

RAPPORT  
FINANCIER  
SEMESTRIEL

2014



# RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL 2014 SOMMAIRE

<b>1</b>	<b>RAPPORT DE GESTION DU PREMIER SEMESTRE 2014</b>	<b>1</b>
1.1.	Opérations majeures de la période	2
1.2.	Éléments d'analyse de l'activité part du groupe	5
1.3.	Éléments d'analyse de l'activité par segment	14
1.4.	Éléments financiers et commentaires	41
1.5.	Actif Net Réévalué (ANR)	48
1.6.	Ressources financières	50
1.7.	Indicateurs financiers des principales activités	54
<b>2</b>	<b>COMPTES CONSOLIDÉS AU 30 JUIN 2014</b>	<b>55</b>
2.1.	Comptes consolidés condensés au 30 juin 2014	56
2.2.	Annexe aux comptes consolidés condensés	64
<b>3</b>	<b>RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES</b>	<b>109</b>
<b>4</b>	<b>ATTESTATION DU RESPONSABLE</b>	<b>111</b>
	<b>DÉFINITIONS, ACRONYMES ET ABRÉVIATIONS UTILISÉS</b>	<b>113</b>



# RAPPORT DE GESTION DU PREMIER SEMESTRE 2014

<b>1.1. OPÉRATIONS MAJEURES DE LA PÉRIODE</b>	<b>2</b>	<b>1.4. ÉLÉMENTS FINANCIERS ET COMMENTAIRES</b>	<b>41</b>
<b>1.2. ÉLÉMENTS D'ANALYSE DE L'ACTIVITÉ PART DU GROUPE</b>	<b>5</b>	1.4.1. Périmètre de consolidation	41
1.2.1. Loyers comptabilisés : + 18%	5	1.4.2. Principes comptables	41
1.2.2. Échéancier des loyers et taux d'occupation	7	1.4.3. Comptes de résultat EPRA	42
1.2.3. Répartition des loyers PdG	8	1.4.4. Bilan	46
1.2.4. Cessions et accords de cessions : 680 M€ en PdG	10	<b>1.5. ACTIF NET RÉÉVALUÉ (ANR)</b>	<b>48</b>
1.2.5. Acquisition d'actifs : 72 M€ en PdG	10	<b>1.6. RESSOURCES FINANCIÈRES</b>	<b>50</b>
1.2.6. Projets de développement : 1,7 Md€ en PdG	11	1.6.1. Caractéristiques principales de l'endettement	50
1.2.7. Patrimoine	12	1.6.2. Structure financière	52
1.2.8. Liste des principaux actifs	13	<b>1.7. INDICATEURS FINANCIERS DES PRINCIPALES ACTIVITÉS</b>	<b>54</b>
<b>1.3. ÉLÉMENTS D'ANALYSE DE L'ACTIVITÉ PAR SEGMENT</b>	<b>14</b>		
1.3.1. Bureaux France	14		
1.3.2. Bureaux Italie	23		
1.3.3. Hôtels et murs d'exploitation	29		
1.3.4. Résidentiel	34		
1.3.5. Logistique	37		

## 1.1. Opérations majeures de la période

### 17 JUILLET 2014 – PARIS-LA DÉFENSE : FONCIÈRE DES RÉGIONS ACCUEILLE 3 NOUVEAUX LOCATAIRES DANS LA TOUR CB 21

#### Plus de 7 000 m<sup>2</sup> commercialisés

Foncière des Régions signe 3 nouveaux baux verts sur CB 21, représentant 7 144 m<sup>2</sup> de nouvelles locations : 3 486 m<sup>2</sup> avec la société Groupon, 2 157 m<sup>2</sup> avec une entreprise leader des télécommunications, et 1 501 m<sup>2</sup> 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 m<sup>2</sup> 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.

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 Guernonprez, 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 PREMIÈRE 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, co-investisseurs 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 cœur 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

### 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 m<sup>2</sup>. 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€ (droits inclus).

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 m<sup>2</sup>, situés en France et en Allemagne. Les actifs seront intégrés à Logicor, la plateforme européenne pour la logistique de Blackstone.

Cette transaction, qui devrait être 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.

À 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 neuf nouveaux hôtels en Allemagne dans les trois 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 neuf nouveaux hôtels B&B, soit quelque 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 – ÉMISSION 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 2<sup>e</sup> semestre 2015, les cinq branches du groupe Eiffage : Construction, Travaux Publics, Énergie, 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 m<sup>2</sup>, ainsi qu'un bâtiment déjà existant de 11 000 m<sup>2</sup> et 270 places de parking (actuel siège d'Eiffage Construction), conçu par Jean-Paul Viguière.

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 Effnergie+, 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 hydroéconomiques 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.

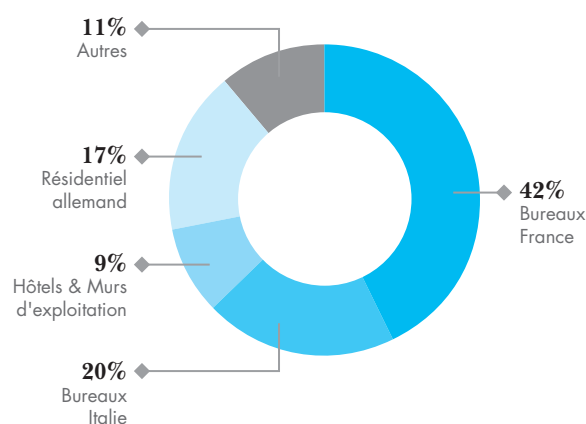
## 1.2. Éléments d'analyse de l'activité part du groupe

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

### 1.2.1. LOYERS COMPTABILISÉS : + 18%

(M€)	100%			Part du groupe				
	S1 2013	S1 2014	Var. (%)	S1 2013	S1 2014	Var. (%)	Var. (%) à pc <sup>(1)</sup>	En % des loyers
<b>Bureaux France</b>	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%
<b>Bureaux Italie</b>	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%
<b>TOTAL BUREAUX</b>	<b>251,8</b>	<b>243,5</b>	<b>- 3,3%</b>	<b>189,5</b>	<b>180,4</b>	<b>- 4,8%</b>	<b>- 0,1%</b>	<b>63%</b>
<b>Hôtels/Murs d'exploitation</b>	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	- 4%		6%
Santé	11,3	8,7	- 23%	3,2	2,5	- 59%		1%
Commerces d'exploitation	19,5	18,3	- 6%	5,5	5,2	- 6%		2%
<b>TOTAL « BUREAUX – GRANDS COMPTES »</b>	<b>353,3</b>	<b>339,5</b>	<b>- 3,9%</b>	<b>215,9</b>	<b>205,2</b>	<b>- 4,9%</b>	<b>- 0,4%</b>	<b>71%</b>
<b>Résidentiel</b>		98,6		0,0	58,4		2,0%	20%
Allemagne		83,4		0,0	49,5			17%
France		15,2		0,0	9,0			3%
<b>Logistique</b>	28,0	24,0	- 14,3%	28,0	24,0	- 14,3%	- 1,8%	8%
<b>TOTAL LOYERS</b>	<b>381,3</b>	<b>462,1</b>	<b>21,2%</b>	<b>243,9</b>	<b>287,8</b>	<b>18%</b>	<b>0,2%</b>	<b>100%</b>

<sup>(1)</sup> Allemagne uniquement.

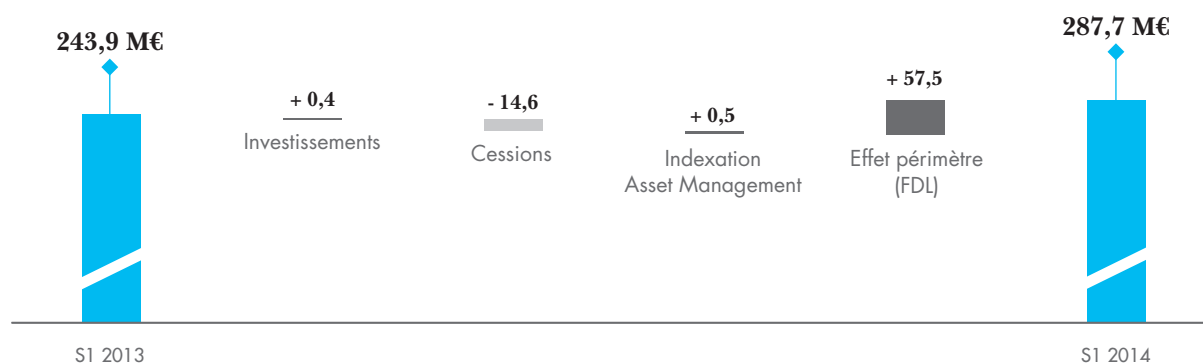


À périmètre constant, les loyers progressent légèrement de 0,2% dont Bureaux Italie + 0,3%, Bureaux Italie - 0,8%, Hôtels et Murs d'exploitation - 1,1% et Résidentiel en Allemagne + 2,0%.

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 17,9% sur la période. Cette hausse s'explique principalement par la consolidation de l'activité Résidentiel (+ 58 M€) ainsi que par :

- ♦ les investissements (+ 0,4 M€)
- ♦ les cessions (- 14,6 M€ dont - 4 M€ au titre des cessions Logistique)
- ♦ l'indexation et Asset Management (+ 0,5 M€).



### 1.2.1.1. Taux de charge par activité

(M€)	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
<b>Loyers nets</b>	<b>118,0</b>	<b>50,3</b>	<b>24,7</b>	<b>50,5</b>	<b>20,1</b>	<b>224,0</b>	<b>263,5</b>
<b>TAUX DE CHARGES</b>	<b>2,9%</b>	<b>14,8%</b>	<b>0,2%</b>	<b>13,7%</b>	<b>16,4%</b>	<b>8,1%</b>	<b>8,4%</b>

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.

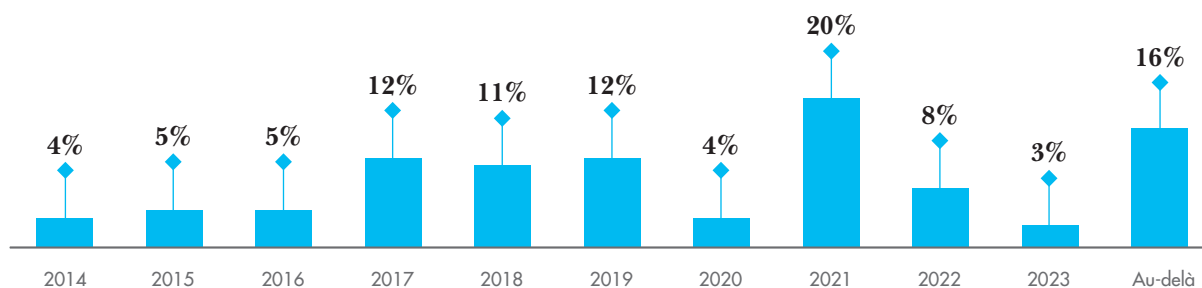


## 1.2.2. ÉCHÉANCIER DES LOYERS ET TAUX D'OCCUPATION

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

(M€) <sup>(1)</sup>	Par date de 1 <sup>re</sup> 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%
<b>TOTAL</b>	<b>671,0</b>	<b>100%</b>	<b>671,0</b>	<b>100%</b>

<sup>(1)</sup> 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
<b>Total Bureaux</b>	<b>5,8</b>	<b>5,7</b>	<b>8,5</b>	<b>8,4</b>
Hôtels & Murs d'exploitation	7,1	7,3	7,1	7,3
<b>« Bureaux – Grands comptes »</b>	<b>6,2</b>	<b>5,9</b>	<b>8,4</b>	<b>8,3</b>
Logistique	3,1	2,1	5,5	4,4
<b>TOTAL</b>	<b>5,8</b>	<b>5,8</b>	<b>8,0</b>	<b>8,1</b>

### 1.2.2.2. Taux d'occupation : 96,7%

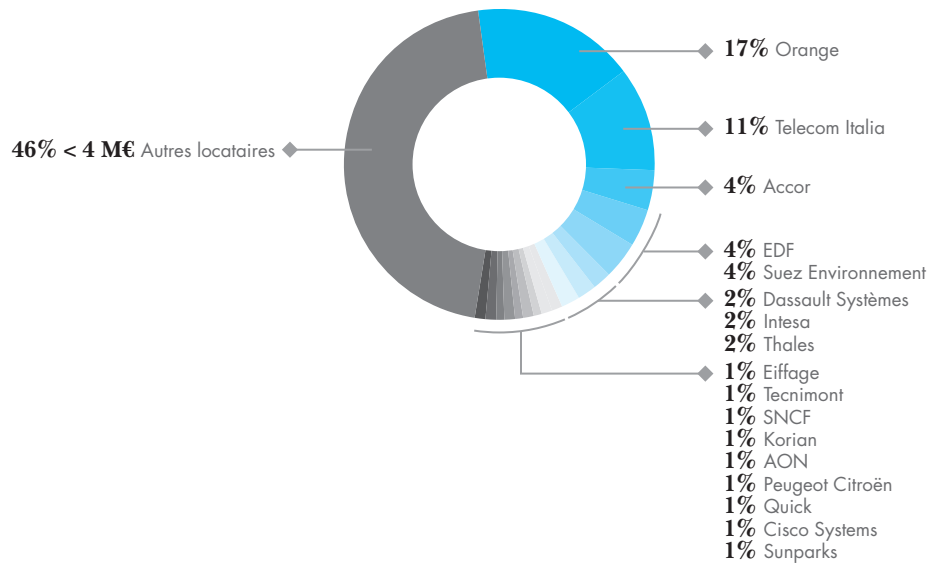
(%)	Taux d'occupation	
PdG	2013	S1 2014
<b>Bureaux</b>		
France	95,8%	96,1%
Italie	97,7%	95,7%
<b>Hôtels &amp; Murs d'exploitation</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>
<b>« Bureaux – Grands comptes »</b>	<b>96,8%</b>	<b>96,4%</b>
<b>Résidentiel</b>		
Allemagne	98,7%	98,6%
<b>Logistique</b>	<b>85,5%</b>	<b>N/A</b>
<b>TOTAL</b>	<b>96,0%</b>	<b>96,7%</b>

Le taux d'occupation est de 96,7% hors prise en compte de l'activité Logistique (95,8% y.c. 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 qui ont permis de louer l'actif à près de 97%.

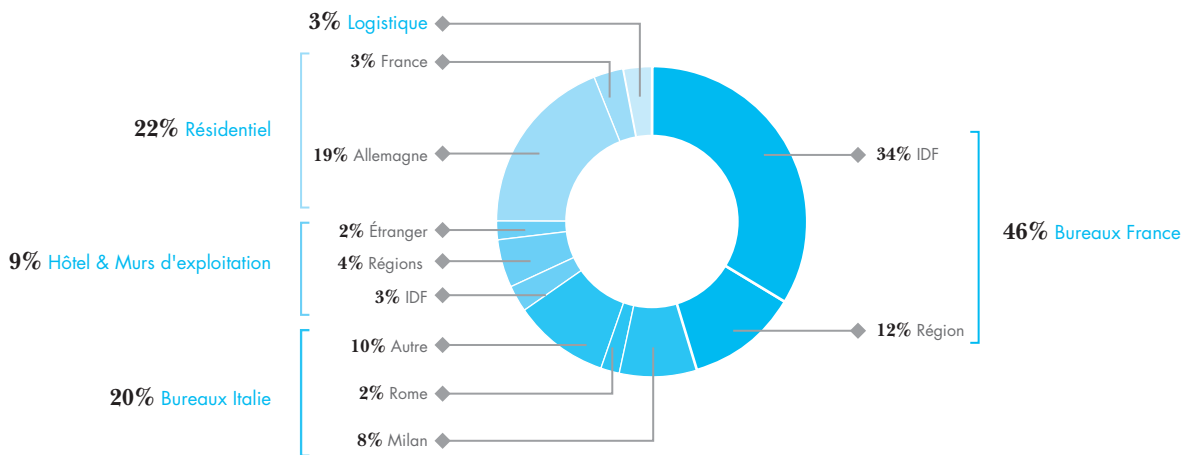
### 1.2.3. RÉPARTITION DES LOYERS PDG

#### 1.2.3.1. Répartition par principaux locataires : une base locative solide

(M€)	Loyers annualisés	
PdG	S1 2014	%
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%
Thales	9,1	2%
Eiffage	7,9	1%
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 < 4 M€	256,6	46%
<b>TOTAL LOYERS</b>	<b>559,6</b>	<b>100%</b>



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



## 1.2.4. 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
Hôtels & 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
<b>Total cessions d'actifs</b>	<b>100%</b>	<b>232,8</b>	<b>312,6</b>	<b>666,0</b>	<b>112,4</b>	<b>778,4</b>	<b>1,1%</b>	<b>6,8%</b>	<b>1 323,8</b>
	<b>PdG</b>	<b>154,9</b>	<b>255,7</b>	<b>585,4</b>	<b>94,7</b>	<b>680,1</b>	<b>0,9%</b>	<b>7,0%</b>	<b>1 090,6</b>
Participation	100%	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0			0,0
<b>TOTAL CESSIONS</b>	<b>100%</b>	<b>232,8</b>	<b>312,6</b>	<b>666,0</b>	<b>112,4</b>	<b>778,4</b>			<b>1 323,8</b>
	<b>PDG</b>	<b>154,9</b>	<b>255,7</b>	<b>585,4</b>	<b>94,7</b>	<b>680,1</b>			<b>1 090,6</b>

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).

## 1.2.5. 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.

## 1.2.6. PROJETS DE DÉVELOPPEMENT : 1,7 MD€ EN PDG

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

Projets	Typologie	Localisations	Zones	Surface <sup>(1)</sup> (m <sup>2</sup> )	Livraison	Loyers cibles (€/m <sup>2</sup> /an)	Prélocation (%)	Prix de revient <sup>(2)</sup> (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 Corner	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 Nicolao	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
<b>TOTAL</b>				<b>226 100</b>			<b>75%</b>	<b>625</b>

<sup>(1)</sup> Surface en 100%.

<sup>(2)</sup> 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 et les années suivantes.

## 1.2.6.2. Projets maîtrisés : 1,1 Md€ en PdG

Projets	Typologie	Localisations	Zones	Surface <sup>(1)</sup> (m <sup>2</sup> )	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
<b>TOTAL</b>				<b>486 200</b>	

<sup>(1)</sup> Surface en 100%.

## 1.2.7. PATRIMOINE

## 1.2.7.1. 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 <sup>(2)</sup>	Rdt HD 2013	Rdt HD S1 2014	En % du patrimoine
Bureaux France <sup>(1)</sup>	4 664	4 740	4 120	1,3%	6,8%	6,8%	43%
Bureaux Italie <sup>(1)</sup>	4 157	4 088	2 080	-0,2%	6,1%	6,0%	22%
<b>Total Bureaux</b>	<b>8 821</b>	<b>8 829</b>	<b>6 200</b>	<b>0,7%</b>	<b>6,6%</b>	<b>6,5%</b>	<b>65%</b>
Hôtels & Murs d'exploitation <sup>(1)</sup>	3 232	3 187	824	0,7%	6,3%	6,3%	9%
Résidentiel Allemagne	2 446	2 558	1 528	1,5%	6,7%	6,6%	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	N/A	N/A	N/A	1%
<b>Patrimoine</b>	<b>16 402</b>	<b>15 961</b>	<b>9 492</b>	<b>0,9%</b>	<b>6,5%</b>	<b>6,3%</b>	<b>100%</b>
Participations	23	21	21				
<b>TOTAL</b>	<b>16 425</b>	<b>15 982</b>	<b>9 513</b>				
<b>TOTAL PDG</b>	<b>10 010</b>	<b>9 513</b>					

<sup>(1)</sup> Rendement sur le patrimoine en exploitation (Bureaux France et Murs d'exploitation)/Core (Bureaux Italie).

<sup>(2)</sup> Évolution 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).

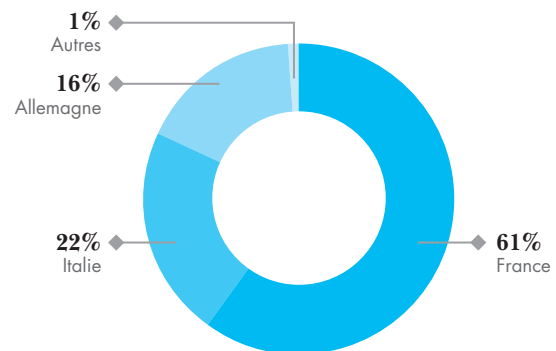
Les baisses de valeurs des segments Bureaux Italie (-0,2%) et Logistique (-1,2%) sont compensées par les progressions des segments Logements Allemagne (+1,5%), Logements France (+2,8%) et Bureaux France (+1,3%).

### 1.2.7.2. Répartition géographique

PdG <sup>(1)</sup> (M€)	S1 2014
France	5 605
Italie	2 080
Allemagne	1 549
Autres	122
<b>TOTAL PATRIMOINE</b>	<b>9 356</b>

<sup>(1)</sup> Hors parkings.

En valeurs



### 1.2.8. 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 (m <sup>2</sup> )	QP
Tour CB 21	Paris-La Défense	AIG Europe, Suez Environnement, Nokia, Groupon	68 077	75%
Carré Suffren	Paris 15 <sup>e</sup>	AON, Institut Français, ministère de l'Éducation	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 <sup>e</sup>	Orange	11 182	100,0%
Percier	Paris 8 <sup>e</sup>	Chloe	8 544	100,0%
Cap 18	Paris 18 <sup>e</sup>	Genegis, Media Participations	61 097	100,0%
Via Montebello 18	Milan	Intesa Group	25 802	50,9%
Traversiere	Paris 12 <sup>e</sup>	SNCF	13 700	100,0%
New Vélizy		Thales	46 000	50,1%

## 1.3. Éléments d'analyse de l'activité 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<sup>er</sup> immeuble de bureaux du projet Cœur d'Orly, détenu à 25%.

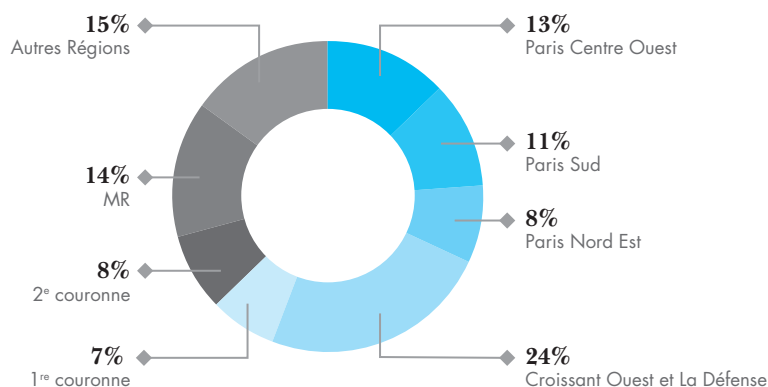
### 1.3.1. BUREAUX FRANCE

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

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

(M€)	Surfaces (m <sup>2</sup> )	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 Défense	208 565	22	32	29	32,4	29,3	1,5%	
1 <sup>re</sup> couronne	295 965	19	9	9	9,2	8,5	- 5,8%	
2 <sup>e</sup> couronne	140 892	58	11	11	9,2	9,2	- 14,0%	
<b>TOTAL IDF</b>	<b>912 684</b>	<b>128</b>	<b>95</b>	<b>90</b>	<b>92,3</b>	<b>86,1</b>	<b>- 3,8%</b>	
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%	
<b>TOTAL</b>	<b>1 848 704</b>	<b>397</b>	<b>135,4</b>	<b>130,3</b>	<b>127,6</b>	<b>121,5</b>	<b>- 6,7%</b>	<b>0,3%</b>

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<sup>e</sup> Couronne et en Régions ainsi qu'au partage de 49,9% de l'actif Eiffage Vélizy en décembre 2013 avec Crédit Agricole Assurances
- ♦ des acquisitions et livraisons d'actifs (+ 1,5 M€) dont :
  - ♦ acquisitions 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 m<sup>2</sup> de surfaces louées avec effet dès le 1<sup>er</sup> semestre 2014)
    - l'effet des libérations est de - 1,1 M€
    - renouvellements/rénégociations (- 0,4 M€) à des loyers en ligne avec le marché contre des allongements de la durée ferme.

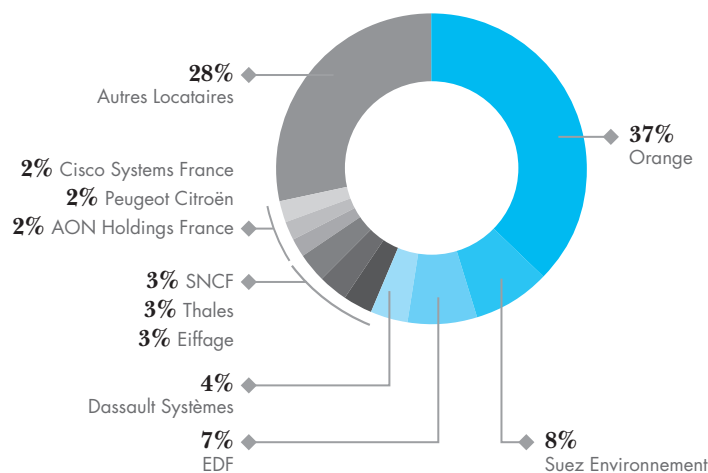
### 1.3.1.2. Loyers annualisés : 255 M€

#### 1.3.1.2.1. Répartition par principaux locataires

Part du groupe <sup>(1)</sup> (M€)	Surfaces (m <sup>2</sup> )	Nombre d'actifs	Loyers annualisés 2013	Loyers annualisés S1 2014	Var. (%)
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%
<b>TOTAL</b>	<b>1 848 704</b>	<b>397</b>	<b>269,3</b>	<b>255,2</b>	<b>- 5,2%</b>

<sup>(1)</sup> Y compris DS Campus en QP 50%.

#### En loyers



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 en ligne avec le protocole signé avec Eiffage lors de l'acquisition des sites en 2008 :

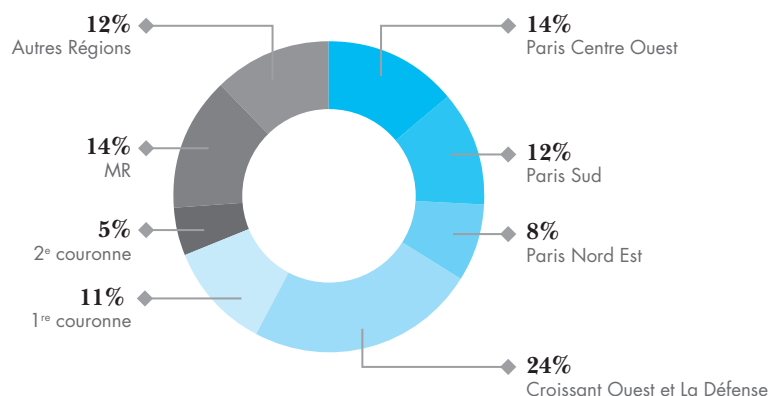
- ♦ 32 actifs vendus sur la période

- ♦ 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.

### 1.3.1.2.2. Répartition géographique : l'Île-de-France représente 74% des loyers

Part du groupe <sup>(1)</sup> (M€)	Surfaces (m <sup>2</sup> )	Nombre d'actifs	Loyers annualisés 2013	Loyers annualisés S1 2014	Var. (%)
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 Défense	208 565	22	64,0	61,8	- 3,4%
1 <sup>re</sup> couronne	295 965	19	27,5	27,9	1,3%
2 <sup>e</sup> couronne	140 892	58	19,4	13,8	- 29,1%
<b>Total IDF</b>	<b>912 684</b>	<b>128</b>	<b>196,2</b>	<b>188,8</b>	<b>- 3,8%</b>
MR	427 575	78	36,1	35,0	- 3,1%
Autres Régions	508 444	191	37,1	31,4	- 15,3%
<b>TOTAL</b>	<b>1 848 704</b>	<b>397</b>	<b>269,4</b>	<b>255,2</b>	<b>- 5,2%</b>

<sup>(1)</sup> Y compris DS Campus en GP 50%.



La part de l'Île-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<sup>er</sup> janvier 2014 :

- ♦ le désengagement dans les zones non stratégiques en Régions (- 15%) et en 2<sup>e</sup> couronne (- 29%) au travers de la cession d'actifs secondaires
- ♦ l'effet de l'indexation négative.

### 1.3.1.3. Indexation

L'effet des indexations est de + 0,6 M€ sur six 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.

### 1.3.1.4. Activité locative

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

<sup>(1)</sup> Tacites reconductions incluses.

Le premier semestre 2014 a été marqué par les libérations :

- ♦ de huit actifs loués par le groupe Eiffage (9 249 m<sup>2</sup> ; 0,5 M€ de loyer) en janvier 2014 conformément à nos accords initiaux
- ♦ de 16 actifs loués à Orange (45 545 m<sup>2</sup> : 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.

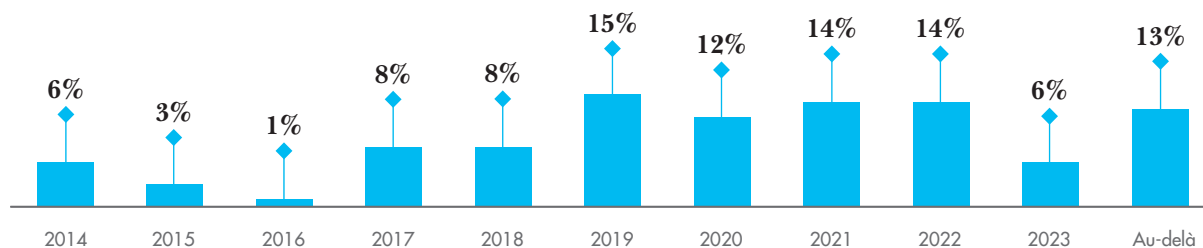
Concernant les commercialisations, les faits marquants de ce semestre sont les bonnes nouvelles locatives sur la Tour CB 21. Trois nouveaux baux avec Covidien, FHB et Groupon ont un effet S1 2014 et deux autres baux ont été finalisés postclôture avec Wano et Verizon pour des prises d'effet S2 2014. À ce jour, la Tour a un taux d'occupation de 97% et un étage reste à commercialiser (1 300 m<sup>2</sup>).

### 1.3.1.5. Échéancier et taux d'occupation

#### 1.3.1.5.1. Échéancier des baux : 6,5 années de durée résiduelle des baux (5,3 années fermes)

(M€) <sup>(1)</sup>	Par date de 1 <sup>re</sup> 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%
<b>TOTAL</b>	<b>255,2</b>	<b>100%</b>	<b>255,2</b>	<b>100%</b>

<sup>(1)</sup> Y compris DS Campus en GP 50%.



La perte mécanique de six 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).

### 1.3.1.5.2. Taux d'occupation et typologie : un taux d'occupation de 96,1%

(%)	2013 <sup>(1)</sup>	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 Défense	92,5%	95,7%
1 <sup>re</sup> couronne	98,5%	98,5%
2 <sup>e</sup> couronne	95,4%	91,7%
<b>Total IDF</b>	<b>96,3%</b>	<b>97,1%</b>
MR	95,4%	95,8%
Autres Régions	93,8%	90,1%
<b>TOTAL</b>	<b>95,8%</b>	<b>96,1%</b>

<sup>(1)</sup> 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 Île-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 trois 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.

### 1.3.1.6. Impayés

(M€)	S1 2013	S1 2014
En % du loyer quittancé	0,8%	0,0%
En valeur <sup>(1)</sup>	2,1	0,0

<sup>(1)</sup> Net dotations/reprises/passages en perte.

### 1.3.1.7. 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 <sup>re</sup> couronne <sup>(1)</sup>	3,2	30,9	-	-	-	-	-	34,1
2 <sup>e</sup> couronne	30,4	24,7	12,5	9,8	22,3	4,4%	8,3%	77,4
<b>Total IDF</b>	<b>65,9</b>	<b>112,8</b>	<b>12,5</b>	<b>47,8</b>	<b>60,3</b>	<b>8,7%</b>	<b>6,4%</b>	<b>239,0</b>
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
<b>TOTAL</b>	<b>104,9</b>	<b>183,0</b>	<b>26,0</b>	<b>69,5</b>	<b>95,5</b>	<b>6,4%</b>	<b>7,0%</b>	<b>383,4</b>

<sup>(1)</sup> 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).

### 1.3.1.8. Acquisitions

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

### 1.3.1.9. 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 Île-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 m<sup>2</sup> par an, sur des localisations « prime » (exemples : gares TGV à Bordeaux, Nantes, Nancy ou Metz, quartier de la Part-Dieu à Lyon).

#### 1.3.1.9.1. 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 m<sup>2</sup>, a été livré dans le parc de la Pompignane à Montpellier. L'ouverture de l'hôtel est intervenue le 5 mai 2014.

## 1.3.1.9.2. Projets engagés

Projets	Localisations	Zones	Surface <sup>(1)</sup> (m <sup>2</sup> )	Livraison	Loyers cibles bureaux (€/m <sup>2</sup> /an)	Prélocation (%)	Prix de revient <sup>(2)</sup> (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
<b>TOTAL</b>			<b>208 600</b>			<b>72%</b>	<b>564</b>

<sup>(1)</sup> Surface en 100%.

<sup>(2)</sup> 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 m<sup>2</sup> au sein du projet Euromed Center à Marseille
- Silex 1, immeuble de bureaux de 10 600 m<sup>2</sup> au cœur du quartier de la Part Dieu à Lyon, dont la livraison devrait intervenir au 1<sup>er</sup> trimestre 2016
- clés en main pour ERDF à Avignon sur une surface de 4 100 m<sup>2</sup>.

Des accords locatifs ont également été signés au cours de ce 1<sup>er</sup> semestre :

- avec Schlumberger sur un clés en main de 3 150 m<sup>2</sup> 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 m<sup>2</sup> 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 m<sup>2</sup>. Le permis de construire a été déposé fin juin.

### 1.3.1.9.3. Projets maîtrisés

Environ 276 700 m<sup>2</sup> sont maîtrisés par Foncière des Régions :

Projets	Localisations	Zones	Surface <sup>(1)</sup> (m <sup>2</sup> )	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
<b>TOTAL</b>			<b>276 700</b>	

<sup>(1)</sup> Surface en 100%.

