

FONCIERE DES REGIONS

Co-créateur d'histoires immobilières



16,4 Md€ de patrimoine¹

558 M€

Revenus locatifs
+ 0,2% à pc

97,1%

Taux
d'occupation

315 M€

RNR EPRA
+ 6%

4,30€

Dividende
+ 2,4%

« Les bons résultats 2014 reflètent le succès de notre stratégie d'amélioration continue de la qualité du patrimoine. Les perspectives pour 2015 sont positives avec 1 Md€ d'investissements d'ores et déjà engagés dont une opération majeure en Hôtellerie ».

Christophe Kullmann, Directeur Général de Foncière des Régions

Résultats 2014 - Positionnement stratégique renforcé

Renforcement du positionnement immobilier

- Bureaux : accélération des investissements sur le pipeline
- Résidentiel allemand : renforcement de l'exposition sur un marché porteur
- Hôtels : diversification des partenaires et des modes d'intervention
- Sortie de la Logistique

Résultats 2014 solides

- Hausse du taux d'occupation à 97,1%
- Stabilité de la durée ferme des baux (5,8 ans)
- Croissance de la valeur du patrimoine (+ 2,1% à périmètre constant)
- Résultat Net Récurrent EPRA en hausse de 6% à 315 M€ (5,03€ par action)
- ANR EPRA de 75,5€ par action

Investissement majeur en Hôtellerie début 2015

- Acquisition en février 2015 de 14,6% du capital de Foncière des Murs à 23€
- Lancement d'une OPA sur Foncière des Murs pouvant porter sur 9,2% du capital compte tenu des engagements de non apport
- Augmentation de capital de Foncière des Régions d'environ 250 M€ envisagée

Perspectives

- Dividende de 4,30 € par action², en croissance de 2,4%
- 1 Md€ d'investissements d'ores et déjà engagés en 2015
- Objectif d'un Résultat Net Récurrent par action EPRA 2015 en légère croissance

¹ 9,8 Md€ Part du Groupe

² Sera soumis au vote de l'Assemblée Générale du 17 avril 2015

Les comptes ont été arrêtés par le Conseil d'Administration du 19 février 2015. Les procédures d'audit sur les comptes consolidés ont été effectuées. Le rapport de certification sera émis après finalisation des vérifications spécifiques.

Un positionnement immobilier renforcé

Foncière des Régions détient aujourd'hui un patrimoine de 16,4 Md€ (9,8 Md€ PdG) focalisé sur le secteur des Bureaux, loués aux grandes entreprises, et comprenant 2 diversifications sur des marchés solides et porteurs, que sont le Résidentiel en Allemagne et les Hôtels/Murs d'exploitation. Foncière des Régions s'appuie sur une stratégie partenariale avec une base locative constituée de grandes signatures (Suez Environnement, Thales, Dassault Systèmes, Orange, EDF, IBM, Eiffage, Accor, Telecom Italia ...).

Les succès stratégiques de l'année 2014 ont renforcé ce positionnement immobilier et conforté la pérennité des flux :

- ◆ en Bureaux, avec 351 M€ investis en 2014, Foncière des Régions a accéléré les investissements sur son pipeline et poursuivi sa stratégie d'acquisitions sélectives ;
- ◆ en Résidentiel allemand, le groupe a renforcé son exposition avec 358 M€ d'acquisitions (218 M€ PdG) principalement dans des localisations *prime* à Berlin ;
- ◆ en Hôtels, l'année a été marquée par la diversification géographique et la mise en œuvre de nouveaux partenariats. Par ailleurs, avec la création de FDM Management, Foncière des Régions se dote d'un outil pour accompagner l'évolution stratégique des opérateurs en investissant en murs et fonds de commerce.

Foncière des Régions a réalisé un volume record de cessions d'actifs non stratégiques avec la vente de 986 M€ PdG, dont 606 M€ en Logistique. Le patrimoine, désormais composé à 91% d'actifs stratégiques, dispose d'atouts solides et affiche un taux d'occupation de 97,1%, ainsi qu'une durée moyenne ferme des baux de 5,8 années.

Activité immobilière 2014 : croissance des loyers de 6%

- ◆ Résistance des loyers à périmètre constant : + 0,2%
- ◆ Hausse du taux d'occupation : 97,1% (+ 1,1 point)
- ◆ Stabilité de la maturité moyenne ferme des baux : 5,8 années (stable)
- ◆ Croissance des valeurs à périmètre constant : + 2,1%

Grâce au renforcement en Allemagne et malgré l'impact des cessions, les loyers s'élèvent à 558,1 M€ PdG, en progression de 6% et de 0,2% à périmètre constant.

	Loyers (M€)	Var. à périmètre constant	Taux d'occupation	Durée résiduelle ferme des baux
Bureaux - France	238,2	+ 0,7 %	96,8 %	5,4 années
Bureaux - Italie	114,9	- 1,5 %	95,2 % ¹	6,3 années
Bureaux	353,1	+ 0,0 %	96,3%	5,7 années
Résidentiel Allemagne	103,4	+ 1,8 %	98,3 %	na
Hôtels / Murs d'exploitation	51,0	- 0,6 %	100 %	6,8 années
Autres	50,7	na	na	na
Total	558,1	+ 0,2 %	97,1 %	5,8 années

¹Patrimoine Core

↓

Indexation : + 0,6%
Taux d'occupation : - 0,3%
Renouvellements : - 0,1%

Bureaux France : Croissance des indicateurs

(5,0 Md€ de patrimoine à 100% ; 4,4 Md€ PdG)

- ◆ Hausse du taux d'occupation : 96,8% (+ 1,0 point)
- ◆ Maturité ferme des baux : 5,4 ans
- ◆ Croissance des loyers à périmètre constant : + 0,7%
- ◆ Croissance des valeurs à périmètre constant : + 3,0%
- ◆ Objectif de 50% du patrimoine vert atteint avec un an d'avance (+ 9,0 points)
- ◆ Pipeline : 1,4 Md€ dont 518 M€ engagés

Les succès locatifs ont permis **d'accroître le taux d'occupation**, à un niveau record de 96,8% (vs 95,8% fin 2013). Sur l'année, ce sont plus de 50 M€ PdG de baux (20% des loyers) qui ont été signés ou renouvelés pour une durée moyenne ferme de 6,1 années. En particulier, 11 400 m² ont été commercialisés dans la Tour CB 21, désormais louée à 97%. Grâce aux signatures 2014, la maturité moyenne ferme des baux reste élevée, à 5,4 ans.

Foncière des Régions a accéléré ses investissements portés par le pipeline de projets en Bureaux France qui s'élève à 1,4 Md€. Près de 518 M€ de projets sont d'ores et déjà engagés, dont 309 M€ seront livrés en 2015, pour plus de 36 M€ de loyers annualisés (soit un rendement supérieur à 7%). Les projets engagés concernent pour l'essentiel des redéveloppements d'immeubles et des clés-en-main locatifs et bénéficient d'un taux de pré-location de près de 2/3.

Fort de son modèle partenarial, Foncière des Régions, aux côtés de Crédit Agricole Assurances, **a livré le campus New Velizy au cœur du pôle Vélizy-Meudon.** Cet actif de 46 000 m² est loué à Thales pour 9 ans fermes. En outre, Foncière des Régions a signé **l'extension de 13 100 m² du Campus Dassault Systèmes** et le prolongement du bail pour 12 ans fermes (loyer total de plus de 24 M€ et 12 M€ PdG). Des clés-en-main ont également été signés avec Schlumberger pour 3 150 m² à Montpellier et avec Bose pour 5 100 m² à Saint-Germain-en-Laye.

Dans le cadre de sa stratégie d'acquisitions sélectives, le groupe s'est doté d'un nouveau partenariat avec **l'acquisition auprès de Natixis de l'ensemble immobilier « Liberté et Coupole »**, de 38 000 m² à Charenton-le-Pont, au pied de la station de métro Liberté. Cet investissement de 162 M€ droits inclus a été réalisé sur la base d'un rendement de 6,5%. Natixis a signé un bail triple net de 9 ans fermes, sans franchise.

Foncière des Régions a poursuivi la **rotation qualitative de son patrimoine**, à travers la vente de 137 M€ d'actifs non core ou matures, pour une marge moyenne de 7% sur les expertises de fin 2013. Cette rotation dynamique des actifs contribue à l'amélioration du patrimoine Bureaux France. **Ainsi, près de 50% du patrimoine Bureaux France actuel a été acquis ou développé ces cinq dernières années.**

L'année a été marquée par une **hausse des valeurs à périmètre constant de 3,0%**, portée par la compression des taux de rendement en Ile-de-France et dans les Métropoles Régionales. Notons le gain de 8% sur les projets en développement en cours.

Bureaux Italie : des fondamentaux solides

(4,1 Md€ de patrimoine à 100% ; 2,0 Md€ PdG)

- ◆ Taux d'occupation élevé : 95,2% (portefeuille Core)
- ◆ Maturité moyenne ferme des baux : 6,3 années (portefeuille Core)
- ◆ Loyers à périmètre constant : - 1,5% (- 0,3% hors libération à Turin)
- ◆ Résistance des valeurs : - 0,2% à périmètre constant (stabilité sur le portefeuille Core)

Foncière des Régions est présente en Italie à travers sa filiale Beni Stabili, 1^{ère} foncière italienne, disposant d'un **patrimoine de qualité, localisé à 90% dans le nord et le centre de l'Italie**, en particulier Milan et Rome. Ce positionnement permet de **conserver des indicateurs immobiliers solides**, avec un taux d'occupation de 95,2%, pour une maturité moyenne ferme des baux de 6,3 années (sur le portefeuille Core).

L'activité locative a été marquée par le succès des restructurations et rénovations, commercialisées à des valeurs locatives élevées. L'immeuble San Fedele, à Milan, a ainsi été loué à

près de 100%. Le développement de San Nicolao (Milan, 11 700 m²), a été commercialisé avant sa livraison au Groupe Luxottica pour 7 fermes et 5,4 M€ de loyers. L'immeuble Via dell'Arte (Rome, 6 400 m²), livré au 1^{er} semestre, est loué à 93%. Près de 24 000 m² ont également été renouvelés avec une hausse des loyers de 14%.

La rotation qualitative du portefeuille s'est poursuivie avec la vente de 81 M€ d'actifs (39 M€ PdG), pour une marge moyenne de 3,3% sur les valeurs d'expertise de fin 2013.

Les loyers diminuent de 1,5% à périmètre constant du fait de la libération de l'actif Corso Ferrucci (Turin, 51 000 m²), qui fait l'objet d'une commercialisation active. Enfin, le positionnement du patrimoine sur des zones Core permet une **stabilité des valeurs d'expertise** en 2014 (- 0,2% à périmètre constant).

Résidentiel Allemagne : accélération des investissements

(2,7 Md€ de patrimoine à 100% ; 1,7 Md€ PdG)

- ◆ Taux d'occupation très élevé : 98,3%
- ◆ Croissance des loyers à périmètre constant : + 1,8%
- ◆ Hausse des valeurs à périmètre constant : + 2,9%

Présente en Allemagne depuis 2005, Foncière des Régions a **renforcé son exposition** au marché Résidentiel allemand courant 2013 et détient dorénavant directement 60,9% de sa filiale Imméo. Le groupe bénéficie d'une exposition de 17% de son patrimoine au Résidentiel allemand et de 1,7 Md€ PdG (vs 0,8 Md€ en 2012) à travers 41 400 logements.

L'année a été marquée par l'**accélération des investissements** avec 358 M€ (218 M€ PdG) acquis à Berlin, Dresde et Leipzig. Le groupe concentre ses investissements sur des immeubles *prime* en centre-ville et de petite taille, associant écart de loyers par rapport à la moyenne de marché (25-30%) et potentiel de vente à l'unité à terme. Dans le même temps, 160 M€ (97 M€ PdG) d'actifs en Rhénanie-du-Nord-Westphalie ont été vendus ou font l'objet d'accords de cessions (avec une marge moyenne de 5,4% sur l'expertise de fin 2013).

Ces rotations permettent la poursuite du recentrage qualitatif sur les localisations cibles, qui représentent 84% du patrimoine début 2015 (vs 63% fin 2012).

Cette stratégie en Allemagne est confortée par les bons indicateurs de l'année. Les loyers ont progressé de 1,8% à périmètre constant, dont 4,9% à Berlin et Dresde, et le taux d'occupation reste très élevé, à 98,3%. D'autre part, la valeur du patrimoine s'accroît de 2,9% à périmètre constant (rendement moyen de 6,5%), dont 4,9% à Berlin et Dresde.

Hôtels/Murs d'exploitation : le leader en Europe

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

- ◆ Taux d'occupation maintenu à 100%
- ◆ Maturité moyenne ferme des baux : 6,8 ans
- ◆ Résistance des loyers à périmètre constant : - 0,6%
- ◆ Croissance des valeurs à périmètre constant : + 2,0%

Leader de l'immobilier hôtelier en Europe, Foncière des Régions s'appuie sur des partenariats long terme avec des acteurs majeurs de l'hôtellerie (Accor, Louvre Hotels et B&B Hôtels). L'année a été marquée par trois succès majeurs :

- **La diversification des partenaires** avec la signature de partenariats avec NH Hotels Group, Motel One et Meininger ;
- **La diversification géographique** à travers l'acquisition du NH 4* d'Amsterdam et de nouveaux investissements en Allemagne ;
- **La diversification des modes d'intervention** avec la création de FDM Management. Le groupe se donne ainsi les moyens d'accompagner l'évolution de stratégie des opérateurs en pouvant investir en murs et dans les fonds de commerce. FDM Management a déjà signé l'acquisition en 2014 de 9 hôtels en Allemagne, gérés par Louvre Hotels Group et le développement pour Accor d'un hôtel Pullman à Roissy.

Les loyers résistent à périmètre constant (- 0,6%) et connaissent une amélioration sur la 2^e partie de l'année. Les revenus des hôtels Accor, variables selon le chiffre d'affaires, n'ont diminué que de 1,1%, malgré la hausse de 3 points de la TVA.

A fin 2014, **la valeur du patrimoine progresse de 2,0% à périmètre constant** (rendement moyen de 6,1%), soutenue par l'accroissement de valeur de 2,8% des hôtels.

Croissance du Résultat Net Récurrent et du dividende

Un passif sécurisé

Durant l'année 2014, Foncière des Régions a continué **l'amélioration de la qualité de son passif** en refinançant ou en émettant pour 3,1 Md€ (1,9 Md€ PdG) de dettes, dont 32% levés sur le marché obligataire. Beni Stabili, filiale italienne de Foncière des Régions, a notamment refinancé avec succès la dette ImSer, liée au portefeuille de 1,7 Md€ d'immeubles Telecom Italia (coût des nouveaux emprunts de 2,5%). Ce refinancement s'est accompagné d'une augmentation de capital de 150 M€, suivie par Foncière des Régions, qui détient dorénavant 48,3% du capital.

Le groupe a ainsi amélioré la diversification de sa dette et conserve une maturité moyenne supérieure à 4 ans. L'endettement de Foncière des Régions est resté maîtrisé avec une LTV stable, à 46,1% (vs 46,5% fin 2013). La bonne performance opérationnelle et la réduction du coût moyen de la dette permettent une amélioration de l'ICR, à 2,8 contre 2,5 en 2013.

Résultat Net Récurrent EPRA : 314,5 M€, + 6,0%

Le Résultat Net Récurrent EPRA s'élève à 314,5 M€ PdG, en croissance de 6,0% sur un an. Cette bonne performance résulte essentiellement du renforcement en Résidentiel allemand et de la baisse du taux de la dette (à 3,29% vs 3,94% fin 2013), et ce malgré l'impact des cessions réalisées en 2013 et 2014.

Par action, le Résultat Net Récurrent EPRA ressort à 5,03 €/action, en légère progression de 1,1% sur un an du fait de l'impact de l'émission d'actions effectuée au 2nd semestre 2013 dans le cadre de l'OPE réalisée avec succès sur FDL.

Croissance du dividende, à 4,30 € par action

Compte tenu des bonnes performances 2014 et de perspectives solides, le groupe proposera au vote de l'Assemblée Générale du 17 avril prochain, un dividende de 4,30 € par action, en croissance de 2,4 % sur un an. Ce dividende représente un taux de distribution de 86% et un rendement de 4,6% sur la base du cours de clôture du 19 février 2015.

ANR EPRA/action : 75,5 €/action

L'ANR EPRA ressort à 4 754 M€ et 75,5 €/action, en diminution de 2,8 % par rapport à fin 2013. La solidité du Résultat Net Récurrent et l'accroissement des valeurs d'expertise viennent en partie compenser l'effet de la distribution, ainsi que les impacts du refinancement ImSer et des restructurations des couvertures, qui auront un effet favorable sur le profil et le coût de la dette.

L'ANR triple net EPRA s'établit à 4 145 M€ et 65,9 €/action, impacté par la mise en juste valeur des instruments financiers et des dettes.

Investissement majeur en immobilier Hôtelier début 2015

Foncière des Régions annonce l'acquisition de 14,6% du capital de sa filiale Foncière des Murs (FDM), spécialisée dans l'immobilier Hôtelier avec un patrimoine de 3,2 Md€. La transaction sera réalisée le 23 février auprès de Generali (10,3%) et des ACM (4,3%), qui conserveront 10,3% et 10,0% du capital. Le prix de 23€ par action FDM (soit 250 M€), affiche une prime de 1,3% sur l'ANR Triple Net. Foncière des Régions détiendra alors 43,1% du capital de FDM, qu'elle contrôle et consolide déjà en tant qu'associé commandité.

Foncière des Régions déposera également une Offre Publique d'Achat visant le solde du capital de FDM. Le prix envisagé est de 23€ (sous réserve des conclusions de l'expert indépendant qui sera désigné par le Conseil de surveillance de FDM et de la décision de conformité de l'AMF sur l'offre). Compte tenu des engagements de non apport des principaux investisseurs institutionnels, représentant 47,7% du capital post cessions (Crédit Agricole Assurances, Cardif, Generali et ACM), les titres susceptibles d'être acquis représentent 9,2% du capital (soit 157 M€).

A l'issue de ces opérations, **Foncière des Régions détiendra de 430 M€ à 700 M€ PdG d'Hôtels et Murs d'exploitation supplémentaires (0,8 Md€ à fin 2014)**. Ce renforcement dans le marché porteur de l'investissement Hôtelier sera **immédiatement créateur de valeur**. Il permettra d'augmenter la part des actifs stratégiques et d'améliorer la visibilité des flux (allongement de la durée des baux, accroissement du taux d'occupation et de la marge opérationnelle).

En vue de financer ce renforcement en Hôtellerie et plus largement ses investissements et ses projets de croissance dans chacun de ses métiers (Bureau, Résidentiel, Hôtellerie), **Foncière des Régions envisage une augmentation de capital d'environ 250 M€** avec maintien du Droit Préférentiel de Souscription³. Les principaux actionnaires, représentant près de 50% du capital, ont déjà fait part de leur souhait d'y participer.

Perspectives 2015 : légère hausse du Résultat Net Récurrent par action

Ces résultats solides confortent la pérennité des cash-flows et la solidité des valeurs. L'année 2014 a vu la solidité du patrimoine s'accroître avec le recentrage sur les marchés stratégiques, la capacité à saisir des opportunités d'investissements et l'amélioration de la visibilité des résultats.

