaux
Hôtellerie	1 109 308	317	124,7	123,3	- 1,1%	70%
Santé	115 559	29	21,9	15,6	- 28,7%	9%
Commerces d'exploitation	197 573	185	38,3	36,7	- 4,3%	21%
Total	1 422 440	531	184,9	175,6	- 5,0%	100%

■ Répartition par locataire

(M€)	Surfaces (m ²)	Nombre d'actifs	Loyers annualisés S1 2013	Loyers annualisés S1 2014	Var. (%)	En % des loyers totaux
Accor	594 363	129	86,9	80,7	- 7,2%	46%
B&B	325 102	182	21,9	22,1	1,0%	13%
Korian	115 559	29	18,2	15,6	- 14,2%	9%
Quick	37 487	81	17,1	16,5	- 3,2%	9%
Jardiland	151 681	49	15,0	13,5	- 9,6%	8%
Sunparks	133 558	4	13,6	13,8	1,6%	8%
Courtepaille	8 405	55	6,6	6,6	0,2%	4%
Club Med	45 813	1	3,4	3,4	0,4%	2%
Générale de Santé	0	0	2,7	0,0	0,0%	0%
NH	10 472	1	0,0	3,3	0,0%	2%
Total	1 422 440	531	184,9	175,6	- 5,0%	100%

■ Répartition géographique

(M€)	Surfaces (m ²)	Nombre d'actifs	Loyers annualisés S1 2013	Loyers annualisés S1 2014	Var. (%)	En % des loyers totaux
Paris QCA	0	0	0,0	0,0	0,0%	0%
Paris hors QCA	73 240	9	21,4	18,2	- 15,1%	10%
1 ^{ère} couronne	105 392	28	18,9	17,5	- 7,3%	10%
2 ^{ème} couronne	117 644	56	15,3	15,1	- 1,2%	9%
IDF	296 276	93	55,6	50,8	- 8,6%	29%
MR	271 407	109	34,9	32,3	- 7,6%	18%
Autres Régions	560 687	295	65,5	59,7	- 8,9%	34%
Etranger	294 070	34	29,0	32,9	13,3%	19%
Total	1 422 440	531	184,9	175,6	- 5,0%	100%

3. Indexation

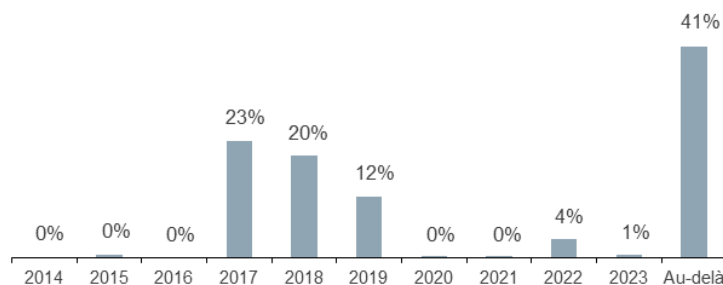
54% des loyers sont indexés sur des indices de référence :

- une partie du portefeuille Korian a connu une indexation basée sur l'IRL, qui a généré un impact positif de 24 K€
- l'indexation de l'actif Club Med, basée sur l'Eurostat CPI, est intervenue en mai 2014, générant un impact négatif de 5 K€

46% des loyers sont indexés sur le chiffre d'affaires Accor, en baisse de - 2,2% sur le premier semestre 2014.

4. Echancier et taux d'occupation

(M€)	Par date de 1 ^{ère} option de sortie de bail	En % du total	Par date de fin de bail	En % du total
2014	0,0	0%	0,0	0%
2015	0,8	0%	0,8	0%
2016	0,0	0%	0,0	0%
2017	39,7	23%	39,7	23%
2018	34,6	20%	34,6	20%
2019	20,9	12%	20,9	12%
2020	0,3	0%	0,3	0%
2021	0,3	0%	0,3	0%
2022	6,2	4%	6,2	4%
2023	1,0	1%	1,0	1%
Au-delà	71,9	41%	71,9	41%
Total	175,6	100%	175,6	100%



La durée résiduelle ferme des baux est de 7,3 ans au 30 juin 2014. La vacance sur le portefeuille reste nulle au 30 juin 2014.

5. Impayés

Le portefeuille n'a pas connu d'impayés provisionnés au cours du semestre 2014, comme au cours de l'année 2013.

6. Cessions et accords de cessions : 59 M€

Au cours du S1 2014, 17 actifs ont été cédés pour une valeur de 135 M€. Ces cessions, en portefeuille ou à l'unité, ont concerné des hôtels Accor, des actifs Quick et Courtepaille, ainsi que des maisons de retraite Korian et des cliniques Générale de Santé. Par ailleurs, des accords de cessions portant sur 4 actifs représentent un montant total de 13,9 M€. Ces cessions incluent 56 M€ de nouveaux engagements.

(M€)	Cessions (accords à fin 2013 convertis)	Accords à fin 2013 à convertir	Nouvelles cessions S1 2014	Nouveaux accords S1 2014	Total S1 2014	Marge vs valeurs 2013	Rendement	Total
Hôtellerie	43,4	4,6	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%	47,9
Santé	33,6	3,8	56,3	2,4	58,7	0,2%	5,6%	96,2
Commerces d'exploitation	1,7	3,1	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%	4,8
Total	78,6	11,5	56,3	2,4	58,7	0,2%	5,6%	148,9

7. Acquisitions

Début juin 2014, Foncière des Murs, via l'OPCI B2 Hotel Invest, détenu à 50,2% par FDM, a procédé à l'acquisition de 3 hôtels B&B existants à Valenciennes, Salon de Provence et EuraLille, pour 11,3 M€ soit 5,7 M€ en QP FDM, venant renforcer le partenariat initié en 2010 entre les deux groupes.

La société a également acquis en juin 2014, l'hôtel NH Amsterdam Centre pour un montant total de 48 M€. Cet hôtel 4 étoiles, situé dans le centre d'Amsterdam, est loué au Groupe NH Hoteles dans le cadre d'un bail à loyer fixe indexé de 20 ans fermes, triple net.

8. Projets de développement : un pipeline de 22 M€

■ Projets engagés : 22 M€ pré-loués à 100%

Projets	Localisations	Zones	Surface (m ²)	Livraison	Loyers cibles (€/m ² /an)	Pré-location (%)	Prix de revient (M€)
B&B Porte de Choisy	Paris	Paris	4 000	2015	256	100,0%	16
B&B Romainville	Romainville	IDF	2 300	2015	190	100,0%	6
Total			6 300			100,0%	22

Foncière des Murs détient un immeuble en cours de construction dont la date prévisionnelle de livraison est le 30 octobre 2015. Il s'agira d'un hôtel de 6 étages, comprenant 182 chambres, situé Porte de Choisy à Ivry/Seine. Il sera loué à B&B Hôtels.

Foncière des Murs a également poursuivi l'accompagnement de son partenaire, le Groupe B&B Hôtels, en signant, en mai 2014, une VEFA pour le développement d'un hôtel B&B de 107 chambres en région parisienne, à Romainville, pour environ 6 M€. La livraison est prévue à fin septembre 2015.

L'hôtel B&B Porte des Lilas (valorisé à 26 M€ au S1 2014) a été livré fin juin 2014.

Par ailleurs, FDM a signé un contrat de partenariat portant sur le financement de 9 nouveaux hôtels en Allemagne pour un montant de 50 M€ dans les trois années à venir.

9. Valorisation du patrimoine

■ Evolution de patrimoine

(M€)	Valeur HD 2013 QP FDM	Variation de valeur	Acquisitions	Cessions	Invest.	Transfert	Valeur HD S1 2014 QP FDM
Actifs en exploitation	2 940,6	13,5	54,1	- 135,0	6,0	26,0	2 905,1
Actifs en développement	25,7	1,4			7,1	-26,0	8,2
Total	2 966,3	14,9	54,1	- 135,0	13,1	0,0	2 913,3

Au 30 juin 2014, le patrimoine de Foncière des Murs est valorisé 2 913 M€, en hausse à périmètre constant de 0,7% sur le semestre. La progression des valeurs s'explique principalement par la forte compression des taux de capitalisation, compte tenu d'un marché de l'investissement hôtelier très porteur.