Les permis de construire ont été purgés sur les projets Levallois (5 500 m<sup>2</sup>), Nancy Grand Cœur (6 500 m<sup>2</sup>) Meudon Green Valley (30 000 m<sup>2</sup>) et Meudon Saulnier (46 900 m<sup>2</sup>). 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 m<sup>2</sup>

sera livrée en octobre 2014. Les discussions avec Thales sur cette extension (14 000 m<sup>2</sup>) 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 m<sup>2</sup> dans le centre-ville de Toulouse), le permis de construire doit être déposé d'ici la fin de l'année.

### 1.3.1.10. Valorisation du patrimoine

#### 1.3.1.10.1. Évolution de patrimoine

PdG <sup>(1)</sup> (M€)	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	215,7	11,3	0,0	0,0	86,0	20,7	333,4
<b>TOTAL</b>	<b>4 116,9</b>	<b>36,4</b>	<b>0,0</b>	<b>- 130,6</b>	<b>95,0</b>	<b>1,9</b>	<b>4 119,6</b>

<sup>(1)</sup> Y compris DS Campus, New Vélizy, Euromed et Cœur d'Orly en QP.

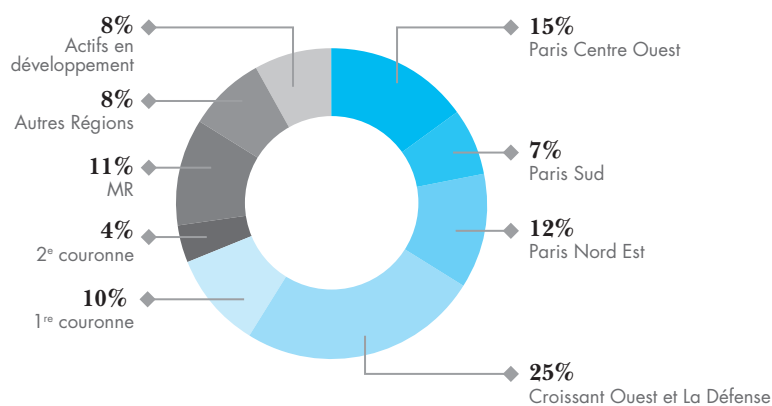
## 1.3.1.10.2. Évolution à périmètre constant : + 1,3%

(M€)	Valeur HD 2013 100%	Valeur HD S1 2014 100%	Valeur HD S1 2014 PdG <sup>(1)</sup>	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 Défense	1 188,3	1 139,4	994,1	- 0,2%	6,2%	6,2%	24%
1 <sup>re</sup> couronne <sup>(2)</sup>	621,2	605,1	417,2	- 0,8%	6,5%	6,7%	10%
2 <sup>e</sup> couronne	218,2	176,5	176,5	1,4%	8,6%	8,2%	4%
<b>Total IDF</b>	<b>3 490,6</b>	<b>3 426,7</b>	<b>2 973,4</b>	<b>1,0%</b>	<b>6,1%</b>	<b>6,4%</b>	<b>72%</b>
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%
<b>TOTAL EN EXPLOITATION</b>	<b>4 370,2</b>	<b>4 239,2</b>	<b>3 785,9</b>	<b>0,9%</b>	<b>6,8%</b>	<b>6,8%</b>	<b>92%</b>
Actifs en développement	294,3	501,2	333,7	5,2%	0,3%	0,2%	8%
<b>TOTAL</b>	<b>4 664,5</b>	<b>4 740,4</b>	<b>4 119,6</b>	<b>1,3%</b>	<b>6,5%</b>	<b>6,2%</b>	<b>100%</b>

<sup>(1)</sup> Y compris DS Campus, New Vélizy et Euromed en QP.

<sup>(2)</sup> Inclut Vélizy et Meudon.

## En valeurs PdG (y.c. actifs en développements)



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.



### 1.3.1.10.3. 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€).

## 1.3.2. BUREAUX ITALIE

Cotée à la Bourse de Milan depuis 1999, Beni Stabili est la première foncière cotée italienne (SIQ – 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.

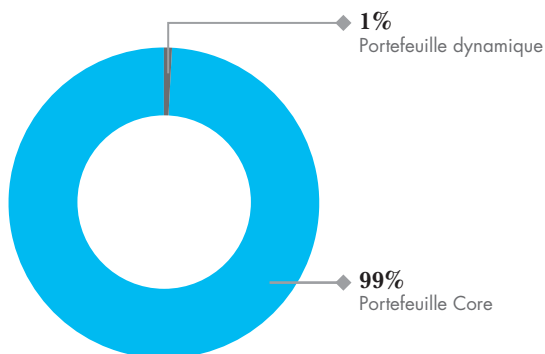
Foncière des Régions détient 50,9% du capital de Beni Stabili.

Les chiffres ci-après sont présentés en 100%.

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

(M€)	Surfaces (m <sup>2</sup> )	Nombre d'actifs	Loyers S1 2013	Loyers S1 2014	Var. (%)	Var. (%) à pc	En % du total
Portefeuille Core	1 722 849	216	114,8	114,7	- 0,1%	- 0,8%	99,0%
Portefeuille dynamique	131 934	39	1,5	1,2	- 22,6%	- 7,5%	1,0%
<b>Sous-total</b>	<b>1 854 784</b>	<b>255</b>	<b>116,3</b>	<b>115,9</b>	<b>- 0,4%</b>	<b>- 0,8%</b>	<b>100,0%</b>
Portefeuille de développement	11 705	3	0,0	0,0	0,0%	0,0%	0,0%
<b>TOTAL</b>	<b>1 866 489</b>	<b>258</b>	<b>116,3</b>	<b>115,9</b>	<b>- 0,4%</b>	<b>- 0,8%</b>	<b>100,0%</b>

#### En loyers



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.

### 1.3.2.2. Loyers annualisés : 222 M€

#### 1.3.2.2.1. Répartition par portefeuille

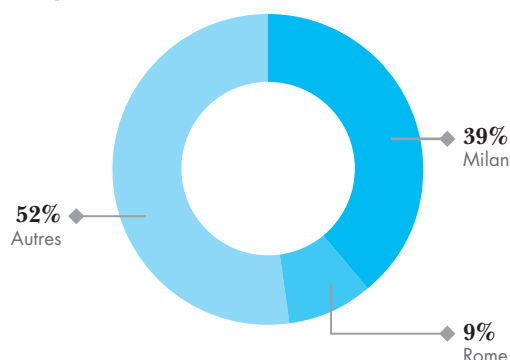
(M€)	Surfaces (m <sup>2</sup> )	Nombre d'actifs	Loyers annualisés S1 2013	Loyers annualisés S1 2014	Var. (%)	En % du total
Portefeuille Core	1 722 849	216	231,0	219,4	- 5,0%	99,0%
Portefeuille dynamique	131 934	39	2,7	2,2	- 19,0%	1,0%
<b>Sous-total</b>	<b>1 854 784</b>	<b>255</b>	<b>233,7</b>	<b>221,7</b>	<b>- 5,2%</b>	<b>100,0%</b>
Portefeuille de développement	11 705	3	0,0	0,0	N/A	0,0%
<b>TOTAL</b>	<b>1 866 489</b>	<b>258</b>	<b>233,7</b>	<b>221,7</b>	<b>- 5,2%</b>	<b>100,0%</b>

#### 1.3.2.2.2. Répartition géographique

(M€)	Surfaces (m <sup>2</sup> )	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%
<b>TOTAL</b>	<b>1 854 784</b>	<b>255</b>	<b>233,7</b>	<b>221,7</b>	<b>- 5,2%</b>	<b>100,0%</b>

Loyers annualisés fin de période hors développements.

#### En loyers



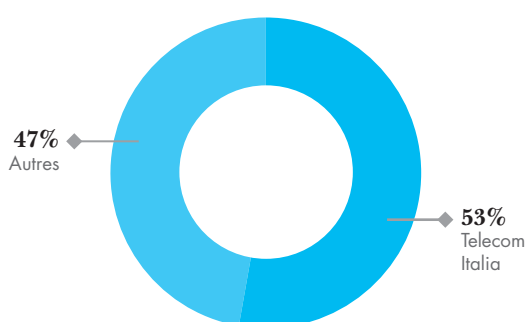
La hausse des revenus à Rome s'explique par la livraison de l'actif Via dell'Arte au T2 2014.

### 1.3.2.2.3. Répartition par locataire

(M€)	Surfaces (m <sup>2</sup> )	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%
<b>TOTAL</b>	<b>1 854 784</b>	<b>255</b>	<b>233,7</b>	<b>221,7</b>	<b>- 5,2%</b>	<b>100,0%</b>

Loyers annualisés fin de période hors développements.

#### En loyers



### 1.3.2.3. 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 premier semestre 2014, l'augmentation moyenne de l'indice IPC s'élève à 0,5%.

### 1.3.2.4. Activité locative

Au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2014, l'activité locative se résume comme suit :

(M€)	Surfaces (m <sup>2</sup> )	Loyers annualisés	Loyers annualisés (€/m <sup>2</sup> )
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 sept 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€).

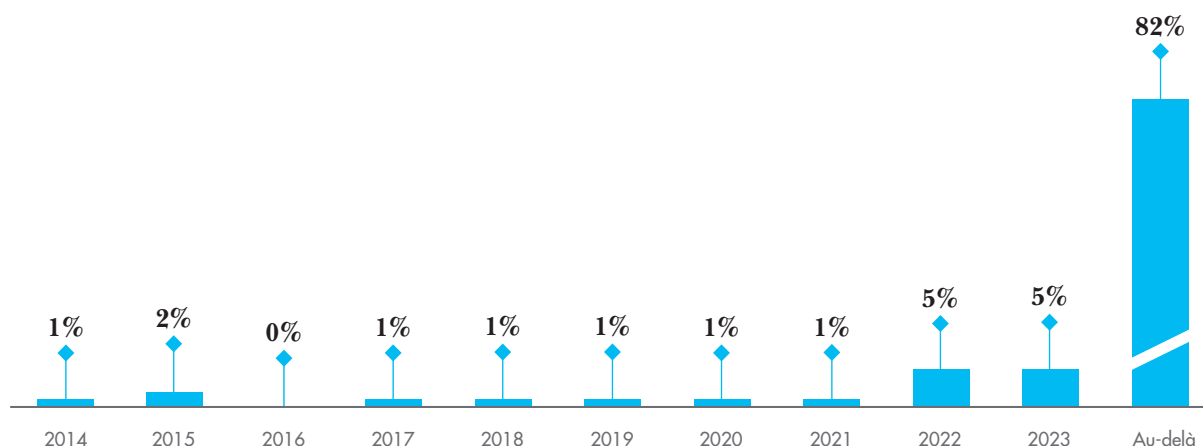
Les renouvellements concernent principalement deux actifs situés à Milan pour une surface de près de 9 000 m<sup>2</sup>.

Les libérations incluent celle de l'actif Corso Ferrucci (Turin, 51 000 m<sup>2</sup>), qui fait l'objet d'une commercialisation active.

### 1.3.2.5. Échéancier et taux d'occupation

#### 1.3.2.5.1. Échéancier des baux : 12,4 années de durée résiduelle des baux (6,7 années fermes)

(M€)	Par date de 1 <sup>re</sup> 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%
<b>TOTAL</b>	<b>221,7</b>	<b>100%</b>	<b>221,7</b>	<b>100%</b>



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

#### 1.3.2.5.2. 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.

### 1.3.2.6. Impayés

(M€)	S1 2013	S1 2014
En % du loyer quittancé	2,6%	1,4%
En valeur <sup>(1)</sup>	2,6	1,6

<sup>(1)</sup> 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.

### 1.3.2.7. Cessions et accords de cessions : 67 M€

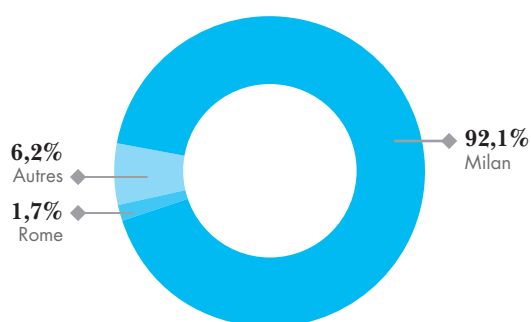
Le montant des cessions et accords de cessions au S1 2014 s'établit à 67 M€.

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
<b>TOTAL</b>	<b>19,5</b>	<b>12,4</b>	<b>61,6</b>	<b>5,2</b>	<b>66,8</b>	<b>1,0%</b>	<b>6,4%</b>	<b>98,6</b>

En valeurs



### 1.3.2.8. Acquisitions

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

### 1.3.2.9. Projets de développement

#### 1.3.2.9.1. Projets livrés

Livraison de l'actif Via dell'Arte à Rome en mai 2014. Cet actif d'une surface de 6 700 m<sup>2</sup> est préloqué à 84%.

#### 1.3.2.9.2. Projets engagés

Projets	Localisations	Zones	Surface (m <sup>2</sup> )	Livraison	Loyers cibles bureaux (€/m <sup>2</sup> /an)	Prélocation (%)	Prix de revient (M€)
San Nicolao	Milan	Italie	11 200	2014	470	100%	111
<b>TOTAL</b>			<b>11 200</b>			<b>100%</b>	<b>111</b>

### 1.3.2.9.3. Projets maîtrisés

Projets	Localisations	Zones	Surface (m <sup>2</sup> )	Horizon de livraison
Milan, Symbiosis (Ripamonti)	Milan	Italie	119 500	En fonction de la précommercialisation
<b>TOTAL</b>			<b>119 500</b>	

### 1.3.2.10. Valorisation du patrimoine

#### 1.3.2.10.1. Évolution de patrimoine

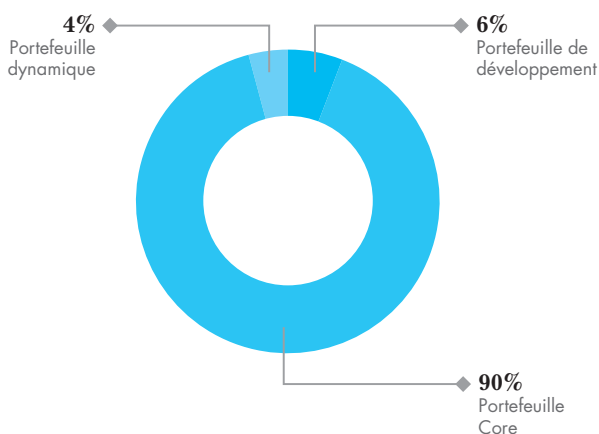
(M€)	Valeur HD 2013	Var. de valeur	Acquisitions	Cessions	Invest.	Reclass.	Valeur HD S1 2014
Portefeuille Core	3 713,4	- 3,9	0,0	- 79,7	2,2	32,2	3 664,2
Portefeuille dynamique	155,3	- 1,8	0,0	- 0,1	0,5	0,0	153,9
<b>Sous-total</b>	<b>3 868,8</b>	<b>- 5,7</b>	<b>0,0</b>	<b>- 79,8</b>	<b>2,7</b>	<b>32,2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

#### 1.3.2.10.2. Évolution 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%
<b>Sous-total</b>	<b>3 868,8</b>	<b>3 818,1</b>	<b>- 0,1%</b>	<b>5,8%</b>	<b>5,8%</b>	<b>93,4%</b>
Portefeuille de développement	288,2	270,0	N/A	N/A	N/A	6,6%
<b>TOTAL</b>	<b>4 157,0</b>	<b>4 088,1</b>	<b>- 0,2%</b>	<b>5,5%</b>	<b>5,4%</b>	<b>100,0%</b>

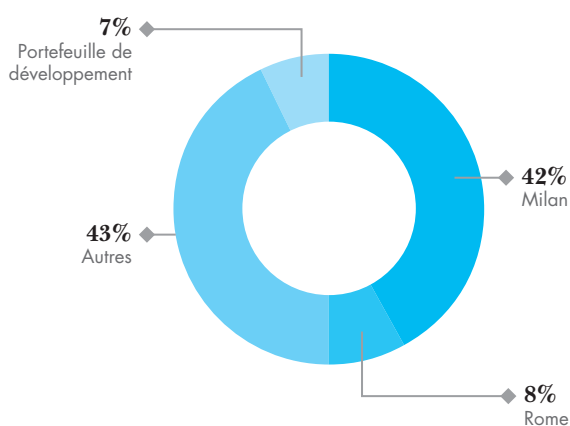
La valeur du patrimoine de Beni Stabili a diminué de 0,2% à périmètre constant au cours du premier semestre 2014. Le portefeuille Telecom Italia (42% du patrimoine) est en baisse de 0,4% sur la période.

#### En valeurs



(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	1 759,6	1 712,6	0,8%	5,1%	5,1%	41,9%
Rome	316,9	349,8	0,2%	6,2%	6,2%	8,6%
Autres	1 792,2	1 755,7	- 1,0%	6,7%	6,7%	42,9%
<b>Sous-total</b>	<b>3 868,8</b>	<b>3 818,1</b>	<b>- 0,1%</b>	<b>5,9%</b>	<b>5,8%</b>	<b>93,4%</b>
Portefeuille de développement	288,2	270,0	N/A	N/A	N/A	6,6%
<b>TOTAL</b>	<b>4 157,0</b>	<b>4 088,1</b>	<b>- 0,2%</b>	<b>5,5%</b>	<b>5,4%</b>	<b>100,0%</b>

### En valeurs



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

## 1.3.3. HÔTELS 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.

### 1.3.3.1. 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%).

#### 1.3.3.1.1. 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%
<b>TOTAL</b>	<b>531</b>	<b>101,6</b>	<b>93,3</b>	<b>96,0</b>	<b>87,6</b>	<b>- 5,4%</b>	<b>- 6,0%</b>	<b>- 1,1%</b>

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.

### 1.3.3.1.2. 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 <sup>re</sup> couronne	28	9,4	8,9	- 5,8%	10%
2 <sup>e</sup> couronne	56	7,8	7,6	- 2,5%	9%
<b>Total IDF</b>	<b>93</b>	<b>28,0</b>	<b>26,3</b>	<b>- 6,2%</b>	<b>30%</b>
Région – MR	109	17,4	16,4	- 5,8%	19%
Région – Autres	295	33,4	30,3	- 9,3%	35%
Étranger	34	14,4	14,7	2,0%	17%
<b>TOTAL</b>	<b>531</b>	<b>93,3</b>	<b>87,6</b>	<b>- 6,0%</b>	<b>100%</b>

### 1.3.3.2. Loyers annualisés : 176 M€

#### 1.3.3.2.1. Répartition secteur d'activité

Les loyers annualisés sont exprimés en QP FDM.

(M€)	Surfaces (m <sup>2</sup> )	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%
<b>TOTAL</b>	<b>1 422 440</b>	<b>531</b>	<b>184,9</b>	<b>175,6</b>	<b>- 5,0%</b>	<b>100%</b>

#### 1.3.3.2.2. Répartition par locataire

(M€)	Surfaces (m <sup>2</sup> )	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%
<b>TOTAL</b>	<b>1 422 440</b>	<b>531</b>	<b>184,9</b>	<b>175,6</b>	<b>- 5,0%</b>	<b>100%</b>



## 1.3.3.2.3. Répartition géographique

(M€)	Surfaces (m <sup>2</sup> )	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 <sup>e</sup> couronne	105 392	28	18,9	17,5	- 7,3%	10%
2 <sup>e</sup> couronne	117 644	56	15,3	15,1	- 1,2%	9%
<b>IDF</b>	<b>296 276</b>	<b>93</b>	<b>55,6</b>	<b>50,8</b>	<b>- 8,6%</b>	<b>29%</b>
MR	271 407	109	34,9	32,3	- 7,6%	18%
Autres Régions	560 687	295	65,5	59,7	- 8,9%	34%
Étranger	294 070	34	29,0	32,9	13,3%	19%
<b>TOTAL</b>	<b>1 422 440</b>	<b>531</b>	<b>184,9</b>	<b>175,6</b>	<b>- 5,0%</b>	<b>100%</b>

## 1.3.3.3. Indexation

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

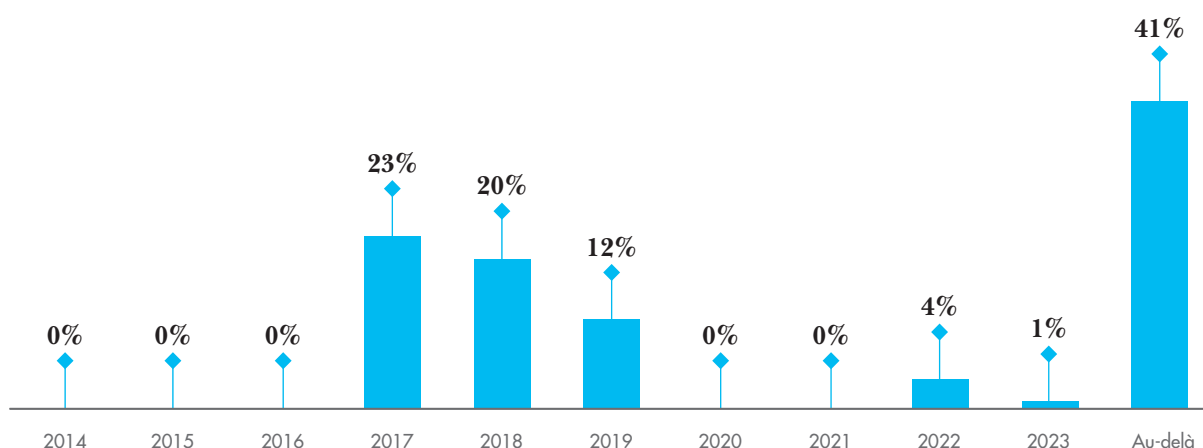
- ♦ une partie du portefeuille Korian a connu une indexation basée sur l'IRL, qui a généré un impact positif de 24 K€

- ♦ 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.

## 1.3.3.4. Échéancier et taux d'occupation

(M€)	Par date de 1 <sup>re</sup> 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%
<b>TOTAL</b>	<b>175,6</b>	<b>100%</b>	<b>175,6</b>	<b>100%</b>



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.

### 1.3.3.5. Impayés

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

### 1.3.3.6. 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 ont inclus 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
<b>TOTAL</b>	<b>78,6</b>	<b>11,5</b>	<b>56,3</b>	<b>2,4</b>	<b>58,7</b>	<b>0,2%</b>	<b>5,6%</b>	<b>148,9</b>

### 1.3.3.7. 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 trois hôtels B&B existants à Valenciennes, Salon de Provence et Euralille, pour 11,3 M€ soit 5,7 M€ en GP 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€ (droits et frais inclus). 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.

### 1.3.3.8. Projets de développement : un pipeline de 22 M€

#### 1.3.3.8.1. Projets engagés : 22 M€ pré-loués à 100%

Projets	Localisations	Zones	Surface (m <sup>2</sup> )	Livraison	Loyers cibles (€/m <sup>2</sup> /an)	Prélocation (%)	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
<b>TOTAL</b>			<b>6 300</b>			<b>100,0%</b>	<b>22</b>

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 six étages, comprenant 182 chambres, situé Porte de Choisy à Ivry-sur-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 3 années à venir.

### 1.3.3.9. Valorisation du patrimoine

#### 1.3.3.9.1. Évolution 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
<b>TOTAL</b>	<b>2 966,3</b>	<b>14,9</b>	<b>54,1</b>	<b>- 135,0</b>	<b>13,1</b>	<b>0,0</b>	<b>2 913,3</b>

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.

#### 1.3.3.9.2. Évolution 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%
1 <sup>re</sup> couronne	324,6	312,7	292,7	0,5%	5,6%	6,1%	9,8%
2 <sup>e</sup> couronne	250,3	293,0	256,6	2,5%	5,4%	6,1%	9,2%
<b>Total IDF</b>	<b>954,2</b>	<b>971,2</b>	<b>908,9</b>	<b>1,5%</b>	<b>5,6%</b>	<b>6,0%</b>	<b>30,5%</b>
MR	556,5	610,0	537,7	0,6%	6,2%	6,2%	19,1%
Autres Régions	1 002,2	1 100,4	961,2	0,0%	6,5%	6,5%	34,5%
Étranger	453,5	505,5	505,5	0,7%	6,5%	6,5%	15,9%
<b>TOTAL</b>	<b>2 966,3</b>	<b>3 187,1</b>	<b>2 913,3</b>	<b>0,7%</b>	<b>6,2%</b>	<b>6,3%</b>	<b>100,0%</b>

(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%
<b>Total en exploitation</b>	<b>2 940,6</b>	<b>3 173,1</b>	<b>2 905,1</b>	<b>0,7%</b>	<b>6,3%</b>	<b>6,3%</b>	<b>99,6%</b>
Actifs en développement	25,7	14,0	8,2	1,5%	5,9%	6,5%	0,4%
<b>TOTAL</b>	<b>2 966,3</b>	<b>3 187,1</b>	<b>2 913,3</b>	<b>0,7%</b>	<b>6,2%</b>	<b>6,3%</b>	<b>100,0%</b>

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.

### 1.3.4. RÉSIDENTIEL

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.

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

##### 1.3.4.1.1. 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%	N/A	49%
IDF (hors Paris et Neuilly)	3,1	2,8	- 9,5%	N/A	18%
Rhône-Alpes	1,7	1,5	- 12,0%	N/A	10%
PACA	2,0	2,1	3,4%	N/A	14%
Grand Ouest	1,0	0,8	- 15,6%	N/A	6%
Est <sup>(1)</sup>	0,5	0,5	- 6,6%	N/A	3%
<b>Total France</b>	<b>16,6</b>	<b>15,2</b>	<b>- 8,5%</b>	<b>N/A</b>	<b>15%</b>
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	N/A	N/A	3%
Duisburg	27,1	20,9	- 23,0%	N/A	25%
Dusseldorf	1,2	0,9	- 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%
<b>Total Allemagne <sup>(1)</sup></b>	<b>77,9</b>	<b>83,4</b>	<b>7,1%</b>	<b>2,0%</b>	<b>85%</b>
<b>TOTAL</b>	<b>94,5</b>	<b>98,6</b>	<b>4,3%</b>	<b>N/A</b>	<b>100%</b>

<sup>(1)</sup> Y compris un immeuble de bureaux au Luxembourg.

Les loyers s'établissent à 98,6 M€ au 1<sup>er</sup> 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<sup>e</sup> semestre 2013 et au 1<sup>er</sup> semestre 2014.

### 1.3.4.2. Loyers annualisés : 207 M€

#### 1.3.4.2.1. 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%	5%
Est <sup>(1)</sup>	0,7	1,0	36%	3%
<b>Total France <sup>(1)</sup></b>	<b>32,6</b>	<b>29,7</b>	<b>- 8,9%</b>	<b>14%</b>
Berlin	15,1	36,6	141,4%	21%
Datteln	7,4	7,5	1,0%	4%
Dresde	0,0	5,1	N/A	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%
<b>Total Allemagne</b>	<b>148,5</b>	<b>177,2</b>	<b>19,3%</b>	<b>86%</b>
<b>TOTAL</b>	<b>181,1</b>	<b>206,9</b>	<b>14,2%</b>	<b>100%</b>

<sup>(1)</sup> 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.

### 1.3.4.3. Indexation

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

### 1.3.4.4. Taux d'occupation (en Allemagne)

(%)	2013	S1 2014
<b>Allemagne</b>		
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%
Autres	99,6%	98,4%
<b>TOTAL</b>	<b>98,7%</b>	<b>98,6%</b>

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%).

### 1.3.4.5. Impayés

(M€)	S1 2013	S1 2014
En % du loyer quittancé	1,2%	1,4%
En valeur <sup>(1)</sup>	1,1	1,4

<sup>(1)</sup> 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.

### 1.3.4.6. 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
<b>TOTAL</b>	<b>29,8</b>	<b>105,8</b>	<b>24,7</b>	<b>33,3</b>	<b>58,0</b>	<b>8,7%</b>	<b>3,6%</b>	<b>193,6</b>

En France, les cessions ont concerné principalement des actifs situés en Île-de-France (70%). En Allemagne, les cessions ont été réalisées principalement dans la Ruhr (60%). Les montants des nouveaux engagements s'élève à 58 M€ et ont été réalisés avec une marge de 8,7%.

### 1.3.4.7. Acquisitions : 95,3 M€ en Allemagne

Actifs	Surfaces (m <sup>2</sup> )	Localisation	Prix d'acquisition (M€)	Rdt <sup>(1)</sup>
Allemagne	79 043	Berlin, Dresde, Leipzig	95,3	6,4%
<b>TOTAL</b>	<b>79 043</b>		<b>95,3</b>	<b>6,4%</b>

<sup>(1)</sup> 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.

### 1.3.4.8. Valorisation du patrimoine

#### 1.3.4.8.1. Évolution de patrimoine

(M€)	Valeur HD 2013	Variation de valeur	Acquisitions	Cessions	Invest.	Transfert	Valeur HD S1 2014
France <sup>(1)</sup>	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
<b>TOTAL</b>	<b>3 316,6</b>	<b>60,2</b>	<b>95,3</b>	<b>52,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>3 420,3</b>

<sup>(1)</sup> 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.

### 1.3.4.8.2. Évolution 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 <sup>(1)</sup>	871	862	2,8%	3,5%	3,4%	25%
Total Allemagne <sup>(2)</sup>	2 446	2 558	1,5%	6,6%	6,7%	75%
<b>TOTAL</b>	<b>3 317</b>	<b>3 420</b>	<b>1,8%</b>	<b>5,8%</b>	<b>5,9%</b>	<b>100%</b>

<sup>(1)</sup> Y compris un immeuble de bureaux au Luxembourg.

<sup>(2)</sup> Hors immeuble d'exploitation à Oberhausen.

## 1.3.5. LOGISTIQUE

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

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

Les loyers du 1<sup>er</sup> semestre 2014 s'élèvent à 24 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 Telemarket à Pantin et Decathlon à Bussy-Saint-George compensées partiellement par des locations à Chalon) et les renouvellements (- 0,2 M€).

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

Le taux de charge moyen au 1<sup>er</sup> semestre 2014 ressort à 20% stable par rapport à 2013.

### 1.3.5.2. Loyers annualisés : 18,5 M€

(M€)	Surfaces (m <sup>2</sup> )	Nombre d'actifs	Loyers annualisés 2013	Loyers annualisés S1 2014	Var. (%)	En % des loyers totaux	Potentiel de réversion
<b>TOTAL</b>	<b>534 960</b>	<b>10</b>	<b>56,2</b>	<b>18,5</b>	<b>- 67,0%</b>	<b>100%</b>	<b>2,0%</b>

Suite aux cessions réalisées au 1<sup>er</sup> semestre 2014, les loyers annualisés ont diminué de 67%.

### 1.3.5.3. 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.

### 1.3.5.4. Activité locative

Au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2014, 9 158 m<sup>2</sup> de nouveaux baux ont été signés sur le périmètre résiduel, notamment à Pantin, représentant 0,5 M€ de loyers annualisés.

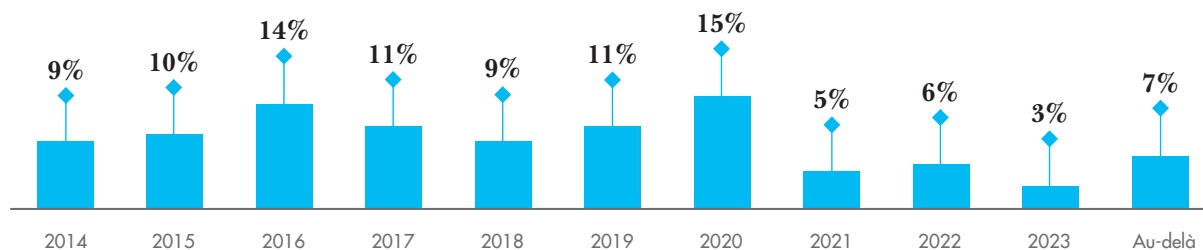
(M€)	Surfaces (m <sup>2</sup> )	Loyers annualisés	Loyers annualisés (€/m <sup>2</sup> )
Libérations	7 830	0,4	51
Locations	9 158	0,5	51
Renouvellements	64 457	2,4	37

### 1.3.5.5. Échéancier et taux d'occupation

#### 1.3.5.5.1. Échéancier des baux : 4,4 années de durée résiduelle des baux (2,1 années fermes)

Du fait du programme de cession réalisé sur le 1<sup>er</sup> 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 <sup>re</sup> 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		1,4	7%
<b>TOTAL</b>	<b>18,5</b>	<b>100%</b>	<b>18,5</b>	<b>100%</b>







### 1.3.5.5.2. 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<sup>er</sup> 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
<b>TOTAL</b>	<b>85,5%</b>	<b>75,5%</b>

### 1.3.5.6. Impayés

(M€)	2013	S1 2014
En % du loyer quittancé	3,2%	0,0%
En valeur <sup>(1)</sup>	1,7	0,0

<sup>(1)</sup> Net dotations/reprises/passages en perte.

L'impact des impayés dans les comptes de la société sur le 1<sup>er</sup> 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.

### 1.3.5.7. 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
<b>TOTAL</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>497,3</b>	<b>2,0</b>	<b>499,3</b>	<b>- 0,7%</b>	<b>7,4%</b>

Sur le 1<sup>er</sup> 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 plates-formes logistiques pour une surface totale de près de 750 000 m<sup>2</sup>, cédés à des fonds immobiliers gérés par Blackstone
- 26 M€ d'actifs unitaires cédés à des utilisateurs.

## 1.3.5.8. Valorisation du patrimoine

## 1.3.5.8.1. Évolution de patrimoine

(M€)	Valeur HD 2013	Variation de valeur	Acquisitions	Cessions	Invest.	Transfert	Valeur HD S1 2014
<b>TOTAL</b>	<b>790,9</b>	<b>- 5,4</b>	<b>0,0</b>	<b>- 503,4</b>	<b>7,0</b>	<b>0,0</b>	<b>289</b>

Foncière des Régions maîtrise une emprise foncière de près de 400 000 m<sup>2</sup> permettant à terme de développer 90 000 m<sup>2</sup> d'entrepôt.