En 2015, Foncière des Régions entend saisir de nouvelles opportunités de croissance sur ses secteurs stratégiques :

- **En Bureaux**, le groupe compte investir 300 M€ principalement sur son pipeline. En 2015, 9 projets seront livrés pour 309 M€ ;
- **En Résidentiel en Allemagne**, où il dispose d'un potentiel de croissance organique, le groupe souhaite réaliser 500 M€ (300 M€ PdG) d'acquisitions *prime* dans les localisations cibles. Deux portefeuilles ont d'ores et déjà été négociés, pour 221 M€ ;
- **En Hôtels**, Foncière des Régions accroît son exposition (l'opération sur FDM représente un investissement de 430 M€ à 700 M€ d'actifs) et compte accélérer les investissements via ses trois outils (externalisations, développements, acquisitions en murs et fonds). Le groupe se donne un objectif d'investissements de plus de 400 M€ (200 M€ PdG).

A ce jour, le montant des investissements engagés en 2015 atteint d'ores et déjà 1 Md€. La stratégie d'amélioration de la qualité passe également par **la poursuite des cessions** avec un programme de l'ordre de 700 M€.

Fort de ses perspectives solides, pour 2015, **Foncière des Régions se donne comme objectif d'atteindre plus de 95% de son patrimoine sur ses secteurs stratégiques et anticipe une légère croissance de son Résultat Net Récurrent EPRA par action.**

³ Sous réserve de l'obtention par l'AMF du visa sur le Prospectus

Une conférence-call dédiée aux analystes et investisseurs

aura lieu aujourd'hui à 14h30 (heure de Paris)

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

Calendrier financier :

Chiffre d'affaires T1 2015 : 6 mai 2015

Contacts :

Relations Presse
Géraldine Lemoine
Tél : + 33 (0)1 58 97 51 00

geraldine.lemoine@fdr.fr

Relations Investisseurs
Paul Arkwright
Tél : + 33 (0)1 58 97 51 85

paul.arkwright@fdr.fr

Relations actionnaires

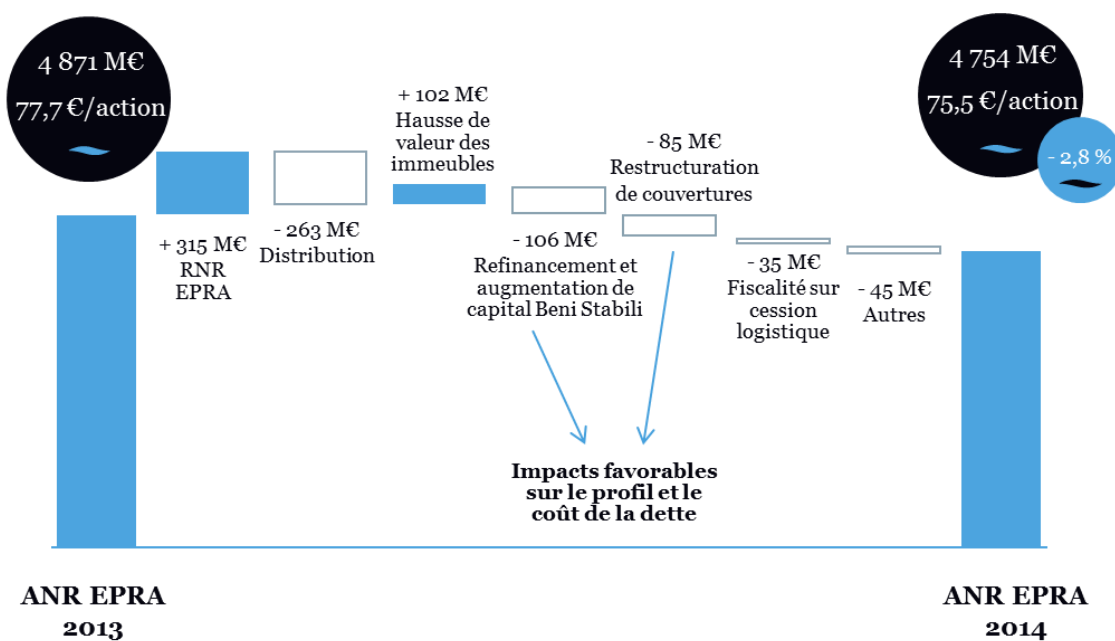


Annexes

Patrimoine PdG

M€	Valeur 2014 Part totale	Valeur 2014 PdG	Var. à pc 12 mois	Var. à pc 6 mois	Rdt HD 2014 PdG
Bureaux France	5 032	4 353	3,0 %	1,8 %	6,6 %
Bureaux Italie	4 093	1 977	-0,2 %	0,1 %	6,1 % ¹
Bureaux	9 125	6 330	2,0 %	1,2 %	6,4 %
Résidentiel Allemagne	2 746	1 656	2,9 %	1,5 %	6,5 %
Hôtels / Murs d'exploitation	3 243	844	2,0 %	1,5 %	6,1 %
Autres	1 318	922	na	na	na
Total	16 433	9 752	2,1 %	1,2 %	6,3 %

Evolution de l'ANR EPRA



Compte de résultat simplifié (PdG)

M€	2013	2014	%
Loyers	525,7	558,1	
<i>dont loyers nets</i>	483,8	508,5	+ 5,1 %
Coûts de fonctionnement nets	-42,7	-54,2	
Résultat des autres activités	14,4	21,2	
Résultat opérationnel courant	455,8	475,5	+ 4,3 %
Coût de l'endettement financier net	-190,4	-173,5	
Résultat net récurrent des sociétés MEE	23,4	14,2	
Résultat des sociétés non consolidées	10,1	0,9	
Résultat net avant impôts	298,9	317,2	+ 6,1 %
Impôts récurrents	-2,2	-2,7	
Résultat net récurrent EPRA	296,7	314,5	+ 6,0 %

Foncière des Régions, co-créateur d'histoires immobilières

Acteur de référence de l'immobilier tertiaire, Foncière des Régions a construit son développement et son patrimoine autour d'une valeur clé et caractéristique, celle du partenariat. Avec un patrimoine total de 16,4 Md€ (9,8 Md€ en part du groupe) situé sur les marchés porteurs que sont la France, l'Allemagne et l'Italie, Foncière des Régions est aujourd'hui le partenaire reconnu des entreprises et territoires, qu'elle accompagne dans leur stratégie immobilière avec un double objectif : valoriser le patrimoine urbain existant et concevoir l'immobilier de demain.

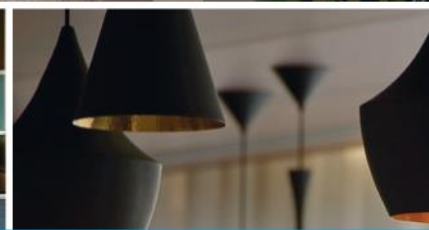
Foncière des Régions est engagée principalement aux côtés des Grands Comptes (Orange, Suez Environnement, Edf, Dassault Systèmes, Thales, Eiffage...) sur le marché des Bureaux. Le groupe déploie également son activité, de façon pionnière et pertinente, sur deux autres secteurs stratégiques que sont le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

Le titre Foncière des Régions est coté sur le compartiment A d'Euronext Paris (FR0000064578 - FDR), admis au SRD et rentre dans la composition des indices MSCI, SBF120, Euronext IEIF « SIIC France », CAC Mid100, dans les indices de référence des foncières européennes « EPRA » et « GPR 250 », ainsi que dans les indices éthiques FTSE4 Good, DJSI World et NYSE Euronext Vigeo (World 120, Eurozone 120, Europe 120 et France 20).

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

www.foncieredesregions.fr





••• 1. Opérations majeures de la période	13
••• 2. Eléments d'analyse de l'activité	16
••• 3. Eléments d'analyse par segments	22
••• 4. Eléments financiers	47
••• 5. Actif Net Réévalué	55
••• 6. Ressources financières	57
••• 7. Indicateurs financiers	60
••• 8. Glossaire	61

1. Opérations majeures de la période



Novembre 2014 – Livraison du Campus New Vélizy (46 000 m²) loué à Thales pour 9 ans fermes (192 M€ en co-investissements avec Crédit Agricole Assurances)



Octobre 2014 - Foncière des Régions finalise l'acquisition de 240 M€ de logements à Berlin et Dresde et signe 26 M€ de nouvelles acquisitions à Berlin



Foncière des Régions diversifie sa base de partenaires en signant avec NH Hotels Group, Motel One et Meininger



Mars 2014 - Foncière des Régions a signé la vente de 473 M€ d'actifs Logistiques auxquels s'ajoutent 107 M€ de promesses à fin 2014

◆ Janvier 2014

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

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

◆ **Février 2014**

Accompagnement de B&B dans son développement européen

CB 21 : nouvelles locations. Près de 10 750 m² commercialisés

◆ **Mars 2014**

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

◆ **Juin 2014**

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

Foncière des Régions poursuit son renforcement sur le marché résidentiel allemand

Pose de la 1^{ère} pierre de l'hôtel Golden Tulip**** au sein du nouveau pôle de vie Euromed Center

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

◆ **Juillet 2014**

Foncière des Régions et Demathieu & Bard Immobilier développent le futur siège de Bose France à St-Germain-en-Laye

◆ **Septembre 2014**

Foncière des Régions place avec succès 500 M€ d'obligations à 7 ans

Foncière des Régions récompensée par deux EPRA GOLD AWARDS pour la qualité de son reporting financier et extra-financier, avec le Document de Référence 2013 et le Rapport Développement Durable 2013.

◆ **Octobre 2014**

Nouveau partenariat locatif pour Foncière des Régions Acquisition de l'ensemble « Liberté et Coupole » auprès de Natixis, à Charenton-le-Pont

Foncière des Régions poursuit sa stratégie en Résidentiel allemand

◆ **Novembre 2014**

Foncière des Régions et Crédit Agricole Assurances livrent à Thales le campus New Vélizy

Foncière des Murs : Succès de l'augmentation de capital d'environ 200 millions d'euros

◆ **Décembre 2014**

Foncière des Régions et MEININGER Hotels annoncent un partenariat stratégique

Foncière des Régions annonce la création de FDM Management

◆ **Janvier 2015**

Foncière des Régions poursuit ses investissements en Résidentiel Allemagne

◆ **Février 2015**

Foncière des Régions initie un nouveau partenariat hôtelier avec Motel One

2. Éléments d'analyse de l'activité

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 détenait 59,7% de Foncière Développement Logements, consolidée à compter du 1^{er} août 2013 selon la méthode de l'intégration globale. Ainsi, le P&L est impacté de 12 mois de l'activité Logements en 2014 contre 5 mois en 2013.

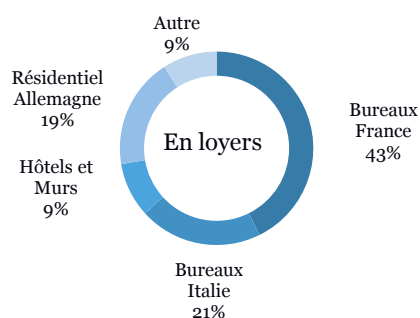
Par ailleurs, suite au split des activités France et Allemagne effectué en juillet 2014, Foncière des Régions détient directement le patrimoine allemand à hauteur de 60,9% et Foncière Développement Logements à hauteur de 61,26%.

Foncière des Régions a participé à l'augmentation de capital de Beni Stabili le 27 octobre et détient désormais 48,3% du capital.

Foncière des Régions a augmenté sa participation dans Foncière des Murs suite à l'augmentation de capital en novembre 2014 et en détient dorénavant 28,46%.

A. LOYERS COMPTABILISES : + 6,2%

(M€)	100 %			Part du groupe				
	2013	2014	Var. (%)	2013	2014	Var. (%)	Var. (%) à pc	En % des loyers
Bureaux France	265,2	250,7	-5,5%	255,0	238,2	-6,6%	0,7%	43%
Paris	84,3	82,5	-2%	79,8	77,9	-2%		14%
IDF	102,5	101,3	-1%	96,8	93,4	-4%		17%
Régions	78,5	66,9	-15%	78,4	66,9	-15%		12%
Bureaux Italie	231,7	228,7	-1,3%	117,9	114,9	-2,5%	-1,5%	21%
Portefeuille Core	228,4	226,0	-1%	116,2	113,5	-2%		20%
Portefeuille Dynamique	3,3	2,7	-19%	1,7	1,3	-19%		0%
Portefeuille Développement	0,0	0,0	0%	0,0	0,0	0%		0%
Total Bureaux	496,9	479,4	-3,5%	372,9	353,1	-5,3%	0,0%	63%
Hôtels et Murs	204,0	196,1	-3,9%	53,0	51,0	-3,9%	-0,6%	9%
Hôtellerie	143,1	142,8	0%	35,8	35,8	0%		6%
Santé	22,2	16,5	-26%	6,3	4,7	-25%		1%
Commerces d'exploitation	38,7	36,7	-5%	10,9	10,5	-4%		2%
Résidentiel Allemagne	63,8	171,1	168,0%	37,9	103,4	173,1%	1,8%	19%
Total Activités stratégiques	764,7	846,5	10,7%	463,7	507,4	9,4%	0,2%	91%
Autre	67,2	61,9	-8,0%	62,0	50,7	-18,1%	na	9%
Logistique	54,2	33,1	-39%	54,2	33,1	-39%		6%
Résidentiel Français	13,0	28,8	122%	7,8	17,6	na		3%
Total loyers	832,0	908,4	9,2%	525,7	558,1	6,2%	0,2%	100%



La progression à périmètre constant (+ 0,2%) s'explique par une indexation restée très faible sur la période, par les renouvellements de loyers signés en 2013 ainsi que par le maintien d'un taux d'occupation élevé à 97,1% à fin décembre 2014.

Les loyers PdG s'élèvent à 558 M€, soit une hausse de 6,2% sur la période. Cette hausse s'explique principalement par la consolidation de l'activité Résidentiel (+ 75 M€) ainsi que par :

- ◆ les acquisitions et livraisons de nouveaux actifs (+ 6,4 M€)
- ◆ les cessions (- 46,2 M€ dont - 21,3 M€ liés aux cessions de la Logistique)
- ◆ l'indexation et l'effet mixte des départs et relocations (- 0,3 M€).

1. Taux de charge par activité

	Bureaux France	Bureaux Italie	Hôtels & Murs	Résidentiel Allemagne	Autre	Total	
	2014	2014	2014	2014	2014	2013	2014
Loyers	238,2	114,9	51,0	103,4	50,7	525,7	558,1
Charges locatives non récupérées	-5,7	-12,4	-0,0	-3,0	-6,7	-26,6	-27,9
Charges sur immeubles	-1,9	-3,7	-0,0	-9,0	-3,3	-11,4	-17,8
Charges nettes des créances irrécouvrables	-0,5	-1,2	-0,0	-3,3	-0,1	-5,3	-5,1
Loyers nets	230,2	97,6	50,9	88,0	40,6	482,4	507,3
Taux de charges	3,4%	15,1%	0,0%	14,8%	19,9%	8,3%	9,1%

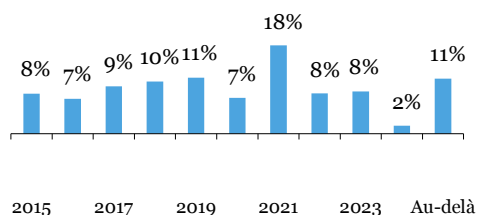
Le taux de charge passe de 8,3% en 2013 à 9,1% en 2014 suite à l'intégration des activités Résidentiel France et Allemagne, dont les taux de charge sont supérieurs à la moyenne du groupe. Hors effet de périmètre, celui-ci est en baisse, à 7,1%, en 2014 contre 7,7% en 2013.

B. ÉCHEANCIER DES LOYERS ET TAUX D'OCCUPATION

1. Échéancier des loyers annualisés : 7,9 années de durée résiduelle des baux (5,8 années fermes) pour les activités tertiaires

(M€)*	Par date de 1 ^{re} option de sortie de bail	En % du total	Par date de fin de bail	En % du total
2015	31,6	8%	21,9	5%
2016	29,4	7%	2,6	1%
2017	39,7	9%	25,9	6%
2018	43,7	10%	30,0	7%
2019	47,1	11%	45,0	11%
2020	30,0	7%	30,0	7%
2021	76,1	18%	37,0	9%
2022	33,9	8%	37,8	9%
2023	35,6	8%	45,4	11%
2024	6,7	2%	9,2	2%
Au-delà	46,2	11%	135,2	32%
Total	419,9	100%	419,9	100%

*hors Résidentiel et Logistique



(année)	Durée résiduelle ferme des baux		Durée résiduelle des baux	
	2013	2014	2013	2014
PdG				
France	5,7	5,4	6,8	6,4
Italie	6,9	6,3	12,6	12,1
Bureaux	6,1	5,7	8,5	8,0
Hôtels & Murs	7,1	6,8	7,1	6,9
Bureaux - Grands comptes	6,2	5,8	8,4	7,9
Autre	3,1	na	5,5	na
Total	5,8	5,8	8,0	7,9

La durée ferme des baux est stable entre 2013 et 2014 suite à la cession d'actifs avec des baux courts (vente de l'essentiel de l'activité logistique) et la signature de nouveaux baux, notamment avec Natixis et Thales pour une durée ferme de 9 ans chacun.

2. Taux d'occupation : 97,1%

(%)	Taux d'occupation	
PdG*	2013	2014
France	95,8%	96,8%
Italie	97,7%	95,2%
Bureaux	96,4%	96,3%
Hôtels & Murs	100,0%	100,0%
Résidentiel Allemagne	98,7%	98,3%
Activités stratégiques	97,2%	97,1%
Autre	85,5%	n/a
Total	96,0%	97,1%

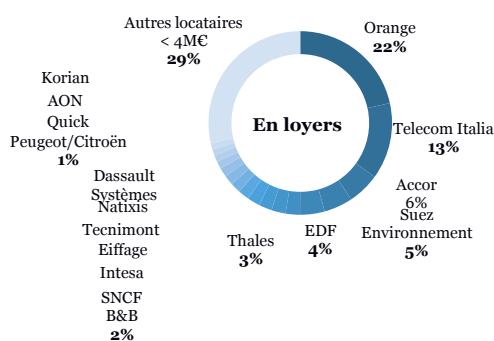
* Hors Résidentiel France

Le taux d'occupation est de 97,1%, hors prise en compte de l'activité Logistique (96,3% yc Logistique). Sur les Bureaux France, il est en hausse de 1 point et s'établit à 96,8% suite aux locations réalisées sur l'année sur la Tour CB 21 et aux signatures de promesses de vente d'actifs vacants signés en fin d'année. Sur les Bureaux Italie, le taux d'occupation est en baisse de 2,5% en raison de la libération d'un actif à Turin de 51 383 m².