■ Evolution à périmètre constant : + 0,7%

(M€)	Valeur HD 2013 QP FDM	Valeur HD S1 2014 100%	Valeur HD S1 2014 QP FDM	Var. 6 mois à pc	Rdt HD 2013	Rdt HD S1 2014	En % de la valeur totale
Paris hors QCA	379,2	365,4	359,7	1,5%	5,6%	5,7%	11,5%
1ère couronne	324,6	312,7	292,7	0,5%	5,6%	6,1%	9,8%
2ème couronne	250,3	293,0	256,6	2,5%	5,4%	6,1%	9,2%
Total IDF	954,2	971,2	908,9	1,5%	5,6%	6,0%	30,5%
MR	556,5	610,0	537,7	0,6%	6,2%	6,2%	19,1%
Autres Régions	1002,2	1100,4	961,2	0,0%	6,5%	6,5%	34,5%
Etranger	453,5	505,5	505,5	0,7%	6,5%	6,5%	15,9%
Total	2966,3	3187,1	2913,3	0,7%	6,2%	6,3%	100,0%

(M€)	Valeur HD 2013 QP FDM	Valeur HD S1 2014 100%	Valeur HD S1 2014 QP FDM	Var. 6 mois à pc	Rdt HD 2013	Rdt HD S1 2014	En % de la valeur totale
Hôtellerie	2 011,1	2 335,1	2 067,1	1,0%	6,3%	6,3%	73,3%
Santé	331,8	241,9	241,9	0,0%	6,3%	6,5%	7,6%
Commerces d'exploitation	597,6	596,1	596,1	0,1%	6,5%	6,3%	18,7%
Total en exploitation	2 940,6	3 173,1	2 905,1	0,7%	6,3%	6,3%	99,6%
Actifs en développement	25,7	14,0	8,2	1,5%	5,9%	6,5%	0,4%
Total	2966,3	3187,1	2913,3	0,7%	6,2%	6,3%	100,0%

Dans le secteur de l'hôtellerie, on constate une progression de 1,0% à périmètre constant, par rapport à fin 2013. Le secteur de la santé est stable, dû à l'effet combiné de l'indexation de loyers (+ 0,6%) et à la hausse des droits de mutation. La stabilité à périmètre constant des commerces d'exploitation est liée à l'effet combiné de la compression des taux de capitalisation et de la hausse des droits de mutation.

D. RESIDENTIEL

Foncière Développement Logements, filiale de Foncière des Régions, est spécialisée dans la détention d'actifs résidentiels. La société a mis en œuvre dans le courant du semestre une opération de séparation de ses patrimoines français (25% du patrimoine) et allemand (75% du patrimoine) annoncée les 28 avril 2014, par la cession du capital de sa filiale allemande IMMEO à ses principaux actionnaires. Cette opération est devenue effective le 9 juillet 2014.

Au 30 juin 2014, Foncière des Régions détient 59,7% de Foncière Développement Logements.

1. Loyers comptabilisés en Allemagne : + 2,0% à périmètre constant

■ Répartition géographique

(M€)	Loyers S1 2013	Loyers S1 2014	Var. (%)	Var. à pc	En % des loyers totaux
Paris et Neuilly	8,2	7,4	-9,7%	na	49%
IDF (hors Paris et Neuilly)	3,1	2,8	-9,5%	na	18%
Rhones Alpes	1,7	1,5	-12,0%	na	10%
PACA	2,0	2,1	3,4%	na	14%
Grand Ouest	1,0	0,8	-15,6%	na	6%
Est*	0,5	0,5	-6,6%	na	3%
Total France	16,6	15,2	-8,5%	na	15%
Berlin	7,3	16,4	124,7%	5,8%	20%
Datteln	3,6	3,6	0,8%	1,1%	4%
Dresde	0,0	2,6	na	na	3%
Duisburg	27,1	20,9	-23,0%	na	25%
Dusseldorf	1,2	,9	-25,0%	2,0%	1%
Essen	16,3	16,2	-0,7%	0,8%	19%
Mulheim	6,2	6,2	0,0%	1,4%	7%
Oberhausen	5,0	5,0	1,3%	2,1%	6%
Autre	11,2	11,5	3,3%	1,8%	14%
Total Allemagne*	77,9	83,4	7,1%	2,0%	85%
Total	94,5	98,6	4,3%	na	100%

*Y compris un immeuble de bureaux au Luxembourg

Les loyers s'établissent à 98,6 M€ au 1^{er} semestre 2014 contre 94,5 M€ pour la même période de 2013. Cette augmentation s'explique principalement par l'impact des acquisitions réalisées en Allemagne au 2^{ème} semestre 2013 et au 1^{er} semestre 2014.

2. Loyers annualisés : 207 M€

■ Répartition géographique

(M€)	Loyers annualisés S1 2013	Loyers annualisés S1 2014	Var. (%)	en % des loyers totaux
Paris et Neuilly	16,4	14,5	- 11%	49%
IDF (hors Paris et Neuilly)	6,1	5,5	- 11%	18%
Rhône Alpes	3,4	2,9	- 12%	10%
PACA	4,2	4,2	1%	14%
Grand Ouest	1,9	1,6	- 13%	6%
Est*	0,7	1,0	36%	3%
Total France*	32,6	29,7	- 8,9%	15%
Berlin	15,1	36,6	141,4%	21%
Datteln	7,4	7,5	1,0%	4%
Dresde	0,0	5,1	na	3%
Duisburg	44,6	44,6	- 0,2%	25%
Dusseldorf	1,5	1,9	27,5%	1%
Essen	33,3	33,1	- 0,7%	19%
Mulheim	12,9	12,9	0,3%	7%
Oberhausen	10,5	10,4	- 0,6%	6%
Autre	23,1	25,1	8,9%	14%
Total Allemagne	148,5	177,2	19,3%	85%
Total	181,1	206,9	14,2%	100%

*Y compris un immeuble de bureaux au Luxembourg

Les loyers annualisés sont en hausse en Allemagne du fait des acquisitions réalisées en 2013 et 2014.

3. Indexation

L'indice utilisé dans le calcul de l'indexation en France est l'IRL. En Allemagne les loyers sont encadrés par le Mietspiegel.

4. Taux d'occupation (en Allemagne)

(%)	2013	S1 2014
Allemagne		
Berlin	99,1%	99,3%
Datteln	99,2%	99,2%
Dresde	98,7%	98,9%
Duisburg	97,4%	96,7%
Dusseldorf	100,0%	100,0%
Essen	99,2%	99,1%
Mulheim	99,1%	99,2%
Oberhausen	97,2%	98,6%
Other	99,6%	98,4%
Total	98,7%	98,6%

Le taux d'occupation des actifs en exploitation reste à un niveau élevé à 98,6% au 30 juin 2014 stable par rapport au 30 juin 2013 (98,7%)

5. Impayés

(M€)	S1 2013	S1 2014
En % du loyer quittancé	1,2%	1,4%
En valeur*	1,1	1,4

* net dotations / reprises / passages en perte

L'impact des impayés sur le compte de résultat est stable en pourcentage des loyers annualisés entre le 30 juin 2014 et le 30 juin 2013, et reste cantonné à niveau bien maîtrisé.

6. Cessions et accords de cessions : 194 M€

(M€)	Cessions (accords à fin 2013 convertis)	Accords à fin 2013 à convertir	Nouvelles cessions S1 2014	Nouveaux accords S1 2014	Total S1 2014	Marge vs valeurs 2013	Rendement	Total
France	16,9	-	16,0	28,1	44,2	8,7%	1,7%	61,1
Allemagne	12,9	105,8	8,7	5,2	13,9	8,8%	4,6%	132,5
Total	29,8	105,8	24,7	33,3	58,0	8,7%	3,6%	193,6

En France, les cessions ont concerné principalement des actifs situés en Ile-de-France (70%). En Allemagne, les cessions ont été réalisées principalement dans la Ruhr (60%). Le montant des nouveaux engagements s'élève à 58 M€ et a été réalisé avec une marge de 8,7% (VE 2013)

7. Acquisitions : 95,3 M€ en Allemagne

Actifs	Surfaces (m ²)	Localisation	Prix d'acquisition (M€)	Rdt *
Allemagne	79 043	Berlin, Dresde, Leipzig	95,3	6,4%
Total	79 043		95,3	6,4%

*Taux de rendement sur loyer potentiel

En Allemagne, trois opérations d'investissement ont été réalisées à Berlin, Dresde et Leipzig pour un montant de 95,3 M€ frais et droits inclus, soit 90,5 M€ hors droits.