## 1.3.5.8.2. Évolution à périmètre constant

Les valeurs d'expertise à périmètre constant sur six mois diminuent de 1,2%. Cette variation est principalement liée à la réduction de loyer à p.c. 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
<b>TOTAL</b>	<b>791</b>	<b>289</b>	<b>289</b>	<b>- 1,2%</b>	<b>7,4%</b>	<b>6,4%</b>	<b>100%</b>



## 1.4. Éléments financiers et commentaires

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

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

### 1.4.1. PÉRIMÈTRE DE CONSOLIDATION

Au 30 juin 2014, le périmètre de consolidation de Foncière des Régions comprend des sociétés situées en France et dans six pays européens (en Italie pour les Bureaux, les Hôtels et

Murs d'Exploitation et le résidentiel, au Portugal, en Belgique, au 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%
FédérImmo (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%	50,1%	50,1%
Lénovilla (New Vélizy)	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'Échange initiée en août 2013. À l'issue

de l'OPE, Foncière des Régions détient 59,7% de Foncière Développement Logements, qui est consolidée à compter du 1<sup>er</sup> août selon la méthode de l'intégration globale.

### 1.4.2. 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. À 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 ».

### 1.4.3. COMPTES DE RÉSULTAT EPRA

(M€)	Consolidées			PdG				Var. PdG (%)	
	S1 2013	S1 2014 avant reclassement	Activité aban- donnée	S1 2014	S1 2013	S1 2014 avant reclassement	Activité aban- donnée		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%
<b>Loyers nets</b>	<b>351,0</b>	<b>423,9</b>	<b>19,9</b>	<b>403,9</b>	<b>224,0</b>	<b>263,6</b>	<b>19,9</b>	<b>243,7</b>	<b>17,7%</b>
<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%
<b>Coût de fonctionnement net</b>	<b>- 27,8</b>	<b>- 42,2</b>	<b>- 0,6</b>	<b>- 41,6</b>	<b>- 19,3</b>	<b>- 27,2</b>	<b>- 0,6</b>	<b>- 26,6</b>	<b>41,0%</b>
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%
<b>RÉSULTAT OPÉRATIONNEL COURANT</b>	<b>328,1</b>	<b>383,1</b>	<b>17,2</b>	<b>365,9</b>	<b>209,6</b>	<b>238,9</b>	<b>17,2</b>	<b>221,6</b>	<b>14,0%</b>
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	- 3,3	- 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%
<b>RÉSULTAT OPÉRATIONNEL</b>	<b>356,8</b>	<b>466,3</b>	<b>31,8</b>	<b>434,5</b>	<b>223,0</b>	<b>299,3</b>	<b>31,7</b>	<b>267,5</b>	<b>34,2%</b>
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%
<b>RÉSULTAT AVANT IMPÔTS</b>	<b>310,9</b>	<b>82,0</b>	<b>20,4</b>	<b>61,6</b>	<b>211,3</b>	<b>56,3</b>	<b>20,4</b>	<b>35,9</b>	<b>- 73%</b>
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%
<b>RÉSULTAT NET DE LA PÉRIODE DES ACTIVITÉS POURSUIVIES</b>	<b>304,8</b>	<b>69,2</b>	<b>0,0</b>	<b>48,0</b>	<b>205,1</b>	<b>51,7</b>	<b>0,0</b>	<b>30,4</b>	<b>- 75%</b>
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%
<b>RÉSULTAT DES ACTIVITÉS ABANDONNÉES</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>21,2</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>21,2</b>	<b>0%</b>
<b>RÉSULTAT NET DE LA PÉRIODE</b>	<b>304,8</b>	<b>69,2</b>	<b>21,2</b>	<b>69,2</b>	<b>205,1</b>	<b>51,7</b>	<b>21,2</b>	<b>51,7</b>	<b>- 75%</b>
Intérêts non contrôlants	- 99,6	- 17,5	0,0	- 17,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0%
<b>RÉSULTAT NET DE LA PÉRIODE – PART DU GROUPE</b>	<b>205,1</b>	<b>51,7</b>	<b>21,2</b>	<b>51,7</b>	<b>205,1</b>	<b>51,7</b>	<b>21,2</b>	<b>51,7</b>	<b>- 75%</b>

### 1.4.3.1. Loyers

En part du groupe, 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 :

- la baisse des loyers de l'activité Bureaux France (8,8 M€ en PdG) liée aux cessions
- la 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
- la baisse des loyers de l'activité Logistique de 4 M€ en part du groupe, 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)

### 1.4.3.2. 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 1<sup>er</sup> 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.

### 1.4.3.3. 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.

### 1.4.3.4. 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.

### 1.4.3.5. 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.

### 1.4.3.6. Frais financier 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 7,8 M€ (en PdG) sur le premier semestre 2013.

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%).

### 1.4.3.7. 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 Vélizy)	50,10%	10,6	3,7	6,9	53,6%
Autres participations		10,2	- 0,5	10,8	- 5,6%
<b>TOTAL</b>		<b>184,1</b>	<b>- 0,6</b>	<b>184,8</b>	<b>- 0,4%</b>

### 1.4.3.8. 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).

### 1.4.3.9. 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.

### 1.4.3.11. Résultat net récurrent EPRA

PdG (M€)	S1 2013	S1 2014 avant reclassement	Var.	(%)
<b>LOYERS NETS</b>	<b>225,6</b>	<b>263,5</b>	<b>37,9</b>	<b>16,8%</b>
Coûts de fonctionnement nets	- 18,0	- 26,2	- 8,2	45,6%
Résultat des autres activités	5,6	10,5	4,9	87,5%
Variations 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%
<b>RÉSULTAT NET RÉCURRENT EPRA</b>	<b>149,3</b>	<b>163,6</b>	<b>14,3</b>	<b>9,6%</b>
<b>RÉSULTAT NET RÉCURRENT EPRA/ACTION</b>	<b>2,6</b>	<b>2,6</b>	<b>0,0</b>	<b>0,4%</b>
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%
<b>RÉSULTAT NET</b>	<b>205,1</b>	<b>51,7</b>	<b>- 153,4</b>	<b>- 74,8%</b>
Nombre d'actions moyen dilué	57 494 770	62 699 082	5 204 312	9,1%

### 1.4.3.10. 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 opté pour le régime SIIC
- ♦ des filiales françaises SIIC ou italiennes possédant une activité taxable.

	Résultat net PdG	Retraitements	RNR EPRA
<b>LOYERS NETS</b>	<b>263,5</b>	<b>0,0</b>	<b>263,5</b>
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
<b>RÉSULTAT OPÉRATIONNEL COURANT</b>	<b>238,9</b>	<b>8,9</b>	<b>247,8</b>
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
<b>RÉSULTAT OPÉRATIONNEL</b>	<b>299,3</b>	<b>- 51,5</b>	<b>247,8</b>
Résultat des sociétés non consolidées	0,0	0,0	0,0
<b>COÛT DE L'ENDETTEMENT FINANCIER NET</b>	<b>- 92,1</b>	<b>2,3</b>	<b>- 89,8</b>
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 <sup>(1)</sup>	7,0
<b>RÉSULTAT NET AVANT IMPÔTS</b>	<b>56,3</b>	<b>108,7</b>	<b>165,0</b>
Impôts différés	- 2,3	2,3	0,0
Impôts sur les sociétés	- 2,3	0,9	- 1,4
<b>RÉSULTAT NET DE LA PÉRIODE</b>	<b>51,7</b>	<b>111,9</b>	<b>163,6</b>

<sup>(1)</sup> Part non cash du résultat des entreprises associées.

## 1.4.4. BILAN

## 1.4.4.1. Bilan consolidé

(M€)	2013	S1 2014 avant reclas- sement	Activité aban- donnée	S1 2014	2013	S1 2014 avant reclas- sement	Activité aban- donnée	S1 2014
<b>Actifs non courants</b>								
					Capitaux propres			
					Capital			
					188	188	0	188
Actifs incorporels	154	151	0	151	Primes d'émission de fusion, d'apport			
					2 371	2 291	0	2 291
					Actions propres			
					- 11	- 4	0	- 4
Actifs corporels	108	106	0	106	Réserves consolidées			
					1 402	1 562	0	1 562
Immeubles de placement	14 298	13 804	0	13 804	Résultats			
					340	52	0	52
					<b>Total capitaux propres part du groupe</b>			
					<b>4 290</b>	<b>4 089</b>	<b>0</b>	<b>4 089</b>
Actifs financiers	156	200	0	200	Intérêts non contrôlants			
					2 925	2 829	0	2 829
Participation dans les entreprises associées	185	184	0	184	<b>Total capitaux propres (I)</b>			
					<b>7 215</b>	<b>6 918</b>	<b>0</b>	<b>6 918</b>
Impôts différés Actif	90	96	0	96	<b>Passifs non courants</b>			
Instruments financiers à long terme	12	29	0	29				
					Emprunts long terme			
					7 520	7 943	0	7 943
					Instruments financiers à long terme			
					476	602	18	584
<b>Total actifs non courants (I)</b>	<b>15 002</b>	<b>14 569</b>	<b>0</b>	<b>14 569</b>	Impôts différés passifs			
					295	256	0	256
<b>Actifs courants</b>					Engagement de retraite et autres			
					41	41	0	41
Actifs destinés à être cédés	1 197	1 140	289	851	Autres dettes à long terme			
					38	100	3	97
Prêts et créances crédit-bail	10	4	0	4	<b>Total passifs non-courants (II)</b>			
					<b>8 369</b>	<b>8 943</b>	<b>22</b>	<b>8 921</b>
Stocks et en cours	80	82	0	82	<b>Passifs courants</b>			
Instruments financiers à court terme	11	16	0	16	Passifs destinés à être cédés			
					0	0	0	0
Créances clients	283	338	14	325	Dettes fournisseurs			
					110	137	8	129
Impôts courants	3	7	4	3	Emprunts à court terme			
					979	813	1	812
Autres créances	202	261	5	257	Instruments financiers à court terme			
					95	88	2	86
Charges constatées d'avance	12	18	1	17	Dépôts de garantie des locataires			
					6	6	0	6
Trésorerie et équivalents de trésorerie	382	834	2	832	Avances et acomptes reçus s/cds en cours			
					134	159	10	149
Activité abandonnée				315	Provisions à court terme			
					17	18	0	18
					Impôts courants			
					5	4	0	4
					Autres dettes			
					204	143	13	129
					Comptes de régularisation			
					47	41	0	41
					Activité abandonnée			
								57
<b>Total actifs courants (III)</b>	<b>2 179</b>	<b>2 700</b>	<b>315</b>	<b>2 700</b>	<b>Total passifs courants (III)</b>			
					<b>1 597</b>	<b>1 408</b>	<b>36</b>	<b>1 430</b>
<b>TOTAL ACTIFS (I + II)</b>	<b>17 181</b>	<b>17 269</b>	<b>315</b>	<b>17 269</b>	<b>TOTAL PASSIFS (I + II + III)</b>			
					<b>17 181</b>	<b>17 269</b>	<b>57</b>	<b>17 269</b>



### 1.4.4.2. Bilan consolidé simplifié

Actif	S1 2014 avant reclassement	S1 2014	Passif	S1 2014 avant reclassement	S1 2014
Immobilisations	14 061	14 061	Capitaux propres part du groupe	4 089	4 089
Participations dans les entreprises associées	184	184	Intérêts non contrôlants	2 829	2 829
Actifs financiers	200	200	<b>Capitaux propres</b>	<b>6 918</b>	<b>6 918</b>
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			
<b>TOTAL</b>	<b>17 269</b>	<b>17 269</b>		<b>17 269</b>	<b>17 269</b>

### 1.4.4.3. Bilan part du groupe simplifié

Actif	S1 2014 avant reclassement	S1 2014	Passif	S1 2014 avant reclassement	S1 2014
Immobilisations	8 222	8 222			
Participations dans les entreprises associées	134	134			
Actifs financiers	185	185	<b>Capitaux propres</b>	<b>4 089</b>	<b>4 089</b>
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			
<b>TOTAL</b>	<b>10 649</b>	<b>10 649</b>		<b>10 649</b>	<b>10 649</b>

### 1.4.4.4. 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 :

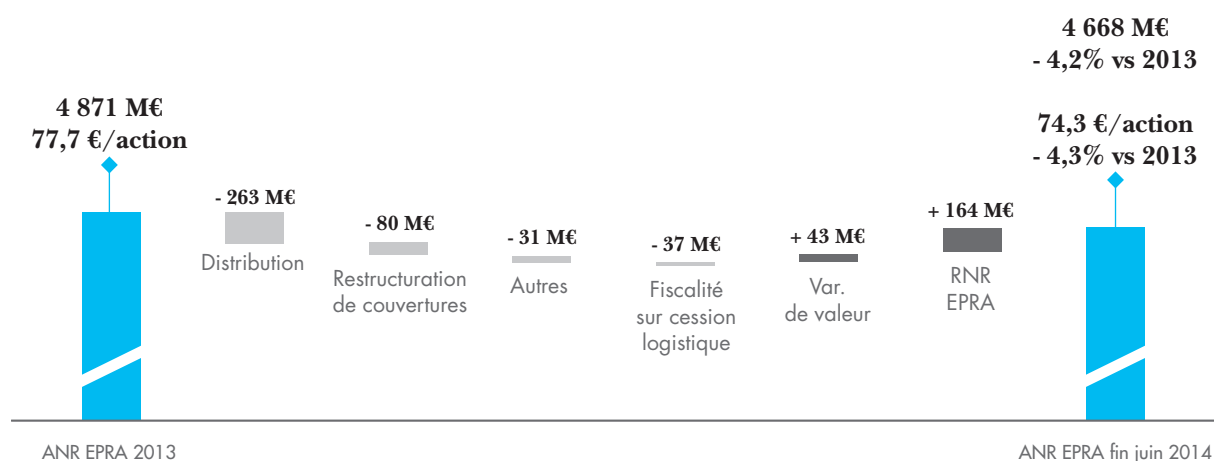
- ♦ résultat de la période + 51,7 M€
- ♦ impact de la distribution - 262,7 M€
- ♦ instruments financiers en capitaux propres + 8 M€

### 1.4.4.5. 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).

## 1.5. Actif Net Réévalué (ANR)

	2013	S1 2014	Var. vs 2013	Var. (%) vs 2013
<b>ANR EPRA (M€)</b>	<b>4 871,1</b>	<b>4 668,1</b>	<b>- 203,0</b>	<b>- 4,2%</b>
ANR EPRA/action (€)	77,7	74,3	- 3,4	- 4,4%
<b>ANR Triple Net EPRA (M€)</b>	<b>4 342,1</b>	<b>4 059,2</b>	<b>- 282,9</b>	<b>- 6,5%</b>
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)
<b>CAPITAUX PROPRES</b>	<b>4 089,3</b>	<b>65,12</b>
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 Stabili	- 103,4	
Optimisation droits de mutations	16,0	
<b>ANR TRIPLE NET EPRA</b>	<b>4 059,2</b>	<b>64,64</b>
Instruments financiers et dettes à taux fixe	424,1	
Impôts différés	80,3	
ORNANE	104,6	
<b>ANR EPRA</b>	<b>4 668,2</b>	<b>74,34</b>
<b>ANR IFRS</b>	<b>4 089,3</b>	<b>65,12</b>

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, (sauf ceux qui relèvent d'IAS 40 révisée) et en stocks sont évalués au coût historique. Un ajustement de valeur, afin de prendre en compte la valeur d'expertise, est réalisé dans l'ANR pour un montant total de 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€.

## 1.6. Ressources financières

### 1.6.1. CARACTÉRISTIQUES PRINCIPALES DE L'ENDETTEMENT

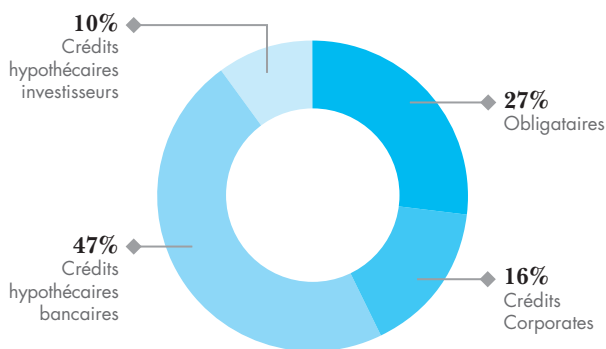
PdG	2013	S1 2014
Dette nette (en M€)	5 098	4 832
Taux moyen annuel de la dette	3,94%	3,48%
Maturité moy. de la dette (en années)	4,5	4,2
Taux de couverture Active moyen	80%	82%
Maturité moyenne de la couverture	4,9	4,8
LTV DI	46,5%	46,2%
ICR	2,49	2,76

#### 1.6.1.1. Dette par nature

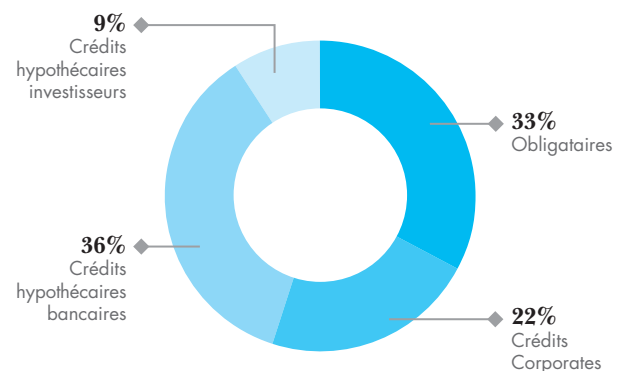
La dette nette PdG de Foncière des Régions s'élève au 30 juin 2014 à 4,8 Md€ (7,9 Md€ en consolidé).

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.

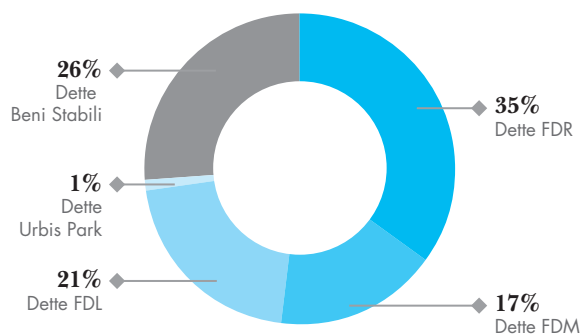
##### Engagement consolidé



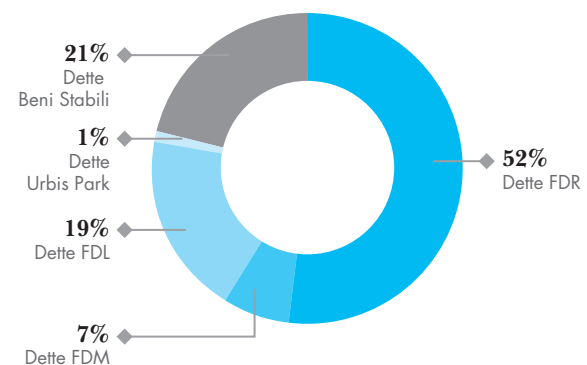
##### Engagement part du groupe



##### Engagement consolidé par société



##### Engagement part du groupe 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.



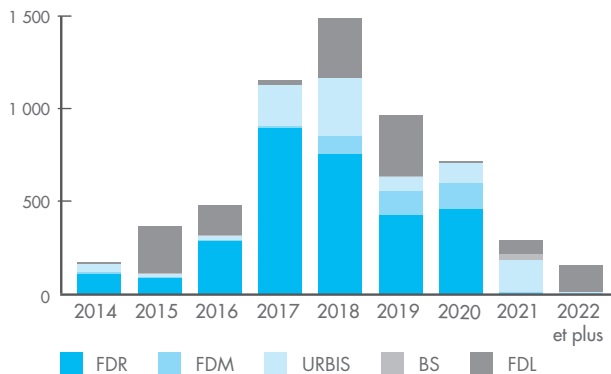
### 1.6.1.2. Échéanciers des dettes

La maturité moyenne de la dette de Foncière des Régions s'établit à 4,2 années à fin juin 2014.

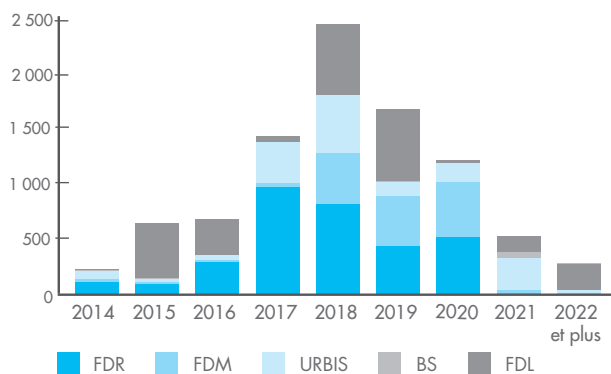
Les échéances 2014 et 2015 sont entièrement couvertes par les disponibilités existantes. Les échéances de 2014 concernent principalement Foncière des Régions (106 M€).

Les échéances 2015 concernent Beni Stabili (493 M€ en consolidé, 251 M€ en PdG) et Foncière des Régions (82 M€).

#### Échéancier de la dette en engagements en PdG



#### Échéancier de la dette en engagements en 100%



### 1.6.1.3. Principaux mouvements de la période

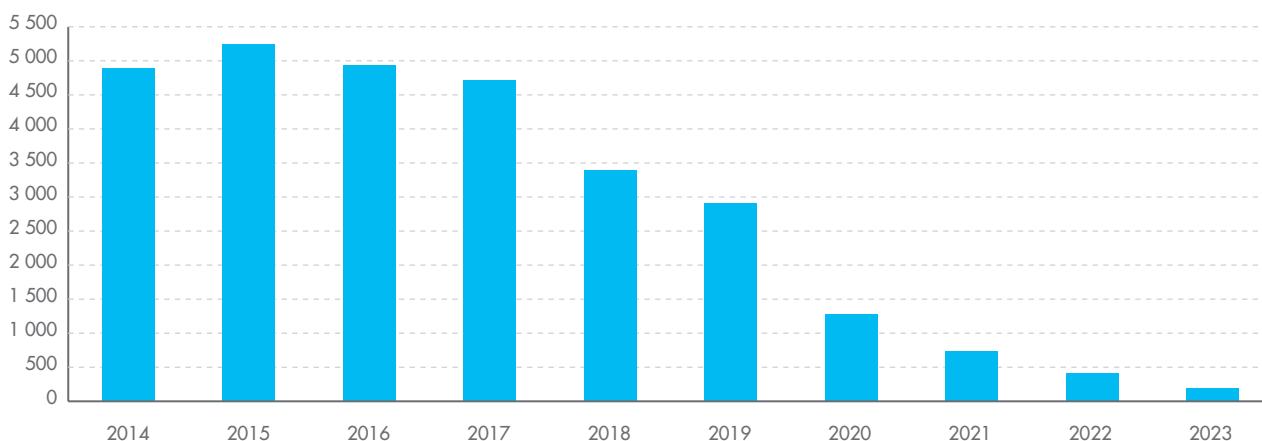
#### 1.6.1.3.1. Mise en place de nouvelles dettes : 1,4 Md€ en 100% (0,7 Md€ en PdG)

- ◆ Beni Stabili : 776 M€ levés et renégociés sur le 1<sup>er</sup> 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, Foncière Développement Logements a refinancé en janvier 2014 les emprunts Stockholm 1 et 2 au moyen d'un nouveau crédit d'un montant nominal de 350 M€.

### 1.6.1.4. 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.



### 1.6.1.5. 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 :

- ♦ l'émission en octobre 2014 d'une ORNANE sur Beni Stabili pour 270 M€ à 2,625% pour 5 ans et 6 mois

- ♦ l'émission en novembre 2014 d'une ORNANE 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 bps.

## 1.6.2. STRUCTURE FINANCIÈRE

À l'exclusion des dettes levées sans recours sur les foncières du groupe, les dettes de Foncière des Régions et de ses filiales sont généralement assorties de covenants bancaires (ICR et LTV) portant sur les états financiers consolidés de l'emprunteur. À 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.

### 1.6.2.1. Détails du calcul de la LTV

PdG (M€)	2013	S1 2014
Dettes nettes comptables <sup>(1)</sup>	5 098	4 832
Promesses	- 413	- 351
Créances sur cessions	- 11	- 44
Dettes adossées au crédit-bail	- 3	- 3
<b>Dettes nettes part du groupe</b>	<b>4 671</b>	<b>4 435</b>
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
<b>Valeur des actifs</b>	<b>10 044</b>	<b>9 595</b>
<b>LTV hors droits</b>	<b>48,9%</b>	<b>48,7%</b>
<b>LTV DROITS INCLUS</b>	<b>46,5%</b>	<b>46,2%</b>

<sup>(1)</sup> Corrigée de la variation de la juste valeur de l'ORNANE (-30 M€).

## 1.7. 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%
<b>Résultat net récurrent EPRA (€/action)</b>	<b>1,00</b>	<b>0,90</b>	<b>- 9,7%</b>	<b>0,02</b>	<b>0,02</b>	<b>16,0%</b>
ANR EPRA (€/action)	26,2	25,3	- 3,4%	1,06	1,03	- 2,8%
<b>ANR EPRA triple net (€/action)</b>	<b>23,3</b>	<b>22,0</b>	<b>- 5,6%</b>	<b>0,96</b>	<b>0,89</b>	<b>- 7,7%</b>
% 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%
<b>Résultat net récurrent EPRA (€/action)</b>	<b>0,49</b>	<b>0,58</b>	<b>17,3%</b>
ANR EPRA (€/action)	22,9	22,9	0,2%
<b>ANR EPRA triple net (€/action)</b>	<b>20,0</b>	<b>19,2</b>	<b>- 4,0%</b>
% de capital détenu par FDR	31,6%	59,7%	
LTV droits inclus	44,6%	46,6%	
ICR	2,2	2,4	





# COMPTES CONSOLIDÉS AU 30 JUIN 2014

## 2.1. COMPTES CONSOLIDÉS CONDENSÉS AU 30 JUIN 2014

2.1.1.	État de situation financière	56
2.1.2.	État du résultat net (format EPRA)	58
2.1.3.	État de résultat global	59
2.1.4.	État de variation des capitaux propres	60
2.1.5.	Tableau des flux de trésorerie	62

## 2.2. ANNEXE AUX COMPTES CONSOLIDÉS CONDENSÉS

2.2.1.	Principes et méthodes comptables	64
2.2.2.	Gestion des risques financiers	66
2.2.3.	Événements significatifs de la période	70
2.2.4.	Notes relatives à l'état de situation financière	72
2.2.5.	Notes sur l'état du résultat net	90
2.2.6.	Autres éléments d'information	93
2.2.7.	Informations sectorielles	100
2.2.8.	Événements postérieurs à la clôture	106
2.2.9.	Périmètre de consolidation	107

## 2.1. Comptes consolidés condensés au 30 juin 2014

### 2.1.1. ÉTAT DE SITUATION FINANCIÈRE

#### Actif

(En milliers d'euros)	Note	30/06/2014 avant reclassement	Activité abandonnée <sup>(1)</sup>	30/06/2014	31/12/2013
<b>ACTIFS INCORPORELS</b>	2.2.4.1.1				
Écarts d'acquisition		8 194	0	8 194	8 194
Autres immobilisations incorporelles		142 567	0	142 567	145 974
<b>ACTIFS CORPORELS</b>					
Immeuble d'exploitation		94 774	0	94 774	96 255
Autres immobilisations corporelles		6 438	0	6 438	6 620
Immobilisations en cours		5 072	0	5 072	5 297
Immeuble de placement	2.2.4.1.2	13 803 514	0	13 803 514	14 297 538
Actifs financiers non courants	2.2.4.2	199 768	0	199 768	155 624
Participations dans les entreprises associées	2.2.4.3	184 088	0	184 088	184 764
Impôts différés actif	2.2.4.4	96 101	0	96 101	90 049
Dérivés	2.2.4.11.3	28 811	0	28 811	11 697
<b>Total actifs non courants</b>		<b>14 569 327</b>	<b>0</b>	<b>14 569 327</b>	<b>15 002 012</b>
Actifs destinés à la vente	2.2.4.1.2	1 140 357	289 090	851 267	1 196 495
Prêts et créances de crédit-bail	2.2.4.5	3 895	0	3 895	9 636
Stocks et encours	2.2.4.6	81 695	0	81 695	80 033
Dérivés court terme	2.2.4.11.3	15 812	0	15 812	11 421
Créances clients	2.2.4.7	338 114	13 579	324 535	282 556
Créances fiscales		7 174	4 214	2 960	2 999
Autres créances	2.2.4.8	261 304	4 760	256 544	202 089
Charges constatées d'avance		17 529	918	16 611	11 920
Trésorerie et équivalent de trésorerie	2.2.4.9	833 661	2 237	831 424	381 541
Activité abandonnée		0	0	314 798	0
<b>Total actifs courants</b>		<b>2 699 541</b>	<b>314 798</b>	<b>2 699 541</b>	<b>2 178 690</b>
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>17 268 868</b>	<b>314 798</b>	<b>17 268 868</b>	<b>17 180 702</b>

<sup>(1)</sup> Compte tenu de son désengagement sur le secteur de la logistique avec la cession de près de 63% de son patrimoine sur le 1<sup>er</sup> semestre 2014, ce secteur est présenté à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2014 en « activité abandonnée ».

Passif

(En milliers d'euros)	Note	30/06/2014 avant reclassement	Activité abandonnée	30/06/2014	31/12/2013
Capital		188 049	0	188 049	188 049
Primes		2 291 094	0	2 291 094	2 370 863
Actions propres		- 3 753	0	- 3 753	- 10 961
Réserves consolidées		1 562 233	0	1 562 233	1 402 064
Résultat		51 659	0	51 659	340 126
<b>Total capitaux propres groupe</b>	2.2.4.10	<b>4 089 283</b>	<b>0</b>	<b>4 089 283</b>	<b>4 290 141</b>
Intérêts non contrôlant		2 828 994	0	2 828 994	2 925 030
<b>Total capitaux propres groupe</b>		<b>6 918 276</b>	<b>0</b>	<b>6 918 276</b>	<b>7 215 171</b>
Emprunt long terme	2.2.4.11	7 943 202	0	7 943 202	7 519 639
Dérivés	2.2.4.11.3	602 244	18 204	584 040	476 047
Impôts différés passifs	2.2.4.4	256 335	0	256 335	294 811
Engagements de retraite et autres	2.2.4.12	40 943	37	40 906	40 640
Autres dettes long terme		99 902	3 356	96 546	37 563
<b>Total passifs non courants</b>		<b>8 942 626</b>	<b>21 597</b>	<b>8 921 029</b>	<b>8 368 700</b>
Dettes fournisseurs		137 096	8 231	128 865	109 541
Emprunt court terme	2.2.4.11	812 993	1 183	811 810	978 922
Dérivés court terme	2.2.4.11.3	88 168	1 962	86 206	94 555
Dépôts de garantie		5 717	0	5 717	5 663
Avances et acomptes		158 796	10 258	148 538	134 367
Provisions court terme	2.2.4.12	18 292	440	17 852	17 282
Impôts courants		3 464	0	3 464	4 994
Autres dettes court terme		142 726	13 448	129 278	204 316
Comptes de régularisations		40 714	187	40 527	47 191
Activité abandonnée		0	0	57 306	0
<b>Total passifs courants</b>		<b>1 407 966</b>	<b>35 709</b>	<b>1 429 563</b>	<b>1 596 831</b>
<b>TOTAL PASSIF</b>		<b>17 268 868</b>	<b>57 306</b>	<b>17 268 868</b>	<b>17 180 702</b>

## 2.1.2. ÉTAT DU RÉSULTAT NET (FORMAT EPRA)

(En milliers d'euros)	Note	30/06/2014 avant reclassement	Activité abandonnée	30/06/2014	30/06/2013
Loyers	2.2.5.1.1	462 158	23 979	438 179	381 273
Charges locatives non récupérées	2.2.5.1.2	- 21 987	- 3 078	- 18 909	- 18 723
Charges sur immeubles	2.2.5.1.2	- 13 206	- 957	- 12 249	- 7 239
Charges nettes des créances irrécouvrables	2.2.5.1.2	- 3 113	- 6	- 3 107	- 4 304
<b>Loyers nets</b>		<b>423 852</b>	<b>19 938</b>	<b>403 914</b>	<b>351 007</b>
Revenus de gestion et d'administration		11 960	301	11 659	9 266
Frais liés à l'activité		- 2 880	- 128	- 2 752	- 2 362
Frais de structure		- 51 116	- 763	- 50 353	- 34 533
Frais de développement		- 185	0	- 185	- 181
<b>Coût de fonctionnement net</b>	2.2.5.1.3	<b>- 42 221</b>	<b>- 590</b>	<b>- 41 631</b>	<b>- 27 810</b>
Revenus des autres activités		27 201	0	27 201	20 966
Dépenses des autres activités		- 14 006	0	- 14 006	- 12 913
<b>Résultat des autres activités</b>	2.2.5.1.4	<b>13 195</b>	<b>0</b>	<b>13 195</b>	<b>8 053</b>
Amortissements des biens d'exploitation		- 7 946	- 3	- 7 943	- 7 326
Variation nette des provisions et autres		- 3 746	- 2 116	- 1 630	4 138
<b>RÉSULTAT OPÉRATIONNEL COURANT</b>		<b>383 134</b>	<b>17 229</b>	<b>365 905</b>	<b>328 062</b>
Produits de cessions des immeubles en stock		1 145	0	1 145	1 706
Valeur de sortie et/ou de dépréciation des immeubles en stock		- 1 759	0	- 1 759	- 3 334
<b>Résultat net des immeubles en stock</b>		<b>- 614</b>	<b>0</b>	<b>- 614</b>	<b>- 1 628</b>
Produits des cessions d'actifs		486 004	84 138	401 866	248 054
Valeurs de sortie des actifs cédés		- 496 878	- 91 763	- 405 115	- 247 273
<b>Résultat des cessions d'actifs</b>		<b>- 10 874</b>	<b>- 7 625</b>	<b>- 3 249</b>	<b>781</b>
Ajustement à la hausse des valeurs des immeubles de placement		152 202	733	151 469	115 936
Ajustement à la baisse des valeurs des immeubles de placement		- 85 479	- 6 740	- 78 739	- 89 570
<b>Résultat des ajustements de valeurs</b>	2.2.5.2	<b>66 723</b>	<b>- 6 007</b>	<b>72 730</b>	<b>26 366</b>
<b>Résultat de cession de titres</b>		<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Résultat des variations de périmètre</b>		<b>27 942</b>	<b>28 229</b>	<b>- 287</b>	<b>3 180</b>
<b>RÉSULTAT OPÉRATIONNEL</b>		<b>466 311</b>	<b>31 826</b>	<b>434 485</b>	<b>356 761</b>
Résultat des sociétés non consolidées		23	0	23	8 898
Coût de l'endettement financier net	2.2.5.3	- 151 660	- 5 949	- 145 711	- 139 810
Ajustement de valeur des instruments dérivés	2.2.5.4	- 216 945	- 5 325	- 211 620	74 405
Actualisation des dettes et créances	2.2.5.4	- 4 191	- 151	- 4 040	- 1 421
Variation nette des provisions financières et autres	2.2.5.4	- 21 932	0	- 21 932	- 12 959
Quote-part de résultat des entreprises associées	2.2.4.3	10 372	0	10 372	25 010
<b>RÉSULTAT NET AVANT IMPÔTS</b>		<b>81 978</b>	<b>20 401</b>	<b>61 578</b>	<b>310 884</b>
Impôts différés	2.2.5.5.3	- 8 954	421	- 9 375	- 2 160
Impôts sur les sociétés	2.2.5.5.2	- 3 832	415	- 4 247	- 3 951
<b>RÉSULTAT NET DE LA PÉRIODE DES ACTIVITÉS POURSUIVIES</b>		<b>69 192</b>	<b>0</b>	<b>47 956</b>	<b>304 773</b>
Profit ou perte après impôt des activités abandonnées		0	0	21 237	0
<b>Résultat des activités abandonnées</b>		<b>0</b>	<b>21 237</b>	<b>21 237</b>	<b>0</b>
<b>RÉSULTAT NET DE LA PÉRIODE</b>		<b>69 192</b>	<b>21 237</b>	<b>69 192</b>	<b>304 773</b>
Intérêts minoritaires		- 17 533	0	- 17 533	- 99 649
<b>RÉSULTAT NET DE LA PÉRIODE – PART DU GROUPE</b>		<b>51 659</b>	<b>21 237</b>	<b>51 659</b>	<b>205 124</b>
Résultat net groupe par action en euros	2.2.6.2	0,83		0,83	3,58
Résultat net groupe dilué par action en euros	2.2.6.2	0,82		0,82	3,57