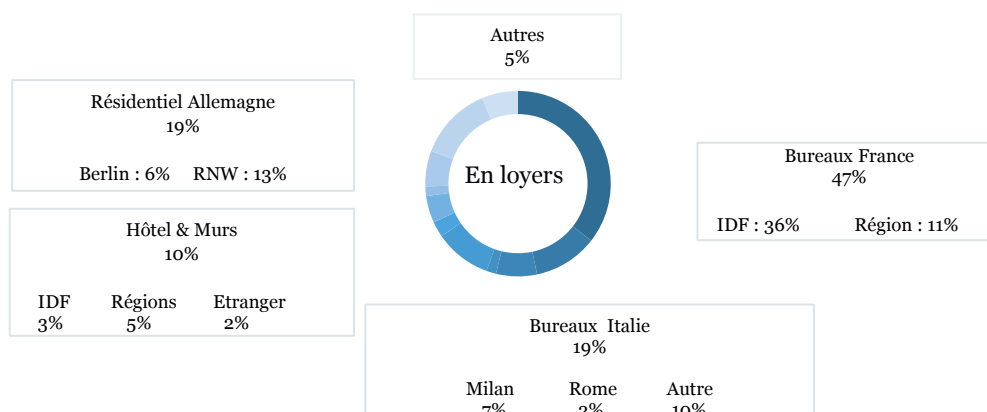
C. REPARTITION DES LOYERS PDG

1. Répartition par principaux locataires : une base locative solide

(M€)	Loyers annualisés	
	2014	%
PdG		
Orange	90,4	22%
Telecom Italia	56,5	13%
Accor	23,7	6%
Suez Environnement	21,3	5%
EDF	18,2	4%
Thales	10,7	3%
Natixis	10,5	2%
Dassault Systèmes	9,8	2%
Intesa	9,2	2%
Eiffage	8,4	2%
SNCF	7,6	2%
Tecnimont	7,3	2%
B&B	6,8	2%
AON	5,4	1%
Peugeot/Citroën	5,2	1%
Korian	4,4	1%
Quick	4,7	1%
Autres locataires < 4M€	119,8	29%
Total loyers	419,9	100%



2. Répartition géographique : IDF, Berlin, Milan et Rome représentent 54% des loyers



D. CESSIONS ET ACCORDS DE CESSIONS : 986 M€

(M€)		Cessions (accords à fin 2013 convertis) 1	Accords à fin 2013 à convertir	Nouvelles cessions 2014 2	Nouveaux accords 2014	Total 2014	Marge vs valeurs 2013	Rendement	Total Cessions = 1 + 2
Bureaux France	100 %	152	105	116	21	137	7,0%	6,6%	268
Bureaux Italie	100 %	29	3	79	2	81	3,3%	6,1%	108
	PdG	14	2	38	1	39	3,3%	6,1%	52
Résidentiel Allemagne	100 %	119	1	33	127	160	5,4%	7,1%	151
	PdG	72	1	20	78	97	5,4%	7,1%	92
Hôtels & Murs d'exploitation	100 %	79	3	57	5	62	1,4%	5,5%	136
	PdG	22	1	16	1	18	1,4%	5,5%	39
Autre	100 %	17	0	608	143	751	0,2%	6,1%	625
	PdG	10	0	565	129	694	-0,3%	6,4%	576
Total cessions d'actifs	100 %	395	113	894	298	1191	1,9%	6,2%	1289
	PdG	271	109	756	230	986	1,5%	6,4%	1027

Au cours de l'année 2014, Foncière des Régions a conclu 986 M€ de nouvelles cessions (756 M€) et accords de cessions (230 M€). Ces cessions concernent principalement les activités non Core (70%) avec la vente de 77% du portefeuille Logistique.

Les nouvelles cessions 2014 ont été réalisées avec une marge de 1,5% sur les valeurs d'expertise à fin 2013.

E. ACQUISITION D'ACTIFS : 397 M€ EN PDG

(M€)		Total DI* 2014	Rdt DI
Bureaux France	100 %	161,9	6,5%
Bureaux Italie	100 %	-	
	PdG	-	
Hôtels & Murs	100 %	60,4	6,9%
	PdG	17,2	
Résidentiel Allemagne	100 %	357,8	6,0%
	PdG	217,9	
Autre	100 %	-	
Total	100 %	580,1	
	PdG	397,0	6,2%

DI: droits Inclus

Foncière des Régions a poursuivi en 2014 sa stratégie d'acquisition d'actifs dans ses marchés stratégiques avec :

- ◆ l'acquisition en septembre 2014 des Bureaux loués à Natixis situés à Charenton-le-Pont totalisant une surface de près de 38 000 m² ; le prix d'acquisition s'élève à 162 M€
- ◆ les acquisitions d'hôtels pour un total de 60 M€ (en 100%) et notamment l'acquisition en juin 2014 de l'Hôtel NH Amsterdam Centre pour un montant de 48 M€
- ◆ les investissements Résidentiels en Allemagne pour 358 M€ (en 100%), avec 62% des actifs situés à Berlin, 33% à Dresde et 5% à Leipzig

F. PROJETS DE DEVELOPPEMENT : 1,5 MD€ EN PDG

1. Projets engagés : 532 M€ en PdG (dont 63% pré-loués)

Projets	Typologie	Localisations	Zones	Projet	Surface* (m ²)	Livraison	Loyers cibles (€/m ² /an)	Pré location (%)	Prix de revient** (M€)	Rendement cible	Etat d'avancement
Euromed Center - Astrolabe (QP FdR : 50%)	Bureaux - France	Marseille	MR	Construction	14 000	2015	250	35%	19,0	> 7%	100%
Euromed Center - Parking + Commerces (QP FdR : 50%)	Bureaux - France	Marseille	MR	Construction	900	2015	N/A	100%	15,9	> 7%	100%
Steel	Bureaux - France	Paris	Paris	Restructuration	3 700	2015	600	0%	36,1	6%	80%
ERDF Avignon	Bureaux - France	Avignon	MR	Reconstruction	4 100	2015	160	100%	8,9	> 7%	75%
Nanteme Respiro	Bureaux - France	Nanteme	IDF	Construction	11 150	2015	310	100%	51,2	> 7%	75%
Quatuor	Bureaux - France	Lille-Roubaix	MR	Construction	9 700	2015	160	72%	23,0	> 7%	80%
Askia - Cœur d'Orly (QP FdR : 25%)	Bureaux - France	Orly	IDF	Construction	18 500	2015	250	50%	15,4	> 7%	70%
Green Comer	Bureaux - France	Saint-Denis	IDF	Construction	20 400	2015	285	70%	86,9	> 7%	60%
Campus Eiffage (QP FdR : 50%)	Bureaux - France	Vélizy	IDF	Construction	23 000	2015	270	100%	53,1	> 7%	70%
Euromed Center - Hôtel (QP FdR : 50%)	Bureaux - France	Marseille	MR	Construction	9 900	2016	N/A	100%	18,6	> 7%	35%
Euromed Center - Calypso (QP FdR : 50%)	Bureaux - France	Marseille	MR	Construction	9 600	2016	250	0%	14,9	> 7%	20%
Dassault Systèmes Extension (QP FdR : 50%)	Bureaux - France	Vélizy	IDF	Construction	13 100	2016	300	100%	34,5	6%	5%
Schlumberger Montpellier-Pompignane	Bureaux - France	Montpellier	MR	Reconstruction	3 150	2016	155	100%	8,1	> 7%	20%
Silex I	Bureaux - France	Lyon	MR	Restructuration	10 600	2016	280	0%	47,2	6%	10%
Château Saint-Mandé	Bureaux - France	Saint-Mandé	IDF	Reconstruction	5 500	2016	N/A	100%	25,0	6%	5%
Bose	Bureaux - France	St Germain en Laye	IDF	Construction	5 100	2016	225	100%	20,3	> 7%	30%
Thais	Bureaux - France	Levallois	IDF	Restructuration	5 500	2017	N/A	0%	40,0	> 7%	10%
B&B Pont de Choisy	Hôtels et murs	Paris	Paris	Construction	3 947	2015	N/A	100%	2,4	6%	83%
B&B Lyon Caluire	Hôtels et murs	Lyon	GMR	Construction	2 493	2015	N/A	100%	1,0	7%	37%
B&B Roma in ville	Hôtels et murs	Roma in ville	IDF	Construction	2 264	2015	N/A	100%	1,7	> 7%	35%
B&B Torcy	Hôtels et murs	Torcy	IDF	Construction	2 429	2015	N/A	100%	2,1	> 7%	21%
B&B Milheim	Hôtels et murs	Milheim	Allemagne	Construction	2 306	2015	N/A	100%	1,5	> 7%	40%
B&B Erfurt	Hôtels et murs	Erfurt	Allemagne	Construction	2 597	2015	N/A	100%	1,1	> 7%	12%
B&B Berlin	Hôtels et murs	Berlin	Allemagne	Construction	N/A	2016	N/A	100%	2,3	> 7%	2%
B&B Duisburg	Hôtels et murs	Duisburg	Allemagne	Construction	2 706	2015	N/A	100%	1,5	> 7%	30%
Total					200 642			63%	532	>7%	49%

*Surface en 100%

L'année 2014 a vu le renouvellement du pipeline de développement avec la livraison de 7 projets de développement dont la livraison de l'actif New Velizy (46 000 m²) ainsi que le lancement de 9 nouveaux projets.

Le taux de pré-commercialisation s'élève à 63% à fin 2014.

2. Projets maîtrisés

Projets	Typologie	Localisations	Zones	Surface* (m ²)	Horizon de livraison
Nancy Grand Cœur	Bureaux - France	Nancy	MR	6 500	2016
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
Saint Mandé Logements	Bureaux - France	Saint Mandé	IDF	7 300	2 017
Toulouse Marquette	Bureaux - France	Toulouse	MR	10 900	2017
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	119 000	En fonction de la précommercialisation
Total				392 000	

*surface en 100%

G. PATRIMOINE

Valorisation et évolution du patrimoine

(M€)	Valeur 2013	Valeur 2014	Valeur 2014 PdG	Var. 12 mois à pc	Rdt HD 2013	Rdt HD 2014	En % du patrimoine
Bureaux France*	4 664	5 032	4 353	3,0%	6,8%	6,6%	45%
Bureaux Italie*	4 157	4 093	1 977	-0,2%	6,1%	6,1%	20%
Total Bureaux	8 821	9 125	6 330	2,0%	6,6%	6,4%	65%
Résidentiel Allemagne	2 446	2 746	1 656	2,9%	6,6%	6,5%	17%
Hôtels & Murs*	3 232	3 243	844	2,0%	6,3%	6,1%	9%
Autre	1 662	1 088	778	1,3%	4,6%	4,7%	8%
Parkings	241	210	124	na	na	na	1%
Patrimoine	16 402	16 413	9 732	2,1%	6,5%	6,3%	100%
Participations	23	20	20				
Total	16 425	16 433	9 752				
Total PdG	10 010	9 752					

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

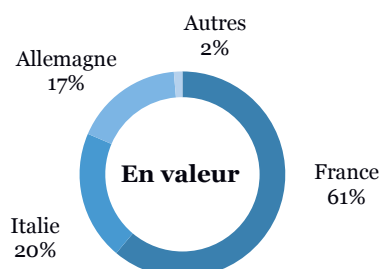
Le patrimoine PdG de Foncière des Régions, à fin 2014, s'élève à 9,8 Md€ (16,4 Md€ en 100%) contre 10,0 Md€ à fin 2013, en hausse à périmètre constant (+ 2,1% vs fin 2013).

Les variations de valeur à périmètre constant ont été soutenues par les segments Bureaux France (+ 3,0%), Résidentiel Allemagne (+ 2,9%) et Hôtels & Murs (+ 2,0%).

Répartition géographique

(M€) PdG*	2014
France	5 945
Italie	1 977
Allemagne	1 679
Autres	131
Total Patrimoine	9 732

*Hors Mises en équivalence



H. LISTE DES PRINCIPAUX ACTIFS

La valeur des dix principaux actifs représente près de 16% du patrimoine PdG.

Top 10 Actifs	Ville	Locataires	Surface (m²)	QP
Tour CB 21	Paris - La Défense	Suez Environnement, AIG Europe, Nokia, Groupon	68 079	75%
Natixis Charenton	Charenton	Natixis	37 835	100%
Dassault Campus	Velizy Villacoublay	Dassault	56 193	50,1%
Complexe Garibaldi	Milan	Maire Technimont	44 650	48,3%
Immeuble - 23 rue Médéric	Paris 17 ^{ème}	Orange	11 182	100,0%
New Velizy	Velizy Villacoublay	Thales	46 163	50,1%
Caré Suffren	Paris 15 ^{ème}	AON, Institut Français, Ministère Education	24 864	60%
Percier	Paris 8 ^{ème}	Chloe	8 544	100,0%
Cap 18	Paris 18 ^{ème}	GeneGIS, Media Participations	61 097	100,0%
Traversière	Paris 12 ^{ème}	SNCF	13 700	100,0%

hors actifs sous engagements

3. Éléments d'analyse de l'activité par segment

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

- ◆ Le Ponant détenu à 83,5%
- ◆ 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 Velizy détenus à 50,1% (mis en équivalence)
- ◆ Euromed Center détenu à 50% (mis en équivalence)
- ◆ Askia, 1^{er} immeuble de bureaux du projet Cœur d'Orly, détenu à 25% (mis en équivalence).

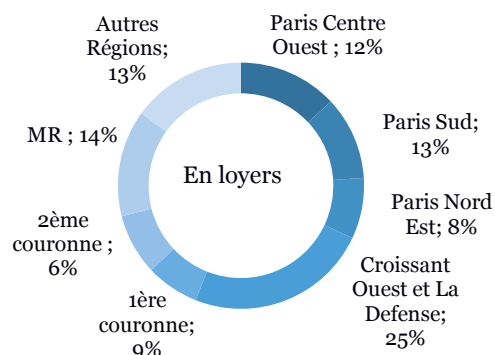
À noter que l'actif CAP 18 est reclassé en Bureaux France (actif provenant de l'activité Logistique).

A. BUREAUX FRANCE

1. Loyers comptabilisés : 238 M€, + 0,7% à périmètre constant

1.1. Répartition géographique : les localisations stratégiques (Île-de-France et Métropoles Régionales – MR) génèrent 87% des loyers

(M€)	Surfaces (m ²)	Nombre d'actifs	Loyers 2013 100%	Loyers 2013 PdG	Loyers 2014 100%	Loyers 2014 PdG	Var. PdG (%)	Var. PdG (%) à pc	En % des loyers totaux
Paris Centre Ouest	70 971	11	30,3	30,5	30,5	30,6	0,4%		12,1%
Paris Sud	77 996	11	33,5	28,7	31,7	26,9	-6,3%		12,6%
Paris Nord Est	113 753	6	20,5	20,5	20,4	20,4	-0,6%		8,1%
Croissant Ouest et La Defense	207 141	22	63,9	58,2	63,7	57,2	-1,7%		25,4%
1 ^{ère} couronne	35 1996	22	17,9	18,0	21,9	20,4	13,5%		8,7%
2 ^{ème} couronne	124 653	56	20,6	20,6	15,7	15,7	-23,7%		6,3%
Total IDF	946 510	128	186,8	176,6	183,8	171,2	-3,0%		73,3%
MR	425 764	75	38,9	38,8	33,7	33,7	-13,1%		13,4%
Autres Régions	484 290	180	39,6	39,6	33,2	33,2	-16,2%		13,2%
Total	1 856 564	383	265,3	255,0	250,7	238,2	-6,6%	0,7%	100,0%



Les loyers baissent de 255 M€ à 238,2 M€ PdG (- 16,8 M€) sur un an. Cette variation est le résultat combiné :

- ◆ des cessions et partage d'actifs intervenus en 2013 et 2014 (- 18,6 M€), liées principalement aux cessions en 2^e couronne et en Régions, ainsi que le partage de DS Campus (- 2,7M€)

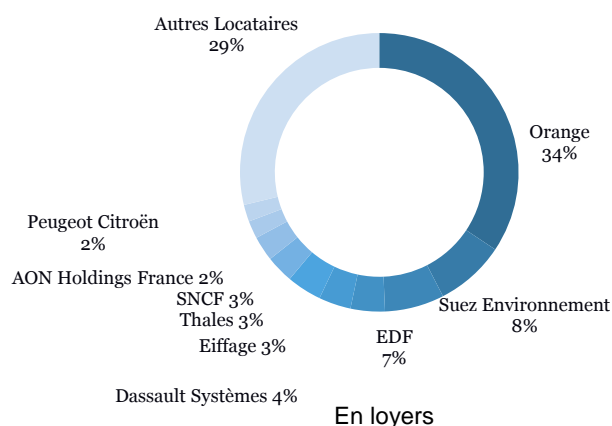
- ◆ des acquisitions et livraisons d'actifs (+ 5,8 M€) :
 - acquisitions :
 - ◆ de l'immeuble de Natixis à Charenton au T4 2014 (2,6 M€)
 - ◆ du siège de SICRA à Chevilly-Larue en mars 2013 (0,4 M€)
 - livraisons d'actifs précommercialisés :
 - ◆ de l'actif New Vélizy, un clés-en-main loué à Thales, livré en octobre 2014 (1,1 M€ PdG)
 - ◆ livraison de l'actif Pégase, un clés-en-main loué à Eiffage localisé à Clichy (92) en avril 2013 (+ 0,4 M€)
 - ◆ d'un immeuble de bureau, clés-en-main, loué à Egis à Montpellier livré en juillet 2014 (+ 0,4 M€)
- ◆ des libérations d'actifs (- 3,1 M€) destinés à être restructurés ou redéveloppés entièrement avec notamment les immeubles Silex 1 et 2 à Lyon et l'actif Levallois Anatole France
- ◆ d'une évolution à périmètre constant de + 0,7% (1,5 M€) liée à :
 - l'effet positif de l'indexation (+ 1,0 M€)
 - l'activité locative (+ 0,5 M€) :
 - ◆ locations (+ 3,3 M€)
 - ◆ libérations (- 2,1 M€)
 - ◆ renouvellements/renégociations (- 0,7 M€ soit une baisse de -1% des loyers renouvelés)

2. Loyers annualisés : 263 M€

2.1. Répartition par principaux locataires

(M€)	Surfaces (m ²)	Nombre d'actifs	Loyers annualisés 2013	Loyers annualisés 2014	Var. (%)	en % des loyers totaux
Part du Groupe *						
Orange	603 007	192	108,4	90,4	- 16,6%	34,3%
Suez Environnement	44 637	2	21,1	21,3	0,9%	8,1%
EDF	195 083	23	19,0	18,2	- 4,4%	6,9%
NATIXIS	37 890	3	0,0	10,5	n.a.	4,0%
Dassault Systèmes	56 192	1	9,8	9,8	0,3%	3,7%
Thales	88 274	2	9,2	10,7	16,2%	4,1%
Eiffage	190 657	104	9,1	8,4	- 7,5%	3,2%
SNCF	13 700	1	7,7	7,6	- 1,4%	2,9%
AON	15 592	1	5,5	5,4	- 1,3%	2,1%
Peugeot Citroën	19 531	1	5,1	5,2	1,4%	2,0%
Autres Locataires	592 001	53	74,5	75,7	1,7%	28,8%
Total	1 856 564	383	269,4	263,1	- 2,3%	100%

*y compris DS Campus en QP 50%



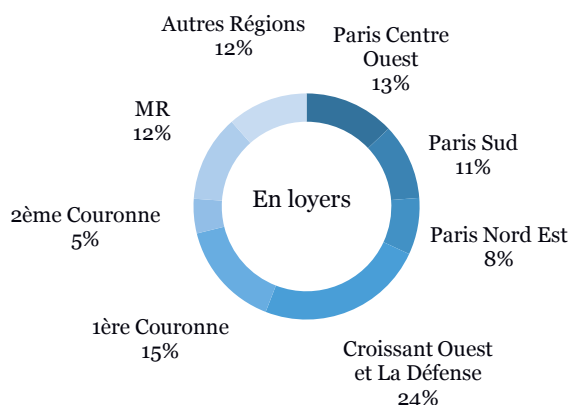
À ce jour, les dix premiers locataires représentent 71% des loyers annualisés, pourcentage en légère baisse par rapport à fin 2013 (75%).

La variation de - 2,3% des loyers entre 2013 et 2014 s'explique principalement par l'impact des cessions (notamment Orange et EDF) partiellement compensé par l'acquisition de l'immeuble Natixis Charenton (10,5 M€ de loyers annuels).