Ces acquisitions s'inscrivent pleinement dans la stratégie de Foncière des Régions de se développer en Allemagne, dans des régions dynamiques avec un fort potentiel de croissance des loyers.

8. Valorisation du patrimoine

■ Evolution de patrimoine

(M€)	Valeur HD 2013	Variation de valeur	Acquisitions	Cessions	Invest.	Transfert	Valeur HD S1 2014
France*	870,6	23,5		31,8			862,3
Allemagne	2 446,0	36,7	95,3	20,2	0,0	0,0	2 558,0
Total	3 316,6	60,2	95,3	52,0	0,0	0,0	3 420,3

*Y compris un immeuble de bureaux au Luxembourg

Au 30 juin 2014, le patrimoine consolidé de Foncière Développement Logements est valorisé à 3 420 M€ affichant une hausse à périmètre constant de + 1,8% sur le semestre.

■ Evolution à périmètre constant : + 1,8%

(M€)	Valeur HD 2013 100%	Valeur HD S1 2014 100%	Var. 6 mois à pc	Rdt HD 2013	Rdt HD S1 2014	En % de la valeur totale
Total France*	871	862	2,8%	3,5%	3,4%	25%
Total Allemagne**	2 446	2 558	1,5%	6,6%	6,7%	75%
Total	3 317	3 420	1,8%	5,8%	5,9%	100%

E. LOGISTIQUE

1. Loyers comptabilisés : - 1,8% à périmètre constant

(M€)	Surfaces (m ²)	Loyers S1 2013	Loyers S1 2014	Var. (%)	Var. (%) à pc	En % des loyers totaux
Total	534 960	28,0	24,0	- 14,3%	- 1,8%	100%

Les loyers du 1^{er} semestre 2014 s'élèvent à 24,0 M€, soit une diminution de - 14,3% par rapport au 30 juin 2013. Cette variation s'explique par :

- les cessions réalisées au S2 2013 et S1 2014 (- 3,9 M€)
- l'indexation et les loyers à palier (+ 0,1 M€)
- les entrées-sorties de locataires (sorties en 2013 de Télémarket à Pantin et Decathlon à Bussy Saint George compensées partiellement par des locations à Chalon) et les renouvellements (- 0,2 M€)

A périmètre constant, les loyers sont en diminution de - 1,8 %.

Le taux de charge moyen au 1^{er} semestre 2014 ressort à 20% stable par rapport à 2013

2. Loyers annualisés : 18,5 M€

(M€)	Surfaces (m ²)	Nombre d'actifs	Loyers annualisés 2013	Loyers annualisés S1 2014	Var. (%)	En % des loyers totaux
Total	534 960	10	56,2	18,5	- 67,0%	100%

Suite aux cessions réalisées au 1^{er} semestre 2014, les loyers annualisés ont diminué de 67%.

3. Indexation

Les indices utilisés dans le calcul de l'indexation sont l'ICC et l'ILAT en France. Les loyers bénéficiant d'un plafonnement ou d'un tunnel d'indexation représentent 22% des loyers annualisés.

4. Activité locative

Au cours du 1^{er} semestre 2014, 9 158 m² de nouveaux baux ont été signés sur le périmètre résiduel, notamment à Pantin, représentant 0,5 M€ de loyers annualisés.

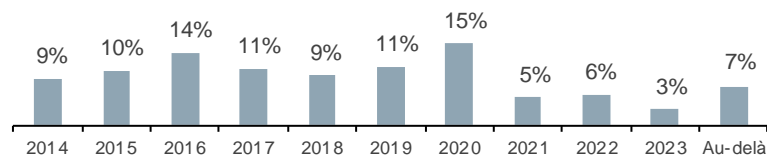
(M€)	Surfaces (m ²)	Loyers annualisés	Loyers annualisés (€/m ²)
Libérations	7 830	0,4	51
Locations	9 158	0,5	51
Renouvellements	64 457	2,4	37

5. Echancier et taux d'occupation

- Echancier des baux : 4,4 années de durée résiduelle des baux (2,1 années fermes)

Du fait du programme de cession réalisé sur le 1^{er} semestre 2014, la durée résiduelle des baux en place est de 4,4 années (2,1 années fermes), en diminution par rapport à fin 2013 (5,5 années), et présente le profil ci-après.

(M€)	Par date de 1 ^{ère} option de sortie de bail	En % du total	Par date de fin de bail	En % du total
2014	1,6	9%	1,6	9%
2015	6,8	37%	1,9	10%
2016	4,4	24%	2,5	14%
2017	3,0	16%	2,0	11%
2018	1,2	6%	1,7	9%
2019	1,6	8%	2,0	11%
2020	0,0	0%	2,9	15%
2021	0,0	0%	1,0	5%
2022	0,0	0%	1,1	6%
2023	0,0	0%	0,6	3%
Au-delà	0,0	0%	1,4	7%
Total	18,5	100%	18,5	100%



- Taux d'occupation et typologie : un taux d'occupation de 75,5%

Le taux d'occupation spot a diminué pour atteindre 75,5% au 30 juin 2014, du fait de l'importante variation de périmètre enregistrée sur le 1^{er} semestre 2014. Sur le patrimoine résiduel, la vacance est en légère diminution grâce aux efforts de commercialisation effectués sur le site de Pantin.

Taux d'occupation en exploitation (%)	2013	S1 2014
Total	85,5%	75,5%

6. Impayés

(M€)	2013	S1 2014
En % du loyer quittancé	3,2%	0,0%
En valeur*	1,7	0,0

* net dotations / reprises / passages en perte

L'impact des impayés dans les comptes de la société sur le 1^{er} semestre 2014 est nul, en diminution de 1,7 M€ par rapport au 31 décembre 2013, principalement liés à la liquidation judiciaire de Télémarket constatée dans les comptes en 2013.

7. Cessions et accords de cessions : 499 M€

(M€)	Cessions (accords à fin 2013 convertis)	Accords à fin 2013 à convertir	Nouvelles cessions S1 2014	Nouveaux accords S1 2014	Total S1 2014	Marge vs valeurs 2013	Rendement
Total	0,0	0,0	497,3	2,0	499,3	- 0,7%	7,4%

Sur le 1^{er} semestre 2014, Foncière des Régions a poursuivi son recentrage stratégique par le déploiement d'une politique active de rotation de son patrimoine logistique. Cette politique a abouti à la finalisation de plusieurs processus de vente pour un montant total de 499 M€.

- 473 M€, représentant 17 plateformes logistiques pour une surface totale de près de 750 000 m², cédés à des fonds immobiliers gérés par Blackstone
- 26 M€ d'actifs unitaires cédés à des utilisateurs.

8. Valorisation du patrimoine

■ Evolution de patrimoine

(M€)	Valeur HD 2013	Variation de valeur	Acquisitions	Cessions	Invest.	Transfert	Valeur HD S1 2014
Total	790,9	- 5,4	0,0	- 503,4	7,0	0,0	289,1

Foncière des Régions maîtrise une emprise foncière de près de 400 000 m² permettant à terme de développer 90 000 m² d'entrepôt.

■ Evolution à périmètre constant

Les valeurs d'expertise à périmètre constant sur 6 mois diminuent de 1,2 %. Cette variation est principalement liée à la réduction des loyers à périmètre constant de 1,8%.

L'ensemble du patrimoine en exploitation est valorisé sur la base d'un rendement sur loyer annualisé à 6,4% à fin juin 2014.

(M€)	Valeur HD 2013 100%	Valeur HD S1 2014 100%	Valeur HD S1 2014 PdG	Var. 6 mois à pc	Rdt HD 2013	Rdt HD S1 2014	En % de la valeur totale
Total	791	289	289	- 1,2%	7,4%	6,4%	100%

4. ELEMENTS FINANCIERS ET COMMENTAIRES

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

Enregistrée en France, Foncière des Régions est une société anonyme à Conseil d'Administration.