### 2.1.3. ÉTAT DE RÉSULTAT GLOBAL

(En milliers d'euros)	30/06/2014 avant reclassement	Activité abandonnée	30/06/2014	30/06/2013
<b>RÉSULTAT NET DE LA PÉRIODE</b>	<b>69 192</b>	<b>21 237</b>	<b>69 192</b>	<b>304 773</b>
Autres éléments du résultat global comptabilisés directement en capitaux propres et :				
Appelés à un reclassement ultérieur dans la section « Résultat net » de l'état des résultats				
Variation de valeur des actifs financiers destinés à la vente			0	- 89
Partie efficace des produits ou pertes sur instruments de couverture	17 516		17 516	61 629
Impôts sur les autres éléments du résultat global	- 22		- 22	- 290
Non appelés à un reclassement ultérieur dans la section « Résultat net »	0	0	0	0
<b>Autres éléments du résultat global</b>	<b>17 494</b>	<b>0</b>	<b>17 494</b>	<b>61 250</b>
<b>RÉSULTAT GLOBAL TOTAL DE LA PÉRIODE</b>	<b>86 686</b>	<b>21 237</b>	<b>86 686</b>	<b>366 023</b>
RÉSULTAT GLOBAL TOTAL ATTRIBUABLE				
Aux propriétaires de la société mère	59 625	21 237	59 625	237 519
Aux intérêts minoritaires	27 061	0	27 061	128 504
<b>RÉSULTAT GLOBAL TOTAL DE LA PÉRIODE</b>	<b>86 686</b>	<b>21 237</b>	<b>86 686</b>	<b>366 023</b>
Résultat groupe net par action en euros	0,95		0,95	4,15
Résultat groupe net dilué par action en euros	0,95		0,95	4,13

## 2.1.4. ÉTAT DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES

(En milliers d'euros)	Capital	Prime d'émission	Actions propres	Réserves et résultats non distribués	Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres	Total capitaux propres part du groupe	Intérêts non contrôlant	Total capitaux propres
<b>Situation au 31 décembre 2012</b>	<b>173 690</b>	<b>2 172 659</b>	<b>- 30 503</b>	<b>1 638 715</b>	<b>- 136 489</b>	<b>3 818 072</b>	<b>2 243 574</b>	<b>6 061 646</b>
Opérations sur titres			239			239		239
Distribution de dividendes		- 89 204		- 151 706		- 240 910	- 92 504	- 333 414
Augmentation de capital						0	21 387	21 387
Autres				- 62		- 62	151	89
<b>Résultat global total de la période</b>				<b>205 124</b>	<b>32 395</b>	<b>237 519</b>	<b>128 504</b>	<b>366 023</b>
Dont variations relatives à la réévaluation d'actifs financiers disponibles à la vente					- 89	- 89		- 89
Dont écarts actuariels sur provision retraite (IAS 19 révisée)						0		0
Dont partie efficace des profits et pertes sur instruments de couverture					32 484	32 484	28 855	61 339
Paiements fondés en actions				1 259		1 259		1 259
Impact partage Eiffage Campus						0		0
Impact OPE FDL						0		0
<b>Situation au 30 juin 2013</b>	<b>173 690</b>	<b>2 083 455</b>	<b>- 30 264</b>	<b>1 693 330</b>	<b>- 104 094</b>	<b>3 816 117</b>	<b>2 301 112</b>	<b>6 117 229</b>
Opérations sur titres			5 061	- 5 300		- 239		- 239
Distribution de dividendes						0	- 13 457	- 13 457
Augmentation de capital	15 301	302 605				317 906	4 484	322 390
Réduction de capital – annulation d'actions	- 942	- 13 667	14 242			- 367	79	- 288
Affectation à la réserve légale		- 1 530		1 530		0		0
Autres				- 11		- 11	- 113	- 124
<b>Résultat global total de la période</b>				<b>135 002</b>	<b>20 379</b>	<b>155 381</b>	<b>83 132</b>	<b>238 513</b>
Dont variations relatives à la réévaluation d'actifs financiers disponibles à la vente					9 175	9 175		9 175
Dont écarts actuariels sur provision retraite (IAS 19 révisée)					- 1 274	- 1 274	- 1 135	- 2 409
Dont partie efficace des profits et pertes sur instruments de couverture					12 478	12 478	11 899	24 377
Paiements fondés en actions				1 430		1 430	78	1 508
Impact partage Eiffage Campus				- 76		- 76	7 067	6 991
Impact OPE FDL						0	542 648	542 648

(En milliers d'euros)	Capital	Prime d'émission	Actions propres	Réserves et résultats non distribués	Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres	Total capitaux propres part du groupe	Intérêts non contrôlant	Total capitaux propres
<b>Situation au 31 décembre 2013</b>	<b>188 049</b>	<b>2 370 863</b>	<b>- 10 961</b>	<b>1 825 905</b>	<b>- 83 715</b>	<b>4 290 141</b>	<b>2 925 030</b>	<b>7 215 171</b>
Opérations sur titres			2 568			2 568	- 6	2 562
Distribution de dividendes		- 79 810		- 182 911		- 262 721	- 123 511	- 386 232
Autres		41	4 640	- 5 268		- 587	- 1 996	- 2 583
<b>Résultat global total de la période</b>				<b>51 659</b>	<b>7 966</b>	<b>59 625</b>	<b>27 061</b>	<b>86 686</b>
Dont partie efficace des profits et pertes sur instruments de couverture					7 966	7 966	9 528	17 494
Impact variation taux détention				- 1 065		- 1 065	2 415	1 350
Paiements fondés en actions				1 323		1 323		1 323
<b>Situation au 30 juin 2014</b>	<b>188 049</b>	<b>2 291 094</b>	<b>- 3 753</b>	<b>1 689 643</b>	<b>- 75 749</b>	<b>4 089 283</b>	<b>2 828 993</b>	<b>6 918 276</b>

Dividendes versés en numéraire au cours de l'exercice pour 262,7 M€ dont 79,9 M€ imputé sur les primes d'émission et 189,2 M€ sur le résultat et report à nouveau.

## 2.1.5. TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE

(En milliers d'euros)	Note	30/06/2014 avant reclassement	Activité abandonnée	30/06/2014	31/12/2013
Résultat net total consolidé des activités poursuivies		47 955		47 955	
Résultat net total consolidé des activités abandonnées		21 237		21 237	
<b>Résultat net consolidé (y compris intérêts non contrôlant)</b>		<b>69 192</b>	<b>21 237</b>	<b>69 192</b>	<b>512 143</b>
Dotations nettes aux amortissements et provisions (à l'exclusion de celles liées à l'actif circulant)		10 716	- 186	10 902	- 27 601
Gains et pertes latents liés aux variations de juste valeur	2.2.4.11.3 & 2.2.5.2	152 599	11 332	141 267	- 73 626
Charges et produits calculés liés aux stock-options et assimilés		1 358		1 358	2 767
Autres produits et charges calculés		19 602	- 174	19 776	34 282
Plus et moins-values de cession		- 18 489	- 21 512	3 023	- 14 048
Profits et pertes de dilution – relation		0	0	0	6 533
Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence		- 10 271		- 10 271	- 34 016
Dividendes (titres non consolidés)		- 35		- 35	- 10 168
<b>Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net et impôt des activités poursuivies</b>				<b>213 975</b>	<b>396 266</b>
<b>Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net et impôt des activités abandonnées</b>			<b>10 697</b>	<b>10 697</b>	<b>0</b>
<b>Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net et impôt</b>		<b>224 672</b>		<b>224 672</b>	<b>396 266</b>
Coût de l'endettement financier net	2.2.5.3	151 696	5 949	145 747	307 353
Charge d'impôt (y compris impôts différés)	2.2.5.5	12 786	- 836	13 622	1 463
<b>Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et impôt des activités poursuivies</b>				<b>373 344</b>	<b>705 082</b>
<b>Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et impôt des activités abandonnées</b>			<b>15 810</b>	<b>15 810</b>	<b>0</b>
<b>Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et impôt</b>		<b>389 154</b>		<b>389 154</b>	<b>705 082</b>
Impôt versé		- 27 899	- 3 655	- 24 244	- 26 569
Variation du BFR lié à l'activité (y compris dette liée aux avantages au personnel)		96 803	84 516	12 287	- 46 066
<b>Flux net de trésorerie des activités poursuivies liés aux activités opérationnelles</b>				<b>361 387</b>	<b>632 447</b>
<b>Flux net de trésorerie des activités abandonnées liés aux activités opérationnelles</b>			<b>96 671</b>	<b>96 671</b>	<b>0</b>
<b>Flux net de trésorerie généré par l'activité</b>		<b>458 058</b>		<b>458 058</b>	<b>632 447</b>
Incidence des variations de périmètre <sup>(1)</sup>		- 30 765	42 033	- 72 798	154 171
Décassements liés aux acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	2.2.4.1.1	- 174 932	- 6 272	- 168 660	- 385 501
Encaissements liés aux cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	2.2.4.1.1	418 083	82 005	336 078	509 588
Décassements liés aux acquisitions d'immobilisations financières (titres non consolidés)		- 3		- 3	- 9 177
Encaissements liés aux cessions d'immobilisations financières (titres non consolidés)		1 527	1 527	0	115 849
Dividendes reçus (sociétés mises en équivalence, titres non consolidés)		10 174	0	10 174	43 605
Variation des prêts et avances consentis		196 813	74 312	122 501	20 625



(En milliers d'euros)	Note	30/06/2014 avant reclassement	Activité abandonnée	30/06/2014	31/12/2013
Subventions d'investissements reçues		0	0	0	500
Autres flux liés aux opérations d'investissement		- 1 430	0	- 1 430	
<b>Flux net de trésorerie des activités poursuivies liés aux activités d'investissement</b>				<b>225 862</b>	<b>449 660</b>
<b>Flux net de trésorerie des activités abandonnées liés aux activités d'investissement</b>			<b>193 605</b>	<b>193 605</b>	<b>0</b>
<b>Flux net de trésorerie des opérations d'investissement</b>		<b>419 467</b>		<b>419 467</b>	<b>449 660</b>
Sommes reçues des actionnaires lors d'augmentations de capital :					
Versées par les actionnaires de la société mère		0	0	0	0
Versées par les intérêts non contrôlant		0	0	0	11 492
Rachats et reventes d'actions propres		2 527		2 527	- 285
Dividendes mis en paiement au cours de l'exercice :					
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère	2.1.4	- 262 721	0	- 262 721	- 240 910
Dividendes versés aux intérêts non contrôlant		- 123 511	0	- 123 511	- 105 961
Encaissements liés aux nouveaux emprunts	2.2.4.11	1 828 185	0	1 828 185	2 322 684
Remboursements d'emprunts (y compris contrats de location-financement)	2.2.4.11	- 1 520 370	- 274 155	- 1 246 215	- 2 465 047
Intérêts financiers nets versés (y compris contrats de location-financement)	2.2.5.3	- 163 211	- 8 083	- 155 128	- 285 033
Autres flux sur opérations de financement		- 102 033	- 22 044	- 79 989	- 75 891
<b>Flux net de trésorerie des activités poursuivies liés aux activités de financement</b>				<b>- 36 853</b>	<b>- 838 951</b>
<b>Flux net de trésorerie des activités abandonnées liés aux activités de financement</b>			<b>- 304 282</b>	<b>- 304 282</b>	<b>0</b>
<b>Flux net de trésorerie des opérations de financement</b>		<b>- 341 135</b>		<b>- 341 135</b>	<b>- 838 951</b>
Incidence des changements de principes comptables	2.2.4.9	- 3 195	0	- 3 195	
<b>Variation de la trésorerie nette des activités poursuivies</b>				<b>547 201</b>	<b>243 156</b>
<b>Variation de la trésorerie nette des activités abandonnées</b>			<b>- 14 006</b>	<b>- 14 006</b>	<b>0</b>
<b>VARIATION DE LA TRÉSORERIE NETTE</b>		<b>533 195</b>	<b>0</b>	<b>533 195</b>	<b>243 156</b>
Trésorerie d'ouverture		228 162		228 162	- 14 994
Trésorerie de clôture		761 357		761 357	228 162
<b>VARIATION DE TRÉSORERIE</b>		<b>533 195</b>	<b>0</b>	<b>533 195</b>	<b>243 156</b>
		Clôture	Clôture	Clôture	Clôture
Trésorerie brute (a)	2.2.4.9	833 661		833 661	381 541
Soldes créditeurs et concours bancaires courants (b)	2.2.4.11	- 67 679		- 67 679	- 153 378
<b>Trésorerie nette (c) = (a) - (b)</b>		<b>765 981</b>		<b>765 981</b>	<b>228 162</b>
Dont trésorerie nette disponible		761 357		761 357	
Dont trésorerie nette non disponible		4 624		4 624	
Endettement brut (d)		8 768 769		8 768 769	8 428 157
Amortissement des frais de financement (e)		- 80 253		- 80 253	- 82 974
<b>ENDETTEMENT FINANCIER NET (D) - (C) + (E)</b>		<b>7 922 535</b>		<b>7 922 535</b>	<b>8 117 021</b>

<sup>(1)</sup> L'incidence des variations de périmètre de - 30,7 M€ correspond principalement aux décaissements liés à l'acquisition de sociétés du secteur Résidentiel en Allemagne et des Murs d'exploitation (Amsterdam 48,3 M€, Allemagne 24,7 M€) et à la cession de titres du secteur Logistique (42,0 M€).

## 2.2. Annexe aux comptes consolidés condensés

### 2.2.1. PRINCIPES ET MÉTHODES COMPTABLES

#### 2.2.1.1. Principes généraux – Référentiel comptable

Les comptes consolidés au 30 juin 2014 de Foncière des Régions sont établis en conformité avec la norme internationale d'information financière IAS 34 « Information financière intermédiaire ». S'agissant de comptes condensés, ils n'incluent pas toute l'information requise par le référentiel IFRS et doivent être lus en relation avec les états financiers consolidés annuels du groupe Foncière des Régions pour l'exercice clos le 31 décembre 2013.

Les comptes ont été arrêtés par le Conseil d'Administration en date du 23 juillet 2014.

#### Principes et méthodes comptables retenus

Les principes comptables appliqués pour les comptes consolidés semestriels au 30 juin 2014 sont identiques à ceux utilisés dans les comptes consolidés au 31 décembre 2013, à l'exception des nouvelles normes et amendements dont l'application est obligatoire à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2014 et qui n'avaient pas été appliqués de façon anticipée par le groupe.

Nouvelles normes dont l'application est obligatoire à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2014 :

- ♦ IFRS 10 « États financiers consolidés » publiée par l'IASB le 12 mai 2011 et adoptée par l'Union européenne le 29 décembre 2012
- ♦ IFRS 11 « Partenariats » publiée par l'IASB le 12 mai 2011 et adoptée par l'Union européenne le 29 décembre 2012. Cette norme introduit une distinction entre les entreprises communes et les co-entreprises et prévoit pour ces dernières une seule méthode de comptabilisation, la mise en équivalence en supprimant l'option pour l'intégration proportionnelle
- ♦ IFRS 12 « Informations à fournir sur les participations dans d'autres entités » publiée par l'IASB le 12 mai 2011 et adoptée par l'Union européenne le 29 décembre 2012. L'objectif d'IFRS 12 est d'exiger pour les comptes consolidés annuels une information qui puisse permettre aux utilisateurs des états financiers d'évaluer la base du contrôle, toute restriction sur les actifs consolidés et les passifs, les expositions aux risques résultant des participations dans des entités structurées non consolidées et la participation des intérêts minoritaires dans les activités des entités consolidées. L'information n'est pas requise pour les comptes consolidés intermédiaires
- ♦ entités d'investissement : amendements d'IFRS 10, IFRS 12 et IAS 27 « États financiers consolidés, Informations à fournir sur les intérêts détenus dans d'autres entités, États financiers individuels » publiés par l'IASB le 31 octobre 2012 et adoptés par l'Union européenne le 20 novembre 2013
- ♦ amendements sur les dispositions transitoires des normes IFRS 10, 11 et 12 « États financiers consolidés, partenariats et informations à fournir sur les intérêts détenus dans d'autres entités : dispositions transitoires » publiés par l'IASB le 28 juin 2012 et adoptés par l'Union européenne le 4 avril 2013

- ♦ amendements à IAS 28 (révisée en 2011) « Participations dans des entreprises associées et des coentreprises » publiés par l'IASB le 11 décembre 2012 et adoptés par l'Union européenne le 29 décembre 2012. Cette norme impose la mise en équivalence des entités sous influence notable ou des participations dans des « joint-ventures » sur lesquelles l'entité exerce un contrôle conjoint. La révision porte entre autres sur quelques clarifications relatives à l'unité de compte des participations mises en équivalence et sur la comptabilisation des variations des intérêts
- ♦ amendement à IAS 32 « Instruments financiers : présentation » adopté par l'Union européenne le 29 décembre 2012. Cet amendement est d'application obligatoire à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2014. Il vise à clarifier les conditions d'application des critères de compensation d'actifs et passifs financiers énoncés au paragraphe 42 d'IAS 32, en précisant la notion de droit actuel juridiquement exécutoire de compenser les montants comptabilisés ainsi que les circonstances dans lesquelles certains règlements bruts pourraient être équivalents à des règlements nets. Cet amendement n'a pas eu d'impact significatif dans les comptes au 30 juin 2014
- ♦ amendements à IAS 36 « Informations sur la valeur recouvrable des actifs non financiers » publiés par l'IASB le 29 mai 2013 et adoptés par l'Union européenne le 19 décembre 2013. Cet amendement n'a pas eu d'impact significatif dans les comptes au 30 juin 2014
- ♦ amendements à IAS 39 et IFRS 9 « Novation de dérivés et maintien de la comptabilité de couverture » publiés par l'IASB le 27 juin 2013 et adoptés par l'Union européenne le 19 décembre 2013. Ces amendements n'ont pas eu d'impact significatif dans les comptes au 30 juin 2014.

Dans le cadre de l'adoption des normes IFRS 10, 11 et 12, le groupe a effectué une analyse exhaustive des sociétés ayant des accords de gouvernance conclus avec des investisseurs extérieurs, afin d'évaluer le niveau de contrôle du groupe sur les actifs concernés.

Cette analyse n'a pas entraîné de modification dans l'appréciation du contrôle des sociétés du groupe ni dans les méthodes de consolidation.

Foncière des Régions n'applique pas de façon anticipée les nouveaux amendements et normes adoptés par l'Union européenne mais non encore applicable de façon obligatoire au 1<sup>er</sup> janvier 2014 :

- ♦ IFRIC 21 « Taxes prélevées par une autorité publique » du 20 mai 2013, adoptée par l'Union européenne le 13 juin 2014, interprétation de l'IAS 37 « Provisions, passifs éventuels et actifs éventuels » : précise que le fait générateur d'obligation qui crée un passif au titre d'un droit ou d'une taxe exigible est l'activité qui rend le droit ou la taxe exigible, tel qu'il est prévu dans les dispositions légales ou réglementaires. Les entreprises appliquent cette interprétation au plus tard à la date d'ouverture de leur premier exercice commençant le 17 juin 2014 ou après cette date.

Les impacts sur les comptes consolidés de l'application au 1<sup>er</sup> janvier 2015 de l'interprétation IFRIC 21 sont en cours d'étude par le groupe.

Normes IFRS et amendements publiés par l'IASB mais non adoptés par l'Union européenne, non encore applicable de façon obligatoire au 1<sup>er</sup> janvier 2014 :

- ♦ IFRS 15 « Produits provenant des contrats avec les clients »
- ♦ IFRS 9 « Instruments financiers : comptabilité de couverture et modifications à l'IFRS9, IFRS 7 et à IAS 39 »
- ♦ amendements à l'IAS 19 « Régime à prestations définies – Cotisations des membres du personnel »
- ♦ améliorations annuelles des IFRS (cycle 2010-2012)
- ♦ améliorations annuelles des IFRS (cycle 2011-2013)
- ♦ IFRS 11 « Modifications : comptabilisation des acquisitions d'intérêts dans des entreprises communes »
- ♦ IAS 16 et IAS 38 « Modifications : éclaircissements sur les modes d'amortissement ».

## 2.2.1.2. Principes de consolidation

Dans le cadre de l'application des nouvelles normes IFRS 10, 11 et 12, le groupe a actualisé sa définition du contrôle.

Les présents états financiers comprennent les états financiers de la société Foncière des Régions et les états financiers des entités (y compris les entités structurées) qu'elle contrôle et ses filiales. Foncière des Régions a le contrôle lorsqu'elle :

- ♦ détient le pouvoir sur l'entité émettrice
- ♦ est exposée, ou a le droit, à des rendements variables, en raison de ses liens avec l'entité émettrice
- ♦ a la capacité d'exercer son pouvoir de manière à influencer sur le montant des rendements qu'elle obtient.

Foncière des Régions doit réévaluer si elle contrôle l'entité émettrice lorsque les faits et circonstances indiquent qu'un ou plusieurs des trois éléments du contrôle énumérés ci-dessus ont changé.

Si le groupe ne détient pas la majorité des droits de vote dans une entité émettrice afin de déterminer le pouvoir exercé sur une entité, il analyse s'il dispose des droits suffisants pour lui conférer la capacité de diriger unilatéralement les activités pertinentes de l'entité émettrice. Le groupe prend en considération tous les faits et circonstances lorsqu'il évalue si les droits de vote qu'il détient dans l'entité émettrice sont suffisants pour lui conférer le pouvoir, y compris les suivants :

- ♦ le nombre de droits de vote que le groupe détient par rapport au nombre de droits détenus respectivement par les autres détenteurs de droits de vote et à leur dispersion
- ♦ les droits de vote potentiels détenus par le groupe, les autres détenteurs de droits de vote ou d'autres parties
- ♦ les droits découlant d'autres accords contractuels
- ♦ les autres faits et circonstances, le cas échéant, qui indiquent que le groupe a, ou n'a pas, la capacité actuelle de diriger les activités pertinentes au moment où les décisions doivent être prises, y compris les tendances du vote lors des précédentes assemblées des actionnaires.

### 2.2.1.2.1. Participations dans des coentreprises

Une entreprise associée est une entité dans laquelle le groupe a une influence notable. L'influence notable est le pouvoir de participer aux décisions de politique financière et opérationnelle d'une entité émettrice, sans toutefois exercer un contrôle ou un contrôle conjoint sur ces politiques.

Une coentreprise est un partenariat dans lequel les parties qui exercent un contrôle conjoint sur l'entreprise ont des droits sur l'actif net de celle-ci. Le contrôle conjoint s'entend du partage contractuellement convenu du contrôle exercé sur une entreprise, qui n'existe que dans le cas où les décisions concernant les activités pertinentes requièrent le consentement unanime des parties partageant le contrôle.

Les résultats et les actifs et passifs des entreprises associées ou des coentreprises sont comptabilisés dans les présents états financiers consolidés selon la méthode de la mise en équivalence.

### 2.2.1.2.2. Participations dans des entreprises communes

Une entreprise commune est un partenariat dans lequel les parties qui exercent un contrôle conjoint sur l'entreprise ont des droits sur les actifs et des obligations au titre des passifs, relatifs à celle-ci. Le contrôle conjoint s'entend du partage contractuellement convenu du contrôle exercé sur une entreprise, qui n'existe que dans le cas où les décisions concernant les activités pertinentes requièrent le consentement unanime des parties partageant le contrôle.

Lorsqu'une entité du groupe entreprend ses activités dans le cadre d'une entreprise commune, le groupe, à titre de coparticipant, doit comptabiliser les éléments suivants relativement à ses intérêts dans l'entreprise commune :

- ♦ ses actifs, y compris sa quote-part des actifs détenus conjointement
- ♦ ses passifs, y compris sa quote-part des passifs assumés conjointement, le cas échéant
- ♦ les produits qu'il a tirés de la vente de sa quote-part de la production générée par l'entreprise commune
- ♦ sa quote-part des produits tirés de la vente de la production générée par l'entreprise commune
- ♦ les charges qu'il a engagées, y compris sa quote-part des charges engagées conjointement, le cas échéant.

Le groupe comptabilise les actifs, les passifs, les produits et les charges relatifs à ses intérêts dans une entreprise commune en conformité avec les IFRS qui s'appliquent à ces actifs, passifs, produits et charges.

### 2.2.1.3. Estimations et jugements

Les états financiers ont été préparés selon la convention du coût historique, à l'exception des immeubles de placement et de certains instruments financiers qui sont comptabilisés selon la convention de la juste valeur. L'établissement des états financiers nécessite, conformément au cadre conceptuel des normes IFRS, d'effectuer des estimations et d'utiliser des hypothèses qui affectent les montants figurant dans ces états financiers.

Les estimations significatives réalisées par Foncière des Régions pour l'établissement des états financiers sont indiquées dans les notes annexes aux états financiers consolidés incluses dans le Document de référence 2013 dans la section 3. Elles portent principalement sur :

- ♦ les évaluations retenues pour les tests des pertes de valeur notamment de la valeur recouvrable des écarts d'acquisition et des immobilisations incorporelles (3.2.1.6.1.)
- ♦ l'évaluation de la juste valeur des immeubles de placement (3.2.1.6.3.)
- ♦ l'évaluation à la juste valeur des instruments financiers (3.2.1.6.14)
- ♦ l'évaluation des provisions (3.2.1.6.12).

En raison des incertitudes inhérentes à tout processus d'évaluation, Foncière des Régions révisé ses estimations sur la base des informations régulièrement mises à jour. Il est possible que les résultats futurs des opérations concernées diffèrent de ces estimations.

Pour la préparation des états financiers semestriels condensés, le groupe utilise les estimations spécifiques suivantes :

- ♦ sur le revenu : pour les hôtels gérés par le groupe Accor, les loyers sont calculés sur la base du chiffre d'affaires Accor réel cumulé à fin mai 2014 et estimé pour juin 2014
- ♦ sur l'impôt : l'impôt est calculé au réel pour la société mère cotée ainsi que pour les filiales non SIIC significatives.

Outre l'utilisation d'estimations, la Direction de la société fait usage de jugements pour définir le traitement comptable adéquat de certaines activités et transactions lorsque les normes et interprétations IFRS en vigueur ne traitent pas de manière précise des problématiques comptables concernées.

## 2.2.2. GESTION DES RISQUES FINANCIERS

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

### 2.2.2.1. Risque de marché

La détention d'actifs immobiliers destinés à la location expose Foncière des Régions au risque de fluctuation de la valeur des actifs immobiliers et des loyers.

Malgré les incertitudes liées au contexte économique de crise, cette exposition est limitée dans la mesure où les loyers facturés sont issus d'engagements de location dont la durée et la dispersion lissent l'effet des fluctuations du marché locatif.

### 2.2.1.4. Secteurs opérationnels

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

- ♦ Bureaux France : les actifs immobiliers de bureaux localisés en France
- ♦ Bureaux Italie : les actifs immobiliers de bureaux et commerces localisés en Italie
- ♦ Murs d'exploitation : les murs d'exploitation dans l'hôtellerie, les commerces d'exploitation et la santé détenus par Foncière des Murs
- ♦ Résidentiel : les actifs immobiliers de logement en France et en Allemagne détenus par Foncière Développement Logements
- ♦ Parkings : parcs de stationnement détenus en propre ou en concession par Urbis Park et activités connexes.

Ces secteurs font l'objet d'un reporting distinct examiné régulièrement par le Management de Foncière des Régions en vue de prendre des décisions en matière de ressource à affecter au secteur et d'évaluer leur performance.

Au 30 juin 2014, la logistique ne figure plus dans les secteurs opérationnels. Conformément à l'application de la norme IFRS 5, l'activité logistique, en cours de cession, est présentée dans les états de synthèse en activités abandonnées.

#### 2.2.1.4.1. IFRS 7 – Table de correspondance

Risque de marché	§ 2.2.2.1
Risque de liquidité	§ 2.2.2.2
Sensibilité des frais financiers	§ 2.2.2.3
Risque de crédit	§ 2.2.2.4
Sensibilité de la juste valeur des immeubles de placement	§ 2.2.4.1.2
Covenants	§ 2.2.4.11.4

Il importe cependant de prendre en considération les spécificités liées à certains secteurs ou zones géographiques de Foncière des Régions :

- ♦ l'évolution des loyers du secteur Murs d'exploitation repose sur des indices servant de base à l'indexation des loyers et de l'évolution du chiffre d'affaires Accor pour les hôtels concernés. En cas de dégradation du marché de l'investissement immobilier, Foncière des Murs pourrait subir des corrections de valeur dont l'ampleur serait limitée du fait de la protection apportée par les conventions conclues avec ses locataires
- ♦ l'activité bureau en Italie est principalement localisée dans les régions de Milan et Rome où l'activité économique est la plus soutenue, et où les actifs sont loués à des locataires de premier rang, notamment Telecom Italia qui représente 51,5% du total des loyers annualisés de Beni Stabili

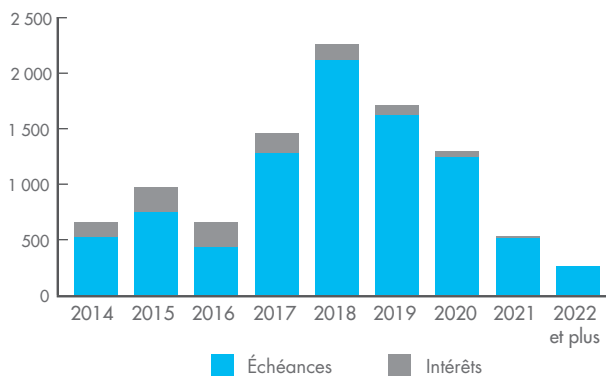
- ♦ la détention d'actifs immobiliers destinés à la location expose Foncière Développement Logements au risque de fluctuation de la valeur des actifs immobiliers et des loyers. Malgré les incertitudes liées au contexte économique de crise, cette exposition est limitée dans la mesure où les loyers facturés sont issus d'engagements de location dont la durée et la dispersion lissent l'effet des fluctuations du marché locatif.

La sensibilité de la juste valeur des immeubles de placement à la variation des valeurs locatives et/ou taux de capitalisation est analysée dans le § 2.2.4.1.2.

### 2.2.2.2. Risque de liquidité

La gestion du risque de liquidité est assurée à moyen et long terme dans le cadre de plans pluriannuels de gestion de trésorerie et, à court terme, par le recours à des lignes de crédit confirmées et non tirées. À fin juin 2014, les disponibilités de Foncière des Régions s'élèvent à 2 009 M€ et sont composées de 1 004 M€ de ligne de crédits utilisables sans condition, de 834 M€ de placements et de 171 M€ de découverts non utilisés.

L'histogramme ci-dessous résume les échéanciers des emprunts (en M€) y compris billets de trésorerie tels qu'existant au 30 juin 2014 :



Le détail des échéances de la dette est fourni en note 2.2.4.11.1 et une description des covenants bancaires et des clauses d'exigibilité anticipée prévues dans les conventions de crédit est présentée en note 2.2.4.11.4.

Au cours du premier semestre 2014, le groupe a mis en place ou renégocié les financements suivants :

- ♦ Bureaux Italie
  - ♦ **Financements mis en place**
    - 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).

Ces nouvelles lignes permettent également une libération d'actifs gagés par le remboursement de financements hypothécaires.

- ♦ Par ailleurs, Beni Stabili a mis en place un nouveau financement bancaire de 60 M€ sur le semestre.

- ♦ **Murs d'exploitation**  
En mai 2014, Foncière des Murs a souscrit un financement de 208,6 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 60,2 M€ mis en place en 2013.

- ♦ **Résidentiel**  
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, Foncière Développement Logements a refinancé en janvier 2014 les emprunts Stockholm 1 et 2 au moyen d'un nouveau crédit d'un montant nominal de 350 M€.

### 2.2.2.3. Risque de taux

L'exposition du groupe au risque de variation des taux d'intérêt de marché est liée à l'endettement financier à taux variable et à long terme.

La dette bancaire est, dans la mesure du possible quasi systématiquement couverte par des instruments financiers (cf. 2.2.4.11.3). Au 30 juin 2014, après prise en compte des swaps de taux d'intérêt, environ 80% de la dette du groupe est couverte, et l'essentiel du reliquat est couvert par des caps d'intérêts induisant une sensibilité à la variation des taux présentée ci-dessous :

- ♦ l'impact d'une hausse de 100 bps sur les taux au 30 juin 2014 est de - 1 259 K€ sur le résultat net récurrent part du groupe de 2014
- ♦ l'impact d'une hausse de 50 bps sur les taux au 30 juin 2014 est de - 753 K€ sur le résultat net récurrent part du groupe de 2014
- ♦ l'impact d'une baisse de 50 bps sur les taux au 30 juin 2014 est de + 697 K€ sur le résultat net récurrent part du groupe de 2014.