2.2. Répartition géographique : l'Île-de-France représente 76% des loyers

(M€)	Surfaces (m ²)	Nombre d'actifs	Loyers annualisés 2013	Loyers annualisés 2014	Var. (%)	en % des loyers totaux
Part du Groupe *						
Paris Centre Ouest	70 971	11	34,0	34,0	0,0%	13%
Paris Sud	77 996	11	30,6	28,6	-6,6%	11%
Paris Nord Est	113 753	6	20,7	21,4	3,2%	8%
Croissant Ouest et La Défense	207 141	22	64,0	63,1	-1,4%	24%
1 ^{ère} couronne	351 996	22	27,5	40,2	46,1%	15%
2 ^{ème} couronne	124 653	56	19,4	13,0	-33,1%	5%
Total IDF	946 510	128	196,2	200,2	2,0%	76%
MR	425 764	75	36,1	32,6	-9,8%	12%
Autres Régions	484 290	180	37,1	30,3	-18,2%	12%
Total	1 856 564	383	269,4	263,1	-2,3%	100%

*y compris DS Campus en QP 50%



La répartition des loyers par zone géographique est en ligne avec celle des loyers comptabilisés, confirmant la prépondérance de la part de l'Île-de-France (76% des loyers annualisés). Les principales évolutions de loyers par zone reflètent l'activité locative depuis le 1^{er} janvier 2014 :

- ◆ Le désengagement en régions (- 18,2%) et en 2^e couronne (- 33,1%) via la cession d'actifs, notamment l'EDF rue de Verdun à Nîmes (0,9 M€ de loyers annualisés) ou l'actif Orange de Soisy-sous-Montmorency
- ◆ Le développement de la 1^{ère} couronne (+ 46% de loyers annualisés) avec notamment l'acquisition de l'actif Natixis Charenton.

3. Indexation

L'effet des indexations est de + 1,0 M€ sur 12 mois. 28% des loyers sont indexés à l'ICC, 69% 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 34% des loyers annualisés et sont indexés sur l'ILAT.

L'impact d'une indexation négative de l'ILAT et de l'ICC à - 1% sur les loyers annualisés serait de - 1,4 M€ soit une baisse de 0,5%.

4. Activité locative

(M€) - 100 %	Surfaces (m ²)	Loyers annualisés	Loyers annualisés (€/m ²)
Libérations	117 593	14,3	121,4
Locations	76 410	18,4*	241,3
Renouvelements	115 543	28,1	243,0

*Donnée PdG = 11,9 M€

L'année 2014 a été marquée par les libérations d'un actif à Levallois-Perret et de deux actifs à Meudon et Vélizy visant à être redéveloppés mais également :

- ◆ de 8 actifs loués par le groupe Eiffage (9 249 m² ; 0,5 M€ de loyer) en janvier 2014 conformément à nos accords initiaux
- ◆ de 16 actifs loués à Orange (45 545 m² ; 6,1 M€ de loyer) localisés principalement en régions et qui sont destinés à être vendus vacants à des promoteurs (5 ont déjà été vendus sur 2014 pour 13 194 m² / 1,1 M€).

Ces libérations ont été compensées par des locations d'actifs existants et la livraison d'actifs loués, représentant 11,9 M€ de loyers annualisés (76 410 m²) avec notamment la livraison des actifs New Velizy (46 000 m²) en octobre et de l'immeuble loué à Egis à Montpellier (6 000 m²) en juillet.

Concernant les commercialisations, les faits marquants de cette année sont les locations sur la Tour CB 21. Cinq nouveaux baux avec Covidien, FHB, Groupon, Wano et Verizon pour un total de 11 364 m² ont été signés en 2014. A ce jour, la Tour à un taux d'occupation de 97% et un étage reste à commercialiser (1 300 m²).

L'année 2014 aura aussi été marquée par le renouvellement de 11% des baux du portefeuille grâce à la poursuite de notre stratégie partenariale permettant ainsi de pérenniser nos locataires sur nos immeubles.

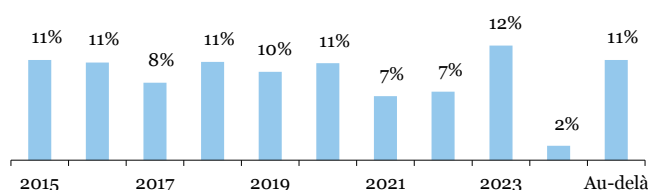
L'ensemble des signatures de l'année (yc l'acquisition de l'immeuble Natixis à Charenton) représente 50 M€ des loyers pour 6,1 ans fermes.

5. Échéancier et taux d'occupation

5.1. Échéancier des baux : 6,4 années de durée résiduelle des baux (5,4 années fermes)

(M€)*	Par date de 1 ^{ère} option de sortie de bail	En % du total	Par date de fin de bail	En % du total
2015	28,7	11%	19,5	7%
2016	27,9	11%	2,2	1%
2017	22,2	8%	13,5	5%
2018	28,1	11%	17,8	7%
2019	25,2	10%	38,3	15%
2020	27,7	11%	29,4	11%
2021	18,3	7%	36,1	14%
2022	19,5	7%	30,9	12%
2023	32,8	12%	40,1	15%
2024	4,1	2%	3,4	1%
Au-delà	28,6	11%	31,8	12%
Total	263,1	100%	263,1	100%

* y compris DS Campus en QP 50%



La durée résiduelle ferme des baux est en baisse à 5,4 années vs 5,7 années à fin 2013. Par date de fin de bail, la durée résiduelle des baux atteint 6,4 années (vs 6,8 en 2013).

La perte mécanique de 12 mois de durée résiduelle est partiellement compensée par la signature de baux longs (baux Natixis et Thales sur New Velizy de 9 ans fermes à fin 2014) et par la renégociation des baux notamment sur l'actif Percier (bail Chloé + 3 ans fermes).

5.2. Taux d'occupation et typologie : un taux d'occupation de 96,8%

(%)	2013	2014
Paris Centre Ouest	100,0%	100,0%
Paris Sud	99,2%	99,2%
Paris Nord Est	96,1%	97,4%
Croissant Ouest et La Défense	92,5%	97,7%
1 ^{ère} couronne	98,5%	99,0%
2 ^{ème} couronne	95,4%	94,0%
Total IDF	96,3%	97,9%
MR	95,4%	95,1%
Autres Régions	93,8%	89,9%
Total	95,8%	96,8%

Le taux d'occupation est en augmentation par rapport à la fin de l'année 2013 (96,8% vs. 95,8%). Cela s'explique par la commercialisation de la Tour CB 21. Ainsi, le taux d'occupation en Ile-de-France a gagné 1,6 point sur l'année.

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

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

6. Impayés provisionnés

(M€)	2013	2014
En % du loyer quittancé	0,1%	0,2%
En valeur*	0,3	0,5

*net dotations / reprises / passages en perte

Sur les Bureaux France, le niveau d'impayés reste très faible étant donnée la qualité de la base clients.

7. Cessions et accords de cessions : 137 M€

(M€)	Cessions (accords à fin 2013 convertis)	Accords à fin 2013 à convertir	Nouvelles cessions 2014	Nouveaux accords 2014	Total 2014	Marge vs valeurs 2013	Re ndement	Total Cessions = 1 + 2
Total IDF	65,9	82,6	58,2	8,6	66,7	10,0%	6,0%	124,0
MR	60,4	5,2	14,8	12,7	27,5	11,7%	5,5%	75,2
Autres Régions	26,0	17,6	23,7	0,0	23,7	0,3%	9,7%	49,7
Participations	0,0	0,0	19,5	0,0	19,5	0,0%	na	19,5
Total	152,3	105,5	116,1	21,3	137,5	7,0%	6,6%	268,4

Les nouveaux engagements (nouvelles cessions et nouveaux accords) traduisent une volonté d'amélioration de la qualité du patrimoine. Ces 137 M€ représentent 34 actifs dont 30 de la poche dynamique et un total de 51 M€ en régions.

Le travail de cessions de l'année 2014 inclut également une concrétisation des promesses signées sur les années précédentes, pour 152 M€.

8. Acquisitions : 162 M€ DI

Actifs	Surfaces (m ²)	Localisation	Locataire	Prix d'acquisition DI (M€)	Rdt DI*
NATIXIS CHARENTON	37 835	Charenton le Pont	Natixis	161,9	6,5%
Total	37 835			161,9	

*DI: Droits inclus

Foncière des Régions a concrétisé un nouveau partenariat avec Natixis avec l'acquisition début octobre 2014 en *sale and lease back* d'un ensemble immobilier de 38 000 m² loué pour 9 ans fermes, certifié BREEAM In-Use.

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 m² par an, sur des localisations « *prime* ».

9.1. Livraison d'actifs

Au cours de l'année, ont été livrés :

- ♦ en octobre 2014, l'actif New Velizy, un campus de 46 000 m² construit clés-en-main pour le groupe Thales situé à Vélizy-Villacoublay, loué dans le cadre d'un bail de 9 ans fermes, certifié HQE et BREEAM "Very Good"
- ♦ en juillet 2014, un immeuble de bureau neuf de 6 000 m², clés-en-main locatif pour Egis situé dans le parc de la Pompignane à Montpellier loué dans le cadre d'un bail de 9 ans fermes.

9.2. Projets engagés

Projets	Localisations	Zones	Projet	Surface* (m ²)	Livraison	Loyers cibles bureaux (€/m ² /an)	Pré-location (%)	Prix de revient** (M€)	Etat d'avancement	Rendement
Euromed Center - Astrolabe (QP FdR : 50%)	Marseille	MR	Construction	14 000	2015	250	35%	19	100%	>7%
Euromed Center - Parking + Commerces (QP FdR : 50%)	Marseille	MR	Construction	900	2015	N/A	100%	16	100%	>7%
Steel	Paris	Paris	Restructuration	3 700	2015	600	0%	36	80%	6%
ERDF Avignon	Avignon	MR	Reconstruction	4 100	2015	160	100%	9	75%	>7%
Nanteme Respio	Nanterre	IDF	Construction	11 150	2015	310	100%	51	75%	>7%
Quatuor	Lille - Roubaix	MR	Construction	9 700	2015	160	72%	23	80%	>7%
Askia - Cœur d'Orly (QP FdR : 25%)	Orly	IDF	Construction	18 500	2015	250	50%	15	70%	>7%
Green Comer	Saint-Denis	IDF	Construction	20 400	2015	285	70%	87	60%	>7%
Campus Eiffage (QP FdR : 50%)	Vélizy	IDF	Construction	23 000	2015	270	100%	53	70%	>7%
Euromed Center - Hôtel (QP FdR : 50%)	Marseille	MR	Construction	9 900	2016	N/A	100%	19	35%	>7%
Euromed Center - Calypso (QP FdR : 50%)	Marseille	MR	Construction	9 600	2016	250	0%	15	20%	>7%
Dassault Systèmes Extension (QP FdR : 50%)	Vélizy	IDF	Construction	13 100	2016	300	100%	34	5%	6%
Schlumberger MontpellierPompignane	Montpellier	MR	Reconstruction	3 150	2016	155	100%	8	20%	>7%
Silex 1	Lyon	MR	Restructuration	10 600	2016	280	0%	47	10%	6%
Clinique Saint-Mandé	Saint-Mandé	IDF	Reconstruction	5 500	2016	N/A	100%	25	5%	6%
Bose	St Germain en Laye	IDF	Construction	5 100	2016	225	100%	20	30%	>7%
Thaïs	Levallois	IDF	Restructuration	5 500	2017	ND	0%	40	10%	>7%
Total				181 900			62%	518	53%	>7%

*Surface en 100%

L'année a été marquée par le démarrage des travaux de plusieurs projets :

- ♦ Calypso, immeuble de bureaux de 9 600 m² au sein du projet Euromed Center, à Marseille
- ♦ Silex 1, immeuble de bureaux de 10 600 m² au cœur du quartier de la Part-Dieu, à Lyon
- ♦ un clés-en-main pour ERDF à Avignon pour une surface de 4 100 m²
- ♦ Thaïs, un immeuble de 5 500 m² au pied de la station de métro Louise Michel, à Levallois-Perret

Des accords locatifs ont également été signés au cours de l'année :

- ◆ avec Dassault Systèmes pour la réalisation d'une extension du campus existant de Vélizy sur 13 100 m². Le permis de construire a été déposé fin juin et les travaux devraient démarrer en février 2015. Le bail de l'ensemble du campus (y.c extension) est prolongé de 10 ans à partir de 2016.
- ◆ avec Bose sur un clés-en-main de 5 100 m² pour le futur siège du groupe à Saint-Germain-en-Laye dont les travaux ont commencé en juillet
- ◆ avec Schlumberger sur un clés-en-main de 3 150 m² dans le parc de la Pompignane, à Montpellier dont les travaux ont commencé en novembre
- ◆ avec INICEA sur un BEFA de 12 ans fermes, pour la construction d'une clinique psychiatrique de 120 lits à Saint Mandé, dans le cadre de la valorisation du site anciennement occupé par EDF.

Enfin, concernant le développement à Marseille d'Euromed Center Phase 1, le parking de 857 places et le premier immeuble de bureaux (Astrolabe) de 14 000 m², ont été livrés en janvier 2015. Les travaux de l'hôtel (signature d'un bail de 12 ans fermes avec Louvre Hôtels pour l'enseigne Golden Tulip) se poursuivent, pour une livraison prévue en 2016.

9.3. Projets maîtrisés

Environ 273 000 m² sont maîtrisés par Foncière des Régions :

Projets	Localisations	Projet	Zones	Surface* (m ²)	Horizon de livraison
Nancy Grand Cœur	Nancy	Construction	MR	6 500	2016
Euromed Center : Bureaux Floreal (QP FdR 50%)	Marseille	Construction	MR	13 500	2016
Euromed Center : Bureaux Hermione (QP FdR 50%)	Marseille	Construction	MR	10 400	2016
Saint Mandé Logements	Saint Mandé	Reconstruction	IDF	7 300	2017
Toulouse Marquette	Toulouse	Reconstruction	MR	10 900	2017
Cœur d'Orly Commerces (QP FdR 25%)	Orly	Construction	IDF	31 000	2017
Issy Grenelle	Issy	Restructuration + Extension	IDF	10 800	2017
Silex II	Lyon	Restructuration + Extension	MR	30 700	2018
New Vélizy - Extension (QP FdR 50%)	Vélizy	Construction	IDF	14 000	2018
Meudon Saulnier - Opale	Meudon	Reconstruction	IDF	30 000	2018
Meudon Green Valley - Canopée	Meudon	Reconstruction	IDF	46 900	2018
DS Campus Extension 2 (QP FdR 50%)	Vélizy	Construction	IDF	11 000	2018
Cœur d'Orly Bureaux (QP FdR 25%)	Orly	Construction	IDF	50 000	2017-2018
Total				273 000	

*surface en 100%

Les permis de construire ont été purgés sur les projets Nancy Grand Cœur (6 500 m²), Meudon Saulnier – *Opale* - (30 000 m²) et Meudon Green Valley – *Canopée* - (47 000 m²). Ces projets sont actuellement en cours de pré-commercialisation et sont susceptibles d'être engagés en fonction des accords locatifs qui pourraient se concrétiser.

Le permis de construire a été obtenu pour l'extension du campus New Velizy dont la première phase de 46 000 m² a été livrée en octobre 2014. Les discussions avec Thales sur une extension (14 000 m²) sont en cours.

Sur les projets Silex 2 (projet de rénovation – extension de la tour libérée par EDF dans le quartier Part-Dieu à Lyon), Toulouse Marquette (immeuble de 10 900 m² dans le centre-ville de Toulouse) et Issy Grenelle (réhabilitation et extension sur 10 800 m² à Issy-les-Moulineaux) les permis de construire ont été déposés.

Par ailleurs, les travaux se poursuivent sur les actifs Euromed Center : Floréal et Hermione.

10. Valorisation du patrimoine

10.1. Évolution de patrimoine

(M€) PdG*	Valeur HD 2013	Variation de valeur	Acquisitions	Cessions	Invest.	Transfert	Valeur HD 2014
Actifs en exploitation	3 912	116	162	-249	50	0	3 991
Actifs en développement	205	18	0	0	139	0	362
Total	4 117	134	162	-249	189	0	4 353

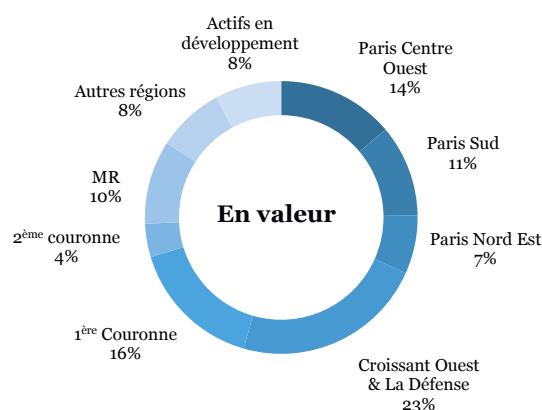
*y compris DS Campus, New Vélizy, Euromed et Cœur d'Orly en QP

10.2. Évolution à périmètre constant

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

(M€)	Valeur HD 2013 100%	Valeur HD 2014 100%	Valeur HD 2014 PdG*	Var. 12 mois à pc	Rdt HD 2013	Rdt HD 2014	En % de la valeur totale
Paris Centre Ouest	575,5	624,6	624,6	8,4%	5,9%	5,4%	14%
Paris Sud	594,5	584,2	467,8	4,2%	6,3%	6,1%	11%
Paris Nord Est	293,0	306,0	306,0	4,0%	6,4%	7,2%	7%
Croissant Ouest et La Défense	1 188,3	1 139,0	992,2	0,5%	6,2%	6,4%	23%
1 ^{ère} Couronne	621,2	974,4	679,1	0,4%	6,5%	5,9%	16%
2 ^{ème} Couronne	218,2	170,2	170,2	1,3%	8,6%	7,7%	4%
Total IDF	3 490,6	3 798,4	3 239,9	2,9%	6,1%	6,2%	74%
MR	384,3	420,1	420,1	2,9%	7,3%	7,5%	10%
Autres Régions	495,3	331,0	331,0	-1,4%	9,2%	9,0%	8%
Total en exploitation	4 370,2	4 549,6	3 991,0	2,5%	6,8%	6,6%	92%
Actifs en développement	294,3	482,8	362,0	8,0%	0,3%	3,6%	8%
Total	4 664,5	5 032,4	4 353,0	3,0%	6,5%	6,3%	100%

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



L'année 2014 a été marquée par une progression des valeurs de + 3,0% à périmètre constant :

Paris Centre Ouest est la zone affichant la plus forte progression (+ 8,3%). Cela s'explique notamment par la compression des taux de capitalisation sur les actifs parisiens bénéficiant de baux longs, reflétant une tendance de marché sur l'année. A noter que sur Paris intra-muros la hausse est de + 6,0% à périmètre constant.

Sur l'année 2014, seuls les actifs en régions sont en baisse avec une variation à périmètre constant de - 1,4 %.

11. 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	54	259	383
Valeur HD PdG (M€)	2 844	910	599	4 353
Rendement	6,2%	5,5%	8,1%	6,3%
Durée résiduelle ferme des baux (années)	6,2	3,2	4,0	5,4
Taux d'occupation	99,3%	94,3%	90,5%	96,8%

La part du patrimoine « Core » est en légère hausse sur 2014 (65% du patrimoine Bureaux France soit + 2%) tandis que la poche « Secondaire » diminue de façon significative sur l'année (de 19% fin 2013 à 14% à fin 2014), grâce à la vente de 203 M€ d'actifs de cette poche (résultat de la mise en œuvre d'une stratégie de cession ciblée).