A. Périmètre de consolidation

Au 30 juin 2014, le périmètre de consolidation de Foncière des Régions comprend des sociétés situées en France et dans 6 pays européens (en Italie pour les Bureaux, les Hôtels et Murs d'Exploitation et le Résidentiel, au Portugal, en Belgique, aux Pays-Bas et au Luxembourg pour les Murs d'Exploitation).

Les principaux taux de détention au cours de l'exercice sont les suivants :

Filiales	S1 2013	2013	S1 2014
Foncière Développement Logements	31,6%	59,7%	59,7%
Foncière des Murs	28,3%	28,3%	28,3%
Beni Stabili	50,9%	50,9%	50,9%
OPCI CB 21 (Tour CB 21)	75,0%	75,0%	75,0%
Urbis Park	59,5%	59,5%	59,5%
Fédérismo (Carré Suffren)	60,0%	60,0%	60,0%
SCI Latécoère (DS Campus)	50,1%	50,1%	50,1%
SCI 11, Place de l'Europe (Campus Eiffage)	100,0%	50,1%	50,1%
Lénovilla (New Velizy)	50,1%	50,1%	50,1%

Pour rappel, Foncière des Régions a augmenté sa participation dans Foncière Développement Logements suite à l'Offre Publique d'Echange initiée en août 2013. A l'issue de l'OPE, Foncière des Régions détient 59,7% de Foncière Développement Logements, qui est consolidée à compter du 1^{er} août 2013 selon la méthode de l'intégration globale.

B. Principes comptables

Les comptes consolidés sont établis en conformité avec la norme internationale d'informations financières IAS 34 « Informations financières internationales ». Les comptes ont été arrêtés par le Conseil d'Administration en date du 23 juillet 2014.

Les comptes consolidés au 30 juin 2014 sont établis en conformité avec les normes et interprétations comptables édictées par l'IASB et adoptées par l'Union Européenne à la date d'arrêt.

Conformément à l'application de la norme IFRS 5, l'activité logistique, dont 63% du patrimoine a été cédé au cours du premier semestre, est présentée dans les états de synthèse en « Activité Abandonnée ». Les tableaux ci-après présentent distinctement les états de synthèse avant et après reclassement de l'activité Logistique. A noter que ce reclassement ne modifie pas le résultat net et que les variations du compte de résultat sont calculées avant reclassement des « Activités Abandonnées ».

C. Comptes de résultat EPRA

(M€)	Consolidées				PdG				Var. PdG
	S1 2013	S1 2014 avant reclassement	Activité abandonnée	S1 2014	S1 2013	S1 2014 avant reclassement	Activité abandonnée	S1 2014	%
Loyers	381,3	462,2	24,0	438,2	243,9	287,7	24,0	263,7	18,0%
Charges locatives non récupérées	-18,7	-22,0	-3,1	-18,9	-12,6	-14,3	-3,1	-11,2	13,1%
Charges sur immeubles	-7,2	-13,2	-1,0	-12,2	-4,6	-8,1	-1,0	-7,1	77,2%
Charges nettes des créances irrécouvrables	-4,3	-3,1	0,0	-3,1	-2,6	-1,7	0,0	-1,7	-35,6%
Loyers nets	351,0	423,9	19,9	403,9	224,0	263,5	19,9	243,6	17,6%
<i>soit un taux de charge</i>	<i>7,9%</i>	<i>8,3%</i>	<i>17,1%</i>	<i>7,8%</i>	<i>8,1%</i>	<i>8,4%</i>	<i>17,1%</i>	<i>7,6%</i>	
Revenus de gestion et d'administration	9,3	12,0	0,3	11,7	9,4	11,6	0,3	11,3	23%
Frais liés à l'activité	-2,4	-2,9	-0,1	-2,8	-1,7	-1,7	-0,1	-1,6	0%
Frais de structure	-34,5	-51,1	-0,8	-50,4	-26,8	-37,0	-0,8	-36,2	38,0%
Frais de développement	-0,2	-0,2	0,0	-0,2	-0,2	-0,1	0,0	-0,1	-45%
Coût de fonctionnement net	-27,8	-42,2	-0,6	-41,6	-19,3	-27,2	-0,6	-26,6	41,0%
Résultat des autres activités	8,1	13,2	0,0	13,2	5,5	10,6	0,0	10,6	93,8%
Amortissements des biens d'exploitation	-7,3	-7,9	0,0	-7,9	-5,0	-5,2	0,0	-5,2	4,3%
Variation nette des provisions et autres	4,1	-3,7	-2,1	-1,6	4,4	-2,8	-2,1	-0,8	-164%
Résultat opérationnel courant	328,1	383,1	17,2	365,9	209,6	238,9	17,2	221,6	14,0%
Résultat net des immeubles en stock	-1,6	-0,6	0,0	-0,6	-1,0	-0,4	0,0	-0,4	-59%
Résultat des cessions d'actifs	0,8	-10,9	-7,6	-3,2	-1,3	-10,5	-7,6	-2,9	715%
Résultat des ajustements de valeurs	26,4	66,7	-6,0	72,7	12,5	43,3	-6,0	49,3	247%
Résultat de cession de titres	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0%
Résultat des variations de périmètre	3,2	27,9	27,9	0,0	3,2	28,1	28,1	0,0	782%
Résultat opérationnel	356,8	466,3	31,8	434,5	223,0	299,3	31,8	267,5	34,2%
Résultat des sociétés non consolidées	8,9	0,0	0,0	0,0	8,9	0,0	0,0	0,0	-100,0%
Coût de l'endettement financier net	-139,8	-151,7	-5,9	-145,7	-88,3	-92,1	-5,9	-86,2	4,3%
Ajustement de valeur des instruments dérivés	74,4	-216,9	-5,3	-211,6	53,6	-144,7	-5,3	-139,4	-370,1%
Actualisation des dettes et créances	-1,4	-4,2	-0,2	-4,0	-1,3	-2,9	-0,2	-2,8	129,1%
Variation nette des provisions financières et autres	-13,0	-21,9	0,0	-21,9	-7,1	-12,8	0,0	-12,8	81,5%
Quote-part de résultat des entreprises associées	25,0	10,4	0,0	10,4	22,4	9,5	0,0	9,5	-57,7%
Résultat avant impôts	310,9	82,0	20,4	61,6	211,3	56,3	20,4	35,9	-73%
Impôts différés	-2,2	-9,0	0,4	-9,4	-4,5	-2,3	0,4	-2,7	-48%
Impôts sur les sociétés	-4,0	-3,8	0,4	-4,2	-1,7	-2,3	0,4	-2,7	32%
Résultat net de la période des activités poursuivies	304,8	69,2	0,0	48,0	205,1	51,7	0,0	30,4	-75%
Profit ou perte après impôt des activités abandonnées	0,0	0,0	0,0	21,2	0,0	0,0	0,0	21,2	0%
Résultat des activités abandonnées	0,0	0,0	0,0	21,2	0,0	0,0	0,0	21,2	0%
Résultat net de la période	304,8	69,2	21,2	69,2	205,1	51,7	21,2	51,7	-75%
Intérêts non contrôlants	-99,6	-17,5	0,0	-17,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0%
Résultat net de la période - Part du Groupe	205,1	51,7	21,2	51,7	205,1	51,7	21,2	51,7	-75%

■ Loyers

En PdG, les loyers progressent de 18,0% à 287,7 M€ (vs 243,9 M€), essentiellement du fait de l'intégration des loyers de l'activité Logements (58 M€). Cette hausse des loyers est compensée par l'effet des cessions d'actifs.

Par secteurs d'activité l'évolution des loyers est la suivante :

- baisse des loyers de l'activité Bureaux France (8,8 M€ en PdG), liée aux cessions
- baisse des loyers de l'activité Hôtels / Murs d'exploitation (1,6 M€ en PdG), liée aux ventes et à la baisse du chiffre d'affaires Accor
- baisse des loyers de l'activité Logistique, de 4 M€ PdG, du fait des cessions intervenues en 2013 et 2014.

En données consolidées, les loyers augmentent de 21,2% (+ 80,9 M€) :

- Bureaux France - 7,7 M€ (- 5,7%)
- Bureaux Italie - 0,4 M€ (- 0,3%)
- Hôtels / Murs d'exploitation - 5,5 M€ - 5,4%)
- Logistique - 4 M€ (- 14,4%)
- Résidentiel + 98,6 M€ (n.a)

■ Coûts de fonctionnement nets

Les coûts de fonctionnement nets avant reclassement des Activités Abandonnées s'élèvent à 27,2 M€ en PdG au 30 juin 2014 (42,2 M€ en consolidé) contre 19,3 M€ au 30 juin 2013 (27,8 M€ en consolidé), soit une augmentation de 41%.