### 2.2.2.4. Risque de contreparties financières

Compte tenu des relations contractuelles qu'entretient Foncière des Régions avec ses partenaires financiers, la société est exposée au risque de contrepartie. Si l'une des parties partenaires n'est pas en mesure d'honorer ses engagements, le résultat du groupe pourrait subir des impacts négatifs.

Ce risque concerne notamment les instruments de couverture souscrits par le groupe et pour lesquels une défaillance de la contrepartie pourrait entraîner la nécessité de remplacer une opération de couverture au taux du marché en vigueur.

Le risque de contrepartie est limité par le fait que Foncière des Régions est structurellement emprunteur. Il se limite donc essentiellement aux placements effectués par le groupe et aux contreparties du groupe dans les transactions de produits

dérivés. La société suit de manière continue son exposition au risque de contreparties financières. La politique de la société est de ne contracter qu'avec des contreparties de premier rang, tout en diversifiant ses partenaires financiers et ses sources de financement.

### 2.2.2.5. Risque de contreparties locatives

Les revenus des loyers de Foncière des Régions sont sujets à un certain degré de concentration, dans la mesure où les principaux locataires (Orange, Telecom Italia, Suez environnement, EDF, Accor, Korian), génèrent l'essentiel des revenus annuels de loyers.

Foncière des Régions considère ne pas être exposé de manière significative au risque d'insolvabilité, étant donné que les locataires sont sélectionnés sur la base de leurs qualités de signature et sur les perspectives économiques offertes dans leurs branches de marché. Les performances opérationnelles et financières des principaux locataires sont suivies de manière régulière. Par ailleurs, lors de la signature des baux, les locataires remettent au groupe des garanties financières.

La société n'a pas constaté d'impayés significatifs.

### 2.2.2.6. Risque lié aux variations de valeur du patrimoine

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

En outre, une partie des résultats opérationnels de la société est générée par le plan de vente dont le résultat est également dépendant des valeurs des biens immobiliers et du volume de transactions potentielles.

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

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

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

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

La croissance économique entraîne généralement la hausse de la demande pour les espaces loués et favorise la hausse des niveaux de loyers, particulièrement dans le secteur des

bureaux. Ces deux conséquences induisent une hausse des prix des actifs immobiliers. Néanmoins, à moyen terme, une croissance économique conduit généralement à une hausse de l'inflation puis une hausse des taux d'intérêt, accroissant l'existence d'investissements alternatifs profitables. De tels facteurs exercent des pressions à la baisse sur les prix de l'immobilier.

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

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

### 2.2.2.7. Risque de taux de change

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

### 2.2.2.8. Risque lié aux variations de valeur des actions et obligations

Le groupe est exposé aux risques pour deux catégories d'actions (cf. § 2.2.4.2) :

- ♦ ce risque porte principalement sur les titres des sociétés consolidées selon la méthode de la Mise en Équivalence qui sont valorisés selon leur valeur d'utilité. La valeur d'utilité est déterminée sur la base d'expertises indépendantes pour les actifs immobiliers et les instruments financiers, et il n'existe aucun goodwill sur ces sociétés
- ♦ par ailleurs, Foncière des Régions et Beni Stabili ont émis des emprunts obligataires (ORNANE) valorisés à chaque clôture à leur juste valeur par contrepartie du compte de résultat. La juste valeur correspond à la moyenne mensuelle du cours de l'obligation exposant le groupe aux variations de valeurs de l'obligation. Les caractéristiques des ORNANE sont présentées au § 2.2.4.11.2.

### 2.2.2.9. Environnement fiscal

#### 2.2.2.9.1. Évolution de l'environnement français

L'environnement fiscal a connu des évolutions susceptibles d'affecter la situation fiscale du groupe :

- ♦ création d'une contribution de 3% sur les distributions de dividendes qui s'applique depuis 2013 aux sociétés SIIC, uniquement sur la partie excédant l'obligation légale de distribution
- ♦ limitation de l'imputation des déficits à 50% du bénéfice réalisé. Compte tenu du régime fiscal adopté par la majeure partie des sociétés du groupe, l'impact est limité aux seules activités du secteur Parkings
- ♦ non-déductibilité fiscale de 15% de la charge financière nette pour les exercices 2012 et 2013, portée à 25% à compter de 2014

- augmentation progressive de la Contribution à la Valeur Ajoutée des Entreprises (CVAE).

On notera également en matière sociale, l'augmentation des contributions sociales sur les actions gratuites attribuées aux salariés et sur l'intéressement.

#### 2.2.2.9.2. Évolution de l'environnement italien

Création d'une nouvelle taxe locale IMU en 2012 correspondant à une taxe immobilière.

Au 30 juin 2014, la taxe IMU est de 10,4 M€ contre 10,3 M€ au 30 juin 2013.

#### 2.2.2.9.3. Évolution de l'environnement allemand

Le groupe n'observe pas d'évolution majeure de l'environnement fiscal allemand.

#### 2.2.2.9.4. Risques fiscaux

Compte tenu de l'évolution permanente de la législation fiscale, le groupe est susceptible de faire l'objet de proposition de rectification par l'Administration fiscale. Après avis de nos conseils, si une proposition de rectification présente un risque de redressement, une provision est alors constituée. La liste des principales procédures en cours est la suivante :

- **Contrôle fiscal Foncière des Régions**

Foncière des Régions a fait l'objet d'un contrôle fiscal portant sur les exercices 2007, 2008, 2009 et 2010. Une proposition de rectification est intervenue en décembre 2012 susceptible de générer un redressement de taxe sur les salaires et une réduction des déficits fiscaux reportables et non valorisés de 14 M€. Au 31 décembre 2012, une provision avait été comptabilisée à hauteur du risque relatif à la taxe sur les salaires de 155 K€. La proposition de rectification a été contestée et le contrôle a été clôturé en juillet 2014 par l'abandon du redressement de la taxe sur les salaires et la réduction des déficits à hauteur de 9 M€, sur un total de 250 M€. Il n'y a pas eu de modifications dans les comptes au 30 juin 2014.

- **Contrôle fiscal Foncière Europe Logistique**

Foncière Europe Logistique a reçu en juin 2014 un avis de vérification de comptabilité portant sur les exercices 2012 et 2013. Le contrôle est en cours.

Une proposition de rectification portant sur l'impôt sur les sociétés a été reçue par Foncière Europe Logistique pour un montant de 3,2 M€ pour les exercices 2007 et 2008, et a fait l'objet d'une mise en recouvrement et d'un paiement à la suite des différents recours hiérarchiques au cours du premier semestre 2012. Foncière Europe Logistique conteste néanmoins cette rectification contre laquelle elle a effectué une réclamation contentieuse. L'administration a rejeté la réclamation sur le fond, mais a, toutefois, accordé un dégrèvement de 2,4 M€ en principal et intérêts afin de prendre en compte l'étalement des conséquences financières sur les exercices 2008, 2009, 2010 et 2011. 2009 étant prescrit, un dégrèvement définitif a été obtenu à hauteur de 0,8 M€. Le Tribunal administratif a été saisi ; la procédure est en cours.

Une vérification de comptabilité portant sur les exercices 2009, 2010 et 2011 a eu lieu au cours de l'exercice 2013 qui a abouti à une proposition de rectification portant sur l'impôt sur les sociétés pour un montant de 3,5 M€ sur les mêmes fondements que la proposition de rectification précédente des années 2007 et 2008. Cette notification a fait l'objet d'une mise en recouvrement et d'un paiement. Foncière Europe Logistique conteste néanmoins cette notification. Une réclamation contentieuse est en cours.

- **Contrôle fiscal Foncière des Murs**

Foncière des Murs a fait l'objet d'une vérification de comptabilité portant sur les exercices 2010 et 2011 qui a abouti à une proposition de rectification en matière de CVAE pour un montant de 2,4 M€. Cette proposition de rectification est entièrement contestée. Elle fait actuellement l'objet de recours hiérarchiques et sur la base de l'analyse des conseils de la société, cette proposition de rectification n'est pas provisionnée au 30 juin 2014.

- **Contrôle fiscal Urbis Park**

Urbis Park a fait l'objet d'un contrôle fiscal portant sur les exercices 2008, 2009 et 2010. Une proposition de rectification pour 2008, qui n'engendre pas d'impact sur l'IS dû, a été reçue fin décembre 2011. Dans le cadre des recours hiérarchiques, l'interlocuteur départemental a rejeté l'argumentation d'Urbis Park. La commission des impôts directs et taxes sur le chiffre d'affaires a été saisie et s'est déclarée incompétente. Un recours contentieux est en cours.

- **Contrôle fiscal secteur résidentiel**

Foncière Développement Logements a reçu en juin 2014 un avis de vérification de comptabilité portant sur les exercices 2011, 2012 et 2013. Le contrôle est en cours.

Début 2012, des filiales autrichiennes font l'objet d'un contrôle fiscal sur les exercices 2007, 2008 et 2009, les contrôles étant gérés directement par le vendeur (Groupe Conwert) au titre de la garantie.

L'administration fiscale a informé Immeo qu'un contrôle fiscal sur les années 2008, 2009 et 2010 serait réalisé début 2014. À ce jour le contrôle n'a pas encore commencé.

- **Litige Comit Fund – Beni Stabili**

Pour rappel, le 17 avril 2012, suite à la décision de justice, l'administration fiscale italienne a remboursé la créance portée par Beni Stabili relative au litige Comit Fund (principal : 58,2 M€ et intérêts : 2,3 M€). En avril 2012, l'administration a fait appel en cours de cassation de cette décision. Sur la base de l'analyse des conseils fiscaux de la société, aucune provision n'a été constatée. Au 30 juin 2014, aucun nouvel élément n'est intervenu.

Sur l'Italie, un nouveau contrôle fiscal a débuté au 1<sup>er</sup> semestre 2013 sur Beni Stabili (exercices 2009, 2010 et 2011). L'administration a émis un redressement de 3,7 M€ au titre des exercices 2009 et 2010 que la société conteste dans son intégralité.

Au 30 juin 2014, l'administration fiscale n'a pas commencé la vérification relative à l'année 2011.

Par ailleurs, le contrôle fiscal de l'exercice 2008 pour lequel l'administration fiscale avait proposé un redressement sur la non-déductibilité de charges d'intérêts sur prêts hypothécaires a été reconsidéré par l'administration et son montant revu à la baisse et ramené à 3,7 M€. Pour autant Beni Stabili et ses conseils considèrent ce redressement infondé et la société conteste l'intégralité du redressement.

Au 30 juin 2014, la procédure n'a connu aucune évolution.

## 2.2.3. ÉVÉNEMENTS SIGNIFICATIFS DE LA PÉRIODE

### 2.2.3.1. Secteur Bureaux France

#### 2.2.3.1.1. Cessions d'actifs

Au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2014, Foncière des Régions a cédé 47 actifs pour un prix de vente de 130,8 M€.

#### 2.2.3.1.2. Activité abandonnée

Conformément à l'application de la norme IFRS 5, l'activité logistique, en cours de cession, est présentée dans les états de synthèse en activités abandonnées.

L'ensemble des postes de l'actif et du passif du bilan au 30 juin 2014 est présenté sur une ligne unique « activité abandonnée » à l'actif et au passif. Ce reclassement est aussi opéré au compte de résultat, pour lequel l'ensemble des postes de l'activité Logistique est présenté sur la ligne « Résultat des activités abandonnées ».

### 2.2.3.2. Secteur Bureaux Italie

#### 2.2.3.2.1. Cessions d'actifs

Au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2014, le secteur Bureaux Italie a réalisé des cessions pour un prix de vente total de 80,9 M€ dont l'actif « Via Fogazzaro » situé à Milan pour 61,5 M€.

#### 2.2.3.2.2. Refinancement

Dans le cadre de sa politique de diversification de ses sources de financement, Beni Stabili a émis en janvier un placement privé de 350 M€ au taux de 4,125% et à maturité 4 ans.

En mars 2014, elle a émis un nouveau placement privé de 250 M€ au taux de 3,5% et à maturité 5 ans.

Ces deux émissions obligataires ont permis le remboursement de dettes existantes, soit 344,2 M€.

Le 24 juin 2014, Beni Stabili a annoncé son projet de refinancement du portefeuille IMSER (portefeuille loué à Telecom Italia) par la mise en place de deux emprunts hypothécaires (300 M€ à 6 ans et 200 M€ à 2 ans) et par une augmentation de capital d'environ 150 M€ (y compris primes) qui sera approuvée par une Assemblée Extraordinaire qui se tiendra le 31 juillet 2014. Le remboursement de la dette sera de 650 M€ (frais inclus).

### 2.2.2.9.5. Fiscalité Latente

La plupart des sociétés immobilières du groupe ont opté pour le régime SIIC en France ou SIQ en Italie, l'impact de la fiscalité latente est donc limité, à l'exception de certaines activités en Italie (plus-values latentes non exonérées) et de l'activité Résidentiel en Allemagne.

### 2.2.3.3. Secteur Murs d'exploitation

#### 2.2.3.3.1. Cessions et actifs sous protocole

Foncière des Murs a cédé, au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2014, 17 actifs pour un montant de 135 M€. La plupart des cessions a été réalisée à une valeur supérieure ou égale à la valeur retenue dans les comptes au 31 décembre 2013, hors frais de cessions.

Au 30 juin 2014, elle a signé 14 M€ de promesses de ventes concernant quatre actifs.

#### 2.2.3.3.2. Acquisitions

Foncière des Murs a acquis au cours du 1<sup>er</sup> semestre trois hôtels B&B (Valenciennes, Salon de Provence et Euralille) pour 11,4 M€.

En juin 2014, elle a acquis également une société néerlandaise porteuse d'un hôtel NH situé à Amsterdam centre pour 48,3 M€.

#### 2.2.3.3.3. Refinancement de la dette

En mai 2014, Foncière des Murs a procédé au refinancement des dettes LFR, Bergame et Vérone par un emprunt de 208 M€ à maturité 5 ans auprès des banques CA-CIB et Société Générale.

Elle a procédé également au refinancement d'un actif du portefeuille IRIS en Belgique par un emprunt de 13,8 M€ à maturité 3,5 ans auprès de BNP Fortis.

### 2.2.3.4. Secteur Résidentiel

#### 2.2.3.4.1. Cessions d'actifs

En Allemagne, Foncière Développement Logements a réalisé des cessions pour un prix de vente net de frais de 19,4 M€.

En France, Foncière Développement Logements a poursuivi son plan de vente et a réalisé des cessions pour un prix de vente net de frais de 32,1 M€.



#### 2.2.3.4.2. Acquisitions en Allemagne

Au cours du 1<sup>er</sup> trimestre 2014, Foncière Développement Logements a acquis un patrimoine résidentiel de 742 logements et 60 locaux commerciaux situés à Dresde, Leipzig et à Berlin pour 52 M€ hors droits.

En juin 2014, elle a acquis 311 logements situés à Berlin pour 42 M€.

#### 2.2.3.4.3. Restructurations des détentions sur le secteur résidentiel allemand

Foncière Développement Logements a pour projet la vente (en juillet) de la majorité des titres de participations de ses filiales allemandes détenues directement ou indirectement par Batisica à l'ensemble de ses actionnaires. Foncière Développement Logements propose aux actionnaires ne souhaitant pas participer à l'opération (2,6%) de racheter leur part par la mise en place d'une OPRA.

Foncière Développement Logements a déposé le 23 juin 2014 auprès de l'Autorité des marchés financiers (« AMF ») un communiqué présentant une offre publique de rachat visant ses propres actions. Il est établi et diffusé conformément aux dispositions des articles 231-16 et 231-17 du règlement général de l'AMF.

Cette opération n'a pas d'incidence dans les comptes de Foncière des Régions au 30 juin 2014.

Au cours du 2<sup>e</sup> semestre 2014, Foncière des Régions détiendra en direct environ 60% des sociétés allemandes.

#### 2.2.3.4.4. Refinancement

En janvier 2014, Foncière Développement Logements a procédé au refinancement des dettes Stockholm 1 et 2 au capital restant dû de 279 M€ par un emprunt de 350 M€ sur une durée de cinq ans.

### 2.2.3.5. Secteur Logistique

#### 2.2.3.5.1. Cession d'actifs et de sociétés

En juin 2014, Foncière Europe Logistique a cédé au groupe Blackstone sept actifs et 11 sociétés (GAF III, Melun 7 et neuf sociétés du palier Soviet). L'ensemble représente une valeur d'expertise de 473 M€.

La cession des sociétés a généré un impact positif de 27,9 M€ (différence entre le prix de vente net de frais et la situation nette cédée).

En complément de cette opération, elle a cédé trois actifs pour 25,8 M€.

## 2.2.4. NOTES RELATIVES À L'ÉTAT DE SITUATION FINANCIÈRE

### 2.2.4.1. Patrimoine

#### 2.2.4.1.1. Tableau de mouvement du patrimoine

(En milliers d'euros)	31/12/2013	Variation périmètre et taux	Augmen- tation/ Dotation	Cession/ Reprise	Variation Juste Valeur	Transferts	30/06/2014 avant reclassement	Activité aban- donnée	30/06/2014
Écart d'acquisitions	8 194	0	0	0	0	0	8 194	0	8 194
<b>Immobilisations incorporelles</b>	<b>145 974</b>	<b>1</b>	<b>- 3 405</b>	<b>2</b>	<b>0</b>	<b>- 5</b>	<b>142 567</b>	<b>0</b>	<b>142 567</b>
Valeurs brutes	247 980	3	2 033	- 11	0	- 4	250 001	0	250 001
Amortissements	- 102 006	- 2	- 5 438	13	0	- 1	- 107 434	0	- 107 434
<b>Immobilisations corporelles</b>	<b>108 172</b>	<b>8</b>	<b>956</b>	<b>- 7</b>	<b>0</b>	<b>- 2 845</b>	<b>106 284</b>	<b>0</b>	<b>106 284</b>
Immeubles d'exploitation	96 255	0	- 1 606	0	0	125	94 774	0	94 774
Valeurs brutes	117 009	0	62	0	0	125	117 196	0	117 196
Amortissements	- 20 754	0	- 1 668	0	0	0	- 22 422	0	- 22 422
Autres immobilisations corporelles	6 620	8	- 673	- 2	0	485	6 438	0	6 438
Valeurs brutes	17 383	82	168	- 13	0	- 467	17 153	0	17 153
Amortissements	- 10 763	- 74	- 841	11	0	952	- 10 715	0	- 10 715
Immobilisations en cours	5 297	0	3 235	- 5	0	- 3 455	5 072	0	5 072
Valeurs brutes	5 297	0	3 235	- 5	0	- 3 455	5 072	0	5 072
Amortissements	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Immeubles de placement</b>	<b>14 297 538</b>	<b>83 222</b>	<b>189 415</b>	<b>- 60 428</b>	<b>68 342</b>	<b>- 774 575</b>	<b>13 803 514</b>	<b>0</b>	<b>13 803 514</b>
Immeubles en location	13 826 291	83 222 <sup>(1)</sup>	102 369	- 60 428	63 244	- 706 528	13 308 170	0	13 308 170
Immeubles en développement	471 247	0	87 046	0	5 098	- 68 047	495 344	0	495 344
<b>Actifs destinés à être cédés</b>	<b>1 196 495</b>	<b>- 405 537</b>	<b>4 818</b>	<b>- 427 262</b>	<b>- 1 619</b>	<b>773 462</b>	<b>1 140 357</b>	<b>289 090</b>	<b>851 267</b>
Actifs destinés à être cédés (immeubles en location)	1 196 495	- 405 537 <sup>(1)</sup>	4 818	- 427 262	- 1 619	773 462	1 140 357	289 090	851 267
<b>TOTAL</b>	<b>15 756 373</b>	<b>- 322 306</b>	<b>191 784</b>	<b>- 487 695</b>	<b>66 723</b>	<b>- 3 963</b>	<b>15 200 916</b>	<b>289 090</b>	<b>14 911 826</b>

<sup>(1)</sup> Correspond à l'acquisition de l'hôtel NH à Amsterdam centre pour 48,3 M€, à l'acquisition de logements par la société Berlin C en Allemagne pour 41,6 M€ et à la cession de sociétés du secteur logistique pour - 412,2 M€.

La ligne « Décaissements liés aux acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles » du tableau de flux de trésorerie s'élève à 174,9 M€. Elle correspond aux augmentations du tableau de mouvement de patrimoine hors effet des amortissements (199,7 M€), aux variations des stocks de marchand de bien (0,7 M€) et corrigée de la variation des dettes fournisseurs d'immobilisation (- 25,5 M€).

La ligne « Encaissements liés aux cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles » du tableau des flux de trésorerie (418,1 M€) correspond principalement aux produits de cessions des actifs et immeubles en stock tels que présentés dans l'état du résultat net (487,1 M€), corrigé des frais de cessions d'actifs (- 6,6 M€) et retraité de la variation des créances sur cessions d'actifs (- 63,2 M€).

**2.2.4.1.2. Immeubles de placement**

(En milliers d'euros)	31/12/2013	Variation périmètre et taux	Augmen- tation	Cession	Variation Juste Valeur	Transferts	30/06/2014 avant reclassement	Activité aban- donnée	30/06/2014
<b>Immeubles de placement</b>	<b>14 297 538</b>	<b>83 222</b>	<b>189 415</b>	<b>- 60 428</b>	<b>68 342</b>	<b>- 774 575</b>	<b>13 803 514</b>	<b>0</b>	<b>13 803 514</b>
Immeubles en location	13 826 291	83 222	102 369	- 60 428	63 244	- 706 528	13 308 170	0	13 308 170
Bureaux France	3 545 651	0	8 826 <sup>(1)</sup>	- 8	20 451	- 108 498	3 466 422	0	3 466 422
Bureaux Italie	3 611 315	0	2 447 <sup>(2)</sup>	- 60 420	- 4 753	28 101	3 576 690	0	3 576 690
Murs d'exploitation	2 989 471	48 338	17 432 <sup>(3)</sup>	0	13 297	26 029	3 094 567	0	3 094 567
Résidentiel	3 031 092	41 586	73 662 <sup>(4)</sup>	0	34 249	- 102 698	3 077 891	0	3 077 891
Logistique	648 762	- 6 702	2	0	0	- 549 462	92 600	0	92 600
Immeubles en développement	471 247	0	87 046	0	5 098	- 68 047	495 344	0	495 344
Bureaux France	137 224	0	53 011	0	10 165	18 825	219 225	0	219 225
Bureaux Italie	258 300	0	19 393	0	- 6 092	- 32 201	239 400	0	239 400
Murs d'exploitation	29 198	0	9 426	0	1 374	- 26 029	13 969	0	13 969
Résidentiel	22 250	0	849	0	- 349	0	22 750	0	22 750
Logistique	24 275	0	4 367	0	0	- 28 642	0	0	0
<b>Actifs destinés à être cédés</b>	<b>1 196 495</b>	<b>- 405 537</b>	<b>4 818</b>	<b>- 427 262</b>	<b>- 1 619</b>	<b>773 462</b>	<b>1 140 357</b>	<b>289 090</b>	<b>851 267</b>
Actifs destinés à être cédés	1 196 495	- 405 537	4 818	- 427 262	- 1 619	773 462	1 140 357	289 090	851 267
Bureaux France	319 685	0	1 563	- 130 087	3 855	89 673	284 689	0	284 689
Bureaux Italie	195 717	0	578	- 19 277	- 760	4 100	180 358	0	180 358
Murs d'exploitation	213 342	0	0	- 135 118	- 199	0	78 025	0	78 025
Résidentiel	257 261	0	0	- 52 020	1 369	101 585	308 195	0	308 195
Logistique	210 490	- 405 537	2 677	- 90 760	- 5 884	578 104	289 090	289 090	0
<b>TOTAL</b>	<b>15 494 033</b>	<b>- 322 315</b>	<b>194 233</b>	<b>- 487 690</b>	<b>66 723</b>	<b>- 1 113</b>	<b>14 943 871</b>	<b>289 090</b>	<b>14 654 781</b>

<sup>(1)</sup> Travaux réalisés pour 8,8 M€.

<sup>(2)</sup> Travaux réalisés sur des actifs situés principalement à Milan.

<sup>(3)</sup> Travaux réalisés pour 17 M€ principalement sur les VEFA B&B.

<sup>(4)</sup> Correspond aux acquisitions d'actifs du patrimoine résidentiel situés à Dresde, Leipzig et à Berlin pour 53,7 M€ et aux travaux de la période pour 20,0 M€.

L'augmentation totale de la période (194,2 M€) comprend principalement les travaux réalisés pour 116,6 M€, l'incorporation des frais financiers capitalisés sur les projets de développements pour 12,5 M€ et les acquisitions de l'exercice pour 65,1 M€.

Les montants de cessions correspondent aux valeurs d'expertises publiées au 31 décembre 2013.

À noter que le groupe n'a pas identifié d'utilisation optimale d'un actif différente de l'utilisation actuelle et que de ce fait, la mise en œuvre d'IFRS 13 n'a pas conduit à modifier les hypothèses retenues pour la valorisation du patrimoine.

En application de la norme IFRS 13, les tableaux ci-dessous détaillent, par secteur d'activité, les fourchettes des principales données d'entrée non observables (de niveau 3) utilisées par les experts immobiliers :

### Bureaux France

Regroupement d'actifs comparables	Niveau	Patrimoine (en milliers d'euros)	Taux de rendements nets	Taux d'actualisation du DCF	VLM (valeur locative de marché)
Paris Centre Ouest	Niveau 3	622,5	4,5% - 8,0%	5% - 6,4%	N/A
Paris Nord Est	Niveau 3	299,2	5,8% - 6,5%	5,3% - 7,5%	N/A
Paris Sud	Niveau 3	494,3	4,5% - 6,8%	5,3% - 6,9%	N/A
Croissant Ouest	Niveau 3	1 021,6	5,8% - 7,8%	5,3% - 7,8%	N/A
1 <sup>er</sup> couronne	Niveau 3	576,8	5,7% - 9,8%	5,0% - 7,0%	N/A
2 <sup>e</sup> couronne	Niveau 3	176,5	6,0% - 16,2%	5,3% - 11,0%	N/A
<b>Total IDF</b>		<b>3 190,9</b>			
GMR	Niveau 3	573,2	6,0% - 12,6%	5,3% - 10,2%	N/A
Régions	Niveau 3	355,5	5,8% - 16,2%	5,3% - 11,0%	N/A
<b>Total Régions</b>		<b>928,7</b>			
<b>TOTAL BUREAUX FRANCE</b>		<b>4 119,6</b>			

### Bureaux Italie

Regroupement d'actifs comparables	Niveau	Patrimoine (en milliers d'euros)	Taux de rendements nets	Taux d'actualisation du DCF	VLM (valeur locative de marché)
Milan	Niveau 2	414,1	5,2% - 6,1%	4,8% - 5,8%	1 766 - 29 261
Milan	Niveau 3	1 201,1	5,8% - 6,5%	5,0% - 7,0%	1 686 - 16 748
Rome	Niveau 3	346,7	6,1%	-	1 120 - 3 101
Autres	Niveau 2	148,9	6% - 6,5%	6% - 6,5%	1 867 - 2 496
Autres	Niveau 3	1 657,1	6% - 8,1%	6% - 8,5%	381 - 22 989
<b>Total en exploitation</b>		<b>3 768,0</b>			
Actifs en développement	Niveau 3	239,4	6,0%	5% - 6,5%	N/A
<b>TOTAL BUREAUX ITALIE</b>		<b>4 007,4</b>			

### Murs d'exploitation

Regroupement d'actifs comparables	Niveau	Patrimoine (en milliers d'euros)	Taux de rendements nets	Taux d'actualisation du DCF	VLM (valeur locative de marché)
Hôtellerie	Niveau 3	2 335,1	5,22% - 8,54%	6,5% - 10,25%	N/A
Santé	Niveau 3	241,9	5,36% - 9,01%	5,10% - 7,85%	N/A
Commerces d'exploitation	Niveau 3	596,1	5,29% - 8,32%	6,2% - 8,15%	N/A
<b>Total en exploitation</b>		<b>3 173,1</b>	<b>4,90% - 8,62%</b>	<b>5,10% - 11,0%</b>	
Actifs en développement	Niveau 3	14,0		6,0% - 8,35%	N/A
<b>TOTAL MURS D'EXPLOITATION</b>		<b>3 187,1</b>	<b>5,22% - 9,01%</b>	<b>5,1% - 11,0%</b>	

**Résidentiel**

Regroupement d'actifs comparables	Niveau	Patrimoine (en milliers d'euros)	Taux de rendements nets		Taux d'actualisation du DCF	Valeur moyenne (en €/m <sup>2</sup> )
			Ensemble du patrimoine	Immeubles valorisés en bloc		
Paris Neuilly	Niveau 3	455	1,4% - 5,7%	2,9% - 5,7%	N/A	7 988
Reste Île-de-France	Niveau 3	147	1,7% - 5,1%	3,5% - 4,1%	N/A	5 054
Région PACA	Niveau 3	126	1,2% - 6,9%	1,2% - 5,5%	N/A	2 290
Région Rhône-Alpes	Niveau 3	80	3,3% - 7,2%	3,5% - 4,4%	N/A	3 235
Grand Ouest	Niveau 3	34	3,4% - 9,0%	4,3% - 9,0%	N/A	1 134
Est	Niveau 3	7	2,8% - 6,3%	N/A	N/A	1 528
Bureau Luxembourg	Niveau 3	10	5,9%	5,9%	N/A	4 690
<b>Total France</b>	<b>Niveau 3</b>	<b>857</b>	<b>1,2% - 9,0%</b>	<b>1,2% - 9,0%</b>	<b>N/A</b>	<b>4 216</b>
Taux de rendement potentiels induits hors droits (loyers effectifs/valeurs d'expertises hors droits) sur l'ensemble du patrimoine détenu par Foncière Développement Logements en France (y compris locaux commerciaux)						
France					4,7% - 11,5%	
Duisbourg	Niveau 3	570	1,4% - 14,0%	1,4% - 14,0%		774
Essen	Niveau 3	505	2,5% - 11,4%	2,5% - 11,4%	4,7% - 7,8%	1 043
Mülheim	Niveau 3	182	2,7% - 9,5%	2,7% - 9,5%	4,8% - 7,1%	968
Oberhausen	Niveau 3	138	4,1% - 10,8%	4,1% - 10,8%	5,4% - 7,2%	830
Datteln	Niveau 3	106	2,8% - 10,8%	2,8% - 10,8%	4,8% - 7,2%	773
Berlin	Niveau 3	606	2,3% - 8,3%	2,3% - 8,3%	4,1% - 4,4%	1 309
Dusseldorf	Niveau 3	38	4,0% - 7,6%	4,0% - 7,6%	4,3% - 6,8%	1 985
Dresde	Niveau 3	80	4,1% - 8,5%	4,1% - 8,5%	5,3% - 7,1%	988
Leipzig	Niveau 3	14	4,8% - 8,2%	4,8% - 8,2%	4,8% - 6,3%	678
Autres	Niveau 3	311	1,9% - 10,3%	1,9% - 10,3%	5,0% - 8,0%	845
<b>Total Allemagne</b>	<b>Niveau 3</b>	<b>2 552</b>	<b>1,4% - 14,0%</b>	<b>1,4% - 14,0%</b>	<b>4,1% - 11,5%</b>	<b>957</b>
Taux de rendement potentiels induits hors droits (loyers effectifs/valeurs d'expertises hors droits) sur l'ensemble du patrimoine détenu par Foncière Développement Logements en Allemagne (y compris locaux commerciaux)						
Allemagne						
<b>TOTAL RÉSIDENTIEL</b>		<b>3 409</b>				

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

(En millions d'euros)	Rendement	Variation du taux rendement - 50 bps	Variation du taux rendement + 50 bps	Variation du taux rendement + 100 bps
Bureaux France <sup>(1)</sup>	6,8%	378,4	- 326,3	- 610,5
Bureaux Italie	5,8%	385,3	- 324,2	- 600,7
Murs d'exploitation	6,3%	250,5	- 213,7	- 398,3
Résidentiel	5,8%	320,0	- 269,0	- 499,0
Logistique	6,4%	24,4	- 20,9	- 38,9
<b>TOTAL</b>	<b>6,2%</b>	<b>1 358,5</b>	<b>- 1 154,1</b>	<b>- 2 147,4</b>

<sup>(1)</sup> Y compris les actifs DS Campus, New Vélizy, Euromed et Cœur d'Orly portés par des sociétés consolidées selon la méthode de la mise en équivalence.

### 2.2.4.1.3. Immeubles en développement

Les immeubles en développement concernent les programmes de construction ou de restructuration faisant l'objet de l'application de la norme IAS 40 révisée.

(En milliers d'euros)	31/12/2013	Variation de périmètre	Travaux	Intérêts capitalisés	Variation de juste valeur	Transferts et cessions	30/06/2014
Bureaux France	137 224	0	49 313	3 698	10 165	18 825 <sup>(1)</sup>	219 225
Bureaux Italie	258 300	0	12 060	7 333	- 6 092	- 32 201 <sup>(2)</sup>	239 400
Murs d'exploitation	29 198	0	8 876	550	1 374	- 26 029 <sup>(3)</sup>	13 969
Résidentiel	22 250	0	461	388	- 349	0	22 750
Logistique	24 275	0	3 874	493	0	- 28 642 <sup>(4)</sup>	0
<b>TOTAL</b>	<b>471 247</b>	<b>0</b>	<b>74 584</b>	<b>12 462</b>	<b>5 098</b>	<b>- 68 047</b>	<b>495 344</b>

<sup>(1)</sup> L'actif Montpellier B&B sur le site de Pompignane a été livré en 2014 générant un transfert de - 5,1 M€.

Un nouveau projet en développement (Lyon Silex 2<sup>e</sup> tranche) génère un transfert de + 23,9 M€.

<sup>(2)</sup> Correspond à la livraison de l'actif « Via Dell'Arte » situé à Milan pour - 32,2 M€.

<sup>(3)</sup> Livraison de la VEFA B&B Porte des Lilas générant un transfert de - 26,0 M€.

<sup>(4)</sup> Livraisons réalisées sur l'actif Garonor.

Les informations relatives aux montants des travaux engagés, (hors bilan) sont présentées en note 2.2.6.3.1.