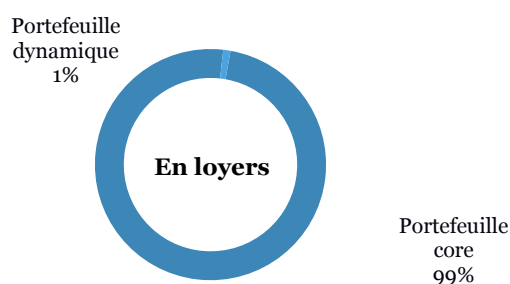
B. BUREAUX ITALIE

Cotée à la Bourse de Milan depuis 1999, Beni Stabili est la 1^{re} 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 décembre 2014.

Foncière des Régions détient 48,3% du capital de Beni Stabili. Les données chiffrées sont communiquées en 100%.

1. Loyers comptabilisés : - 1,5% à périmètre constant

(M€)	Surfaces (m ²)	Nombre d'actifs	Loyers 2013	Loyers 2014	Var. (%)	Var. (%) à pc	En % du total
Portefeuille core	1726	214	228,4	226,0	- 1,1%		98,8%
Portefeuille dynamique	95	37	3,3	2,7	- 23,4%		1,2%
Sous Total	1 821	251	231,7	228,7	- 1,3%		100,0%
Portefeuille de développement	0	2	0,0	0,0	0,0%		0,0%
Total	1 821	253	231,7	228,7	- 1,3%	- 1,5%	100,0%



La variation des loyers entre le 31 décembre 2013 et le 31 décembre 2014 s'élève à - 3,0 M€, soit - 1,3%. Cette variation est principalement due :

- ◆ à l'effet des libérations, des locations et de l'indexation (impact notamment de la libération d'un actif situé à Turin dont le loyer annualisé est de 5,4 M€) : - 3,3 M€
- ◆ aux cessions : - 6,6 M€
- ◆ aux livraisons des actifs en développement, principalement Via dell'Arte à Rome, San Fedele et San Nicolao à Milan : + 5,6 M€.

La variation à périmètre constant est de - 1,5% sur la période.

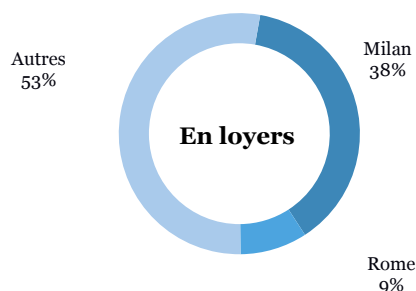
2. Loyers annualisés : 219 M€

2.1. Répartition par portefeuille

(M€)	Surfaces (m ²)	Nombre d'actifs	Loyers annualisés 2013	Loyers annualisés 2014	Var. (%)	En % du total
Portefeuille core	1726	214	227,2	216,4	- 5,0%	99,0%
Portefeuille dynamique	95	37	2,2	2,2	1,0%	1,0%
Sous Total	1 821	251	229,4	218,7	- 4,9%	100,0%
Portefeuille de développement	0	2	0,0	0,0	0,0%	0,0%
Total	1 821	253	229,4	218,7	- 4,9%	100,0%

2.2. Répartition géographique

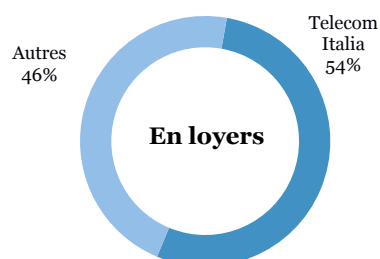
(M€)	Surfaces (m ²)	Nombre d'actifs	Loyers annualisés 2013	Loyers annualisés 2014	Var. (%)	En % du total
Milan	426	41	89,1	83,2	-7,1%	38,1%
Rome	158	32	19,5	19,7	1,0%	9,0%
Autres	1236	178	120,8	115,8	-4,4%	52,9%
Total	1 821	251	229,4	218,7	-4,9%	100,0%



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

2.3. Répartition par locataire

(M€)	Surfaces (m ²)	Nombre d'actifs	Loyers annualisés 2013	Loyers annualisés 2014	Var. (%)	En % du total
Telecom Italia	1160	159	118,4	117,0	-1,2%	53,5%
Autres	661	92	111,0	101,7	-9,2%	46,5%
Total	1 821	251	229,4	218,7	-4,7%	100,0%



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 l'année 2014, l'augmentation moyenne de l'indice IPC s'élève à 0,2%. L'ensemble des baux sont protégés contre une indexation négative

4. Activité locative

Au cours de l'année 2014, l'activité locative se résume comme suit :

(M€)	Surfaces (m ²)	Loyers annualisés	Loyers annualisés €/m ²
Libérations	69 666	10,4	149
Locations	25 384	11,4	451
Renouvellements	23 800	4,2	175

Les principales nouvelles locations concernent l'actif San Nicolao (5,4 M€ de loyers) loué dans le cadre d'un bail de 13 ans dont 7 ans fermes à Luxottica. Les autres locations concernent les actifs Piazza San Fedele (2,1 M€), Via Dante (1,2 M€) à Milan et Via Dell'Arte à Rome (0,7 M€).

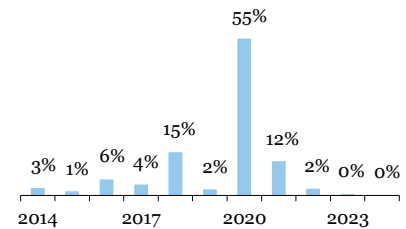
Les renouvellements ont été renégociés sur une base de 14%, supérieurs au précédent loyer et concernent principalement les actifs Via Dell' Union situé à Milan et Via Darsena situé à Ferrara.

Les libérations incluent celle de l'actif Corso Ferrucci (Turin, 51 383 m²), libéré en juin 2014, qui fait l'objet d'une commercialisation active.

5. Échéancier et taux d'occupation

5.1. Échéancier des baux : 12,1 années de durée résiduelle des baux (6,3 années fermes)

(M€)	Par date de 1 ^{ère} option de sortie de bail	En % du total	Par date de fin de bail	En % du total
2015	5,6	3%	4,6	2%
2016	3,1	1%	0,9	0%
2017	12,2	6%	1,6	1%
2018	8,4	4%	1,2	1%
2019	33,0	15%	2,3	1%
2020	4,6	2%	1,0	0%
2021	119,4	55%	1,6	1%
2022	26,0	12%	10,6	5%
2023	5,2	2%	10,5	5%
2024	1,0	0%	7,6	3%
Au-delà	0,2	0%	176,8	81%
Total	218,7	100%	218,7	100%



Les baux expirant au-delà de 2024 sont essentiellement liés à Telecom Italia. La durée résiduelle ferme des baux atteint 6,3 années à fin 2014.

5.2. Taux d'occupation et typologie : un taux d'occupation de 95,2%

Le taux d'occupation financier spot à fin 2014 s'établit à 95,2% pour le portefeuille Core, en baisse par rapport à fin 2013 (97,7%) suite à la libération de l'actif situé à Turin.

6. Impayés provisionnés

(M€)	2013	2014
En % du loyer quittancé	1,9%	1,0%
En valeur*	4,5	2,4

*net dotations / reprises / passages en perte

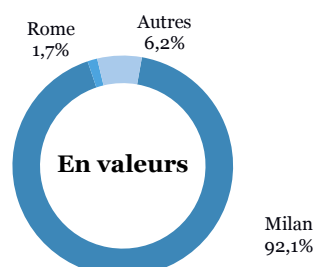
Les impayés provisionnés correspondent au net des dotations, reprises, passages en perte et s'élèvent à 1,0% des loyers en 2014 et sont en baisse par rapport à 2013.

7. Cessions et accords de cessions : 81 M€

Le montant des cessions et accords de cessions 2014 s'établit à 80,9 M€, soit un total de 108 M€ de ventes cash.

Ces nouveaux engagements 2014 ont été réalisés à 3,3% au-dessus des valeurs d'expertise 2013 et sur la base d'un rendement de 6,1%.

(M€)	Cessions (accords à fin 2013 convertis) 1	Accords à fin 2013 à convertir	Nouvelles cessions 2014 2	Nouveaux accords 2014	Total 2014	Marge vs valeurs 2013	Rendement	Total Cessions = 1 + 2
Milan	9,1	0,0	74,5	0,0	74,5	4,4%	6,1%	83,6
Rome	0,0	0,0	0,9	0,2	1,2	0,0%	-13,7%	0,9
Autres	19,4	3,3	4,0	1,3	5,3	-6,9%	7,5%	23,4
Total	28,6	3,3	79,4	1,5	80,9	3,3%	6,1%	108,0



8. Acquisitions

Aucune acquisition n'a été réalisée au cours de l'année.

9. Projets de développement

9.1. Projets livrés

Livraison des actifs Via dell'Arte à Rome en mai 2014 (surface de 6 700 m², loué à 93%) et San Nicolao à Milan en décembre 2014 (surface de 11 234 m², pré-loué à 100%).

9.2. Projets maîtrisés

Projets	Localisation	Zones	Surface (m ²)	Horizon de livraison
Milan, Symbiosis (Ripamonti)	Milan	Italie	119 000	En fonction de la précommercialisation
Total			119 000	

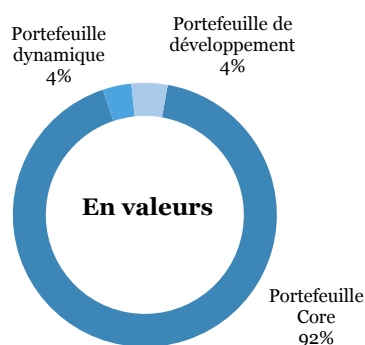
10. Valorisation du patrimoine

10.1. Évolution de patrimoine

(M€)	Valeur HD 2013	Var. de valeur	Acquisitions	Cessions	Invest.	Reclass.	Valeur HD 2014
Portefeuille core	3 713	-1	0	-95	17	134	3 769
Portefeuille dynamique	155	-3	0	-10	1	0	143
Sous Total	3 869	-3	0	-105	18	134	3 912
Portefeuille de développement	288	-3	0	0	30	-134	181
Total	4 157	-6	0	-105	48	0	4 093

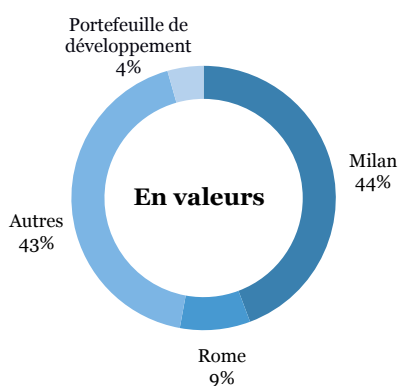
10.2. Évolution à périmètre constant : - 0,2%

(M€)	Valeur HD 2013 100 %	Valeur HD 2014 100 %	Var. 12 mois à pc	Rdt HD 2013	Rdt HD 2014	En % du total
Portefeuille core	3 713,4	3 768,9	0,0%	6,1%	6,1%	92,1%
Portefeuille dynamique	155,3	143,4	-1,8%	1,4%	1,5%	3,5%
Sous Total	3 868,8	3 912,3	-0,1%	5,9%	5,9%	95,6%
Portefeuille de développement	288,2	180,7	-1,6%	na	na	4,4%
Total	4 157,0	4 093,0	-0,2%	5,5%	5,6%	100,0%



La valeur du patrimoine de Beni Stabili a résisté avec une baisse de 0,2% à périmètre constant en 2014.

(M€)	Valeur HD 2013 100 %	Valeur HD 2014 100 %	Var. 12 mois à pc	Rdt HD 2013	Rdt HD 2014	En % du total
Milan	1759,6	1812,4	0,8%	5,1%	5,2%	44,3%
Rome	316,9	352,3	1,0%	6,2%	6,2%	8,6%
Autres	1792,2	1747,7	-1,2%	6,7%	6,6%	42,7%
Sous Total	3 868,8	3 912,3	-0,1%	5,9%	5,9%	95,6%
Portefeuille de développement	288,2	180,7	-1,6%	na	na	4,4%
Total	4 157,0	4 093,0	-0,2%	5,5%	5,6%	100,0%



Le patrimoine est majoritairement situé à Milan et Rome (53%).

C. HOTELS ET MURS D'EXPLOITATION

Foncière des Murs (FDM), détenue à 28,5% 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. Les données chiffrées sont communiquées en 100% et en QP FDM.

1. Loyers comptabilisés : - 0,6% à périmètre constant

Les loyers comptabilisés sont présentés en 100% et en quote-part Foncière des Murs. 164 actifs ont été acquis en 2012, au S1 2013 et en 2014 (en QP).

Répartition par secteur d'activité

(M€)	Nombre d'actifs	Loyers 2013 100% FDM	Loyers 2013 en QP FDM	Loyers 2014 100% FDM	Loyers 2014 en QP FDM	Var. (%) à 100%	Var. (%) en QP FDM	Var. (%) à pc (QP)	En % des loyers totaux
Hôtellerie	322	143,1	126,5	142,8	125,8	-0,2%	-0,6%	-0,2%	70%
Santé	29	22,2	22,2	16,5	16,5	-25,6%	-25,6%	1,1%	9%
Commerces d'exploitation	185	38,7	38,7	36,7	36,7	-5,1%	-5,1%	-2,4%	21%
Total	536	204,0	187,4	196,1	179,0	-3,9%	-4,5%	-0,6%	100%

Les loyers consolidés s'établissent à 196 M€ en 100% à fin 2014, en baisse de 3,9% par rapport à fin 2013. Cela s'explique principalement par :

- ◆ l'impact des cessions 2013 et 2014 (- 10,4 M€)
- ◆ l'impact des acquisitions/livraisons 2014 pour 3,6 M€
- ◆ la baisse des loyers à périmètre constant de - 0,6% (- 1,1 M€), due à la baisse du CA Accor (- 0,8% sur l'année) et aux baisses de loyers consenties sur les actifs Jardiland contre un allongement des baux suite aux renégociations menées fin 2013

2. Loyers annualisés : 180 M€ (QP FDM)

2.1. Répartition secteur d'activité

(M€)	Surfaces (m ²)	Nombre d'actifs	Loyers annualisés 2013	Loyers annualisés 2014	Var. (%)	En % des loyers totaux
Hôtellerie	1 121 838	322	125,8	127,6	1,5%	71%
Santé	115 559	29	20,9	15,6	-25,2%	9%
Commerces d'exploitation	197 573	185	38,6	36,7	-4,8%	20%
Total	1 434 970	536	185,4	180,0	-2,9%	100%

2.2. Répartition par locataire

(M€)	Surfaces (m ²)	Nombre d'actifs	Loyers annualisés 2013	Loyers annualisés 2014	Var. (%)	En % des loyers totaux
Accor	594 363	129	86,9	83,4	-4,1%	46%
B&B	337 632	187	21,9	23,8	8,8%	13%
Korian	115 559	29	18,2	15,6	-14,1%	9%
Quick	37 487	81	17,1	16,6	-2,8%	9%
Jardiland	151 681	49	15,0	13,5	-9,5%	8%
Sunparks	133 558	4	13,6	13,7	0,9%	8%
Courtepaille	8 405	55	6,6	6,6	0,2%	4%
Club Med	45 813	1	3,4	3,4	0,5%	2%
Générale de Santé	0	0	2,7	0,0	n/a	0%
NH	10 472	1	0,0	3,3	n/a	2%
Total	1 434 970	536	185,4	180,0	-2,9%	100%

2.3. Répartition géographique

(M€)	Surfaces (m ²)	Nombre d'actifs	Loyers annualisés 2013	Loyers annualisés 2014	Var. (%)	En % des loyers totaux
Paris	73 066	9	21,4	20,5	-4,1%	11%
1 ^{ère} couronne	114 340	33	18,3	18,0	-1,8%	10%
2 ^{ème} couronne	124 085	57	15,6	15,6	-0,3%	9%
IDF	311 491	99	55,3	54,1	-2,3%	30%
MR	273 760	109	34,7	32,8	-5,4%	18%
Autres Régions	548 041	291	66,1	60,2	-9,0%	33%
Etranger	301 678	37	29,3	33,0	12,5%	18%
Total	1 434 970	536	185,4	180,0	-2,9%	100%

La hausse des loyers à l'étranger est liée au programme d'investissement effectué en 2014 avec notamment l'acquisition de l'hôtel NH à Amsterdam.

3. Indexation

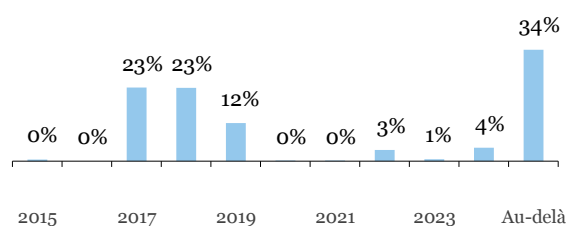
54% des loyers sont indexés sur des indices de référence. L'ensemble des portefeuilles générant des loyers fixes a été indexé :

- ◆ le portefeuille Korian a connu une indexation en janvier 2014 basée sur l'IRL du 4T-2013, qui a généré un impact positif de 0,2 M€
- ◆ l'indexation de Jardiland, basée sur l'ILC pour un tiers et sur l'IRL pour deux tiers du portefeuille, a eu lieu en juillet 2014 ; l'impact négatif de 1,5 M€ est lié aux baisses de loyers consenties suite aux renégociations en 2014
- ◆ l'indexation des portefeuilles Quick et Courtepaille, basée sur l'ILC, est intervenue en octobre 2014, générant un impact total de + 0,4 M€.

46% des loyers sont indexés sur le chiffre d'affaires Accor qui était en baisse de - 0,8% sur l'année.

4. Échéancier et taux d'occupation

(M€)	Pardate de 1 ^{ère} option de sortie de bail	En % du total	Pardate de fin de bail	En % du total
2015	0,8	0%	0,8	0%
2016	0,0	0%	0,0	0%
2017	40,7	23%	40,7	23%
2018	40,6	23%	40,6	23%
2019	21,1	12%	19,4	11%
2020	0,3	0%	0,3	0%
2021	0,3	0%	0,3	0%
2022	6,2	3%	6,2	3%
2023	1,0	1%	1,0	1%
2024	7,4	4%	7,4	4%
Au-delà	61,7	34%	63,3	35%
Total	180,0	100%	180,0	100%



La durée résiduelle ferme des baux est de 6,8 ans à fin 2014 contre 7,1 ans à fin 2013. Le taux d'occupation est de 100% à fin 2014.

Les échéances 2017 et 2018 concernent principalement les baux Accor.

5. Impayés provisionnés

Le portefeuille n'a pas connu d'impayé provisionné au cours de l'année 2014, comme au cours de l'année 2013.

6. Cessions et accords de cessions : 62 M€

(M€)	Cessions (accords à fin 2013 convertis) 1	Accords à fin 2013 à convertir	Nouvelles cessions 2014 2	Nouveaux accords 2014	Total 2014	Marge vs valeurs 2013	Re nde ment	Total Cessions = 1 + 2
Hôtellerie	43,4	0,0	0,3	4,6	4,9	6,6%	5,1%	43,7
Santé	33,6	0,0	56,9	0,0	56,9	1,0%	5,5%	90,6
Commerces d'exploitation	1,7	3,1	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%	1,7
Total	78,6	3,1	57,2	4,6	61,8	1,4%	5,5%	135,9

Au cours de l'année 2014, 5 actifs ont été cédés pour une valeur de 57 M€. Ces cessions, en portefeuille ou à l'unité, ont concerné uniquement le secteur de la santé. Par ailleurs, un accord de cession portant sur un actif représentant un montant total de 5 M€ a été signé au cours de l'année.