L'augmentation des coûts de fonctionnement nets est principalement liée à l'intégration de l'activité Résidentiel. Hors impact Résidentiel, les coûts de fonctionnement nets sont en légère diminution sur le semestre 2014. Ces frais de structure 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 principalement l'activité « parkings », parcs de stationnement détenus en propres ou en concessions, ainsi que les activités de promotion immobilière.

Le résultat de ces activités est en augmentation sur le premier semestre 2014. Les revenus des autres activités s'établissent à 10,6 M€ au 30 juin 2014 (PdG), contre 5,5 M€ au 30 juin 2013.

■ Amortissement et provisions

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

■ Variation de juste valeur des actifs

Le compte de résultat enregistre les variations de valeurs des actifs sur la base des expertises réalisées sur le patrimoine. Au titre du premier semestre 2014, la variation de juste valeur des actifs de placement est positive de 43,3 M€ en PdG (+ 66,7 M€ en consolidé) contre + 12,5 M€ en PdG au 30 juin 2013 (+ 26,4 M€ en 100%).

Le résultat opérationnel PdG s'élève ainsi à 299,3 M€ au 30 juin 2014 contre 223 M€ au 30 juin 2013.

■ Frais financiers et juste valeur

Les frais financiers s'établissent à 92,1 M€ en PdG (vs 88,3 M€ au 30 juin 2013) et à 151,7 M€ en consolidé (vs 139,8 M€ au 30 juin 2013). Le montant des intérêts capitalisés sur actifs en développement s'élève à 10,2 M€ (en PdG) sur le premier semestre 2014.

La variation de juste valeur des instruments financiers est de - 144,7 M€ en PdG au 30 juin 2014 (- 216,9 M€ en consolidé) contre + 53,6 M€ en PdG (+ 74,4 M€ en consolidé) au 30 juin 2013. Celle-ci fait suite à une baisse des taux longs entre les deux périodes et à la variation de la juste valeur des ORNANE entre 2013 et 2014 (- 83,9 M€ en PdG et - 112,9 M€ en 100%).

■ Quote-part de résultat des entreprises associées

Données 100%	En % de détention	Valeur 2014	Contribution aux résultats	Valeur 2013	Var. (%)
OPCI Foncière des Murs	19,90%	68,9	- 2,9	71,8	- 4,0%
SCI Latécoère (Dassault Campus)	50,10%	94,4	- 0,9	95,3	- 0,9%
Lénovilla (New Velizy)	50,10%	10,6	3,7	6,9	53,6%
Autres participations		10,2	- 0,5	10,8	- 5,6%
Total		184,1	- 0,7	184,8	- 0,4%

■ Résultat des variations de périmètre

Le résultat des variations de périmètre (+ 27,9 M€) correspond notamment à l'impact en résultat de la cession des sociétés du secteur logistique (reprise d'impôts différés).

■ Résultat des sociétés non consolidées

Le résultat des sociétés non consolidées au 30 juin 2013 correspond aux dividendes de la société Altarea pour 8,9 M€. Pour rappel, le groupe ne détient plus de participation dans cette société depuis septembre 2013.

■ Fiscalité

La fiscalité constatée correspond à celle :

- des sociétés étrangères ne bénéficiant pas ou partiellement de régime spécifique aux activités immobilières
- des filiales françaises n'ayant pas optées pour le régime SIIC
- des filiales françaises SIIC ou italiennes possédant une activité taxable

■ Résultat net récurrent EPRA

(M€) PdG	S1 2013	S1 2014 avant reclassement	Var.	%
Loyers Nets	225,6	263,5	37,9	16,8%
Coûts de fonctionnement nets	-18,0	-26,2	-8,2	45,6%
Résultat des autres activités	5,6	10,5	4,9	87,5%
Variation nettes des provisions et autres	0,0	0,0	0,0	n.a
Coût de l'endettement financier net	-87,5	-89,8	-2,3	2,6%
Résultat net récurrent des entreprises associées	15,9	7,0	-8,9	-56,0%
Résultat des sociétés non consolidées	8,9	0,0	-8,9	-100,0%
Impôts récurrents	-1,2	-1,4	-0,2	16,7%
Résultat net récurrent EPRA	149,3	163,6	14,3	9,6%
Résultat net récurrent EPRA / action	2,6	2,6	0,0	0,4%
Var. de juste valeur des actifs immobiliers	12,5	43,3	30,8	246,4%
Autres variations de valeur d'actifs	0,0	0,0	0,0	n.a
Variation de juste valeur des IF	53,6	-144,7	-198,3	-370,0%
Autres	-5,8	-7,3	-1,5	25,9%
Impôts non récurrents	-4,5	-3,2	1,3	-28,9%
Résultat net	205,1	51,7	-153,4	-74,8%
Nombre d'actions moyen dilué	57 494 770	62 699 082	5 204 312	9,1%

	Résultat net PdG	Retraitements	RNR EPRA
Loyers Nets	263,5	0,0	263,5
Coûts de fonctionnement	-27,2	1,1	-26,1
Résultat des autres activités	10,6	-0,2	10,5
Amortissement des biens d'exploitation	-5,2	5,2	0,0
Variation nette des provisions et autres	-2,8	2,8	0,0
Résultat opérationnel courant	238,9	8,9	247,8
Résultat net des immeubles en stock	-0,4	0,4	0,0
Résultat des cessions d'actifs	-10,5	10,5	0,0
Résultat des ajustements de valeur	43,3	-43,3	0,0
Résultat des cessions de titres	0,0	0,0	0,0
Résultat des variations de périmètre	28,1	-28,1	0,0
Résultat opérationnel	299,3	-51,5	247,8
Résultat des sociétés non consolidées	0,0	0,0	0,0
Coût de l'endettement financier net	-92,1	2,3	-89,8
Ajustement de valeur des instruments dérivés	-144,7	144,7	0,0
Actualisation des dettes et créances	-2,9	2,9	0,0
Variation nette des provisions financières	-12,8	12,8	0,0
Quote-part de résultat des entreprises associées	9,5	-2,5	7,0
Résultat net avant impôts	56,3	108,7	165,0
Impôts différés	-2,3	2,3	0,0
Impôts sur les sociétés	-2,3	0,9	-1,4
Résultat net de la période	51,7	111,9	163,6

(a) Part non cash du résultat des entreprises associées

D. Bilan

■ Bilan consolidé

(M€)	2013	S1 2014 avant reclassement	Activité abandonnée	S1 2014	2013	S1 2014 avant reclassement	Activité abandonnée	S1 2014
Actifs non-courants								
Actifs incorporels	154	151	0	151	Capital	188	188	0
Actifs corporels	108	106	0	106	Primes d'émission de fusion, d'apport	2 371	2 291	0
Immeubles de placement	14 298	13 804	0	13 804	Actions propres	-11	-4	0
Actifs financiers	156	200	0	200	Réserves consolidées	1 402	1 562	0
associées	185	184	0	184	Résultats	340	52	0
Impôts différés Actif	90	96	0	96	groupe	4 290	4 089	0
Instruments financiers à long terme	12	29	0	29	Intérêts non controlants	2 925	2 829	0
Total actifs non courants (I)	15 002	14 569	0	14 569	Total capitaux propres (I)	7 215	6 918	0
Actifs courants					Passifs non-courants			
Actifs destinés à être cédés	1 197	1 140	289	851	Emprunts long terme	7 520	7 943	0
Prêts et créances crédit-bail	10	4	0	4	Instruments financiers à long terme	476	602	18
Stocks et en cours	80	82	0	82	Impôts différés passifs	295	256	0
Instruments financiers à court terme	11	16	0	16	Engagement de retraite et autres	41	41	0
Créances clients	283	338	14	325	Autres dettes à long terme	38	100	3
Impôts courants	3	7	4	3	Total passifs non-courants (II)	8 369	8 943	22
Autres créances	202	261	5	257	Passifs courants			
Charges constatées d'avance	12	18	1	17	Passifs destinés à être cédés	0	0	0
Trésorerie et équivalents de trésorerie	382	834	2	832	Dettes fournisseurs	110	137	8
Activité abandonnée				315	Emprunts à court terme	979	813	1
					Instruments financiers à court terme	95	88	2
					Dépôts de garantie des locataires	6	6	0
					Avances & acomptes reçus s/cds en cours	134	159	10
					Provisions à court terme	17	18	0
					Impôts courants	5	4	0
					Autres dettes	204	143	13
					Comptes de régularisation	47	41	0
					Activité abandonnée			57
Total actifs courants (II)	2 179	2 700	315	2 700	Total passifs courants (III)	1 597	1 408	36
Total actifs (I+II)	17 181	17 269	315	17 269	Total passifs (I+II+III)	17 181	17 269	57