### 2.2.4.2. Actifs financiers

(En milliers d'euros)	31/12/2013			Variation juste valeur	Variation périmètre	Transferts	30/06/2014 Brut	Dépréciations	30/06/2014 Net
	Net	Augmentation	Diminution						
Prêts ordinaires <sup>(1)</sup>	87 932	28 442	- 225 000	0	- 7	244 279	135 646	0	135 646
<b>Total prêts</b>	<b>87 932</b>	<b>28 442</b>	<b>- 225 000</b>	<b>0</b>	<b>- 7</b>	<b>244 279</b>	<b>135 646</b>	<b>0</b>	<b>135 646</b>
Titres en juste valeur par résultat	19 488	0	0	- 829	0	0	18 659	0	18 659
Titres au coût historique	42 477	3	- 3 182	- 2 377	3 083	0	40 017	- 843	39 174
<b>Total autres actifs financiers <sup>(2)</sup></b>	<b>61 965</b>	<b>3</b>	<b>- 3 182</b>	<b>- 3 206</b>	<b>3 083</b>	<b>0</b>	<b>58 676</b>	<b>- 843</b>	<b>57 833</b>
Encours de crédit-bail	2 506	0	- 188	0	0	72	2 390	0	2 390
<b>Total encours crédit-bail</b>	<b>2 506</b>	<b>0</b>	<b>- 188</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>72</b>	<b>2 390</b>	<b>0</b>	<b>2 390</b>
Créances sur actifs financiers	3 221	0	0	0	0	551	4 792	- 893	3 899
<b>Total créances sur actifs financiers</b>	<b>3 221</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>551</b>	<b>4 792</b>	<b>- 893</b>	<b>3 899</b>
<b>TOTAL ACTIFS FINANCIERS NON COURANTS</b>	<b>155 624</b>	<b>28 445</b>	<b>- 228 370</b>	<b>- 3 206</b>	<b>3 076</b>	<b>244 902</b>	<b>201 504</b>	<b>- 1 736</b>	<b>199 768</b>

<sup>(1)</sup> Les prêts ordinaires incluent notamment les créances rattachées aux participations détenues avec les sociétés mises en équivalence.

<sup>(2)</sup> Le total des autres actifs financiers se décompose comme suit :

- titres en juste valeur par le résultat : les titres de l'OPCI Technical Fund sont comptabilisés au bilan à la valeur liquidative de l'OPCI par contrepartie du compte de résultat
- titres au coût : les participations détenues par Beni Stabili dans des fonds immobiliers sont évaluées à leur coût historique. Les dépréciations éventuelles sont comptabilisées en résultat.

### 2.2.4.3. Participations dans les entreprises associées

(En milliers d'euros)	% de détention	31/12/2013	30/06/2014	Variations	Dont Quote-part de résultat	Dont Distributions
OPCI Iris, Dalhia et Camp Invest	19,90%	71 804	68 871	- 2 932	944	- 3 876
Latécoère (DS Campus)	50,10%	95 341	94 449	- 892	2 300	- 3 192
Lenovilla (New Vélizy)	50,10%	6 873	10 561	3 688	3 688	0
Autres participations		10 746	10 206	- 540	3 340	- 2 769
<b>TOTAL</b>		<b>184 764</b>	<b>184 088</b>	<b>- 676</b>	<b>10 271</b>	<b>- 9 837</b>

La participation dans les sociétés mises en équivalence au 30 juin 2014 s'élève à 184,1 M€ contre 184,7 M€ au 31 décembre 2013. La variation de la période repose sur les éléments suivants :

- OPCI Iris, Dalhia et Camp Invest : participation détenue par Foncière des Murs (20%) en partenariat avec Crédit Agricole Assurances (80%). La variation de - 2,9 M€ correspond aux distributions de dividendes pour - 3,9 M€ et au résultat du semestre pour + 0,9 M€
- Latécoère (DS Campus) : partenariat mis en place à compter du 19 octobre 2012 avec Crédit Agricole Assurances (49,90%). Signature d'un pacte d'actionnaire stipulant

que les décisions sont prises à l'unanimité. La variation de - 0,9 M€ correspond à la distribution de dividendes pour - 3,2 M€ et au résultat du 1<sup>er</sup> semestre pour + 2,3 M€

- Lenovilla (New Vélizy) : partenariat mis en place à compter de janvier 2013 avec le groupe Crédit Agricole Assurances (49,91%). Compte tenu des règles de gouvernance, Foncière des Régions exerce une influence notable sur la société
- autres participations : il s'agit des projets engagés par Foncière des Régions dans les sociétés Euromed et Cœur d'Orly et des participations de Beni Stabili.

#### 2.2.4.3.1. Répartition de l'actionnariat des principales sociétés mises en équivalence

Détention au 30 juin 2014	Cœur d'Orly	Groupe Euromed	Latécoère (DS Campus)	SCI Lenovilla (New Vélizy)
<b>Foncière des Régions</b>	<b>25%</b>	<b>50%</b>	<b>50,10%</b>	<b>50,09%</b>
<b>Tiers hors groupe</b>	<b>75%</b>	<b>50%</b>	<b>49,90%</b>	<b>49,91%</b>
Altarea	25%			
Crédit Agricole Assurances		50%	49,90%	49,91%
Aéroport de Paris	50%			
<b>TOTAL</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

#### 2.2.4.3.2. Principales Informations financières des sociétés mises en équivalence au 30 juin 2014

(En milliers d'euros)	Total Bilan	Total des actifs non courants	Total des dettes	Dont dettes financières	Loyers	Résultat net consolidé
Cœur d'Orly	132 447	69 339	128 051	13 845	0	2 529
Latécoère	357 206	323 121	168 685	167 528	9 010	4 590
Lenovilla	190 898	177 300	169 813	150 052	0	7 363
Euromed	181 427	123 548	175 261	66 229	0	- 763
IRIS Holding France	173 263	170 516	126 748	111 774	5 788	3 332
OPCI Iris Invest 2010	258 364	248 882	121 663	115 820	7 815	- 424
OPCI Campinvest	177 016	168 702	89 095	86 912	5 540	1 217
SCI Dalhia	133 752	129 790	59 127	57 267	3 594	614

## 2.2.4.4. Impôts différés à la clôture

IDA (En milliers d'euros)	Bilan au 31/12/2013	Augmentations			Autres mouvements et transferts	Diminutions			Bilan au 30/06/2014
		Entrées de périmètre	Par le résultat de l'exercice	Par les capitaux propres		Par le résultat de l'exercice	Par les capitaux propres	Sorties de périmètre	
Report déficitaire	29 337	261	5 700	0	0	- 1 392	0	- 5 174	28 732
Juste valeur des immeubles	81 400	0	9 027	0	- 4 375	- 1 166	0	- 293	84 593
Instruments dérivés	20 910	0	1 693	0	- 4	- 3 974	14	- 2 719	15 920
Écarts temporaires	21 245	0	2 165	0	2	- 1 454	0	0	21 958
	<b>152 892</b>								<b>151 203</b>
Compensation IDA/IDP	- 62 843								- 55 102
<b>TOTAL IDA</b>	<b>90 049</b>	<b>261</b>	<b>18 585</b>	<b>0</b>	<b>- 4 377</b>	<b>- 7 986</b>	<b>14</b>	<b>- 8 186</b>	<b>96 101</b>

IDP (En milliers d'euros)	Bilan au 31/12/2013	Augmentations			Autres mouvements et transferts	Diminutions			Bilan au 30/06/2014
		Entrées de périmètre	Par le résultat de l'exercice	Par les capitaux propres		Par le résultat de l'exercice	Par les capitaux propres	Sorties de périmètre	
Juste valeur des immeubles	347 022	5 383	23 132	0	- 4 375	- 3 974	0	- 66 385	300 803
Instruments dérivés	1 029	0	56	0	28	- 127	- 8	0	978
Écarts temporaires	9 603	0	1 750	0	- 26	- 1 284	0	- 387	9 656
	<b>357 654</b>								<b>311 437</b>
Compensation IDA/IDP	- 62 843								- 55 102
<b>Total IDP</b>	<b>294 811</b>	<b>5 383</b>	<b>24 938</b>	<b>0</b>	<b>- 4 373</b>	<b>- 5 385</b>	<b>- 8</b>	<b>- 66 772</b>	<b>256 335</b>
<b>TOTAL NET</b>	<b>- 204 762</b>	<b>- 5 122</b>	<b>- 6 353</b>	<b>0</b>	<b>- 4</b>	<b>- 2 601</b>	<b>22</b>	<b>58 586</b>	<b>- 160 234</b>
<b>Impact au compte de résultat :</b>					<b>- 8 954</b>				

Au 30 juin 2014, la situation fiscale latente consolidée présente un impôt différé actif de 96 M€ et un impôt différé passif de 256 M€ (contre 295 M€ au 31 décembre 2013).

Compte tenu du régime fiscal applicable en France (régime SIIC), l'économie d'impôt potentielle sur les déficits fiscaux reportables de l'activité immobilière en France n'est pas comptabilisée.

Compte tenu du régime fiscal SIIC applicable aux cessions en Italie, des impôts différés actifs ont été reconnus et s'élèvent à fin juin 2014 à 82,4 M€.

Les principaux contributeurs au solde d'impôts différés passif sont :

- ♦ Beni Stabili : 32 M€ (Beni Stabili a opté pour le régime SIIC Italien au cours de l'année 2010)
- ♦ Murs d'exploitation : 65 M€ (essentiellement Belgique)
- ♦ Résidentiel Allemagne : 159 M€.

Conformément à la norme IAS 12, les impôts différés actifs et passifs sont compensés par entité fiscale dès lors qu'ils concernent des impôts prélevés par la même autorité fiscale.

## 2.2.4.5. Prêts à court terme et créances de crédit-bail – part courant

(En milliers d'euros)	31/12/2013 Net	Variation de périmètre	Augmentation	Diminution	Transferts	30/06/2014 Brut	Dépréciations	30/06/2014 Net
Prêts à court terme	9 168	0	3 390	- 9 150	152	3 573	- 13	3 560
En cours de crédit-bail	468	0	0	- 61	- 72	335		335
Dividende à recevoir	0	0	0	0	0	0		0
<b>TOTAL</b>	<b>9 636</b>	<b>0</b>	<b>3 390</b>	<b>- 9 211</b>	<b>80</b>	<b>3 908</b>	<b>- 13</b>	<b>3 895</b>



## 2.2.4.6. Stocks

Les stocks sont constitués principalement des actifs dédiés à l'activité trading au sein des Bureaux Italie (72,5 M€), des actifs dédiés à l'activité trading et promotion immobilière au sein de l'activité Résidentiel en Allemagne (8,2 M€) et d'un terrain à Orléans (0,9 M€).

## 2.2.4.7. Créances clients

(En milliers d'euros)	30/06/2014 avant reclassement	Activité abandonnée	30/06/2014	31/12/2013	Variation
Créances clients	371 668	18 059	353 609	314 647	38 962
Dépréciation des créances	- 33 554	- 4 480	- 29 074	- 32 091	3 017
<b>TOTAL NET CLIENTS DÉBITEURS</b>	<b>338 114</b>	<b>13 579</b>	<b>324 535</b>	<b>282 556</b>	<b>41 979</b>

Le solde des créances clients inclut des charges à refacturer aux locataires pour 126,5 M€, des créances loyers pour 105,3 M€ et des créances liées à la linéarisation des franchises sur les loyers pour 92,7 M€.

## 2.2.4.8. Autres créances

(En milliers d'euros)	30/06/2014 avant reclassement	Activité abandonnée	30/06/2014	31/12/2013	Variation
Créances sur l'État	42 529	977	41 552	51 015	- 9 463
Autres créances	122 448	1 128	121 320	138 534	- 17 214
Créances sur cessions	75 703	2 655	73 048	12 412	60 636
Comptes courants	20 624	0	20 624	128	20 496
<b>TOTAL</b>	<b>261 304</b>	<b>4 760</b>	<b>256 544</b>	<b>202 089</b>	<b>54 455</b>

- Les créances sur l'État pour 41,5 M€ se répartissent à hauteur de 24 M€ en France, 17,5 M€ en Italie. En France, il s'agit principalement de la TVA. En Italie, ce poste inclut notamment des créances sur paiement de litiges fiscaux pour 7,5 M€.

- Les autres créances incluent une créance sur garantie donnée par Beni Stabili de 85 M€ à IMSER. À noter qu'en contrepartie de cette créance figure au passif une dette pour le même montant.

- La variation des créances sur cessions est due principalement à la cession de l'immeuble Fogazzaro à Milan pour 55 M€.

## 2.2.4.9. Trésorerie et équivalents de trésorerie

(En milliers d'euros)	30/06/2014 avant reclassement	Activité abandonnée	30/06/2014	31/12/2013
Titres monétaires disponibles à la vente	441 921	0	441 921	155 926
Disponibilités bancaires	391 740	2 237	389 503	225 615
<b>TOTAL</b>	<b>833 661</b>	<b>2 237</b>	<b>831 424</b>	<b>381 541</b>

Au 30 juin 2014, le portefeuille de titres monétaires disponibles à la vente est principalement constitué de SICAV monétaires classiques de niveau 2.

- Le niveau 1 du portefeuille correspond aux instruments dont le prix est coté sur un marché actif pour un instrument identique.
- Le niveau 2 correspond aux instruments dont la juste valeur est déterminée à partir de données autres que les prix cotés visés au niveau 1 et observables, soit directement soit indirectement (à savoir des données dérivées de prix).

Foncière des Régions ne détient aucun placement présentant un risque en capital.

À noter que 3 195 K€ de trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture ont été requalifiés sur le 1<sup>er</sup> semestre 2014 de trésorerie non disponible.

### 2.2.4.10. Variations des capitaux propres

Le capital de Foncière des Régions s'élève à 188 M€ au 30 juin 2014.

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

Au 30 juin 2014, le capital est composé comme suit :

Nombre d'actions autorisées	62 683 088
Nombre d'actions émises et entièrement libérées	62 683 088
Nombre d'actions émises et non entièrement libérées	0
Valeur nominale des actions	3,00 €
Catégorie d'actions	aucune
Restriction à la distribution de dividendes	aucune
Actions détenues par la société ou ses filiales	118 137

#### Variations du nombre d'actions sur la période

Date	Opération	Actions émises	Actions propres	Actions en circulation
31/12/2013		62 683 088	194 889	62 488 199
	Stock-options			
	Augmentation de capital – OPE FDL			
	Actions propres – contrat de liquidité		- 35 973	
	Actions propres – attribution aux salariés		- 40 779	
<b>30/06/2014</b>		<b>62 683 088</b>	<b>118 137</b>	<b>62 564 951</b>

**2.2.4.11. État des dettes**

(En milliers d'euros)	31/12/2013	Augmentation	Diminution	Variation de périmètre	Autres variations	30/06/2014 avant reclassement	Activité abandonnée	30/06/2014
Emprunts bancaires	5 287 006	967 704	- 1 484 486	15 692	0	4 785 916	0	4 785 916
Autres emprunts et dettes assimilées	45 244	8 689	- 172	0	20 000	73 761	0	73 761
Billets de trésorerie	201 030	267 170	0	0	0	468 200	0	468 200
Emprunts titrisés	475 892	0	- 23 625	0	0	452 267	0	452 267
Emprunts obligataires (non convertibles)	935 000	600 000	- 12 430	0	0	1 522 570	0	1 522 570
Crédit-bail	27 657	0	- 502	0	0	27 155	0	27 155
Obligations convertibles	1 396 642	0	0	0	0	1 396 642	0	1 396 642
<b>Sous-total emprunts portants intérêts</b>	<b>8 368 471</b>	<b>1 843 563</b>	<b>- 1 521 215</b>	<b>15 692</b>	<b>20 000</b>	<b>8 726 511</b>	<b>0</b>	<b>8 726 511</b>
Intérêts courus	59 686	41 971	- 59 235	0	- 164	42 258	6	42 258
Étalement des frais sur emprunts	- 82 974	18 099	- 15 378	0	0	- 80 253	0	- 80 253
Banques créditrices	153 378	0	0	0	- 85 699	67 679	1 177	66 502
<b>Total emprunts (LT/CT) hors juste valeur des ORNANES</b>	<b>8 498 561</b>	<b>1 903 633</b>	<b>- 1 595 828</b>	<b>15 692</b>	<b>- 65 863</b>	<b>8 756 195</b>	<b>1 183</b>	<b>8 755 018</b>
dont long terme	7 519 639					7 943 202	0	7 943 202
dont court terme	978 922					812 993	1 177	811 816
Valorisation des instruments financiers	529 278	0	0	0	- 14 565	514 713	20 166	494 547
Dérivés des emprunts convertibles	18 206	0	0	0	112 870	131 076	0	131 076
<b>Total des dérivés</b>	<b>547 484</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>98 305</b>	<b>645 789</b>	<b>20 166</b>	<b>625 623</b>
dont actif	- 23 118					- 44 623	0	- 44 623
dont passif	570 602					690 412	20 166	670 246
<b>TOTAL DETTE BANCAIRE</b>	<b>9 046 045</b>	<b>1 903 633</b>	<b>- 1 595 828</b>	<b>15 692</b>	<b>32 442</b>	<b>9 401 984</b>	<b>21 349</b>	<b>9 380 641</b>

Les nouveaux financements souscrits au cours de l'exercice sont présentés en 2.2.4.11.1 – Emprunts bancaires.

La ligne « Encaissements liés aux nouveaux emprunts » du tableau de flux de trésorerie (1 828,3 M€) correspond :

- ♦ aux « Augmentations des emprunts portants intérêts » (+ 1 843,6 M€)
- ♦ minorées des nouveaux frais d'émission d'emprunt (- 15,3 M€).

La ligne « Remboursements d'emprunts » du tableau de flux de trésorerie (- 1 520,3 M€) correspond aux diminutions des emprunts portants intérêts.

### 2.2.4.11.1. Emprunts bancaires

Le tableau ci-après retrace les caractéristiques des emprunts contractés par Foncière des Régions et le montant des garanties assorties (de nominal supérieur à 100 M€).

(En milliers d'euros)	Encours dette (> ou < 100 M€) Dette adossée	Total valeur d'expertise « Bloc » totale		Date de mise en place	Nominal Initial	Date d'échéance
		30/06/2014	Encours dette 30/06/2014			
Bureaux France	> 100 M€ 270 M€ (2010) – Tour CB 21		265 950	10/10/2010	270 000	10/10/2017
	> 100 M€ 275 M€ (2012) – Orange		256 995	09/05/2012	275 000	19/09/2020
	> 100 M€ 140 M€ (2011) – Carré Suffren		137 375	11/07/2011	140 000	11/07/2018
	> 100 M€ 107 M€ (2010) – Foch		100 960	28/05/2010	107 500	26/05/2017
	> 100 M€		1 591 527			
	< 100 M€		186 300			
	<b>Total Bureaux France</b>		<b>1 777 827</b>			
Bureaux Italie	> 100 M€ 1 040 M€ (2006) – IMSER		452 267	19/06/2006	1 039 726	20/09/2021
	> 100 M€ 340 M€ (2013) – ex-Milano Zerosei		162 596	19/12/2006	340 000	19/12/2015
	> 100 M€ 156 M€ (2011) – TORRI		152 544	27/07/2011	156 000	27/07/2016
	> 100 M€		2 252 838			
	< 100 M€		644 100			
	<b>Total Bureaux Italie</b>		<b>2 896 938</b>			
Murs d'exploitation	> 100 M€ 350 M€ (2013)		571 150	15/07/2013	350 000	15/07/2020
	> 100 M€ 447 M€ (2013)		794 921	25/10/2013	447 000	25/10/2020
	> 100 M€ 255 M€ (2012) – Obligation sécurisée		462 976	14/11/2012	255 000	16/11/2019
	> 100 M€ 235 M€ (2013) – OPCI B2 HI (B&B)		538 214	20/12/2013	235 000	20/12/2018
	> 100 M€ 208 M€ (2014)		373 392	07/05/2014	208 640	30/04/2019
	> 100 M€		2 740 652			
	< 100 M€		212 179			
	<b>Total Murs d'Exploitation</b>		<b>2 952 831</b>			
Résidentiel France	> 100 M€ 350 M€ (2014)		575 045	15/01/2014	350 000	31/10/2018
	> 100 M€		575 045			
	< 100 M€		174 991			
	<b>Total Résidentiel France</b>		<b>750 037</b>			
Résidentiel Allemagne	> 100 M€ Wohnbau/Dümpfen		175 380	08/12/2010	207 500	14/12/2017
	> 100 M€ Lyndon Immeo 02		180 209	07/12/2011	194 650	14/12/2021
	> 100 M€ Lyndon Immeo 01		174 746	12/12/2011	184 720	12/12/2021
	> 100 M€ Lyndon Immeo 04		449 004	09/03/2012	485 000	14/03/2022
	> 100 M€ Indigo		119 816	13/12/2013	120 530	19/12/2018
	> 100 M€		1 978 089			
	< 100 M€		559 916			
	<b>Total Résidentiel Allemagne</b>		<b>2 538 004</b>			
	<b>Total Résidentiel</b>		<b>3 288 041</b>			
Parkings	< 100 M€ Total Parkings		229 700			
			87 792			
	<b>Total Gage</b>		<b>11 145 337</b>			
			<b>5 328 705</b>			

(En milliers d'euros)	Encours dette (> ou < 100 M€) Dette adossée	Total valeur d'expertise		Date de mise en place	Nominal Initial	Date d'échéance
		« Bloc » totale 30/06/2014	Encours dette 30/06/2014			
Bureaux France	550 M€ (2011) – ORNANE		451 104	01/05/2011	550 000	01/01/2017
	345 M€ (2013) – ORNANE		345 000	20/11/2013	345 000	01/04/2019
	500 M€ (2012) – Obligation		500 000	16/10/2012	500 000	16/01/2018
	Billets de trésorerie BT/BMTN		468 200			
	180 M€ (2013) – PLCT Privé		180 000	28/03/2013	180 000	30/04/2020
	> 100 M€		<b>1 944 304</b>			
	< 100 M€		<b>35 000</b>			
	<b>Total Bureaux France</b>	<b>2 352 392</b>	<b>1 979 304</b>			
Bureaux Italie	225 M€ (2010) – Obligation convertible		105 538	23/04/2010	225 000	23/04/2015
	225 M€ (2013) – Obligation convertible		225 000	17/01/2013	225 000	17/01/2018
	270 M€ (2013) – Obligation convertible		270 000	17/10/2013	270 000	17/04/2019
	350 M€ (2014) – Obligation		350 000	22/01/2014	350 000	22/01/2018
	250 M€ (2014) – Obligation		250 000	31/03/2014	250 000	01/04/2019
	> 100 M€		<b>1 200 538</b>			
	< 100 M€		<b>44 205</b>			
	<b>Total Bureaux Italie</b>	<b>1 191 178</b>	<b>1 244 743</b>			
Murs d'exploitation	<b>Total Murs d'exploitation</b>	<b>234 269</b>	<b>0</b>			
	<b>Total Résidentiel France</b>	<b>107 064</b>	<b>0</b>			
	<b>Total Résidentiel Allemagne</b>	<b>13 767</b>	<b>0</b>			
Parkings	<b>Total Parkings</b>	<b>6 260</b>	<b>0</b>			
<b>Total libre</b>		<b>3 904 930</b>	<b>3 224 047</b>			
Résidentiel France	Autres emprunts bancaires		100 000			
	Autres dettes		73 761			
<b>TOTAL GÉNÉRAL</b>		<b>15 050 267</b>	<b>8 726 511</b>			

Les emprunts sont évalués après leur comptabilisation initiale au coût amorti sur la base du taux d'intérêt effectif. Le taux moyen de la dette de Foncière des Régions consolidé s'élève à 3,60% au 30 juin 2014.

**Ventilation des emprunts à leur valeur nominale selon la durée restant à courir et par type de taux**

(En milliers d'euros)	Encours au 30/06/2014	Échéance à - 1 an	Encours au 30/06/2015	Échéance de 2 à 5 ans	Encours au 30/06/2019	Échéance + 5 ans
<b>Dettes financières à taux fixe</b>	<b>4 604 634</b>	<b>611 201</b>	<b>3 993 433</b>	<b>2 592 890</b>	<b>1 400 544</b>	<b>1 400 544</b>
Bureaux France – Emprunts bancaires	193 104	3 833	189 271	14 587	174 684	174 684
Bureaux France – ORNANE	796 104	0	796 104	796 104	0	0
Bureaux France – Autres	52 438	0	52 438	0	52 438	52 438
Bureaux Italie – Emprunts bancaires	6 790	1 422	5 368	4 440	928	928
Bureaux Italie – Obligations convertibles	600 538	105 538	495 000	495 000	0	0
Murs d'exploitation	39 025	765	38 260	38 260	0	0
Murs d'exploitation – Autres	15 936	0	15 936	0	15 936	15 936
Résidentiel Allemagne – Emprunts bancaires	778 721	47 184	731 536	121 057	610 479	610 479
Résidentiel Allemagne – Autres	5 388	171	5 217	3 397	1 820	1 820
Parkings	132	87	45	45	0	0
<b>Total emprunts et obligations convertibles</b>	<b>2 488 175</b>	<b>159 001</b>	<b>2 329 174</b>	<b>1 492 890</b>	<b>836 285</b>	<b>836 285</b>
Bureaux France – Obligations	680 000	0	680 000	500 000	180 000	180 000
Bureaux France – Billets de trésorerie	452 200	452 200	0	0	0	0
Bureaux Italie – Obligations	600 000	0	600 000	600 000	0	0
Bureaux Italie – Emprunts titrisés	141 689	0	141 689	0	141 689	141 689
Murs d'exploitation – Obligations	242 570	0	242 570	0	242 570	242 570
<b>Total dettes représentées par des titres</b>	<b>2 116 459</b>	<b>452 200</b>	<b>1 664 259</b>	<b>1 100 000</b>	<b>564 259</b>	<b>564 259</b>
<b>Dettes financières à taux variable</b>	<b>4 121 877</b>	<b>254 101</b>	<b>3 867 775</b>	<b>2 843 283</b>	<b>1 024 492</b>	<b>1 024 492</b>
Bureaux France – Emprunts bancaires	640 750	29 611	611 140	544 005	67 134	67 134
Bureaux Italie – Emprunts bancaires	693 324	22 681	670 643	670 643	0	0
Murs d'exploitation	1 229 551	15 922	1 213 629	558 743	654 886	654 886
Résidentiel France – Emprunts bancaires	490 222	101 050	389 172	389 172	0	0
Résidentiel Allemagne – Emprunts bancaires	653 790	53 598	600 193	423 430	176 763	176 763
Parkings	87 660	2 258	85 401	20 543	64 858	64 858
<b>Total emprunts et obligations convertibles</b>	<b>3 795 298</b>	<b>225 120</b>	<b>3 570 179</b>	<b>2 606 537</b>	<b>963 641</b>	<b>963 641</b>
Bureaux France – Billets de trésorerie	16 000	16 000	0	0	0	0
Bureaux Italie – Emprunts titrisés	310 578	12 982	297 597	236 746	60 851	60 851
<b>Total dettes représentées par des titres</b>	<b>326 578</b>	<b>28 982</b>	<b>297 597</b>	<b>236 746</b>	<b>60 851</b>	<b>60 851</b>
<b>TOTAL</b>	<b>8 726 511</b>	<b>865 302</b>	<b>7 861 209</b>	<b>5 436 173</b>	<b>2 425 036</b>	<b>2 425 036</b>

Les ORNANES sont présentées à la valeur nominale.

#### 2.2.4.11.2. Émission d'emprunts obligataires convertibles

##### 2.2.4.11.2.1. Bureaux France

- ♦ En mai 2011, Foncière des Régions a procédé à l'émission d'obligations lui permettant de diversifier ses sources de financement et d'allonger la maturité de sa dette.
- ♦ En novembre 2013, Foncière des Régions a émis une nouvelle ORNANE de 345 M€.

Les caractéristiques de ces emprunts obligataires sont les suivantes :

Caractéristiques	ORNANE Bureaux France	ORNANE Bureaux France
Date d'émission	24/05/2011	20/11/2013
Montant de l'émission (en millions d'euros)	550	345
Prix d'émission/conversion (en euros)	86	85
Taux de conversion	1,10	1,03
Nombre de titres émis	6 405 776	4 071 757
Nombre de titres rachetés	1 151 832	
Nombre de titres au 31 décembre 2013	5 253 944	4 071 757
Montant de l'émission après remboursement (en millions d'euros)	451	
Taux nominal	3,34%	0,88%
Date d'échéance	17/01/2017	01/04/2019

Les intérêts sont payables semestriellement les 1<sup>er</sup> janvier et 1<sup>er</sup> juillet pour la 1<sup>re</sup> ORNANE émise en 2011 et les 1<sup>er</sup> avril et 1<sup>er</sup> octobre pour la 2<sup>e</sup> ORNANE émise en 2013.

La juste valeur des ORNANES au 30 juin 2014 s'établit sur la base du cours coté (moyenne de juin) :

- ♦ 95,45 € pour la 1<sup>re</sup> ORNANE émise en 2011 soit une juste valeur au 30 juin 2014 de 501,5 M€ (5 253 944 obligations restantes)
- ♦ 91,3 € pour la 2<sup>e</sup> ORNANE émise en 2013, soit une juste valeur de 371,7 M€ au 30 juin 2014.

La juste valeur des ORNANES de Foncière des Régions s'établit à 873,2 M€.

Les porteurs d'obligations auront la faculté d'obtenir, au choix de la société, la conversion de leurs obligations soit en numéraire et en actions existantes ou à créer, soit uniquement en actions sur la base des cours de bourse sur une période déterminée.

Les caractéristiques de ces emprunts obligataires sont les suivantes :

Caractéristiques	ORNANE Bureaux Italie	ORNANE Bureaux Italie
Date d'émission	01/2013	10/2013
Montant de l'émission (en millions d'euros)	225	270
Prix d'émission/conversion (en euros)	0,5991	0,6591
Taux de conversion	1,00	1,00
Nombre de titres émis	375 536 345	409 649 522
Nombre de titres au 31 décembre 2013	375 536 345	409 649 522
Taux nominal	3,375%	2,625%
Date d'échéance	01/2018	03/2019

#### 2.2.4.11.2.2. Bureaux Italie

- ♦ En janvier 2013, Beni Stabili a procédé à l'émission obligatoire d'obligations convertibles de 175 M€. En mars 2013, un complément de 50 M€ a été émis aux mêmes conditions. Conformément au paragraphe 11A de la norme IAS 39, cette ORNANE constitue un instrument hybride et est comptabilisée en un contrat Hôte (dette au coût amorti) et un dérivé incorporé (instrument financier en juste valeur par le biais du compte de résultat).
- ♦ En octobre 2013, Beni Stabili a procédé à l'émission obligatoire d'une nouvelle obligation convertible de 270 M€. L'obligation convertible émise en 2010 a été remboursée partiellement pour 119 M€. Cette seconde ORNANE constitue également un instrument hybride et est comptabilisée en un contrat Hôte et un dérivé incorporé.

Au 30 juin 2014, les dérivés des ORNANES de Beni Stabili sont valorisés pour 83,9 M€.

### 2.2.4.11.3. Instruments dérivés

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

#### Juste valeur des instruments dérivés nets

(En milliers d'euros)	31/12/2013 Net	30/06/2014 Net avant reclassement	Activité abandonnée	30/06/2014 Net
Bureaux France	197 060	240 357		240 357
Bureaux Italie	113 965	162 275		162 275
Murs	131 353	143 738		143 738
Logistique	36 619	20 166	20 166	0
Résidentiel	57 051	66 579		66 579
Parkings	11 436	12 674		12 674
<b>TOTAL</b>	<b>547 484</b>	<b>645 789</b>	<b>20 166</b>	<b>625 623</b>

L'impact total des ajustements de valeur des instruments dérivés au compte de résultat est de - 211,6 M€. Il se compose principalement des variations de valeur des IFT (- 99,2 M€) après reclassement de 5,3 M€ en activité abandonnée, de la variation de valeur des ORNANES (- 109,9 M€), de la variation de valeur des dettes à taux fixe reconnues lors des regroupements d'entreprises de 2013 (- 1,7 M€) et de la variation de valeur d'autres actifs financiers (- 0,8 M€). Conformément à la norme IFRS 13, les justes valeurs incluent le risque de défaillance des contreparties.

La ligne « Gains et pertes latents liés aux variations de juste valeur » du tableau des flux de trésorerie de (152,6 M€) permettant de calculer la capacité d'autofinancement, intègre principalement l'impact résultat des variations de valeurs des IFT (104,5 M€), la variation de valeur des ORNANE (109,9 M€), la variation de valeur des titres immobilisés (3,2 M€), la variation des dettes à taux fixe reconnues lors des regroupements d'entreprises de 2013 (1,7M€) et la variation de valeur des immeubles de placement (- 66,7 M€) (cf. note 2.2.5.2).

#### Répartition par échéance des notionnels des instruments de couverture

(En milliers d'euros)	Au 30/06/2014	À moins de 1 an	De 1 à 5 ans	À plus de 5 ans
<b>COUVERTURE FERME</b>				
Swap payeur fixe	3 877 062	- 309 158	2 172 147	2 014 073
Swap receveur fixe	1 408 718	415 000	600 000	393 718
Swap d'inflation	24 649	- 287	- 1 180	26 116
<b>COUVERTURE OPTIONNELLE</b>				
Achat swaption payeur fixe	0	0	- 306 000	306 000
Vente swaption emprunteur fixe	0	0	- 215 500	215 500
Achat de Cap	1 286 254	138 317	1 007 722	140 215
Achat de Floor	60 000	0	60 000	0
Vente de Floor	147 615	0	129 500	18 115
<b>TOTAL</b>	<b>6 804 298</b>	<b>243 872</b>	<b>3 446 689</b>	<b>3 113 737</b>



## Encours au 30 juin 2014

(En milliers d'euros)	Taux fixe	Taux variable
Emprunts et dettes financières brutes (y compris banques créditrices)	4 604 634	4 188 379
<b>Passifs financiers nets avant couverture</b>	<b>4 604 634</b>	<b>4 188 379</b>
Swaps		- 2 468 344
Caps		- 1 286 254
<b>TOTAL COUVERTURE</b>		<b>- 3 754 598</b>

### 2.2.4.11.4. Covenants bancaires

À l'exclusion des dettes levées sans recours sur les foncières du groupe, les dettes de Foncière des Régions et de ses filiales sont généralement assorties de covenants bancaires (ICR et LTV) portant sur les états financiers consolidés de l'emprunteur. À défaut de respect de ces covenants, les dettes seraient susceptibles d'être exigibles de manière anticipée. Ces covenants sont établis en part du groupe au niveau de Foncière des Régions et de Foncière des Murs (s'agissant des crédits de refinancements des emprunts historiques) et en consolidé au niveau de Foncière Développement Logements et Beni Stabili (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 et Foncière Développement Logements. S'agissant de Foncière Développement Logements, seule la dette française est assortie d'un covenant de LTV consolidée (périmètre Foncière Développement Logements). Enfin, une part limitée des financements de Beni Stabili est assortie d'un covenant de LTV consolidée (périmètre Beni Stabili), dont le niveau le plus restrictif est lui-même de 60%.