7. Acquisitions

Actifs	Surfaces (m ²)	Localisation	Locataire s	Prix d'acquisition* DI (M€)	Rdt DI**
NH Amsterdam	10 472	Pays-Bas	NH	48,3	6,8%
B&B Salon de Provence	1954	France	B&B	2,8	7,5%
B&B Valenciennes Marly	1932	France	B&B	3,3	7,2%
B&B Eura Lille	2 797	France	B&B	6,0	6,6%
Total	17 155			60,4	6,9%

*Quote part Foncière des Murs

**DI= Droits inclus

Foncière des Murs a acquis en juin 2014 l'hôtel NH Amsterdam Centre pour 48 M€. 3 hôtels B&B ont été acquis par le partenariat d'investissement B2 Hotel Invest (détenu à 50,2% par FdM) pour un montant de 12 M€.

8. Projets de développement : un pipeline de 59 M€

8.1. Projets engagés : 59 M€ pré-loués à 100%

Projets	Localisations	Zones	Projet	Surface (m ²)	Livraison	Re nde ment cible	Pré - lo c a t i o n (%)	Prix de re v i e n t (M€)	Etat d'a v a n c e m e n t
B&B Porte de Choisy	France	IDF 1ère couronne	construction	3 947	2015	6%	100,0%	16	83%
B&B Lyon Caluire	France	GMR	construction	2 493	2015	7%	100,0%	7	37%
B&B Romainville	France	IDF 1ère couronne	construction	2 264	2015	>7%	100,0%	6	35%
B&B Torcy	France	IDF 2ème couronne	construction	2 429	2015	>7%	100,0%	7	21%
B&B Mülheim	Allemagne	Etranger	construction	2 306	2015	>7%	100,0%	5	40%
B&B Erfurt	Allemagne	Etranger	construction	2 597	2015	>7%	100,0%	4	12%
B&B Berlin	Allemagne	Etranger	construction	n/a	2016	>7%	100,0%	8	2%
B&B Duisburg	Allemagne	Etranger	construction	2 706	2015	>7%	100,0%	5	30%
Total				18 742		>7%	100,0%	59	

L'hôtel B&B 2* de 265 chambres, situé à Paris (19^e) Porte des Lilas acheté en VEFA, a été livrée en mai 2014.

Foncière des Murs détient également plusieurs immeubles en développement, qui sont tous loués à B&B Hôtels :

- ◆ un hôtel Porte de Choisy (Ivry-sur-Seine) développé par le partenariat d'investissement B2 Hotel Invest (détenu à 50,2% par FdM). Il s'agit d'un hôtel de six étages, comprenant 182 chambres
- ◆ un hôtel de 120 chambres à Caluire-et-Cuire, en périphérie de Lyon, détenu par le partenariat d'investissement B2 Hotel Invest
- ◆ un hôtel de 130 chambres à Torcy
- ◆ un hôtel de 107 chambres à Romainville
- ◆ 4 hôtels en Allemagne pour un total de 433 chambres, qui ouvriront à partir de mai 2015.

9. Valorisation du patrimoine

9.1. Évolution de patrimoine

(M€)	Valeur HD 2013 QP FDM	Variation de valeur	Acquisitions	Cessions	Invest.	Transfert	Valeur HD 2014 QP FDM
Actifs en exploitation	2 941	52	60	-135	0	26	2 945
Actifs en développement	26	6	0	0	16	-26	21
Total	2 966	58	60	-135	16	0	2 965

À fin 2014, le patrimoine de Foncière des Murs est valorisé 2 965 M€, en hausse à périmètre constant de 2,0% sur l'année.

9.2. Évolution à périmètre constant : + 2,0%

(M€)	Valeur HD 2013 QP FDM	Valeur HD 2014 100 %	Valeur HD 2014 QP FDM	Var. 1 an à pc	Rdt HD 2013	Rdt HD 2014	En % de la valeur totale
Paris	408,0	397,7	391,5	10,3%	5,6%	5,2%	12,3%
1ère couronne	307,4	345,2	313,1	3,4%	5,6%	5,8%	10,6%
2ème couronne	252,6	292,9	263,4	3,7%	6,2%	5,9%	9,0%
Total IDF	968,0	1035,8	967,9	6,1%	5,8%	5,6%	31,9%
MR	554,7	610,1	537,2	0,4%	6,2%	6,1%	18,8%
Autres Régions	990,2	1077,6	940,6	-0,9%	6,6%	6,4%	33,2%
Etranger	453,5	519,6	519,6	1,6%	6,4%	6,3%	16,0%
Total	2966,4	3243,2	2965,3	2,0%	6,2%	6,1%	100,0%

(M€)	Valeur HD 2013 QP FDM	Valeur HD 2014 100 %	Valeur HD 2014 QP FDM	Var. 1 an à pc	Rdt HD 2013	Rdt HD 2014	En % de la valeur totale
Hôtellerie	2 011,1	2 380,5	2 111,5	2,8%	6,3%	6,0%	73,4%
Santé	331,8	235,5	235,5	-2,7%	6,3%	6,4%	7,3%
Commerces d'exploitation	597,6	597,5	597,5	0,3%	6,5%	6,3%	18,4%
Total en exploitation	2 940,6	3 213,5	2 944,5	1,8%	6,3%	6,1%	99,1%
Actifs en développement	25,7	29,7	20,8	30,5%	n.a.	n.a.	0,9%
Total	2966,3	3243,2	2965,3	2,0%	6,2%	6,1%	100,0%

Dans le secteur de l'hôtellerie, on constate une progression de 2,0% à périmètre constant, par rapport à fin 2013, liée principalement à la compression des taux de capitalisation des actifs parisiens.

Le secteur de la santé diminue de - 2,7%, du fait de la perte de valeur sur 2 actifs spécifiques. Retraitée de ces 2 actifs, la variation à périmètre constant sur la santé s'établit à + 0,6%.

Sur les commerces d'exploitation (+ 0,3%), la baisse des taux de capitalisation a compensé la hausse des droits de mutation, de 0,7% hors Paris.

D. RESIDENTIEL ALLEMAND

Foncière des Régions intervient sur le secteur Résidentiel en Allemagne au travers de sa filiale Immeo, détenue à hauteur de 60,9%. La société détient plus de 41 000 logements localisés essentiellement dans en Rhénanie-du-Nord-Westphalie et à Berlin.

La stratégie de Foncière des Régions pour cette activité est de poursuivre la diversification géographique de ses implantations en renforçant sa présence à Berlin ainsi que dans d'autres villes dynamiques et attractives telles Dresde ou Leipzig.

L'année 2014 a été marquée, d'un point de vue opérationnel, par une rotation accélérée du patrimoine qui a fortement contribué à l'amélioration des résultats de la société.

Les données chiffrées sont présentées en QP Immeo.

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

1.1. Répartition géographique

(M€)	Surfaces (m ²)	Nombre de lots	Loyers 2013	Loyers 2014	Var. (%)	Var. à pc	En % des loyers totaux
Berlin*	792 544	11 848	18,3	46,0	151,2%	4,9%	27%
RNW	1945 699	29 498	134,8	123,7	-8,2%	1,4%	73%
Total	2 738 243	41 346	153,1	169,7	10,8%	1,8%	100%

*Y compris Dresde et Leipzig

Les loyers en s'établissent à 169,7 M€ en 2014 contre 152,5 M€ en 2013. Cette évolution s'explique principalement par :

- ◆ l'impact des cessions (- 12,4 M€)
- ◆ l'impact des acquisitions (+ 26,7 M€)
- ◆ l'évolution des loyers à périmètre constant (+ 2,3 M€).

L'évolution des loyers à périmètre constant de + 1,8% sur un an est essentiellement tirée par celle des portefeuilles localisés à Berlin, Dresde et Leipzig qui affichent une progression moyenne de + 4,9 %, témoignant de la pertinence de la politique de diversification géographique.

Les loyers conventionnés représentent 10% du portefeuille localisé en Rhénanie-du-Nord Westphalie (soit 7% du portefeuille total) et affichent une réversion moyenne de + 14%.

Berlin ne représente que 11% des loyers pour le calcul du périmètre constant 2014 (yc Dresde et Leipzig).

2. Loyers annualisés : 177 M€

2.1. Répartition géographique

(M€)	Surfaces (m ²)	Nombre de lots	Loyers annualisés 2013	Loyers annualisés 2014	Var. (%)	Loyer moyen €/m ² /mois	en % des loyers totaux
Berlin*	792 544	11 848	31,20	57,5	84,4%	6,3	32%
RNW	1945 699	29 498	128,3	119,8	-6,6%	5,1	68%
Total	2 738 243	41 346	159,5	177,3	11,2%	5,5	100%

*Y compris Dresde et Leipzig

3. Indexation

Les loyers des logements en Allemagne évoluent selon trois mécanismes :

- A la relocation : possibilité d'augmenter le loyer librement sans pouvoir être abusif dans les zones tendues

- Pour les baux en cours : par échéance triennale, possibilité d'augmenter le loyer de 15% à 20% selon les régions sans pouvoir dépasser une moyenne de marché (dite Mietspiegel)
- Pour les baux en cours : possibilité d'augmenter les loyers lorsque des travaux sont réalisés. La hausse est alors limitée à 11% des travaux qui ont contribué à la valorisation de l'immeuble et le loyer ne peut pas dépasser le Mietspiegel.

4. Taux d'occupation

(%)	2013	2014
Berlin*	99,0%	98,3%
RNW	98,7%	98,3%
Total	98,7%	98,3%

*Y compris Dresde et Leipzig

Le taux d'occupation des actifs en exploitation s'établit à 98,3% au 31 décembre 2014 contre 98,7% au 31 décembre 2013. Cette légère baisse résulte des reprises en gestion des portefeuilles acquis au cours du second semestre de l'année.

5. Impayés provisionnés

(M€)	2013	2014
En % du loyer quittancé	2,0%	3,3%
En valeur*	3,0	5,5

*net dotations / reprises / passages en perte

La hausse des impayés en Allemagne en 2014 résulte principalement de la reprise en gestion des portefeuilles acquis dans le courant de l'année.

6. Cessions et accords de cessions : 160 M€

(M€)	Cessions (accords à fin 2013 convertis) 1	Accords à fin 2013 à convertir	Nouvelles cessions 2014 2	Nouveaux accords 2014	Total 2014	Marge vs valeurs 2013	Rendement	Total Cessions = 1 + 2
Allemagne	118,9	1,3	32,5	127,3	159,9	5,4%	7,1%	151,5
Total	118,9	1,3	32,5	127,3	159,9	5,4%	7,1%	151,5

L'année 2014 a été particulièrement active avec 159,9 M€ de nouveaux engagements conclus à un prix moyen supérieur de 5,4% à la valeur d'expertise. 32% de ces transactions ont été réalisées à Duisbourg.

7. Acquisitions : 358 M€ principalement à Berlin et à Dresde

Actifs - Données en PdG	Surfaces (m ²)	Nombre de lots	Prix d'acquisition DI* (M€)	Rdt brut
Berlin	169 869	2 373	222,3	5,7%
Dresde	109 335	2 225	116,5	6,3%
Leipzig	26 421	389	19,0	6,8%
Total	305 625	4 987	357,8	6,0%

*Droits inclus

357,8 M€ d'acquisitions ont été réalisées au cours de l'année 2014 essentiellement à Berlin et à Dresde. Ces investissements affichent un rendement de 6,0%. Grâce à leurs caractéristiques techniques ainsi qu'à leurs excellentes localisations au sein de leurs marchés respectifs, la réversion locative moyenne attendue par la société sur ces nouveaux actifs sera comprise entre + 25% et +30%.

8. Valorisation du patrimoine

8.1. Évolution de patrimoine

(M€)	Valeur HD 2013	Variation de valeur	Acquisitions	Cessions	Invest.	Valeur HD 2014
RNW	1848	39	0	- 139	0	1747
Berlin*	587	35	358	- 8	0	972
Total	2 435	73	358	- 147	0	2 719

*Y compris Dresde et Leipzig

À fin 2014, le patrimoine est valorisé à 2 718,8 M€ contre 2 434,7 M€ à fin 2013. Cette évolution s'explique par :

- ◆ l'impact des cessions (- 147 M€)
- ◆ l'impact des acquisitions (+ 358 M€)
- ◆ l'évolution des valeurs à périmètre constant (+ 73 M€)

Contribuant au maintien de la qualité du patrimoine d'une part et à sa valorisation d'autre part, ce sont 13,8 M€ de travaux d'OPEX (soit 5,1 €/m²) et 44,3 M€ de travaux de CAPEX (soit 16,5 €/m²) qui ont été réalisés en 2014.

8.2. Évolution à périmètre constant : + 2,9%

(M€)	Valeur HD 2013	Valeur HD 2014	Var. 12 mois à pc	Rdt HD 2013	Rdt HD 2014	En % de la valeur totale
Berlin*	586,9	971,8	4,9%	5,4%	5,9%	36%
RNW	1847,8	1747,0	2,2%	7,0%	6,9%	64%
Total Allemagne	2 434,7	2 718,8	2,9%	6,6%	6,5%	100%

*Y compris Dresde et Leipzig

A périmètre constant, les valeurs progressent de + 2,9%, dont + 4,9 % en moyenne sur le portefeuille Berlin.

E. AUTRES ACTIVITES

I. Résidentiel France (données en 100% FDL)

1. Loyers comptabilisés :

(M€)	Loyers 2013	Loyers 2014	Var. (%)	En % des loyers totaux
Paris et Neuilly	16,0	14,0	- 12,7%	50%
IDF (hors Paris et Neuilly)	6,0	5,4	- 10,6%	19%
Rhône Alpes	3,4	2,8	- 15,9%	10%
PACA	4,2	4,1	- 2,1%	15%
Grand Ouest	1,9	1,5	- 20,3%	5%
Est	0,4	0,4	- 4,8%	1%
Total France	31,9	28,2	- 11,6%	100%
Total Luxembourg	0,6	0,6	0,0%	100%
Total FDL	32,5	28,8	- 11,4%	100%

Les loyers s'établissent à 28,8 M€ en 2014 contre 32,5 M€ en 2013. Cette évolution s'explique principalement par :

- ◆ l'impact des cessions (- 2,1 M€)
- ◆ l'impact des libérations (- 2,4 M€)
- ◆ l'impact des acquisitions (+ 0,2 M€)
- ◆ l'impact de l'indexation (+ 0,6 M€)

2. Loyers annualisés : 26 M€

(M€)	Loyers annualisés 2013	Loyers annualisés 2014	Var. (%)	en % des loyers totaux
Paris et Neuilly	15,3	12,8	- 16%	51%
IDF (hors Paris et Neuilly)	5,7	4,9	- 14%	19%
Rhône Alpes	3,1	2,4	- 23%	9%
PACA	4,3	3,8	- 12%	15%
Grand Ouest	1,8	1,0	- 44%	4%
Est	0,4	0,4	0%	2%
Total France	30,6	25,3	- 17,2%	100%
Total Luxembourg	0,6	0,6	0,0%	100%
Total FDL	31,1	25,9	- 16,9%	100%

3. Indexation

L'indice utilisé dans le calcul de l'indexation en France est l'IRL. Pour les actifs tertiaires (commerces et bureaux), l'indexation majoritairement utilisée est l'ICC.

4. Cessions et accords de cessions : 120 M€

(M€)	Cessions (accords à fin 2013 convertis) 1	Accords à fin 2013 à convertir	Nouveles cessions 2014 2	Nouveaux accords 2014	Total 2014	Marge vs valeurs 2013	Rendement	Total Cessions = 1 + 2
France	17,0	0,1	84,2	35,5	119,7	5,6%	1,4%	101,2
Total	17,0	0,1	84,2	35,5	119,7	5,6%	1,4%	101,2

Sur l'ensemble des nouveaux engagements (120 M€), 60% ont été réalisés à Paris et à Neuilly-sur-Seine.

Le montant des nouveaux engagements réalisé est en augmentation d'environ 50% par rapport à l'année précédente.

5. Valorisation du patrimoine

À fin 2014, le patrimoine de Foncière Développement Logements (France et Luxembourg) est valorisé à 800 M€ affichant une hausse à périmètre constant de + 3,0% sur l'année.

Cette progression s'explique principalement par le passage de quelques actifs parisiens significatifs d'une valeur bloc à une valeur détail occupé suite à un engagement de cession obtenu sur ces actifs, et par la compression des taux de capitalisation retenus par les experts sur certains actifs.

II. Logistique

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

(M€)	Surfaces (m ²)	Loyers 2013	Loyers 2014	Var. (%)	Var. (%) à pc	En % des loyers totaux
Total	531 457	54,3	33,1	- 39,1%	0,8 %	100 %

Les loyers en 2014 s'élèvent à 33,1 M€, soit une diminution de - 39,1% par rapport à fin 2013. Cette variation s'explique par :

- ◆ les cessions réalisées en 2013 et 2014 (- 21,3 M€),
- ◆ l'indexation et les loyers à palier (+ 0,1 M€),
- ◆ les entrées-sorties de locataires (+ 0,1 M€),
- ◆ les renouvellements (- 0,1 M€).

À périmètre constant, les loyers sont en augmentation de + 0,8% (le site de Chalon est maintenant loué à 100%).

2. Loyers annualisés : 19,7 M€

(M€)	Surfaces (m ²)	Nombre d'actifs	Loyers annualisés 2013	Loyers annualisés 2014	Var. (%)	En % des loyers totaux
Total	531 457	9	56,2	19,7	- 64,9 %	100 %

Suite aux cessions réalisées en 2014, les loyers annualisés ont diminué de 64,9%.

3. Indexation

Les indices utilisés dans le calcul de l'indexation sont l'ICC et l'ILAT en France. Les loyers bénéficiant d'un tunnel d'indexation représentent 20% des loyers annualisés.

4. Taux d'occupation : 80,2%

Le taux d'occupation au 31 décembre 2014 est de 80,2% contre 85,5% au 31 décembre 2013. Cette diminution est liée à la variation de périmètre de la Logistique (cession significative en 2014). Sur le périmètre résiduel, le taux d'occupation augmente grâce aux efforts de commercialisation sur Pantin et Chalon.

(%)	2013	2014
Total	85,5 %	80,2 %

5. Impayés provisionnés

L'impact des impayés dans les comptes de la société sur l'année 2014 est positif de + 0,1 M€, en diminution de - 1,8 M€ par rapport à fin 2013 (les comptes 2013 étaient impactés par la liquidation judiciaire de Telemarket).

6. Cessions et accords de cessions : 606 M€

(M€)	Cessions (accords à fin 2013 convertis) 1	Accords à fin 2013 à convertir	Nouvelles cessions 2014 2	Nouveaux accords 2014	Total 2014	Marge vs valeurs 2013	Rendement	Total Cessions = 1 + 2
Total	0,0	0,0	498,4	107,3	605,7	- 1,2%	7,1%	498,4

Sur l'année 2014, Foncière des Régions a poursuivi sa politique de rotation de patrimoine :

- ◆ Finalisation de plusieurs processus de vente pour un montant total de 498 M€ (y compris les 17 plateformes logistiques cédées à des fonds immobiliers gérés par Blackstone).
- ◆ Signature d'une promesse de vente au 2^{ème} semestre 2014 pour une cession prévue au 1^{er} semestre 2015.