■ Bilan consolidé simplifié

Actif	S1 2014	S1 2014	Passif	S1 2014	S1 2014
	avant reclassement			avant reclassement	
Immobilisations	14 061	14 061	Capitaux propres part du groupe	4 089	4 089
Participations dans les entreprises associées	184	184	Intérêts non controlants	2 829	2 829
Actifs financiers	200	200	Capitaux propres	6 918	6 918
Impôts différés actifs	96	96	Emprunts	8 756	8 755
Instruments financiers	45	45	Instruments financiers	690	670
Actifs destinés à la vente	1 140	851	Passifs d'impôts différés	256	256
Trésorerie	834	832	Autres	648	669
Autres	710	1 001			
Total	17 269	17 269		17 269	17 269

■ Bilan part du groupe simplifié

Actif	S1 2014	S1 2014	Passif	S1 2014	S1 2014
	avant reclassement			avant reclassement	
Immobilisations	8 222	8 222			
Participations dans les entreprises associées	134	134			
Actifs financiers	185	185	Capitaux propres	4 089	4 089
Impôts différés actifs	49	49	Emprunts	5 478	5 477
Instruments financiers	39	39	Instruments financiers	485	465
Actifs destinés à la vente	871	582	Passifs d'impôts différés	129	129
Trésorerie	670	668	Autres	468	489
Autres	480	771			
Total	10 649	10 649	Total	10 649	10 649

■ Capitaux propres

Les capitaux propres consolidés PdG passent de 4 290 M€ à fin 2013 à 4 089 M€ au 30 juin 2014, soit une diminution de 200,8 M€, qui s'explique principalement par :

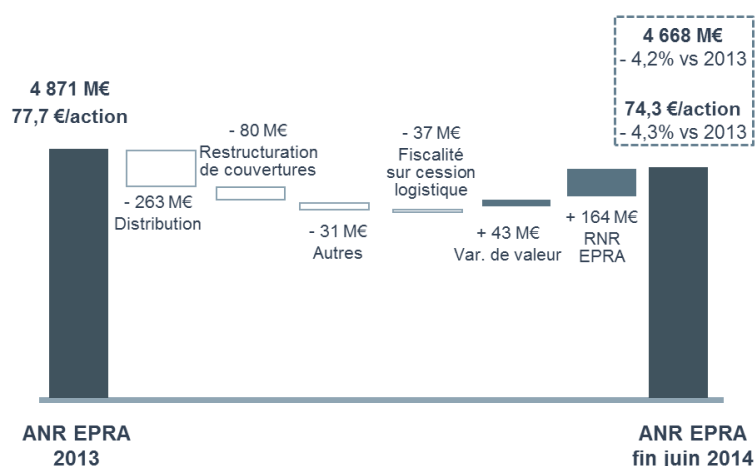
- résultat de la période + 51,7 M€
- impact de la distribution - 262,7 M€
- instruments financiers en capitaux propres + 8 M€

■ Dette nette

Les dettes financières de Foncière des Régions s'élèvent à 5 509 M€ en données PdG, soit 8 769 M€ en données consolidées. La dette nette au 30 juin 2014 est de 4 834 M€ en PdG (7 923 M€ en consolidé) contre 5 098 M€ en PdG à fin 2013 (8 117 M€ en consolidé à fin 2013). Elle baisse de 263,8 M€ en PdG (baisse de 194,5 M€ en consolidé).

5. ACTIF NET RÉÉVALUÉ (ANR)

	2013	S1 2014	Var. vs 2013	Var. (%) vs 2013
ANR EPRA (M€)	4 871,1	4 668,1	-203,0	-4,2%
ANR EPRA / action (€)	77,7	74,3	-3,4	-4,4%
ANR Triple Net EPRA (M€)	4 342,1	4 059,2	-282,9	-6,5%
ANR Triple Net EPRA / action (€)	69,2	64,6	-4,6	-6,7%
Nombre d'actions	62 708 431	62 796 034	87 603	0,1%



	M€	€/action
Capitaux propres	4 089,3	65,12
Mise en juste valeur des immeubles (exploit + stocks)	21,5	
Mise en juste valeur des parkings	33,0	
Mise en juste valeur des fonds de commerce	2,8	
Dettes à taux fixe et Inflation swap BENI STABLI	-103,4	
Optimisation droits de mutations	16,0	
ANR Triple Net EPRA	4 059,2	64,64
Instruments financiers et dettes à taux fixe	424,1	
Impôts différés	80,3	
ORNANE	104,6	
ANR EPRA	4 668,2	74,34
ANR IFRS	4 089,3	65,12

Le patrimoine immobilier détenu en direct par le groupe a été intégralement évalué au 30 juin 2014 par des experts immobiliers dont REAG et les membres de l'AFREXIM : DTZ Eurexi, CBRE, JLL, BNP Paribas Real Estate, Cushman, sur la base d'un cahier des charges commun élaboré par la société dans le respect des pratiques professionnelles.

Les actifs sont estimés en valeurs hors droits et/ou droits compris. 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 et les ORNANES.

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

■ Mise en juste valeur des immeubles et fonds de commerce

Conformément aux normes IFRS, les immeubles d'exploitation et en stock 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 21,5 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 2,8 M€ au 30 juin 2014.

■ 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 33 M€ sur l'ANR au 30 juin 2014.

■ 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 16 M€ au 30 juin 2014.

■ Mise en juste valeur des dettes à taux fixe

Le groupe a contracté des emprunts à taux fixe. Conformément aux principes édictés par l'EPRA, l'ANR triple net est corrigé de la juste valeur des dettes à taux fixe, soit un impact au 30 juin 2014 de – 103,4 M€.

6. RESSOURCES FINANCIERES

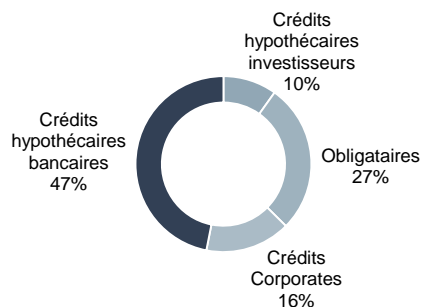
A. Caractéristiques principales de l'endettement

PdG	2013	S1 2014
Dettes nette (en M€)	5 098	4 832
Taux moyen annuel de la dette	3,94%	3,48%
Maturité moy. de la dette (en années)	4,5	4,2
Taux de couverture Active moyen	80%	82%
Maturité moyenne de la couverture	4,9	4,8
LTV DI	46,5%	46,2%
ICR	2,49	2,76

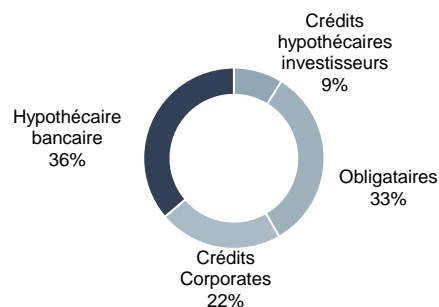
1. Dette par nature

La dette nette PdG de Foncière des Régions s'élève au 30 juin 2014 à 4,8 Md€ (7,9 Md€ en consolidé).

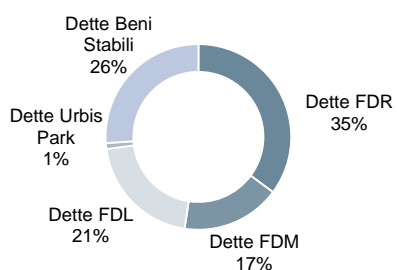
En engagement total, la part de l'endettement Corporate progresse de 48% au 31 décembre 2013 à 55% au 30 juin 2014, suite notamment à la mise en place de 0,3 Md€ de nouvelles dettes obligataires sur l'exercice en PdG.