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. Seule la dette française de Foncière Développement Logements est assortie d'un covenant d'ICR consolidé (périmètre Foncière Développement Logements). Enfin, seule une portion des financements de Beni Stabili est assortie d'un covenant d'ICR consolidé.

Les covenants d'ICR Consolidé les plus restrictifs 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%.

L'ensemble de ces covenants de LTV et d'ICR consolidés est pleinement respecté au 30 juin 2014.

S'agissant de Foncière des Régions, les ratios bancaires consolidés s'établissent à fin juin 2014 à 50,6% pour la LTV part du groupe et à 276% pour l'ICR part du groupe (contre 51% et 249% respectivement à fin 2013).

Aux covenants de LTV et d'ICR bancaires consolidés part du groupe de Foncière des Régions s'ajoutent des covenants de deux sortes dans le cadre des crédits corporate souscrits par Foncière des Régions :

- ♦ principalement un covenant de dette sécurisée sur patrimoine (périmètre 100%), dont le plafond est fixé à 22,5% ou 25% et qui mesure le rapport de la dette hypothécaire (ou de la dette assortie de sûretés quelle qu'en soit la nature) sur la valeur du patrimoine
- ♦ ce covenant est pleinement respecté et se maintient à un niveau significativement inférieur au covenant en l'absence de levée de dette hypothécaire sur ce périmètre
- ♦ plus marginalement, un covenant d'endettement libre sur patrimoine libre, dont le plafond est fixé à 50%, ou un covenant de LTV Immobilier (plafonné à 62,5% ou 65%) qui mesure le rapport entre la dette de Foncière des Régions et de ses filiales à 100% et la valeur du patrimoine.

Ces covenants sont également respectés au 30 juin 2014.

Aucun crédit n'est assorti d'une clause d'exigibilité sur le niveau de rating de Foncière des Régions.

LTV Conso	Périmètre	Seuil covenant	Ratio
107 M€ (2010) – Foch	Foncière des Régions	≤ 65%	respecté
350 M€ (2013)	Foncière des Murs	≤ 60%	respecté
447 M€ (2013)	Foncière des Murs	< 60%	respecté
208 M€ (2014)	Foncière des Murs	< 60%	respecté
255 M€ (2012) – Obligation sécurisée	Foncière des Murs	≤ 65%	respecté
350 M€ (2014)	Résidentiel France	≤ 60%	respecté
156 M€ (2011) – Torri	Bureaux Italie	≤ 60%	respecté

ICR Conso	Périmètre	Seuil covenant	Ratio
107 M€ (2010) – Foch	Foncière des Régions	≥ 190%	respecté
350 M€ (2013)	Foncière des Murs	> 200%	respecté
447 M€ (2013)	Foncière des Murs	> 200%	respecté
208 M€ (2014)	Foncière des Murs	> 200%	respecté
255 M€ (2012) – Obligation sécurisée	Foncière des Murs	≥ 200%	respecté
350 M€ (2014)	Résidentiel France	≥ 150%	respecté
156 M€ (2011) – Torri	Bureaux Italie	> 140%	respecté

Ces covenants, ayant pour base les comptes individuels et consolidés, sont par ailleurs le plus souvent assortis de covenants spécifiques aux périmètres financés. Ces covenants « Périmètres » ou plus marginalement les ratios de périmètre de couverture des intérêts présentent, des seuils usuellement moins

contraignants pour les sociétés du groupe que les seuils des covenants consolidés. Ils ont pour vocation essentielle d'encadrer l'utilisation des lignes de financement en la corrélant à la valeur des sous-jacents donnés en garantie.

## 2.2.4.12. Provisions pour risques et charges

(En milliers d'euros)	31/12/2013	Variation Périmètre	Dotation	Reprises de provisions		30/06/2014 avant reclassement	Activité abandonnée	30/06/2014
				Utilisées	Non utilisées			
Autres provisions pour litiges	1 785	0	1 146	0	- 158	2 773	440	2 333
Provisions pour garantie	1 000	0	0	0	0	1 000	0	1 000
Provisions pour impôts	2 377	0	323	0	0	2 700	0	2 700
Provisions pour Développement Durable	423	0	0	0	0	423	0	423
Provisions pour charges sur immeubles	7 153	0	318	0	- 2	7 469	0	7 469
Autres provisions	4 544	- 100	59	- 433	- 143	3 927	0	3 927
<b>Sous-total provisions – passifs courants</b>	<b>17 282</b>	<b>- 100</b>	<b>1 846</b>	<b>- 433</b>	<b>- 303</b>	<b>18 292</b>	<b>440</b>	<b>17 852</b>
Provision retraites	39 942	0	1 207	0	- 801	40 348	24	40 324
Provision médaille su travail	698	0	8	0	- 111	595	13	582
<b>Sous-total provisions – passifs non courants</b>	<b>40 640</b>	<b>0</b>	<b>1 215</b>	<b>0</b>	<b>- 912</b>	<b>40 943</b>	<b>37</b>	<b>40 906</b>
<b>TOTAL DES PROVISIONS</b>	<b>57 922</b>	<b>- 100</b>	<b>3 061</b>	<b>- 433</b>	<b>- 1 215</b>	<b>59 235</b>	<b>477</b>	<b>58 758</b>

Les provisions pour litiges se répartissent pour 1 M€ sur les Bureaux France, 0,8 M€ sur les Bureaux Italie et 0,3 M€ sur le secteur Parkings.

Les provisions pour impôts concernent exclusivement le secteur Bureaux Italie pour 2,7 M€.

Les provisions pour charges sur immeubles (7,5 M€) proviennent du secteur Parking et concernent les provisions pour renouvellement de travaux.

Les autres provisions comprennent principalement :

- ◆ les autres provisions pour risques et charges sur les Bureaux Italie : 2,8 M€

- ◆ les provisions relatives au droit du concédant (Parkings) : 0,6 M€

- ◆ le solde concerne le secteur Résidentiel : 0,4 M€.

La provision pour indemnité de départ en retraite s'élève à 40,3 M€ au 30 juin 2014 contre 39,9 M€ au 31 décembre 2013.

- ◆ Les principales hypothèses actuarielles pour l'estimation des engagements en France de Foncière des Régions sont les suivantes :

- ◆ taux d'augmentation de salaires, cadres 4%, non-cadres 3%
- ◆ taux d'actualisation 2,51%, TEC 10 N-1 +50 bps.

- Les principales hypothèses actuarielles pour l'estimation des engagements en Allemagne sont les suivantes :

Hypothèses provisions retraites Allemagne	30/06/2014	31/12/2013
Taux d'actualisation	3,5%	3,5%
Évolution annuelle des salaires	2,5%	2,5%
Taux de charges d'assurances sociales	1,0%	1,0%
<b>Impact des provisions pour retraites au compte de résultat (en milliers d'euros)</b>		
Coût des services rendus au cours de l'exercice	- 284	- 407
Coût financier	- 636	- 1 193
Effets des réductions/liquidations de régime		
<b>TOTAL IMPACT AU COMPTE DE RÉSULTAT</b>	<b>- 919</b>	<b>- 1 600</b>

Nota : les impacts sont présentés en année pleine.

### 2.2.4.13. Comptabilisation des actifs et passifs financiers

Catégories selon IAS 39	Poste concerné dans l'état de situation financière	30/06/2014 Net (en milliers d'euros)	Montant figurant dans l'état de situation financière évalué			Juste valeur (en milliers d'euros)
			Au coût amorti	À la juste Valeur par le biais des capitaux propres	À la juste valeur par le biais du compte de résultat	
Actifs en juste valeur par résultat	Actifs financiers non courants	18 659			18 659	18 659
Actifs au coût amorti	Actifs financiers non courants	39 174	39 174			39 174
Prêts et créances	Actifs financiers non courants	141 935	141 935			141 935
	<b>Total actifs financiers non courants</b>	<b>199 768</b>				<b>199 768</b>
Prêts et créances	Créances clients <sup>(1)</sup>	245 376	245 376			245 376
Actifs en juste valeur par résultat	Dérivés à la juste valeur par résultat	44 623			44 623	44 623
Actifs en juste valeur par résultat	Équivalents de trésorerie	441 921			441 921	441 921
<b>TOTAL ACTIFS FINANCIERS</b>		<b>931 688</b>	<b>426 485</b>	<b>0</b>	<b>505 203</b>	<b>931 688</b>
Passifs à la juste valeur par résultat	ORNANE	1 422 180	465 015		957 165	1 460 977
Dettes au coût amorti	Dettes financières (hors ORNANE)	7 435 407	7 435 407			7 547 985 <sup>(2)</sup>
Passifs à la juste valeur par résultat	Instruments financiers	559 336		122 448	436 888	559 336
Dettes au coût amorti	Dépôts de garantie	15 650	15 650			15 650
Dettes au coût amorti	Dettes fournisseurs	137 096	137 096			137 096
<b>TOTAL PASSIFS FINANCIERS</b>		<b>9 569 669</b>	<b>8 053 168</b>	<b>122 448</b>	<b>1 394 053</b>	<b>9 721 044</b>

<sup>(1)</sup> Hors franchise.

<sup>(2)</sup> L'écart entre valeur nette comptable et juste valeur des dettes à taux fixe est de 1 12 578 K€.

### 2.2.4.13.1. Ventilation des actifs et passifs financiers à la juste valeur

Le tableau ci-après présente les instruments financiers à la juste valeur répartis par niveau :

- ◆ niveau 1 : instruments financiers cotés sur un marché actif
- ◆ niveau 2 : instruments financiers dont la juste valeur est évaluée par des comparaisons avec des transactions de marchés observables sur des instruments similaires ou basée

sur une méthode d'évaluation dont les variables incluent seulement des données de marchés observables

- ◆ niveau 3 : instruments financiers dont la juste valeur est déterminée intégralement ou en partie à l'aide d'une méthode d'évaluation basée sur une estimation non fondée sur des prix de transactions de marché sur des instruments similaires.

(En milliers d'euros)	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
Dérivés à la juste valeur par résultat		44 623		44 623
Titres monétaires disponibles à la vente		441 921		441 921
<b>TOTAL ACTIFS FINANCIERS</b>	<b>0</b>	<b>486 544</b>	<b>0</b>	<b>486 544</b>
ORNANE	1 460 977			1 460 977
Dérivés à la juste valeur par résultat		559 336		559 336
<b>TOTAL PASSIFS FINANCIERS</b>	<b>1 460 977</b>	<b>559 336</b>	<b>0</b>	<b>2 020 313</b>

## 2.2.5. NOTES SUR L'ÉTAT DU RÉSULTAT NET

### 2.2.5.1. Résultat opérationnel

#### 2.2.5.1.1. Revenus locatifs

(En milliers d'euros)	30/06/2014 avant retraitement	Activité abandonnée	30/06/2014	30/06/2013	Variation (en milliers d'euros)	Variation (en %)
Bureaux France	127 625	0	127 625	131 685	- 4 060	- 3,1%
Bureaux Italie	115 938	0	115 938	116 341	- 403	- 0,3%
<b>Total Loyers Bureaux</b>	<b>243 563</b>	<b>0</b>	<b>243 563</b>	<b>248 026</b>	<b>- 4 463</b>	<b>- 1,8%</b>
Murs d'exploitation	96 048	0	96 048	101 557	- 5 509	- 5,4%
Résidentiel	98 568	0	98 568	0	98 568	N/A
Logistique	23 979	23 979	0	31 690	- 31 690	- 100,0%
<b>TOTAL LOYERS</b>	<b>462 158</b>	<b>23 979</b>	<b>438 179</b>	<b>381 273</b>	<b>56 906</b>	<b>21,2%</b>

Les loyers relatifs à l'actif CAP18 figurant dans l'activité Logistique sont présentés dans l'activité des Bureaux France depuis le 2<sup>e</sup> semestre 2013.

Les revenus locatifs se composent de loyers et produits assimilables (ex. : indemnités d'occupation, droits d'entrée) facturés pour les immeubles de placements au cours de la période. Les franchises de loyers, les paliers et les droits d'entrée sont étalés sur la durée ferme du bail.

La part du chiffre d'affaires avec trois locataires représentant chacun plus de 10% du chiffre d'affaires total est composé de :

- ◆ Orange sur le secteur des Bureaux France (52,3 M€)
- ◆ Telecom Italia sur le secteur des Bureaux Italie (59,1 M€)
- ◆ Accor sur le secteur des Murs d'exploitation (41,0 M€).

Les loyers s'élèvent à 438,2 M€ au 30 juin 2014, contre 381,3 M€ au 30 juin 2013, soit une hausse de 21,2%.

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

- ◆ une diminution des loyers des Bureaux France (- 3,1%) qui s'explique notamment par la cession d'actifs (- 7,5 M€), par la libération d'actifs en vue de leur réhabilitation (- 2 M€), par les acquisitions et les livraisons de développements (+ 1,5 M€), par diverses indexations et relocations (+ 0,4 M€) et par le reclassement des loyers issus de l'actif CAP 18 (+ 3,8 M€)
- ◆ une stabilisation des loyers Bureaux Italie (- 0,3%), qui s'explique par l'effet des livraisons d'actifs (+ 1,8 M€), le travail de l'asset management et l'effet de l'indexation (+ 0,2 M€), minorée des cessions (- 2,4 M€)
- ◆ une baisse des loyers de l'activité Murs d'exploitation (- 5,4%), soit - 5,5 M€, qui s'explique notamment par l'effet des cessions (- 4,6 M€)
- ◆ l'intégration globale de Foncière Développement Logements intervenue depuis le 1<sup>er</sup> août 2013 génère 98,6 M€ de revenus locatifs sur le secteur résidentiel au 30 juin 2014.

### 2.2.5.1.2. Charges immobilières

(En milliers d'euros)	30/06/2014 avant retraitement	Activité abandonnée	30/06/2014	30/06/2013	Variation (en milliers d'euros)	Variation (en %)
Loyers	462 158	23 979	438 179	381 273	56 906	14,9%
Charges locatives non récupérées	- 21 987	- 3 078	- 18 909	- 18 723	- 186	1,0%
Charges sur immeubles	- 13 206	- 957	- 12 249	- 7 239	- 5 010	69,2%
Charges nettes des créances irrécouvrables	- 3 113	- 6	- 3 107	- 4 304	1 197	- 27,8%
<b>Loyers nets</b>	<b>423 852</b>	<b>19 938</b>	<b>403 914</b>	<b>351 007</b>	<b>52 907</b>	<b>15,1%</b>
<b>TAUX CHARGES IMMOBILIÈRES</b>	<b>- 8,3%</b>	<b>- 16,9%</b>	<b>- 7,8%</b>	<b>- 7,9%</b>		

- ♦ Charges locatives non récupérées : ces charges figurent nettes des refacturations aux locataires et correspondent essentiellement aux charges sur locaux vacants.
- ♦ Charges sur immeubles : elles se composent des charges locatives qui incombent au propriétaire, des charges liées aux travaux, ainsi que des frais liés à la gestion immobilière. Hors effet de l'intégration sur six mois de Foncière Développement Logements, les charges sur immeubles s'élèveraient à 4,1 M€ au 30 juin 2014.
- ♦ Charges nettes des créances irrécouvrables : elles se composent des pertes sur créances irrécouvrables et des provisions nettes sur créances douteuses. Le solde concerne les secteurs Bureaux Italie (1,6 M€) et Résidentiel (1,4 M€).

### 2.2.5.1.3. Coûts de fonctionnement nets

Ils se composent des frais de siège et des frais de fonctionnement nets des revenus des activités de gestion et d'administration.

(En milliers d'euros)	30/06/2014 avant retraitement	Activité abandonnée	30/06/2014	30/06/2013	Variation (en milliers d'euros)	Variation (en %)
Revenus de gestion et d'administration	11 960	301	11 659	9 266	2 393	25,8%
Frais liés à l'activité	- 2 880	- 128	- 2 752	- 2 362	- 390	16,5%
Frais de structure	- 51 116	- 763	- 50 353	- 34 533	- 15 820	45,8%
Frais de développement	- 185	0	- 185	- 181	- 4	2,2%
<b>TOTAL COÛTS DE FONCTIONNEMENTS NETS</b>	<b>- 42 221</b>	<b>- 590</b>	<b>- 41 631</b>	<b>- 27 810</b>	<b>- 13 821</b>	<b>32,7%</b>

Les frais liés à l'activité sont principalement constitués de frais d'expertise pour 1,2 M€, de frais et d'honoraires d'asset management pour 1,1 M€ et de frais de diagnostic pour 0,4 M€.

Les frais de structure intègrent la masse salariale pour 31,2 M€ au 30 juin 2014 contre 18 M€ au 30 juin 2013 (cf. 3.2.6.1.1). Hors effet de l'intégration de Foncière Développement Logements, la masse salariale s'établirait à 19 M€.

### 2.2.5.1.4. Résultat des autres activités

Le résultat des autres activités intègre notamment :

- ♦ le résultat (hors amortissement et résultat financier) du secteur Parkings pour 5,7 M€ au 30 juin 2014 contre 6,1 M€ au 30 juin 2013. À noter que ce résultat inclut des charges de personnel pour 5,1 M€ (cf. 3.2.6.1.1)
- ♦ le résultat de l'activité crédit-bail pour 0,2 M€ au 30 juin 2014, contre - 0,9 M€ au 30 juin 2013
- ♦ le résultat de l'activité promotion immobilière pour 7 M€, reconnu à l'avancement conformément à la norme IAS 11 « Contrats de constructions ».

### 2.2.5.2. Variation de juste valeur des immeubles

(En milliers d'euros)	30/06/2014 avant retraitement	Activité abandonnée	30/06/2014	30/06/2013	Variation (en milliers d'euros)
Bureaux France	34 594	0	34 594	33 152	1 442
Bureaux Italie	- 11 605	0	- 11 605	- 13 250	1 645
Murs d'exploitation	14 472	0	14 472	21 864	- 7 392
Résidentiel	35 269	0	35 269	0	35 269
Logistique	- 6 007	- 6 007	0	- 15 400	15 400
<b>TOTAL VARIATION DE LA JUSTE VALEUR DES IMMEUBLES</b>	<b>66 723</b>	<b>- 6 007</b>	<b>72 730</b>	<b>26 366</b>	<b>46 364</b>

### 2.2.5.3. Coût de l'endettement net

(En milliers d'euros)	30/06/2014 avant retraitement	Activité abandonnée	30/06/2014	30/06/2013	Variation (en milliers d'euros)	Variation (en %)
Produits d'intérêts sur opérations de trésorerie	6 078	54	6 024	2 552	3 472	136,1%
Charges d'intérêts sur opérations de financements	- 126 508	- 4 972	- 121 536	- 107 097	- 14 439	18,1%
Charges nettes sur couverture	- 31 230	- 1 031	- 30 199	- 35 265	5 066	- 11,4%
<b>COÛT DE L'ENDETTEMENT NET</b>	<b>- 151 660</b>	<b>- 5 949</b>	<b>- 145 711</b>	<b>- 139 810</b>	<b>- 5 901</b>	<b>8,5%</b>

Hors intégration six mois de Foncière Développement Logements, le coût de l'endettement s'établit à 117 M€ sous l'effet des cessions et des refinancements.

### 2.2.5.4. Résultat financier

(En milliers d'euros)	30/06/2014 avant retraitement	Activité abandonnée	30/06/2014	30/06/2013	Variation (en milliers d'euros)	Variation (en %)
<b>Coût de l'endettement financier net</b>	<b>- 151 660</b>	<b>- 5 949</b>	<b>- 145 711</b>	<b>- 139 810</b>	<b>- 5 901</b>	<b>4,2%</b>
Variations positives de juste valeur des instruments financiers	3 585	0	3 585	84 098	- 80 513	
Variations négatives de juste valeur des instruments financiers	- 220 530	- 5 325	- 215 205	- 9 693	- 205 512	
<b>Variation de juste valeur des instruments financiers</b>	<b>- 216 945</b>	<b>- 5 325</b>	<b>- 211 620</b>	<b>74 405</b>	<b>- 286 025</b>	<b>- 384,4%</b>
Produits financiers d'actualisation	35	0	35	- 80	115	
Charges financières d'actualisation	- 4 226	- 151	- 4 075	- 1 341	- 2 734	
<b>Actualisation</b>	<b>- 4 191</b>	<b>- 151</b>	<b>- 4 040</b>	<b>- 1 421</b>	<b>- 2 619</b>	<b>184,3%</b>
<b>Effets actualisations et variations de juste valeur</b>	<b>- 221 136</b>	<b>- 5 476</b>	<b>- 215 660</b>	<b>72 984</b>	<b>- 288 644</b>	<b>- 395,5%</b>
Charges nettes des provisions financières et autres	- 21 932	0	- 21 932	- 12 959	- 8 973	69,2%
<b>TOTAL DU RÉSULTAT FINANCIER</b>	<b>- 394 728</b>	<b>- 11 425</b>	<b>- 383 303</b>	<b>- 79 785</b>	<b>- 303 518</b>	<b>380,4%</b>

## 2.2.5.5. Impôts

### 2.2.5.5.1. Exit tax

La dette d'exit tax au 30 juin 2014 s'élève à 19,9 M€ (uniquement sur Beni Stabili). Cette dette génère des intérêts courus, directement comptabilisés dans la charge d'impôt.

### 2.2.5.5.2. Impôts et taux retenus par zone géographique

(En milliers d'euros)	Impôts exigibles	Impôts différés	Total	Taux d'impôt
France	- 657	488	- 169	34,43%
Italie	- 1 571	4 772	3 201	31,40%
Allemagne	- 1 926	- 5 531	- 7 457	15,83%
Belgique	0	- 2 664	- 2 664	33,99%
Luxembourg	- 29	- 37	- 66	30,00%
Portugal	0	- 6 403	- 6 403	25,00%
Pays-Bas	- 64	0	- 64	25,00%
<b>TOTAL</b>	<b>- 4 247</b>	<b>- 9 375</b>	<b>- 13 558</b>	

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

### 2.2.5.5.3. Impact résultat des impôts différés

(En milliers d'euros)	30/06/2014 avant retraitement	Activité abandonnée	30/06/2014	30/06/2013	Variation
Bureaux France	416	0	416	16	400
Bureaux Italie	4 772	0	4 772	5 033	- 261
Murs d'exploitation	- 9 112	0	- 9 112	- 388	- 8 724
Résidentiel	- 5 451	0	- 5 451	0	- 5 451
Logistique	421	421	0	- 7 381	7 381
Parkings	0	0	0	560	- 560
<b>TOTAL</b>	<b>- 8 954</b>	<b>421</b>	<b>- 9 375</b>	<b>- 2 160</b>	<b>- 7 215</b>

Soit une charge nette d'impôt différé de l'exercice de 9 M€.

## 2.2.6. AUTRES ÉLÉMENTS D'INFORMATION

### 2.2.6.1. Rémunérations et avantages consentis au personnel

#### 2.2.6.1.1. Frais de personnel

Au 30 juin, les charges de personnel s'élèvent à 36,3 M€ contre 23 M€ au 30 juin 2013. Compte tenu de la présentation de l'état du résultat net au format EPRA, la charge de personnel de l'exercice est incluse dans le poste « Frais de structure » pour 31,2 M€ et dans le poste « Dépenses des autres activités » à hauteur de 5,1 M€ (secteur Parkings).

#### 2.2.6.1.1.1. Effectifs

L'effectif présent au 30 juin 2014 des sociétés consolidées en intégration globale hors secteur Parkings dont la charge de personnel est présentée en dépenses des autres activités, s'élève à 735 personnes, réparties entre la France (277 personnes), l'Allemagne (366 personnes) et l'Italie (92 personnes).

L'effectif moyen sur le 1<sup>er</sup> semestre 2014 est de 732,0 salariés.

L'effectif moyen du secteur Parkings est de 228 personnes sur le 1<sup>er</sup> semestre 2014.

**2.2.6.1.2. Descriptif des paiements fondés en actions**

	2007
Nombre d'options exerçable	234 925
Montant	23 013 K€
Prix de l'exercice (en euros)	97,96
Prix réajusté (2007)	97,96
Prix réajusté (12/2009)	97,40
Prix réajusté (06/2010)	88,08
Prix réajusté (06/2011)	85,48
Prix réajusté (05/2012)	82,37
Prix réajusté (05/2013)	80,05
Nombre d'options exercées	0
Actions annulées	35 950
<b>SOLDE DU NOMBRE D'OPTION EXERÇABLE CUMULÉ AU 31/12/2011</b>	<b>383 279</b>
Actions exercées du 01/01 au 11/05/2012	0
Actions annulées du 01/01 au 11/05/2012	2 294
Solde du nombre d'option exerçable cumulé au 11/05/2012 avant ajustement	360 585
<b>SOLDE DU NOMBRE D'OPTION EXERÇABLE CUMULÉ AU 12/05/2012 APRÈS AJUSTEMENT</b>	<b>374 516</b>
Actions exercées du 12/05 au 30/06/2012	0
Actions annulées du 12/05 au 30/06/2012	893
<b>SOLDE DU NOMBRE D'OPTION EXERÇABLE CUMULÉ AU 30/06/2012 APRÈS AJUSTEMENT</b>	<b>335 239</b>
Actions annulées du 01/07 au 31/12/2012	6 103
<b>SOLDE DU NOMBRE D'OPTION EXERÇABLE CUMULÉ AU 31/12/2012</b>	<b>326 462</b>
Actions annulées ou réactivées du 01/01 au 03/05/2013	2 653
Solde du nombre d'option exerçable cumulé au 02/05/2013 avant ajustement	322 424
<b>SOLDE DU NOMBRE D'OPTION EXERÇABLE CUMULÉ AU 03/05/2013 APRÈS AJUSTEMENT</b>	<b>331 861</b>
Actions annulées du 03/05 au 30/06/2013	1 963
<b>SOLDE DU NOMBRE D'OPTION EXERÇABLE CUMULÉ AU 30/06/2013</b>	<b>329 766</b>
Actions annulées du 01/07 au 31/12/2013	5 821
<b>SOLDE DU NOMBRE D'OPTION EXERÇABLE CUMULÉ AU 31/12/2013</b>	<b>201 416</b>
Actions annulées du 01/01 au 18/05/2014	1 379
<b>SOLDE DU NOMBRE D'OPTION EXERÇABLE CUMULÉ AU 18/05/2014</b>	<b>200 037</b>
<b>SOLDE DU NOMBRE D'OPTION EXERÇABLE CUMULÉ AU 19/05/2014 APRÈS AJUSTEMENT</b>	<b>203 782</b>
Actions annulées du 19/05 au 30/06/2014	1 872
<b>SOLDE DU NOMBRE D'OPTION EXERÇABLE CUMULÉ AU 30/06/2014</b>	<b>201 910</b>
	À compter du
	12/10/2009
	jusqu'au
Période d'exercice	12/10/2014



**2.2.6.1.2.1. Hypothèses d'évaluation de la juste valeur des options**

La valorisation des plans d'options a été faite par le Cabinet ALTIA en utilisant les six hypothèses générales communes à tous les modèles de valorisation d'options. Les hypothèses retenues pour le calcul de la juste valeur effectué selon le modèle binomial sont les suivantes :

- le prix d'exercice : il est fixé par le règlement du plan à la moyenne des vingt derniers cours de bourse, assorti d'un rabais de 5%
- le cours de l'action à la date d'attribution : il s'agit du cours d'ouverture de l'action Foncière des Régions à la date d'attribution
- la durée de vie de l'option : la durée de vie de l'option n'est pas la durée de vie contractuelle de l'option, mais la durée de vie estimée c'est-à-dire la période entre la date

d'attribution et l'exercice de l'option, en prenant en compte les comportements liés à l'exercice anticipé. Elle a été estimée à trois ans pour les cadres supérieurs et la Direction Générale du groupe, et quatre ans pour les autres salariés

- la volatilité attendue du cours de l'action : l'hypothèse de volatilité a été construite sur la base d'une série de mesures historiques de la volatilité mesurée sur une base journalière des cours de fermeture de l'action Foncière des Régions sur des périodes de 1 an, 3 ans et 4 ans
- le taux de dividendes versés : le taux de dividendes versés a été calculé sur une estimation du cours de l'action et du rendement depuis que la société a opté pour le régime fiscal des SIIC
- le taux d'intérêt sans risque pour la durée de vie de l'option : il a été retenu le taux d'une obligation d'état à zéro coupon avec une durée de vie correspondant à la durée de vie estimée de l'option.

Au 1<sup>er</sup> semestre 2014, des actions gratuites ont été attribuées par Foncière des Régions. Les hypothèses d'évaluation de la juste valeur des actions gratuites sont les suivantes :

	France sans condition de performance	France avec condition de performance	France avec condition de performance	Italie avec condition de performance	Italie sans condition de performance	Allemagne sans condition de performance
		Partie 1 – avec condition relative au marché	Partie 2 – avec condition de performance interne	Partie 1 – avec condition relative au marché	Partie 2 – avec condition de performance relative au marché	avec condition relative au marché
Date d'attribution	26/02/2014	26/02/2014	26/02/2014	26/02/2014	26/02/2014	26/02/2014
Nombre d'actions attribuées	5 812	11 500	11 500	3 000	3 000	2 000
Cours de l'action à la date d'attribution	67,50 €	67,50 €	67,50 €	67,50 €	67,50 €	67,50 €
Période d'exercice des droits	3 ans	3 ans	3 ans	4 ans	4 ans	4 ans
Coût de privation des dividendes	- 12,97 €	- 12,97 €	- 12,97 €	- 17,31 €	- 17,31 €	- 17,31 €
Valeur actuarielle de l'action nette de la non-perception des dividendes pendant la période d'acquisition	54,53 €	54,53 €	54,53 €	50,19 €	50,19 €	50,19 €
Méthode « forward Price » – décote incessibilité pendant 2 ans	3,69 €	3,69 €	3,69 €			
Valeur actuarielle de l'action nette de la non-perception des dividendes pendant la période d'acquisition et décote d'incessibilité	50,84 €	50,84 €	50,84 €	50,19 €	50,19 €	50,19 €
Valeur actuarielle de l'action nette de la non-perception des dividendes pendant la période d'acquisition et du turnover	43,59 €	32,69 €	32,69 €	30,66 €	30,66 €	40,88 €

La charge sur actions gratuites comptabilisée au 30 juin 2014 est de 1 323 K€. Elle est présentée au compte de résultat EPRA sur la ligne « Actualisation des dettes et créances ».

L'évaluation de la charge de la période tient compte de la période d'acquisition et de la période d'incessibilité.

### 2.2.6.2. Résultat par action et résultat dilué par action

Le résultat par action est calculé en divisant le résultat net attribuable aux actionnaires par le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation au cours de la période.

Le résultat par action dilué tient compte de la dilution induite par la prise en compte des stock-options et actions gratuites non encore émis mais déjà attribués.

<b>RÉSULTAT NET PART DU GROUPE</b> (en milliers d'euros)	<b>51 659</b>
Nombre d'actions moyen non dilué	62 467 999
<b>Impact total dilution</b>	<b>231 083</b>
Stock-options	0
Nombre d'actions gratuites	231 083
Bons de souscription d'actions	0
Nombre d'actions moyen dilué	62 699 082
<b>Résultat net par action non dilué</b> (en euro)	<b>0,83</b>
<b>Impact dilution – actions gratuites</b> (en euro)	<b>- 0,00</b>
<b>RÉSULTAT NET PAR ACTION DILUÉ</b> (en euro)	<b>0,82</b>

Conformément à la norme IAS 33 « Résultat par action », l'impact de la dilution n'est pas présenté lorsque ce dernier est relatif.

### 2.2.6.3. Engagements hors bilan

#### 2.2.6.3.1. Engagements donnés

Les garanties financières données sont détaillées en note 2.2.4.11.1

Engagements hors bilan donnés (en millions d'euros)	Échéance	30/06/2014	31/12/2013
<b>Engagements hors bilan liés au périmètre du groupe</b>			
<b>Engagements hors bilan liés au financement</b>			
Garanties financières donnés		5 328,7	5 754,2
<b>Engagements hors bilan liés aux activités opérationnelles</b>			
Instruments financiers conclus en vue de la réception ou de la livraison d'un élément non financier (contrats « own use »)			
Engagements donnés liés au développement de l'activité		395,0	478,6
♦ Travaux restant à engager immeubles en développement <sup>(1)</sup>		332,6	405,1
♦ Engagement d'acquisition		62,4	73,5
Engagements liés à l'exécution des contrats d'exploitation			
♦ Complément de prix			
♦ Levée d'option de crédit-bail		30,3	30,3
♦ Travaux restant à engager immeubles de placement <sup>(2)</sup>		17,6	27,8
♦ Garantie d'honoraires de gestion		0,6	2,2

<sup>(1)</sup> Engagements relatifs aux travaux des immeubles en développement

(En millions d'euros)	Montant des travaux signés	Montant des travaux comptabilisés	Montant des travaux restant à engager	Date de livraison
Montpellier Egis	13,6	10,6	3,0	T3-2014
Montpellier Pompignane	0,5	0,2	0,3	2016
Montpellier Schlumberger	7,4	0,2	7,2	T2-2016
Nanterre Respiro	49,2	16,9	32,3	T1-2015
Paris Passy	12,3	6,6	5,7	T4-2014
Green Corner	83,0	41,7	41,3	T3-2015
Vinci Roubaix	22,1	9,9	12,2	T1-2015
Lyon Silex 1 <sup>re</sup> tranche	33,1	4,2	28,9	T1-2016
Lyon Silex 2 <sup>e</sup> tranche	0,7	0,4	0,3	2018
Avignon	8,7	1,3	7,4	T2-2015
Campus Eiffage	105,0	32,6	72,4	T3-2015
New Vélizy*	151,8	124,9	26,9	T4-2014
Euromed BH – Bureaux*	35,3	25,9	9,4	T1-2015
Euromed Pk – Parkings*	33,6	27,3	6,3	T1-2015
Euromed H – Hôtels*	34,0	12,2	21,8	T1-2016
Euromed – Bâtiment I Calypso*	26,7	10,8	15,8	T2-2016
Cœur d'Orly – Bâtiment Askia	56,2	27,2	29,1	T2-2015
<b>Total Bureaux France</b>	<b>673,2</b>	<b>352,9</b>	<b>320,3</b>	
Milan, San Nicolao	16,2	13,0	3,2	T3-2014
<b>Total Bureaux Italie</b>	<b>16,2</b>	<b>13,0</b>	<b>3,2</b>	
Vefa Romainville	5,8	1,2	4,6	T3-2015
Vefa Porte de Choisy	10,5	6	4,5	T4-2015
<b>Total Murs d'exploitation</b>	<b>16,3</b>	<b>7,2</b>	<b>9,1</b>	
<b>TOTAL GÉNÉRAL</b>	<b>705,7</b>	<b>373,1</b>	<b>332,6</b>	

\* Actifs portés par des sociétés consolidées selon la méthode de la mise en équivalence.