7. Valorisation du patrimoine

7.1 Évolution de patrimoine

(M€)	Valeur HD 2013	Variation de valeur	Acquisitions	Cessions	Invest.	Transfert	Valeur HD 2014
Total	791	- 9	0	- 498	4	0	288

7.2. Évolution à périmètre constant

Les valeurs d'expertise à périmètre constant sur un an diminuent de 1,5%. Cette variation est principalement liée à la prise en compte de congés de locataires.

(M€)	Valeur HD 2013 100%	Valeur HD 2014 100%	Valeur HD 2014 PdG	Var. 12 mois à pc	Rdt HD 2013	Rdt HD 2014	En % de la valeur totale
Total	790,9	287,8	287,8	- 1,5%	7,4%	7,2%	100%

Le patrimoine s'élèvera à 180,5 M€ post cessions en cours prévues sur le 1^{er} semestre 2015.

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, de Logements, d'Hôtels et Murs d'exploitation, de sites Logistiques, et de Parkings.

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

Les comptes ont été arrêtés par le conseil d'administration du 19 février 2015. Les procédures d'audit sur les comptes consolidés ont été effectuées. Le rapport de certification sera émis après finalisation des vérifications spécifiques. Le rapport d'examen limité est en cours d'émission.

COMPTES CONSOLIDÉS

A. Périmètre de consolidation

Au 31 décembre 2014, le périmètre de consolidation de Foncière des Régions comprend des sociétés situées en France et dans neuf pays européens (Bureaux : Italie ; Résidentiel : Allemagne, Autriche, Danemark ; Hôtels et Murs d'Exploitation : Allemagne, Portugal, Belgique, Pays-Bas et Luxembourg). Les principaux taux de détention au cours de l'exercice sont les suivants :

Filiales	2013	2014
Foncière Développement Logements	59,7%	61,3%
Foncière des Murs	28,3%	28,5%
Immeo	N/A	60,9%
Beni Stabili	50,9%	48,3%
OPCICB 21 (Tour CB 21)	75,0%	75,0%
Urbis Park	59,5%	59,5%
Fédérinmo (Carré Suffren)	60,0%	60,0%
SCI La tée coère (DS Campus)	50,1%	50,1%
SCI 11, Place de l'Europe (Campus Eiffage)	50,1%	50,1%
Léno villa (New Ve lizy)	50,1%	50,1%

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^{er} août selon la méthode de l'intégration globale.

En juillet 2014, Foncière Développement Logements a cédé sa participation dans le secteur Résidentiel allemand à ses actionnaires. Foncière des Régions détient désormais 60,9% du secteur Résidentiel allemand via Immeo.

De plus, la réalisation en septembre de l'OPRA Foncière Développement Logements et l'annulation d'actions ont entraîné l'augmentation du taux de détention de Foncière Développement Logements chez Foncière des Régions à 61,26 %.

Foncière des Régions a participé à l'augmentation de capital de Beni Stabili le 27 octobre, et en détient désormais 48,3%.

Foncière des Régions a augmenté sa participation dans Foncière des Murs suite à l'augmentation de capital de novembre 2014 et détient dorénavant 28,46% de Foncière des Murs.

B. Principes comptables

Les comptes consolidés sont établis en conformité avec les normes comptables internationales édictées par l'IASB (*International Accounting Standards Board*) et adoptées par l'Union européenne à la date d'arrêt. Ces normes comprennent les IFRS (*International Financial Reporting Standards*), ainsi que leurs interprétations. Les comptes ont été arrêtés par le Conseil d'Administration le 19 février 2015.

C. Comptes de résultat EPRA

(M€)	Consolidées				PdG				Var. PdG %
	2013	2014 avant reclassement	Activité abandonnée	2014	2013	2014 avant reclassement	Activité abandonnée	2014	
Loyers	832,0	908,4	33,1	875,4	525,7	558,1	33,1	525,0	6,2%
Charges locatives non récupérées	-40,0	-44,0	-4,6	-39,4	-26,6	-27,9	-4,6	-23,3	4,9%
Charges sur immeubles	-18,3	-29,0	-0,9	-28,0	-11,4	-17,8	-1,0	-16,9	56,1%
Charges nettes des créances irrécouvrables	-8,8	-8,6	0,1	-8,7	-5,3	-5,1	0,3	-5,4	-3,8%
Loyers nets	764,8	826,9	27,7	799,2	482,4	507,3	27,6	479,6	5,2%
<i>soit un taux de charge</i>	<i>8,1%</i>	<i>9,0%</i>		<i>8,7%</i>	<i>8,2%</i>	<i>9,1%</i>		<i>8,7%</i>	
Revenus de gestion et d'administration	22,2	23,7	0,3	23,4	21,1	23,3	0,3	23,0	10%
Frais liés à l'activité	-4,9	-5,7	-0,3	-5,4	-3,7	-3,6	-0,3	-3,3	-3%
Frais de structure	-82,7	-104,0	-1,0	-103,0	-61,5	-74,7	-1,0	-73,7	21,5%
Frais de développement	-0,5	-0,2	0,0	-0,2	-0,4	-0,2	0,0	-0,2	-50%
Coût de fonctionnement net	-65,9	-86,3	-1,0	-85,3	-44,4	-55,2	-1,0	-54,2	24,3%
Résultat des autres activités	19,5	26,9	0,0	26,9	13,8	21,5	0,0	21,5	55,8%
Amortissements des biens d'exploitation	-15,0	-15,6	0,0	-15,6	-10,1	-10,3	0,0	-10,3	2,0%
Variation nette des provisions et autres	2,1	-19,1	-2,7	-16,4	1,9	-9,9	-2,6	-7,2	n.a
Résultat opérationnel courant	705,5	732,9	24,0	708,9	443,6	453,4	24,0	429,4	2,2%
Résultat net des immeubles en stock	-5,2	-2,1	0,0	-2,1	-2,5	-1,2	0,0	-1,2	-52%
Résultat des cessions d'actifs	3,7	-5,9	-8,0	2,0	-1,3	-7,1	-8,0	0,9	n.a
Résultat des ajustements de valeurs	-37,7	158,7	-8,6	167,4	-40,2	102,0	-8,6	110,6	n.a
Résultat de cession de titres	3,8	0,0	0,0	0,0	3,8	0,0	0,0	0,0	n.a
Résultat des variations de périmètre	48,8	32,5	30,6	1,9	48,8	31,8	30,5	1,3	n.a
Résultat opérationnel	719,0	916,1	37,9	878,2	452,1	578,9	38,0	540,9	28,0%
Résultat des sociétés non consolidées	10,1	0,9	0,0	0,9	10,1	0,9	0,0	0,9	-9,1%
Coût de financement financier net	-307,4	-289,1	-7,0	-282,2	-192,0	-175,0	-7,0	-168,1	-8,9%
Ajustement de valeur des instruments dérivés	110,0	-311,4	-7,7	-303,7	71,7	-190,9	-7,7	-183,2	n.a
Actualisation des dettes et créances	-2,9	-3,4	-0,1	-3,3	-2,8	-3,4	-0,1	-3,2	21,4%
Variation nette des provisions financières et autres	-47,7	-124,0	0,0	-124,0	-25,0	-65,3	0,0	-65,4	n.a
Quote-part de résultat des entreprises associées	32,5	21,1	0,0	21,1	29,3	19,8	0,0	19,8	-32,4%
Résultat avant impôts	513,6	210,1	23,1	187,0	343,5	164,9	23,2	141,7	-5,2%
Impôts différés	6,2	-80,6	0,5	-81,1	1,4	-40,0	0,1	-40,1	n.a
Impôts sur les sociétés	-7,6	-9,9	0,4	-10,3	-4,8	-6,4	0,4	-6,8	33%
Résultat net de la période des activités poursuivies	512,1	119,6	0,0	95,6	340,1	118,5	23,7	94,8	
Profit ou perte après impôt des activités abandonnées		0,0	0,0	24,0		0,0	0,0	23,7	
Résultat des activités abandonnées		0,0	0,0	24,0		0,0	0,0	23,7	
Résultat net de la période	512,1	119,6	24,0	119,6	340,1	118,5	23,7	118,5	-6,5%
Intérêts non controlants	-172,0	-1,1	0,0	-1,1	0,0	0,0	0,0	0,0	
Résultat net de la période - Part du Groupe	340,1	118,5	24,0	118,5	340,1	118,5	23,7	118,5	-6,5%

◆ Loyers

Les loyers (avant reclassement de la Logistique en activité abandonnée) progressent de 6,2% à 558,1 M€ en PdG (vs 525,7 M€). Cette hausse s'explique principalement par la consolidation en année pleine de l'activité Résidentiel (+ 75 M€) ainsi que par :

- les acquisitions et livraisons d'actifs (+ 6,4 M€)
- les cessions (- 46,2 M€ dont - 21,3 M€ liés aux cessions de la Logistique)
- l'indexation et l'effet mixte départs et relocations (- 0,3 M€)

En données consolidées, les loyers augmentent de 9,2% (+ 76 M€) :

- Résidentiel Allemagne : + 107,3 M€
- Résidentiel France : + 15,8 M€
- Bureaux France : - 14,5 M€ (- 5,5%)
- Bureaux Italie : - 3,0 M€ (- 1,3%)
- Hôtels et Murs d'exploitation : - 7,9 M€ (- 3,9%)
- Logistique : - 21,2 M€ (- 39,1%)

◆ Coûts de fonctionnement nets

Les coûts de fonctionnement nets s'élèvent à 55,2 M€ en PdG au 31 décembre 2014 (86,3 M€ en consolidé) contre 44,4 M€ au 31 décembre 2013 (65,9 M€ en consolidé), soit une augmentation de 24,3%. Cette augmentation est principalement liée à l'intégration en année pleine de l'activité Résidentiel. Hors impact Résidentiel, les coûts de fonctionnement nets sont en diminution sur l'année 2014. Ces frais de structure sont principalement composés de la masse salariale, des honoraires de conseil, des honoraires des Commissaires aux Comptes, du coût des locaux, de la communication et de l'informatique.

◆ Revenus des autres activités

Les revenus des autres activités concernent principalement l'activité « Parkings » (7,6 M€), 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 l'exercice 2014 principalement du fait des activités de promotion immobilière (en hausse de 5,5 M€). Les revenus des autres activités s'établissent à 21,5 M€ au 31 décembre 2014 (en PdG) contre 13,8 M€ au 31 décembre 2013.

◆ Amortissement et provisions

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

◆ Variation de juste valeur des actifs

Le compte de résultat enregistre les variations de valeurs des actifs sur la base des expertises réalisées sur le patrimoine. Au titre de l'exercice 2014, la variation de juste valeur des actifs de placement est positive de 102,0 M€ en PdG (+ 158,7 M€ en consolidé) contre - 40,2 M€ en PdG au 31 décembre 2013 (- 37,7 M€ en 100%).

Le résultat opérationnel s'élève ainsi à 578,9 M€ en PdG au 31 décembre 2014 contre 452,1 M€ au 31 décembre 2013.

◆ Agrégats financiers

Les frais financiers s'établissent à 175 M€ en PdG (vs 191,4 M€ au 31 décembre 2013) et à 289,1 M€ en consolidé (vs 307,4 M€ au 31 décembre 2013). Le montant des intérêts capitalisés sur actifs en développement s'élève à 15 M€ (en PdG) sur l'exercice 2014.

Par ailleurs, les instruments financiers actifs et passifs (avant reclassement de l'activité abandonnée) représentent un montant net au bilan de 580,3 M€ (soit 384,4 M€ en PdG) et la fiscalité latente des sociétés étrangères et non SIIC un montant net de 244,6 M€ (soit 127,4 M€ en PdG).

La variation de juste valeur des instruments financiers est de - 190,9 M€ en PdG au 31 décembre 2014 (- 311,4 M€ en consolidé) contre + 71,7 M€ en PdG (+ 110 M€ en consolidé) au 31 décembre 2013. Celle-ci fait suite à une baisse des taux longs et à la variation de la juste valeur des ORNANE entre 2013 et 2014 (- 52,7 M€ en PdG et 69,2 M€ en 100%).

◆ Quote-part de résultat des entreprises associées

Données 100 %	En % de dé tention	Valeur 20 13	Contribution aux résultats	Valeur 20 14	Var. (%)
OPCIFonc ière des Murs	19,90%	71,8	1,3	69,2	3,8%
SCILatéco ère (Dassault Campus)	50,10%	95,3	5,4	92,8	2,7%
Léno villa (New Velizy)	50,10%	6,9	7,0	13,8	- 50,0%
Autre s particip ations		10,8	7,4	12,9	- 16,4%
Total		184,8	21,1	188,7	- 2,1%

◆ Résultat des variations de périmètre

Le résultat des variations de périmètre correspond principalement à l'impact en résultat de la cession des sociétés logistiques pour 30,5 M€ (notamment Garonor France III).

◆ Résultat des sociétés non consolidées

Le résultat des sociétés non consolidées correspond aux dividendes l'OPCI Technical Fund pour 0,9 M€.

◆ 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.

A noter, la modification du régime SIIC Italien a entraîné l'annulation de 30 M€ (en PdG) des impôts différés actifs nets.

◆ Résultat net récurrent EPRA

(M€) PdG	2013	2014 avant reclassement	Var.	%
Loyers Nets	483,8	508,5	24,7	5,1%
Coûts de fonctionnement nets	-42,7	-54,2	-11,5	26,9%
Résultat des autres activités	14,4	21,2	6,8	47,2%
Variation nettes des provisions et autres	0,2	0,0	-0,2	n.a
Coût de l'endettement financier net	-190,4	-173,5	16,9	-8,9%
Résultat net récurrent des entreprises associées	23,4	14,2	-9,2	-39,3%
Résultat des sociétés non consolidées	10,1	0,9	-9,2	-91,1%
Impôts récurrents	-2,2	-2,7	-0,5	22,7%
Résultat net récurrent EPRA	296,7	314,5	17,8	6,0%
Résultat net récurrent EPRA / action	4,98	5,03	0,1	1,1%
Var. de juste valeur des actifs immobiliers	-40,2	102,0	142,2	n.a
Autres variations de valeur d'actifs	-34,2	-8,3	25,9	-75,7%
Variation de juste valeur des IF	71,7	-190,9	-262,6	n.a
Autres	48,8	-55,1	-103,9	n.a
Impôts non récurrents	-2,7	-43,7	-41,0	n.a
Résultat net	340,1	118,5	-221,6	-65,2%
Nombre d'actions moyen	59 632 122	62 538 274	2 906 152	4,9%

	Résultat net PdG	Re traitements	RNR EPRA
Loyers Nets	507,3	1,3	508,5
Coûts de fonctionnement	-55,2	0,9	-54,2
Résultat des autres activités	21,5	-0,3	21,2
Amortissement des biens d'exploitation	-10,3	10,3	0,0
Variation nette des provisions et autres	-9,9	9,9	0,0
Résultat opérationnel courant	453,4	22,1	475,5
Résultat net des immeubles en stock	-1,2	1,2	0,0
Résultat des cessions d'actifs	-7,1	7,1	0,0
Résultat des ajustements de valeur	102,0	-102,0	0,0
Résultat des cessions de titres	0,0	0,0	0,0
Résultat des variations de périmètre	31,8	-31,8	0,0
Résultat opérationnel	578,9	-103,4	475,5
Résultat des sociétés non consolidées	0,9	0,0	0,9
Coût de l'endettement financier net	-175,0	1,6	-173,5
Ajustement de valeur des instruments dérivés	-190,9	190,9	0,0
Actualisation des dettes et créances	-3,4	3,4	0,0
Variation nette des provisions financières	-65,4	65,4	0,0
Quote-part de résultat des entreprises associées	19,8	-5,5	14,3
Résultat net avant impôts	164,9	152,3	317,2
Impôts différés	-40,0	40,0	0,0
Impôts sur les sociétés	-6,4	3,7	-2,7
Résultat net de la période	118,5	196,0	314,5

(a) Part non cash du résultat des entreprises associées

D. Bilan

◆ Bilan consolidé

(M€)	2013	2014	Activité	2014	2013	2014	Activité	2014
		avant reclassement	abandonnée			avant reclassement	abandonnée	
Actifs non-courants								
Actifs incorporels	154	145	0	145	188	188	0	188
Actifs corporels	108	80	0	80	2 371	2 291	0	2 291
Immubles de placement	14 298	14 535	0	14 535	-11	-4	0	-4
Actifs financiers	156	185	0	185	1402	1564	0	1564
Participation dans les entreprises	185	189	0	189	340	119	0	119
Impôts différés Actif	90	17	0	17	groupe	4 290	4 158	0
Instruments financiers à long terme	12	39	0	39	Intérêts non controlants	2 925	3 142	0
					Total capitaux propres (I)	7 215	7 300	0
					Passifs non-courants			
Total actifs non courants (I)	15 002	15 189	0	15 189	Emprunts long terme	7 520	7 709	7
Actifs courants					Instruments financiers à long terme	476	540	20
Actifs destinés à être cédés	1 197	825	288	537	Impôts différés passifs	295	261	0
Prêts et créances crédit-bail	10	8	0	8	Engagement de retraite et autres	41	44	0
Stocks et en cours	80	73	0	73	Autres dettes à long terme	38	10	4
Instruments financiers à court terme	11	21	0	21	Total passifs non-courants (II)	8 369	8 564	30
Créances clients	283	277	13	264	Passifs courants			
Impôts courants	3	7	4	3	Passifs destinés à être cédés	0	2	0
Autres créances	202	127	4	123	Dettes fournisseurs	110	90	3
Charges constatées d'avance	12	10	0	10	Emprunts à court terme	979	1204	0
Trésorerie et équivalents de trésorerie	382	1029	2	1027	Instruments financiers à court terme	95	101	3
Activité abandonnée				311	Dépôts de garantie des locataires	6	5	0
					Avances & comptes reçus s/cds en cours	134	146	7
					Provisions à court terme	17	17	0
					Impôts courants	5	6	0
					Autres dettes	204	93	11
					Comptes de régularisation	47	37	0
					Activité abandonnée			54
Total actifs courants (II)	2 179	2 376	311	2 377	Total passifs courants (III)	1 597	1 702	24
Total actifs (I+II)	17 181	17 566	311	17 566	Total passifs (II+III)	17 181	17 566	54

◆ Bilan consolidé simplifié

Actif	2014	2014	Passif	2014	2014
	avant reclassement			avant reclassement	
Immobilisations	14 760	14 760	Capitaux propres part du groupe	4 158	4 158
Participations dans les entreprises associées	189	189	Intérêts non controlants	3 142	3 142
Actifs financiers	185	185	Capitaux propres	7 300	7 300
Impôts différés actifs	17	17	Emprunts	8 913	8 906
Instruments financiers	60	60	Instruments financiers	641	618
Actifs destinés à la vente	825	537	Passifs d'impôts différés	261	261
Trésorerie	1029	1027	Activités abandonnées		54
Activités abandonnées		311	Autres	451	427
Autres	502	481			
Total	17 566	17 566		17 566	17 566

◆ Bilan simplifié PdG

Actif	2014	2014	Passif	2014	2014
	avant reclassement			avant reclassement	
Immobilisations	8 650	8 650			
Participations dans les entreprises associées	139	139			
Actifs financiers	181	181	Capitaux propres	4 158	4 158
Impôts différés actifs	8	8	Emprunts	5 765	5 758
Instruments financiers	55	55	Instruments financiers	439	417
Actifs destinés à la vente	661	373	Passifs d'impôts différés	135	135
Trésorerie	803	801	Autres	339	314
Activités Abandonnées		311	Activités Abandonnées		54
Autres	339	318			
Total	10 836	10 836	Total	10 836	10 836

◆ Capitaux propres

Les capitaux propres consolidés passent de 4 290 M€ PdG à fin 2013 à 4 158 M€ au 31 décembre 2014, soit une baisse de 132,1 M€ qui s'explique principalement par :

- résultat de la période : + 118,5 M€
- instruments financiers en capitaux propres : + 42,5 M€

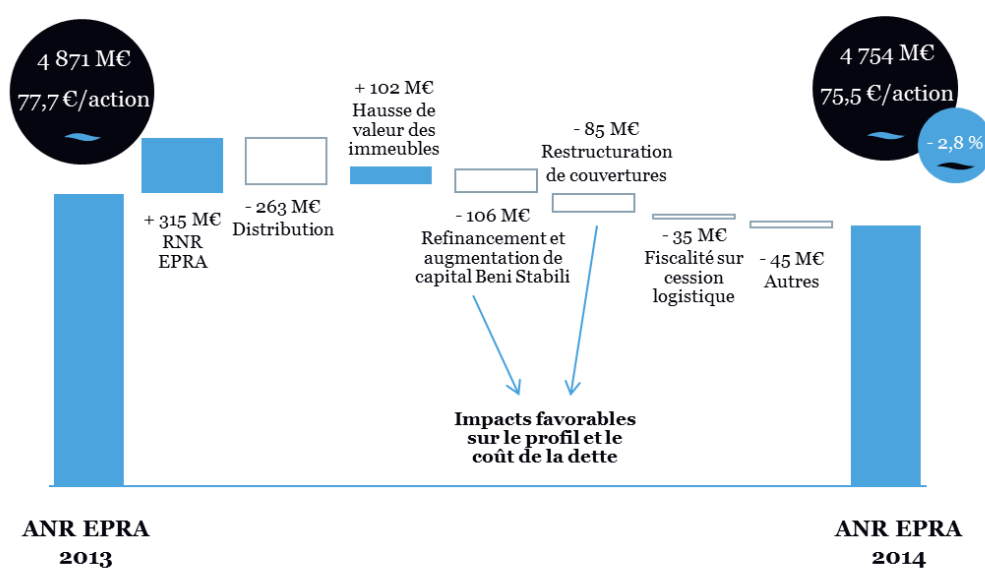
- impact de la distribution en numéraire du dividende : - 262,7 M€
- variation de taux de détention dans Beni Stabili : - 30,2 M€
- structuration du secteur résidentiel : - 2,8 M€.