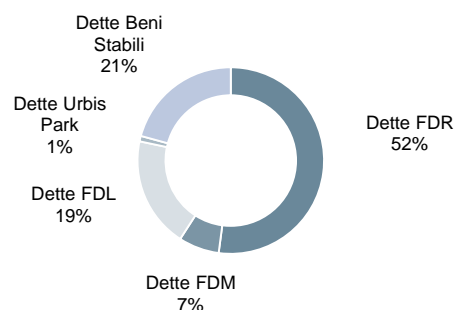
Engagement consolidé



Engagement PdG



Engagement consolidé par société

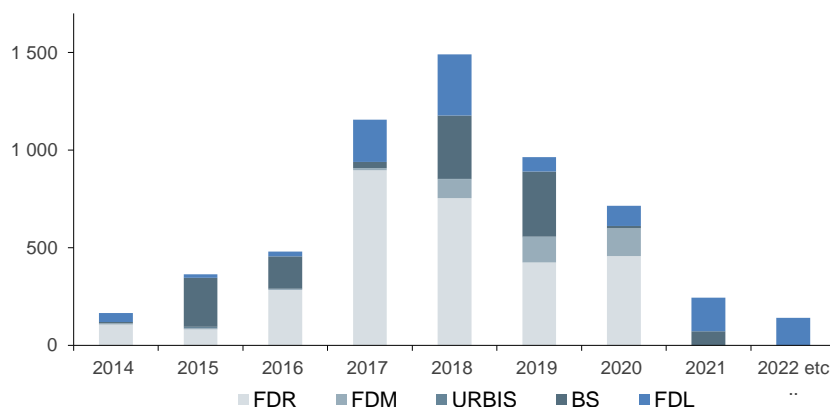


Engagement PdG par société

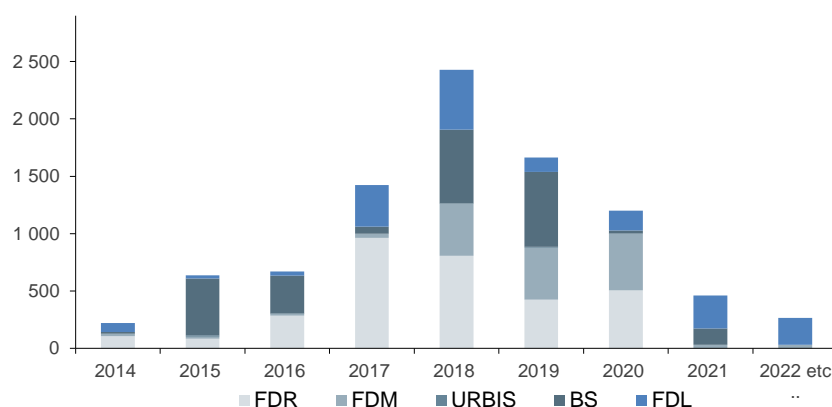
Par ailleurs, au 30 juin 2014, les disponibilités de Foncière des Régions s'élèvent à près de 1,7 Md€ en Part du Groupe (2 Md€ en consolidé). Ces montants n'intègrent pas la part non utilisée des crédits affectés à des projets en développement.

2. Echéanciers des dettes

La maturité moyenne de la dette de Foncière des Régions s'établit à 4,2 années à fin juin 2014. Les échéances 2014 et 2015 sont entièrement couvertes par les disponibilités existantes. Les échéances de 2014 concernent principalement Foncière des Régions (106 M€). Les échéances 2015 concernent Beni Stabili (493 M€ en consolidé, 251 M€ en PdG) et Foncière des Régions (82 M€).



Echéancier de la dette en engagements en PdG



Echéancier de la dette en engagements en 100%

3. Principaux mouvements de la période

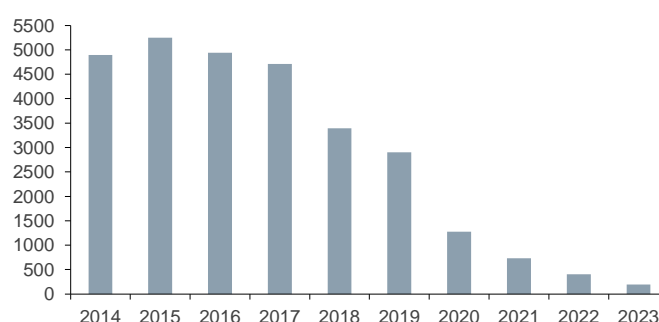
- Mise en place de nouvelles dettes : 1,4 Md€ en 100% (0,7 Md€ en PdG)
 - Beni Stabili : 776 M€ levés et renégociés sur le 1^{er} semestre 2014 (395 M€ en PdG)
 - Beni Stabili a procédé en janvier 2014 à une émission obligataire inaugurale d'un montant de 350 M€, non notée, présentant un coupon de 4,125% l'an pour une échéance à janvier 2018 (maturité de 4 ans).

- En mars 2014, dans le cadre de la diversification de ses sources de financements, Beni Stabili a levé une dette de 250 M€ servant un coupon de 3,50% auprès d'investisseurs institutionnels via un placement privé (maturité avril 2019).
 - Par ailleurs, Beni Stabili a mis en place un nouveau financement bancaire de 60 M€ sur le semestre
 - Enfin, Beni Stabili a procédé à la renégociation de trois financements existants (116 M€) en vue de l'amélioration de leurs conditions bancaires.
- Hôtels et Murs d'exploitation : 209 M€ levés en 2014 (59 M€ en PdG)
 - En mai 2014, Foncière des Murs a souscrit un financement de 209 M€, adossé à un portefeuille d'actifs diversifiés à dominante hôtellerie, permettant :
 - le refinancement du solde des financements hypothécaires mis en place en 2007
 - le refinancement, à des fins d'optimisation des conditions financières, du crédit hypothécaire de 60 M€ mis en place en 2013
- Résidentiel : 410 M€ levés en 2014 (245 M€ en PdG)
 - Sur le premier semestre 2014, Foncière Développement Logements a levé en Allemagne pour 60 M€ de nouveaux financements de maturités comprises entre 4 et 5 ans, destinés à financer l'acquisition de portefeuilles de logements implantés à Berlin, Dresde et Leipzig.
 - En France, FDL a refinancé en janvier 2014 les emprunts Stockholm 1 et 2 au moyen d'un nouveau crédit d'un montant nominal de 350 M€.

4. Profil de couverture

Au cours de l'exercice 2014, le cadre de la politique de couvertures est resté inchangé, soit une dette couverte entre 90% et 100%, 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 à fin juin 2014, Foncière des Régions est couverte (en PdG) à hauteur de 84% en ferme contre 94% à fin 2013. La durée de vie moyenne de la couverture est de 4,8 ans en PdG.



5. Taux moyen de la dette et sensibilité

Le taux moyen de la dette de Foncière des Régions ressort à 3,48% en PdG à fin juin 2014, contre 3,94% en 2013. Cette diminution s'explique principalement par l'effet année pleine de l'impact des émissions d'obligations ainsi que des restructurations de couvertures, en ce compris :

- en octobre 2013 l'émission d'une Orname sur Beni Stabili pour 270 M€ à 2,625% pour 5 ans et 6 mois
- en novembre 2013, l'émission d'une Orname sur Foncière des Régions pour 345 M€ à 0,875% pour 5 ans et 4 mois

À titre d'information, une baisse des taux de 50 pbs de l'Euribor 3 mois aurait un impact positif de 0,7 M€ sur le résultat net récurrent de 2014. L'impact serait négatif de 0,8 M€ en cas de hausse des taux de 50 pbs.

B. Structure financière

A 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 de l'emprunteur. A défaut de respect de ces covenants, les dettes seraient susceptibles d'être exigibles de manière anticipée. Ces covenants sont établis en PdG au niveau de Foncière des Régions et de Foncière des Murs et en consolidé au niveau des filiales de Foncière des Régions (si leurs dettes en sont assorties).