Le montant des travaux signés fait l'objet d'un suivi et d'une mise à jour régulière.

<sup>(2)</sup> Engagements relatifs aux travaux des immeubles de placement

(En millions d'euros)	Montant des travaux signés	Montant des travaux comptabilisés	Montant des travaux restant à engager	Date de livraison
Hôtels Accor	46,0	38,0	8,0	2014-2015
Travaux Quick	20,6	11	9,6	2014-2015
<b>Total Murs d'exploitation</b>	<b>66,6</b>	<b>49,0</b>	<b>17,6</b>	
<b>TOTAL GÉNÉRAL</b>	<b>66,6</b>	<b>49,0</b>	<b>17,6</b>	

## 2.2.6.3.1.1. Autres engagements donnés liés au périmètre du groupe

Le groupe s'est engagé auprès de l'administration fiscale à conserver certains actifs pendant au moins cinq ans dans le cadre du régime fiscal SIIC (article 210E). La valeur du patrimoine au 30 juin 2014 concernée par cette obligation de conservation s'élève à 150,2 M€ pour le secteur Résidentiel, 6,6 M€ pour le secteur Murs d'exploitation et à 411,3 M€ pour le secteur Bureaux France.

Au 30 juin, les parts de la SNC Foncière Otello sont nanties dans le cadre de l'emprunt obligataire de 255 M€.

## 2.2.6.3.2. Engagements reçus

Engagements hors bilan reçus (en millions d'euros)	Échéance	30/06/2014	31/12/2013
<b>Engagements hors bilan liés au périmètre du groupe</b>			
Engagements reçus des opérations spécifiques			
<b>Engagements hors bilan liés au financement</b>			
Engagements liés au financement non demandés spécifiquement par IFRS 7			
Garanties financières reçues (lignes de crédit autorisées non utilisées)		1 165,7	1 097,9
<b>Engagements hors bilan liés aux activités opérationnelles</b>			
Instruments financiers conclus en vue de la réception ou de la livraison d'un élément non financier (contrats « own use »)			
Autre engagement contractuel reçu lié à l'activité			
Actifs reçus en gage, en hypothèque ou en nantissement, ainsi que les cautions reçues <sup>(1)</sup>			

<sup>(1)</sup> Les loyers peuvent être garantis par des dépôts de garanties comptabilisés ou par différents types de cautions (cautions bancaires, cautions solidaires, cautions autonomes garanties à 1<sup>re</sup> demande).

## 2.2.6.3.2.1. Engagements sur contrats de location simple

## Description générale des principales dispositions des contrats de location simple :

## Bureaux France

Typologie des baux	Tertiaire	
	Orange	Autres Bureaux
Conditions d'options de renouvellement ou d'achat	Proposition de renouvellement 6 mois ou 12 mois selon le bail avant l'échéance du bail	Proposition de renouvellement 6 mois ou 12 mois selon le bail avant l'échéance du bail
Clauses d'indexation	ILAT	ICC/ILAT
Durée	3- 6-9-12 ans	3- 6-9-12 ans

La durée résiduelle ferme des baux des Bureaux France s'établit à 5,3 années, contre 5,7 années au 31 décembre 2013.

## Murs d'exploitation

Les baux de l'activité Hôtels Accor prévoient des bases de détermination de loyers conditionnels selon le niveau de Chiffre d'affaires de l'hôtel.

Typologie des baux	Maisons de retraite	Hôtels Accor	Club Med
Conditions d'options de renouvellement ou d'achat	Proposition de renouvellement 6 mois avant l'échéance du bail	Proposition de renouvellement 6 mois avant l'échéance du bail	Proposition de renouvellement 9 mois avant l'expiration de la durée de validité. Le renouvellement sera aux mêmes clauses et conditions que le bail actuel – 15 ans dont 8 ans fermes et irrévocables
Clauses d'indexation	En fonction de la variation de l'indice de référence des loyers (IRL)	En fonction du CA de l'Hôtel	En fonction de la valeur de l'indice Eurostat CPI
Durée	12 ans fermes	12 ans fermes	15 ans fermes

Typologie des baux	Restaurants Courtepaille	Générale de santé	Restaurants Quick
Conditions d'options de renouvellement ou d'achat	Renouvellement à l'expiration du bail	Renouvellement à l'expiration du bail	Renouvellement à l'expiration du bail aux mêmes conditions et charges que le bail initial
Clauses d'indexation	En fonction de la variation de l'indice des loyers commerciaux (ILC)	En fonction de la variation de l'indice de référence des loyers (IRL) ; de l'indice du coût de la construction (ICC) de l'indice du Bâtiment (BTO1)	En fonction de la variation de l'indice des loyers commerciaux (ILC)
Durée	12 ans fermes	12 ans fermes <sup>(1)</sup>	12 ans fermes

<sup>(1)</sup> Hors SCI Nouvelle V. Hugo dont le bail à construction est de 30 ans, sans renouvellement.

Typologie des baux	Jardiland	Sunparks	Hôtels B&B et NH
Conditions d'options de renouvellement ou d'achat	Renouvellement pour une durée de neuf ans Pour le 1 <sup>er</sup> renouvellement, le preneur s'engage pour une durée ferme et incompressible de 6 ans À compter du second renouvellement, faculté au preneur de donner congé après chaque période triennale	Proposition de renouvellement 15 mois avant l'échéance du bail pour une durée de 10 ans	Renouvellement à l'expiration du bail
Clauses d'indexation	En fonction de la variation de l'indice des loyers commerciaux (ILC)	En fonction de la variation de l'indice santé publié au Moniteur Belge	En fonction de la variation de l'indice des prix à la consommation des pays (VPI)
Durée	12 ans fermes	15 ans fermes	20 ans fermes

#### 2.2.6.3.2.2. Paiements minimums à recevoir au titre des contrats de location simple non résiliables

(En millions d'euros)	Bureaux France	Murs d'exploitation
À moins d'1 an	241,4	111,9
Entre 1 à 5 ans	700,9	460,1
À plus 5 ans	398,2	573,5
<b>TOTAL</b>	<b>1 340,5</b>	<b>1 145,5</b>

#### 2.2.6.4. Transactions entre parties liées

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

##### Détail des transactions avec parties liées

Partenaires	Qualité du partenaire	Résultat d'exploitation	Résultat financier	Bilan	Commentaires
Cœur d'Orly	Sociétés MEE	293	181	13 420	Suivi des projets et investissements
Euromed	Sociétés MEE	0	231	43 577	Suivi des projets et investissements
Latécoère	Sociétés MEE	209	10	837	Honoraires Asset, Prêts
Lénovilla	Sociétés MEE	14	0	35 319	Honoraires Asset, Prêts

### 2.2.6.5. Rémunérations des dirigeants

En cas de départ non volontaire, une indemnité sera accordée aux dirigeants suivants :

- ◆ Christophe Kullman (Directeur Général) :

L'indemnité sera calculée sur la rémunération globale au jour du départ, à raison d'une année plus un mois par année de présence, plafonnée à 24 mois.

- ◆ Olivier Estève (Directeur Général Délégué) :

L'indemnité sera égale à 12 mois de salaire (fixe + variable) augmentée d'un mois de salaire supplémentaire par année d'ancienneté, le tout dans la limite de 24 mois de salaire.

- ◆ S'agissant d'Aldo Mazzoco, son contrat de travail italien et son mandat social d'Administrateur délégué de Beni Stabili prévoient le versement d'une indemnité de départ contraint, d'un montant équivalent à 30 mois de rémunération.

## 2.2.7. INFORMATIONS SECTORIELLES

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

- ◆ Bureaux France
- ◆ Bureaux Italie
- ◆ Murs d'exploitation
- ◆ Résidentiel
- ◆ Parkings
- ◆ Corporate.

Au 30 juin 2014, le secteur Logistique disparaît de l'information sectorielle, il est désormais reclassé en « activité abandonnée ». Le détail de « l'activité abandonnée » est présenté dans les états financiers (bilan et l'état du résultat net).

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

### 2.2.7.1. Immobilisations incorporelles

2013 (En milliers d'euros)	Bureaux France	Bureaux Italie	Logistique activité abandonnée	Murs	Résidentiel	Parkings	Total
Concessions et autres immobilisations	1 673	1 128	0	0	552	150 815	154 168
<b>NET</b>	<b>1 673</b>	<b>1 128</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>552</b>	<b>150 815</b>	<b>154 168</b>

2014 (En milliers d'euros)	Bureaux France	Bureaux Italie	Murs	Résidentiel	Parkings	Total
Concessions et autres immobilisations	1 611	1 151	4	351	147 644	150 761
<b>NET</b>	<b>1 611</b>	<b>1 151</b>	<b>4</b>	<b>351</b>	<b>147 644</b>	<b>150 761</b>

## 2.2.7.2. Immobilisations corporelles

2013 (En milliers d'euros)	Bureaux France	Bureaux Italie	Logistique	Murs	Résidentiel	Parkings	Total
Immeubles d'exploitation	45 627	19 195	0	0	6 004	25 429	96 255
Autres immobilisations	2 015	1 381	14	344	2 381	485	6 620
Immobilisations en cours	2 034	0	1	0	2 846	416	5 297
<b>NET</b>	<b>49 676</b>	<b>20 576</b>	<b>15</b>	<b>344</b>	<b>11 231</b>	<b>26 330</b>	<b>108 172</b>

2014 (En milliers d'euros)	Bureaux France	Bureaux Italie	Murs	Résidentiel	Parkings	Total
Immeubles d'exploitation	44 974	18 948	1	5 895	24 956	94 774
Autres immobilisations corporelles	2 062	1 306	363	2 252	455	6 438
Immobilisations en cours	4 403	0	250	0	419	5 072
<b>NET</b>	<b>51 439</b>	<b>20 254</b>	<b>614</b>	<b>8 147</b>	<b>25 830</b>	<b>106 284</b>

## 2.2.7.3. Immeubles de placement/immeubles destinés à être cédés

2013 (En milliers d'euros)	Bureaux France	Bureaux Italie	Logistique	Murs	Résidentiel	Parkings	Total
Immeubles de placement	3 638 251	3 611 315	556 162	2 989 471	3 031 092	0	13 826 291
Actifs destinés à être cédés en exploitation	319 685	195 717	210 490	213 342	257 261	0	1 196 495
Immeubles en développement	137 224	258 300	24 275	29 198	22 250	0	471 247
<b>TOTAL</b>	<b>4 095 160</b>	<b>4 065 332</b>	<b>790 927</b>	<b>3 232 011</b>	<b>3 310 603</b>	<b>0</b>	<b>15 494 033</b>

2014 (En milliers d'euros)	Bureaux France	Bureaux Italie	Murs	Résidentiel	Parkings	Total
Immeubles de placement	3 559 022	3 576 690	3 094 567	3 077 891	0	13 308 170
Actifs destinés à être cédés en exploitation	284 689	180 358	78 025	308 195	0	851 267
Immeubles en développement	219 225	239 400	13 969	22 750	0	495 344
<b>TOTAL</b>	<b>4 062 936</b>	<b>3 996 448</b>	<b>3 186 561</b>	<b>3 408 836</b>	<b>0</b>	<b>14 654 781</b>

### 2.2.7.4. Immobilisations financières

2013 (En milliers d'euros)	Bureaux France	Bureaux Italie	Logistique	Murs	Résidentiel	Parkings	Corporate	Total
Prêts	80 316	0	37	6 790	272	517	0	87 932
Autres actifs financiers	0	39 994	0	- 2	2 379	1 485	18 109	61 965
Créances de crédit-bail	0	0	0	0	0	0	2 506	2 506
Créances sur cessions d'actifs financiers	0	3 221	0	0	0	0	0	3 221
Participation dans les entreprises associées	109 301	3 659	0	71 804	0	0	0	184 764
<b>NET</b>	<b>189 617</b>	<b>46 874</b>	<b>37</b>	<b>78 592</b>	<b>2 651</b>	<b>2 002</b>	<b>20 615</b>	<b>340 388</b>

2014 (En milliers d'euros)	Bureaux France	Bureaux Italie	Murs	Résidentiel	Parkings	Corporate	Total
Prêts	113 570	0	6 776	15 266	34	0	135 646
Autres actifs financiers	0	37 518	- 2	2 200	1 485	16 632	57 833
Créances de crédit-bail	0	0	0	0	0	2 390	2 390
Créances sur cessions d'actifs financiers	0	3 348	0	551	0	0	3 899
Participation dans les entreprises associées	112 780	2 437	68 871	0	0	0	184 088
<b>NET</b>	<b>226 350</b>	<b>43 303</b>	<b>75 645</b>	<b>18 017</b>	<b>1 519</b>	<b>19 022</b>	<b>383 856</b>

### 2.2.7.5. Stocks et encours

2013 (En milliers d'euros)	Bureaux France	Bureaux Italie	Logistique	Murs	Résidentiel	Parkings	Total
Stocks et encours	1 340	72 647	0	0	5 712	334	80 033
<b>TOTAL</b>	<b>1 340</b>	<b>72 647</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>5 712</b>	<b>334</b>	<b>80 033</b>

2014 (En milliers d'euros)	Bureaux France	Bureaux Italie	Murs	Résidentiel	Parkings	Total
Stocks et encours	874	72 447	0	8 198	176	81 695
<b>TOTAL</b>	<b>874</b>	<b>72 447</b>	<b>0</b>	<b>8 198</b>	<b>176</b>	<b>81 695</b>



## 2.2.7.6. Passifs financiers

2013 (En milliers d'euros)	Bureaux France	Bureaux Italie	Logistique	Murs	Résidentiel	Parking	Corporate	Total
Total emprunts portants intérêts	741 994	2 125 147	0	1 280 136	1 604 437	85 783	1 682 142	7 519 639
Total emprunts court terme portant intérêts	15 839	222 339	23	217 401	164 444	3 818	355 058	978 922
<b>TOTAL EMPRUNTS LONGS TERME ET COURT TERME</b>	<b>757 833</b>	<b>2 347 486</b>	<b>23</b>	<b>1 497 537</b>	<b>1 768 881</b>	<b>89 601</b>	<b>2 037 200</b>	<b>8 498 561</b>

2014 (En milliers d'euros)	Bureaux France	Bureaux Italie	Murs	Résidentiel	Parking	Corporate	Total
Total emprunts portant intérêts	744 262	2 296 788	1 491 574	1 757 219	84 741	1 568 618	7 943 202
Total emprunts court terme portant intérêts	142 987	51 921	39 770	169 135	10 791	397 206	811 810
<b>TOTAL EMPRUNTS LONGS TERME ET COURT TERME</b>	<b>887 249</b>	<b>2 348 709</b>	<b>1 531 344</b>	<b>1 926 354</b>	<b>95 532</b>	<b>1 965 824</b>	<b>8 755 012</b>

## 2.2.7.7. Instruments dérivés

2013 (En milliers d'euros)	Bureaux France	Bureaux Italie	Logistique	Murs	Résidentiel	Parking	Corporate	Total
Dérivés actifs	1 631	0	0	10 613	8 164	148	2 562	23 118
Dérivés passifs	24 353	113 965	36 619	141 966	65 215	11 584	176 900	570 602
<b>INSTRUMENTS FINANCIERS NETS</b>	<b>22 722</b>	<b>113 965</b>	<b>36 619</b>	<b>131 353</b>	<b>57 051</b>	<b>11 436</b>	<b>174 338</b>	<b>547 484</b>

2014 (En milliers d'euros)	Bureaux France	Bureaux Italie	Murs	Résidentiel	Parking	Corporate	Total
Dérivés actifs	246	0	4 403	6 389	27	33 558	44 623
Dérivés passifs	30 584	162 275	148 141	72 968	12 701	243 577	670 246
<b>INSTRUMENTS FINANCIERS NETS</b>	<b>30 338</b>	<b>162 275</b>	<b>143 738</b>	<b>66 579</b>	<b>12 674</b>	<b>210 019</b>	<b>625 623</b>

## 2.2.7.8. Résultat

2013 (En milliers d'euros)	Bureaux France	Bureaux Italie	Murs	Résidentiel	Logistique	Parkings	Corporate	30/06/2013
Loyers	131 685	116 341	101 557	0	31 690	0	0	381 273
Charges locatives non récupérées	- 3 974	- 11 918	- 68	0	- 2 763	0	0	- 18 723
Charges sur Immeubles	- 781	- 5 074	- 73	0	- 1 296	0	- 15	- 7 239
Charges nettes des créances irrécouvrables	234	- 3 384	0	0	- 1 154	0	0	- 4 304
<b>Loyers nets</b>	<b>127 164</b>	<b>95 965</b>	<b>101 416</b>	<b>0</b>	<b>26 477</b>	<b>0</b>	<b>- 15</b>	<b>351 007</b>
Revenus de gestion et d'administration	2 679	4 430	947	0	466	0	744	9 266
Frais liés à l'activité	- 991	- 254	- 695	0	- 422	0	0	- 2 362
Frais de structure	- 8 616	- 12 683	- 2 247	0	- 1 702	0	- 9 285	- 34 533
Frais de développement	- 181	0	0	0	0	0	0	- 181
<b>Coûts de fonctionnement nets</b>	<b>- 7 109</b>	<b>- 8 507</b>	<b>- 1 995</b>	<b>0</b>	<b>- 1 658</b>	<b>0</b>	<b>- 8 541</b>	<b>- 27 810</b>
Revenus des autres activités	2 917	0	0	0	0	18 044	5	20 966
Dépenses des autres activités	0	0	0	0	0	- 11 965	- 948	- 12 913
<b>Résultat des autres activités</b>	<b>2 917</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>6 079</b>	<b>- 943</b>	<b>8 053</b>
Amortissements des biens d'exploitation	- 1 966	- 489	0	0	- 4	- 4 860	- 7	- 7 326
Variation nette des provisions et autres	5 506	- 1 094	- 5 913	0	384	- 1 144	6 399	4 138
<b>RÉSULTAT OPÉRATIONNEL COURANT</b>	<b>126 512</b>	<b>85 875</b>	<b>93 508</b>	<b>0</b>	<b>25 199</b>	<b>75</b>	<b>- 3 107</b>	<b>328 062</b>
Produits de cessions des immeubles en stock	6	1 700	0	0	0	0	0	1 706
Variation nette des immeubles en stock	- 304	- 3 019	0	0	0	- 11	0	- 3 334
<b>Résultat net des immeubles en stock</b>	<b>- 298</b>	<b>- 1 319</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>- 11</b>	<b>0</b>	<b>- 1 628</b>
Produits des cessions d'actifs	97 492	67 698	82 864	0	0	0	0	248 054
Valeurs de sortie des actifs cédés	- 100 168	- 64 060	- 82 471	0	- 574	0	0	- 247 273
<b>Résultat des cessions d'actifs</b>	<b>- 2 676</b>	<b>3 638</b>	<b>393</b>	<b>0</b>	<b>- 574</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>781</b>
Ajustement à la hausse des valeurs des immeubles de placement	51 225	21 123	43 401	0	187	0	0	115 936
Ajustement à la baisse des valeurs des immeubles de placement	- 18 073	- 34 373	- 21 537	0	- 15 587	0	0	- 89 570
<b>Résultat des ajustements de valeurs</b>	<b>33 152</b>	<b>- 13 250</b>	<b>21 864</b>	<b>0</b>	<b>- 15 400</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>26 366</b>
<b>Résultat de cessions des titres</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Résultat des variations de périmètre</b>	<b>3 180</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>3 180</b>
<b>RÉSULTAT OPÉRATIONNEL</b>	<b>159 870</b>	<b>74 944</b>	<b>115 765</b>	<b>0</b>	<b>9 225</b>	<b>64</b>	<b>- 3 107</b>	<b>356 761</b>
Résultat des sociétés non consolidées	32	0	0	0	0	0	8 866	8 898
Coût de l'endettement financier net	7 619	- 56 669	- 27 960	0	- 14 830	- 1 937	- 46 033	- 139 810
Ajustement de valeur des instruments dérivés	39 736	- 9 669	31 247	0	10 123	2 968	0	74 405
Actualisation des dettes et créances	- 1 211	- 69	- 162	0	21	0	0	- 1 421
Variation nette des provisions financières et autres	- 2 263	- 7 664	- 2 696	0	- 235	- 101	0	- 12 959
Quote-part de résultat des entreprises associées	4 826	299	3 366	16 519	0	0	0	25 010
<b>RÉSULTAT NET AVANT IMPÔTS</b>	<b>208 609</b>	<b>1 172</b>	<b>119 560</b>	<b>16 519</b>	<b>4 304</b>	<b>994</b>	<b>- 40 274</b>	<b>310 884</b>

Les transactions intersecteur dont notamment les honoraires de gestion sont éliminées dans cette présentation.

2014 (En milliers d'euros)	Bureaux France	Bureaux Italie	Murs	Résidentiel	Parkings	Corporate	30/06/2014
Loyers	127 625	115 938	96 048	98 568	0	0	438 179
Charges locatives non récupérées	- 2 870	- 11 983	- 127	- 3 929	0	0	- 18 909
Charges sur Immeubles	- 582	- 3 485	- 46	- 8 133	0	- 3	- 12 249
Charges nettes des créances irrécouvrables	- 92	- 1 642	0	- 1 373	0	0	- 3 107
<b>Loyers nets</b>	<b>124 081</b>	<b>98 828</b>	<b>95 875</b>	<b>85 133</b>	<b>0</b>	<b>- 3</b>	<b>403 914</b>
Revenus de gestion et d'administration	2 559	5 118	1 034	2 232	0	716	11 659
Frais liés à l'activité	- 969	0	- 1 239	- 544	0	0	- 2 752
Frais de structure	- 7 697	- 11 793	- 1 889	- 17 279	0	- 11 695	- 50 353
Frais de développement	- 129	0	- 56	0	0	0	- 185
<b>Coûts de fonctionnement nets</b>	<b>- 6 236</b>	<b>- 6 675</b>	<b>- 2 150</b>	<b>- 15 591</b>	<b>0</b>	<b>- 10 979</b>	<b>- 41 631</b>
Revenus des autres activités	7 025	0	0	1 230	18 709	237	27 201
Dépenses des autres activités	0	0	0	- 958	- 12 986	- 62	- 14 006
<b>Résultat des autres activités</b>	<b>7 025</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>272</b>	<b>5 723</b>	<b>175</b>	<b>13 195</b>
Amortissements des biens d'exploitation	- 1 414	- 468	0	- 772	- 5 283	- 6	- 7 943
Variation nette des provisions et autres	6 078	- 1 392	- 7 287	- 2 218	- 869	5 735	- 1 630
<b>RÉSULTAT OPÉRATIONNEL COURANT</b>	<b>129 534</b>	<b>90 293</b>	<b>86 438</b>	<b>66 824</b>	<b>- 429</b>	<b>- 5 078</b>	<b>365 905</b>
Produits de cessions des immeubles en stock	342	112	0	691	0	0	1 145
Variation nette des immeubles en stock	- 466	- 211	0	- 1 046	- 36	0	- 1 759
<b>Résultat net des immeubles en stock</b>	<b>- 124</b>	<b>- 99</b>	<b>0</b>	<b>- 355</b>	<b>- 36</b>	<b>0</b>	<b>- 614</b>
Produits des cessions d'actifs	130 754	80 940	134 990	55 182	0	0	401 866
Valeurs de sortie des actifs cédés	- 133 398	- 80 454	- 135 546	- 55 717	0	0	- 405 115
<b>Résultat des cessions d'actifs</b>	<b>- 2 644</b>	<b>486</b>	<b>- 556</b>	<b>- 535</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>- 3 249</b>
Ajustement à la hausse des valeurs des immeubles de placement	54 891	23 660	19 868	53 050	0	0	151 469
Ajustement à la baisse des valeurs des immeubles de placement	- 20 297	- 35 265	- 5 396	- 17 781	0	0	- 78 739
<b>Résultat des ajustements de valeurs</b>	<b>34 594</b>	<b>- 11 605</b>	<b>14 472</b>	<b>35 269</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>72 730</b>
<b>Résultat de cessions des titres</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>- 287</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>- 287</b>
<b>Résultat des variations de périmètre</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>RÉSULTAT OPÉRATIONNEL</b>	<b>161 360</b>	<b>79 075</b>	<b>100 354</b>	<b>100 916</b>	<b>- 465</b>	<b>- 5 078</b>	<b>434 485</b>
Résultat des sociétés non consolidées	23	0	0	0	0	0	23
Coût de l'endettement financier net	- 7 475	- 51 781	- 26 944	- 28 706	- 1 927	- 23 429	- 145 711
Ajustement de valeur des instruments dérivés	- 84 191	- 77 770	- 35 864	- 11 509	- 2 286	0	- 211 620
Actualisation des dettes et créances	- 1 479	- 2 478	- 83	0	0	0	- 4 040
Variation nette des provisions financières et autres	- 3 762	- 11 291	- 1 911	- 4 865	- 103	0	- 21 932
Quote-part de résultat des entreprises associées	9 041	388	944	0	0	0	10 372
<b>RÉSULTAT NET AVANT IMPÔTS</b>	<b>73 517</b>	<b>- 63 857</b>	<b>36 496</b>	<b>55 836</b>	<b>- 4 781</b>	<b>- 28 507</b>	<b>61 578</b>

Compte tenu de son désengagement sur le secteur de la logistique avec la cession de près de 63% de son patrimoine sur le 1<sup>er</sup> semestre 2014, ce secteur est présenté à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2014 en « activité abandonnée » et ne figure plus dans le tableau d'analyse sectorielle de l'année 2014. La contribution de ce secteur au compte de résultat est en lecture directe dans l'état du résultat net (activité abandonnée).

## 2.2.8. ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA CLÔTURE

### 2.2.8.1. Secteur Bureaux Italie

En juin 2014, le Conseil d'administration de Beni Stabili a décidé de restructurer la dette IMSER 60 (portefeuille de biens immobiliers loués à Telecom Italia).

Dans le cadre de cette opération, il est prévu une augmentation de capital de 150 M€ (y compris primes) en juillet 2014 et la mise en place de deux emprunts bancaires de 500 M€.

Le remboursement anticipé de la dette initiale titrisée sera de 650 M€ frais inclus.

En mai 2014, Beni Stabili Gestioni SGR, Banca Fimat, Polaris Real Estate SGR ont signé une lettre d'intention afin de créer une joint-venture dans laquelle il sera fait apport des titres de Beni Stabili Gestioni SGR.

La société sera détenue à 17,9% par Beni Stabili et à 50,20% par Banca Fimat.

Cette opération prendra effet au cours du 2<sup>e</sup> semestre 2014.

### 2.2.8.2. Secteur Résidentiel

#### 2.2.8.2.1. Cessions

Une cession de 1 924 logements est intervenue le 1<sup>er</sup> juillet 2014 portant sur des actifs sous promesse pour un montant total de 102 M€.

#### 2.2.8.2.2. Signature d'une promesse d'acquisition

Foncière Développement Logements, à travers sa filiale allemande Immeo AG, a signé le 20 juin 2014, 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. Cette acquisition, signée sous condition suspensive des autorités de la concurrence allemande, devrait être finalisée d'ici la fin du 3<sup>e</sup> trimestre 2014.

Elle sera financée pour partie par dette bancaire et pour partie par augmentation de capital d'Immeo AG.

#### 2.2.8.2.3. Cession de la filiale allemande Immeo Wohnen AG

Foncière Développement Logements a cédé le 9 juillet 2014 des actions de sa filiale allemande Immeo AG à ses principaux actionnaires (Foncière des Régions 59,7%, Crédit Agricole Assurances 15,1%, Cardif Assurance Vie 13,7% et Generali 8,9%) à hauteur de leur quote-part au capital de Foncière Développement Logements est effective le 9 juillet 2014.

La cession a fait l'objet de crédits vendeurs concédés par Batisica aux acquéreurs. Ces crédits ont été transférés à Foncière Développement Logements par voie de distribution et de réduction de capital de Batisica et FDL Deutschland.

Foncière Développement Logements propose aux actionnaires ne souhaitant pas participer à l'opération (2,6%) de racheter leur part par la mise en place d'une OPRA.

Dans cette perspective, Foncière Développement Logements avait déposé le 23 juin 2014 auprès de l'Autorité des marchés financiers un communiqué présentant une offre publique de rachat visant ses propres actions.

L'AMF a donné son accord le 8 juillet 2014 sur la conformité de l'OPRA déposée par Foncière Développement Logements.

L'ouverture de l'OPRA portant sur 1 821 261 actions au prix de 7,85 € par action se déroulera du 8 juillet au 27 août 2014. Une centralisation aura lieu le 8 septembre, la totalité des actions apportées seront annulées.

## 2.2.9. PÉRIMÈTRE DE CONSOLIDATION

### 2.2.9.1. Entrées dans le périmètre

#### 2.2.9.1.1. Secteur Bureaux Italie

- ♦ B.S. Engineering S.R.L. consolidée en intégration globale, taux de contrôle 100%.

#### 2.2.9.1.2. Secteur Murs d'exploitation

- ♦ Stadhouderskade Amsterdam BV : intégration globale, pourcentage de contrôle, 100%.  
Cette société porte un hôtel NH situé à Amsterdam Centre. Le prix d'acquisition est de 48,3 M€. Cette opération est traitée comme une acquisition d'actif (*asset deal*).
- ♦ Création de la société « NH Amsterdam Center Hôtel HLD » pour acquérir les titres de la société Stadhouderskade Amsterdam BV.  
Cette société est intégrée globalement, pourcentage de contrôle, 100%.

#### 2.2.9.1.3. Secteur Résidentiel

- ♦ Immeo Berlin C GmbH : Intégration globale, pourcentage de contrôle, 94,65%.
- ♦ Immeo Dansk Holdings Aps : Intégration globale, pourcentage de contrôle 99,73%.
- ♦ La société Immeo Berlin C GmbH a acquis un portefeuille d'actifs à Berlin.

### 2.2.9.2. Sorties de périmètre

#### 2.2.9.2.1. Secteur Logistique

- ♦ Cession le 2 juin 2014 des sociétés Garonor France 3, Melun 7 et neuf sociétés allemandes.

#### 2.2.9.2.2. Secteur Résidentiel

- ♦ Immeo Rewo Holding GmbH.

### 2.2.9.3. Restructurations internes

#### 2.2.9.3.1. Secteur Bureaux France

- ♦ SCI du 32/50 rue Parmentier : Transmission Universelle de Patrimoine dans Foncière des Régions.
- ♦ SCI du 1 rue de Verdun : Transmission Universelle de Patrimoine dans SAS Blériot.

#### 2.2.9.3.2. Secteur Murs d'exploitation

- ♦ Fusions simplifiées des sociétés Castel Immo, Pontlieu Tironneau et SCI De La Noue dans Foncière des Murs SCA le 26 mai 2014 avec effet rétroactif au 1<sup>er</sup> janvier 2014.
- ♦ Transmission universelle du patrimoine (TUP) des sociétés Nouvelle Lacépède, Nouvelle Victor Hugo, 105-107 avenue Victor Hugo et Kérinou Immobilier dans Foncière des Murs au 30 juin 2014.

### 2.2.9.4. Variation de taux de détention et/ou changement de méthode de consolidation

#### 2.2.9.4.1. Secteur Bureaux France

- ♦ Suite à l'acquisition des titres Immeo Rewo Holding GmbH par Foncière des Régions à Immobilien GmbH, filiale indirecte de Foncière Développement Logements, la société est désormais contrôlée à 100%.





# RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

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

Période du 1<sup>er</sup> janvier au 30 juin 2014

Aux Actionnaires,

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

- ♦ l'examen limité des comptes semestriels consolidés condensés de la société Foncière des Régions, relatifs à la période du 1<sup>er</sup> janvier au 30 juin 2014, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- ♦ la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

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

## 1. Conclusion sur les comptes

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

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

## 2. Vérification spécifique

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

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

Courbevoie et Paris-La Défense, le 25 juillet 2014

Les Commissaires aux Comptes

**MAZARS**

Gilles Magnan

**ERNST & YOUNG et Autres**

Sophie Duval





# ATTESTATION DU RESPONSABLE

---



## Attestation du responsable

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

6 août 2014,

Monsieur Christophe Kullmann

Directeur Général

Personne responsable de l'information financière

# DÉFINITIONS, ACRONYMES ET ABRÉVIATIONS UTILISÉS

---

## 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.

## Coût de revient des projets de développement

Cet indicateur est calculé y compris 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** : Île-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-Côte 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 première 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 directe 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 *i.e.*, 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.

## DÉFINITIONS, ACRONYMES ET ABRÉVIATIONS UTILISÉS

### 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 Vélizy qui sont consolidés par Mise en Équivalence.

### 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** :

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

- ♦ **Taux spot** : définition comparable au taux moyen sur une durée réduite au dernier jour de la période.

### Taux d'occupation

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

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

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.



## FONCIÈRE DES RÉGIONS

30, avenue Kléber  
75016 Paris  
Tél. : + 33 (0)1 58 97 50 00  
Fax : + 33 (0)8 21 20 23 75

18, avenue François Mitterrand  
57000 Metz  
Tél. : + 33 (0)3 87 39 55 00  
Fax : + 33 (0)8 21 20 03 57

[www.fonciere-des-regions.fr](http://www.fonciere-des-regions.fr)