◆ **Dettes nettes**

Les emprunts bancaires de Foncière des Régions s'élèvent à 5 727 M€ en PdG, soit 8 893 M€ en données consolidées. La dette nette au 31 décembre 2014 est de 4 962 M€ en PdG (7 884 M€ en consolidé) contre 5 098 M€ en PdG à fin 2013 (8 117 M€ en consolidé à fin 2013). Elle diminue de 136 M€ en PdG, et baisse de 233 M€ en données consolidées.

5. Actif Net Réévalué (ANR)

	2013	2014	Var. vs 2013	Var. (%) vs 2013
ANR EPRA (M€)	4 871,1	4 753,5	- 117,6	- 2,4%
ANR EPRA / action (€)	77,7	75,5	- 2,2	- 2,8%
ANR Triple Net EPRA (M€)	4 342,1	4 145,1	- 196,9	- 4,5%
ANR Triple Net EPRA / action (€)	69,2	65,9	- 3,4	- 4,9%
Nombre d'actions	62 708 431	62 941 712	233 281	0,4%



Nombre d'actions utilisé pour le calcul de l'ANR/action : 62 941 712 pour 2014 vs 62 708 431 pour 2013

	M€	€/action
Capitaux propres	4 158,0	66,1
Mise en juste valeur des immeubles (exploit + stocks)	27,1	
Mise en juste valeur des parkings	34,0	
Mise en juste valeur des fonds de commerce	1,9	
Dettes à taux fixe	- 93,4	
Optimisation droits de mutations	17,5	
ANR Triple Net EPRA	4 145,1	65,9
Instruments financiers et dettes à taux fixe	407,4	
Impôts différés	127,4	
ORNANE	73,6	
ANR EPRA	4 753,5	75,5
ANR IFRS	4 158,0	66,1

Les missions d'évaluation sont réalisées conformément au Code de déontologie des SIIC, ainsi que conformément à la Charte de l'expertise en évaluation immobilière, aux recommandations du groupe de travail COB/CNCC présidé par M. Barthès de Ruyther, et au plan international conformément aux normes européennes de TEGoVA ainsi que les standards du Red Book de la Royale institution of Chartered Surveyors (RICS).

Le patrimoine immobilier détenu en direct par le groupe a été intégralement évalué au 31 décembre 2014 par des experts immobiliers indépendants dont REAG, DTZ Eurexi, CBRE, JLL, BNP Paribas Real Estate, Cushman, Yard Valtech.

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

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

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

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

◆ Mise en juste valeur des immeubles et fonds de commerce

Conformément aux normes IFRS, les immeubles d'exploitation 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 27,1 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 2,0 M€ au 31 décembre 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 34,0 M€ sur l'ANR au 31 décembre 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 17,5 M€ au 31 décembre 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 31 décembre 2014 de - 93,4 M€.

6. Ressources financières

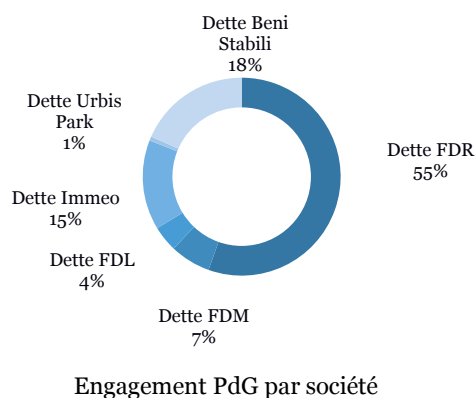
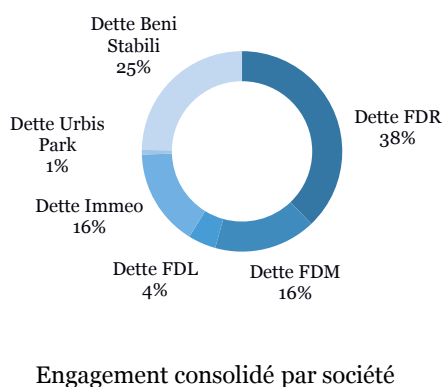
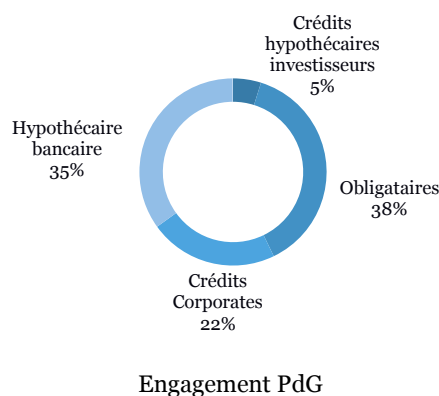
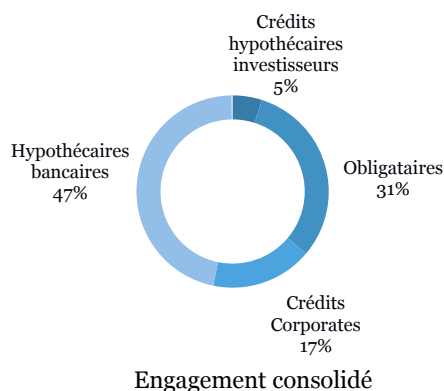
A. Caractéristiques principales de l'endettement

PdG	2013	2014
Dettes nettes (en M€)	5 098	4 962
Taux moyen annuel de la dette	3,94%	3,29%
Maturité moy. de la dette (en années)	4,5	4,1
Taux de couverture Active moyen	80%	84%
Maturité moyenne de la couverture	4,9	5,1
LTV DI	46,5%	46,1%
ICR	2,49	2,76

6.1. Dette par nature

La dette nette PdG de Foncière des Régions s'élève au 31 décembre 2014 à 5 Md€ (7,9 Md€ en consolidé).

En engagement total, la part de l'endettement non hypothécaire progresse de 48% au 31 décembre 2013 à 60% au 31 décembre 2014, suite notamment à la mise en place de 0,8 Md€ de nouvelles dettes obligataires sur l'exercice (1,1 Md€ en consolidé)

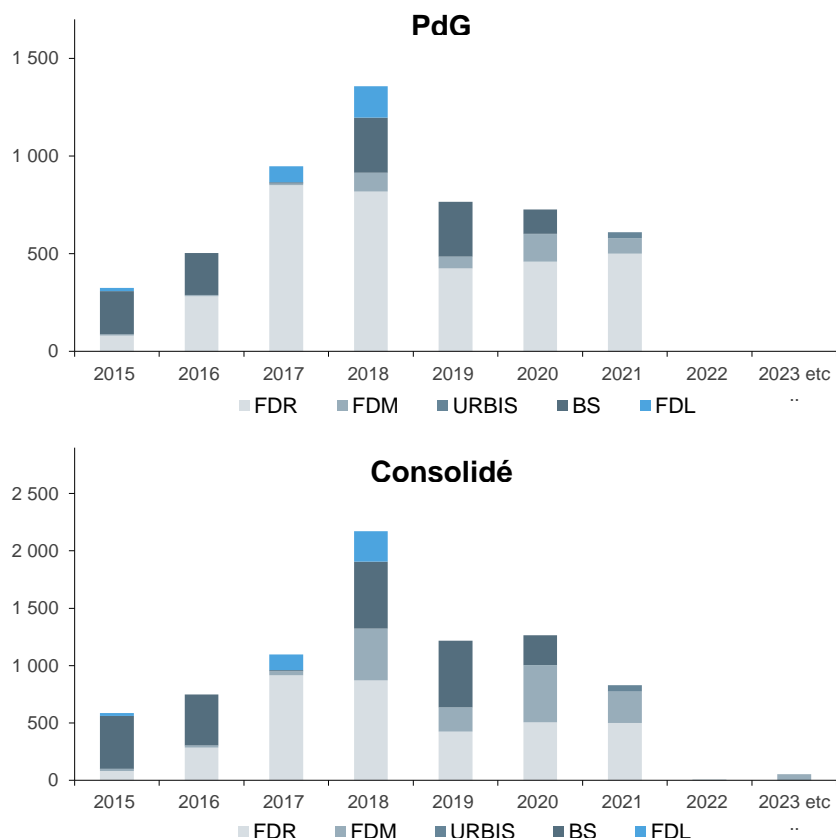


Par ailleurs, fin 2014, les disponibilités de Foncière des Régions s'élèvent à près de 1,9 Md€ en PdG (2,5 Md€ en consolidé). Ces montants n'intègrent pas la part non utilisée des crédits affectés à des projets en développement.

6.2. Échéanciers des dettes

La maturité moyenne de la dette de Foncière des Régions s'établit à 4,1 années à fin 2014.

Les échéances 2015 et 2016 sont entièrement couvertes par les disponibilités existantes. Les échéances de 2015 concernent principalement Beni Stabili (222 M€ en PdG et 459 M€ en consolidé) et Foncière des Régions (80 M€).



6.3. Principaux mouvements de la période

◆ Mise en place de nouvelles dettes : 3 125 M€ en 100% (1 908 M€ en PdG)

- Foncière des Régions : 799 M€ (799 M€ en PdG) :
 - Au cours du second semestre 2014, Foncière des Régions a poursuivi le processus (lancé en 2013) de renégociation de ses crédits corporate à des fins d'optimisation de leurs conditions financières et de rallongement de la maturité. 299 M€ de crédits corporate ont ainsi été renégociés ou refinancés à échéance.
 - En septembre 2014, Foncière des Régions a procédé au placement d'une émission obligataire de 500 M€, à échéance septembre 2021, offrant un coupon fixe de 1,75%, soit un spread de 105 bps. Cette émission a permis de poursuivre la stratégie de diversification des sources de financements, de baisse du coût de la dette et d'allongement de sa maturité.
- Beni Stabili : 1 276 M€ levés en 2014 (636 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

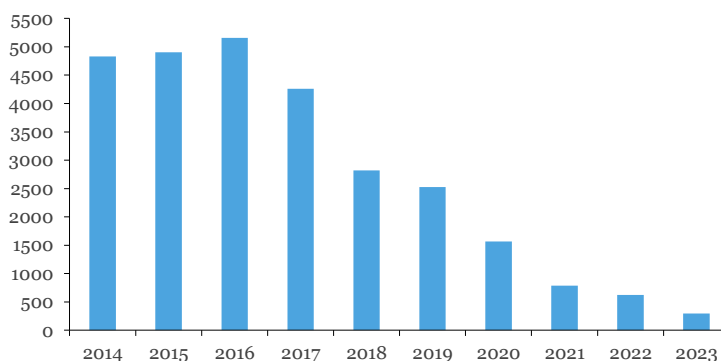
2018 (maturité de 4 ans).

- En mars 2014, 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).
 - En septembre 2014, Beni Stabili a procédé au refinancement de la titrisation IMSER adossée au portefeuille de 1,7 Md€ d'immeubles Telecom Italia via la mise en place de 300 M€ de financements hypothécaires et 200 M€ de financements corporate. Ce refinancement a permis une réduction significative du coût moyen de la dette ainsi qu'un accroissement de la flexibilité financière de Beni Stabili.
 - Enfin, Beni Stabili a procédé sur l'exercice à la renégociation de trois financements existants pour 116 M€ et à la mise en place d'un nouveau financement bancaire de 60 M€.
- Hôtels et Murs d'exploitation : 487 M€ levés en 2014 (137 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
 - En décembre 2014, Foncière des Murs a rallongé de 2 ans son obligation sécurisée par des actifs hôteliers de 242 M€ pour un coupon abaissé à 2,75% à partir du 16 février 2015.
 - Foncière des Murs a également levé pour 35 M€ de nouveaux financements hypothécaires dans le cadre de ses acquisitions.
 - Résidentiel France : 350 M€ levés en 2014 (209 M€ en PdG) :
 - 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€.
 - Résidentiel Allemagne : 213 M€ levés en 2014 (127 M€ en PdG) :
 - Immeo a levé en Allemagne pour 68 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 octobre 2014, Immeo a également souscrit un financement d'acquisition hypothécaire de 145 M€, sur une maturité de 10 ans, adossé à un portefeuille d'actifs composé de 3 500 logements situés à Berlin et à Dresde.

6.4. 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 décembre 2014, Foncière des Régions est couverte (en PdG) à hauteur de 87% en ferme contre 94% à fin 2013. La durée de vie moyenne de la couverture est de 5,1 ans en PdG.



6.5. Taux moyen de la dette et sensibilité

Le taux moyen de la dette de Foncière des Régions ressort à 3,3% en PdG, contre 3,9% en 2013. Cette diminution s'explique principalement par le refinancement de la dette titrisée de Beni Stabili en septembre, l'émission en septembre d'une nouvelle obligation sur Foncière des Régions pour 500 M€ à 1,75% pour 7 ans et par l'effet année pleine de l'impact des renégociations 2013 et des restructurations de couvertures.

À titre d'information, une baisse des taux de 50 pbs de l'Euribor 3 mois aurait un impact positif de 0,5 M€ sur le résultat net récurrent de 2015. L'impact serait négatif de 3,6 M€ en cas de hausse des taux de 50 pbs.

◆ 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 31 décembre 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 respectifs 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.

S'agissant d'Immeo, dont la dette est levée sur un format de type « sans recours », les financements de portefeuilles ne sont assortis d'aucun covenant consolidé.

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	2014
LTV	60,0%	50,3%
ICR	200,0%	276,0%
Ratio dette gagée	22,5%	7,7%

L'ensemble des covenants sont pleinement respectés à fin 2014. Aucun crédit n'est assorti d'une clause

d'exigibilité sur le niveau de rating de Foncière des Régions.

◆ **Détails du calcul de la LTV**

(M€) PdG	2013	2014
Dettes nettes comptables *	5 098	4 911
Promesses	-413	-338
Créances successions	-11	-39
Dettes adossées au crédit-bail	-3	-2
Dettes nettes part du groupe	4 671	4 532
Valeur d'expertise des actifs immobiliers (DI)	10 204	9 871
Promesses	-413	-338
Actifs financiers	40	39
Fonds de commerce	3	2
Créances rattachées aux participations MEE	79	117
Part des entreprises associées	132	139
Valeurs des actifs	10 044	9 829
LTV Hors Droits	48,9%	48,5%
LTV Droits Inclus	46,5%	46,1%

* Corrigée de la variation de la juste valeur de l'ORNANE (-73,6 M€)

7. Indicateurs financiers des principales activités

	Foncière des Murs			Beni Stabili		
	2013	2014	Var. (%)	2013	2014	Var. (%)
Résultat net récurrent EPRA (M€)	123,9	120,0	-3,1%	74,0	87,2	17,8%
Résultat net récurrent EPRA (€/action)	1,9	1,84	-4,7%	0,04	0,04	-4,0%
ANR EPRA (€/action)	26,2	25,9	-1,1%	1,06	0,87	-17,8%
ANR EPRA triple net (€/action)	23,3	22,7	-2,6%	0,96	0,80	-17,0%
% de capital détenu par FDR	28,3%	28,5%		50,9%	48,8%	
LTV droits inclus	40,8%	34,7%		49,9%	50,8%	
ICR	3,21	3,21		1,55	1,79	

8. GLOSSAIRE

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

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

◆ Actifs en exploitation

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

◆ Cout de revient des projets de développement

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

◆ Définition des acronymes et abréviations utilisés :

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

- Var. : Variation
- VLM : Valeur Locative de Marché

- ◆ **Durée résiduelle ferme des baux**

Durée de bail restante moyenne calculée en prenant en compte la date de 1ère option de sortie du locataire

- ◆ **Immeubles verts**

Les immeubles « verts » sont ceux bénéficiant d'une certification du bâti et/ou de leur exploitation (HQE, BREEAM, LEED...) et/ou d'un niveau de performance énergétique reconnu (Label BBC-effinergie®, HPE, THPE ou RT Globale).

- ◆ **Impayés (%)**

Les impayés correspondent au net entre les dotations, reprises, pertes sur créances irrécouvrables divisé par les loyers quittancés. Ils sont en lecture direct sur le compte de résultat dans la ligne charges nettes des créances irrécouvrables (sauf en Italie où les impayés non relatifs aux loyers ont été retraités).

- ◆ **LTV (Loan To Value)**

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

- ◆ **Loyers**
 - Les loyers comptabilisés correspondent au montant brut des loyers comptables sur la période prenant en compte, conformément aux normes IFRS, l'étalement des éventuelles franchises accordées aux locataires.

 - Les loyers comptabilisés à périmètre constant permettent de comparer les loyers comptabilisés d'un exercice sur l'autre avant prise en compte des évolutions de patrimoine (acquisitions, cessions, travaux, livraison de développements...). Cet indicateur est calculé sur les actifs en exploitation ie, actifs loués ou actifs disponibles à la location et faisant l'objet d'une démarche de commercialisation active.

 - Les loyers annualisés correspondent au montant des loyers bruts en place en année pleine sur la base des actifs existants en fin de période non impactés des franchises.

- ◆ **Patrimoine**

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

◆ Projets

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

◆ Rendements

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

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

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

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

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

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

◆ Surface

SHON : surface hors œuvre net

SUB : surface utile brut

◆ Taux de la dette

- Taux moyen :

Charges Financières de la Dette Bancaire de la période

+ Charges Financières de la Couverture de la période

Encours Moyen utilisé de la Dette Bancaire de la période

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

◆ Taux d'occupation

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

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

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...