- les covenants de LTV consolidée les plus restrictifs s'élèvent au 30 juin 2014 à 60% sur Foncière des Régions, Foncière des Murs, Foncière Développement Logements et Beni Stabili.
- le seuil des covenants d'ICR consolidé est distinct d'une foncière à l'autre, en fonction notamment de la typologie des actifs, et peut être distinct d'une dette à l'autre sur une même foncière en fonction de l'antériorité des dettes.

Les covenants d'ICR Consolidé les plus applicables aux foncières sont les suivants :

- pour Foncière des Régions : 200%
 - pour Foncière des Murs : 200%
 - pour Foncière Développement Logements : 150%
 - pour Beni Stabili : 140%
- par ailleurs, sur certains périmètres financés à l'aide de dette dédiée, il existe des covenants spécifiques qui peuvent s'ajouter ou remplacer les covenants consolidés.
 - enfin, concernant Foncière des Régions, les crédits Corporate ont été amendés dans le cadre des renégociations de l'année 2013. Ils incluent notamment pour certains les ratios suivants :

Ratio	Covenant	S1 2014
LTV	60,0%	50,6%
ICR	200,0%	276,0%
LTV Immeubles	62,5% / 65%	56,2%
Ratio dette gagée	22,5% / 25%	11,0%

L'ensemble des covenants sont pleinement respectés à fin juin 2014. Aucun crédit n'est assorti d'une clause d'exigibilité sur le niveau de rating de Foncière des Régions.

■ Détails du calcul de la LTV

(M€ PdG)	2013	S1 2014
Dettes nettes comptables *	5 098	4 832
Promesses	-413	-351
Créances sur cessions	-11	-44
Dettes adossées au crédit-bail	-3	-3
Dettes nettes part du groupe	4 671	4 435
Valeur d'expertise des actifs immobiliers (DI)	10 204	9 681
Promesses	-413	-351
Actifs financiers	40	37
Fonds de commerce	3	3
Créances rattachées aux participations MEE	79	92
Part des entreprises associées	132	134
Valeur des actifs	10 044	9 595
LTV Hors Droits	48,9%	48,7%
LTV Droits Inclus	46,5%	46,2%

* Corrigée de la variation de la juste valeur de l'ORNANE (-30 M€)

7. INDICATEURS FINANCIERS DES PRINCIPALES ACTIVITÉS

	Foncière des Murs			Beni Stabili		
	2013	2014	Var. (%)	2013	2014	Var. (%)
Résultat net récurrent EPRA (M€)	64	58	-9,7%	36	42	17,0%
Résultat net récurrent EPRA (€action)	1,00	0,90	-9,7%	0,02	0,02	16,0%
ANR EPRA (€action)	26,2	25,3	-3,4%	1,06	1,03	-2,8%
ANR EPRA triple net (€action)	23,3	22,0	-5,6%	0,96	0,89	-7,7%
% de capital détenu par FDR	28,3%	28,3%		50,9%	50,9%	
LTV droits inclus	40,9%	42,8%		49,9%	50,9%	
ICR	3,2	3,2		1,6	1,7	

Foncière Développement Logements			
	2013	2014	Var. (%)
Résultat net récurrent EPRA (M€)	34	40	17,3%
Résultat net récurrent EPRA (€action)	0,49	0,58	17,3%
ANR EPRA (€action)	22,9	22,9	0,2%
ANR EPRA triple net (€action)	20,0	19,2	-4,0%
% de capital détenu par FDR	31,6%	59,7%	
LTV droits inclus	44,6%	46,6%	
ICR	2,2	2,4	

8. GLOSSAIRE

■ Actif Net Réévalué par action (ANR/action) et ANR Triple net par action

Le calcul de l'ANR par action (ANR Triple net par action) est effectué en application des recommandations de l'EPRA, sur la base des actions existantes à la date de la clôture (hors actions propres), et corrigé de l'impact de la dilution.

■ Actifs en exploitation

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

■ Cout de revient des projets de développement

Cet indicateur est calculé yc portage financier. Il comprend également les coûts du foncier et les coûts des travaux.

■ Définition des acronymes et abréviations utilisés :

- MR : Métropoles Régionales, soit Bordeaux, Grenoble, Lille, Lyon, Metz, Aix Marseille, Montpellier, Nantes, Nice, Rennes, Strasbourg, Toulouse
- HD : Hors droits
- DI : Droits inclus
- IDF : Ile de France
- ILAT : Indice des loyers des activités tertiaires
- ICC : Indice du coût de la construction
- IPC : Indice des prix à la consommation
- IRL : Indice de référence des loyers
- PACA : Provence Alpes Cote d'Azur
- PC : Périmètre constant
- PdG : Part du groupe

- QCA : Quartier Central des Affaires
 - Rdt : Rendement
 - Var. : Variation
 - VLM : Valeur Locative de Marché
- Durée résiduelle ferme des baux
- Durée de bail restante moyenne calculée en prenant en compte la date de 1ère option de sortie du locataire
- Immeubles verts
- Les immeubles « verts » sont ceux bénéficiant d'une certification du bâti et/ou de leur exploitation (HQE, BREEAM, LEED...) et/ou d'un niveau de performance énergétique reconnu (Label BBC-effinergie®, HPE, THPE ou RT Globale).
- Impayés (%)
- Les impayés correspondent au net entre les dotations, reprises, pertes sur créances irrécouvrables divisé par les loyers quittancés. Ils sont en lecture direct sur le compte de résultat dans la ligne charges nettes des créances irrécouvrables (sauf en Italie où les impayés non relatifs aux loyers ont été retraités).
- LTV (Loan To Value)
- Le calcul de la LTV est détaillé en partie 7 « Ressources financières »
- Loyers
- Les loyers comptabilisés 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 comptabilisés 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...). Cet indicateur est calculé sur les actifs en exploitation ie, actifs loués ou actifs disponibles à la location et faisant l'objet d'une démarche de commercialisation active.
 - Les loyers annualisés correspondent au montant des loyers bruts en place en année pleine sur la base des actifs existants en fin de période non impactés des franchises.
- Patrimoine

Le patrimoine présenté inclut, à leur juste valeur, les immeubles de placement, les immeubles en développement, ainsi que les immeubles d'exploitation et les immeubles en stock pour chacune des entités. Pour les bureaux France, le patrimoine inclut la valorisation des actifs DS Campus, Euromed et New Velizy qui sont consolidés par Mise en Equivalence.

■ Projets

- Projets engagés : Il s'agit de projets pour lesquels les contrats de promotion/construction ont été signés et/ou des travaux ont été initiés (et non encore achevés à la date de clôture) et dont la date de livraison de l'actif a été fixée. Il peut s'agir de VEFA ou de repositionnement d'actifs existants.
- Projets maîtrisés : Il s'agit de projets susceptibles d'être engagés et dont la date de livraison n'a pas encore été fixée. C'est à dire pour lesquels la décision de lancer l'opération n'a pas été arrêtée.

■ 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 :

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

■ Résultat Net Récurrent EPRA par action (RNR/action)

Le calcul du RNR par action est effectué, en application des recommandations EPRA, sur la base du nombre d'actions moyen (hors actions propres) sur la période considérée, et corrigé de l'impact de la dilution.

■ Surface

SHON : surface hors œuvre net

SUB : surface utile brut

■ Taux de la dette

• Taux moyen :

Charges Financières de la Dette Bancaire de la période

+ Charges Financières de la Couverture de la période

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.

■ Taux d'occupation

Le taux d'occupation correspond au taux d'occupation financier spot fin de période et se calcule selon la formule suivante :

$$1 - \frac{\text{Perte de loyer liée à la vacance (calculée à la VLM)}}{\text{loyers actifs occupés + perte de loyer}}$$

Cet indicateur se calcule uniquement sur les actifs pour lesquels un travail d'asset management est réalisé et n'inclut donc pas les actifs libres sous promesse. Les To sont calculés à partir de données annualisées.

■ Variation des valeurs à périmètre constant

Cet indicateur permet de comparer les valeurs d'actifs d'un exercice sur l'autre sans prise en compte des variations de périmètres : acquisitions, cessions, développements...

La variation présentée dans le tableau de patrimoine est une variation avec prise en compte des travaux réalisés sur le patrimoine existant. La variation des valeurs à périmètre constant retraitée de ces travaux est mentionnée en commentaires.