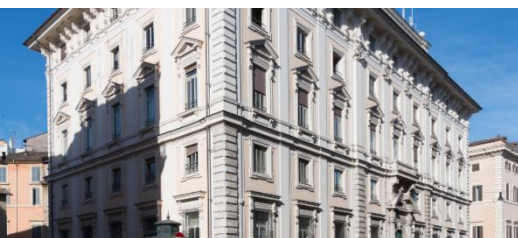
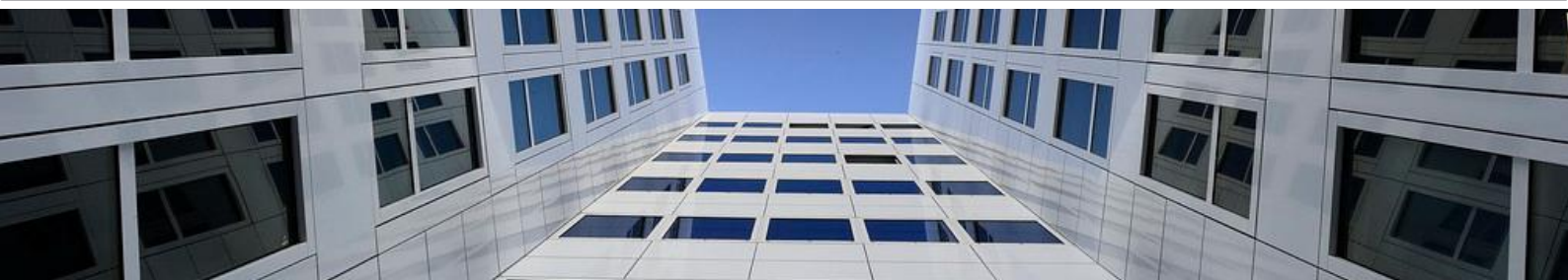


# FONCIERE DES REGIONS

Co-créateur d'histoires immobilières



17 Md€ de patrimoine<sup>1</sup>

271 M€

Revenus locatifs  
+ 3%

97%

Taux  
d'occupation

170 M€

RNR EPRA  
+ 4%

75,8€/action

ANR EPRA  
+ 2%

« La qualité de notre positionnement stratégique et de nos équipes ont permis d'engager plus de 1 Md€ d'investissements et d'écrire de nouvelles histoires avec nos partenaires. Nous poursuivons ainsi le renforcement de nos cash-flows et la dynamique qualitative du patrimoine, performances saluées par l'amélioration du rating S&P. Forts de ces succès stratégiques et des bons résultats semestriels, nous confirmons nos objectifs pour l'année ».

*Christophe Kullmann, Directeur Général de Foncière des Régions*

## Résultats S1 2015 – Délivrer, performer, croître

### Renforcement de l'ADN de Foncière des Régions

- Des baux longs (durée ferme de 7 ans) et sécurisés (taux d'occupation de 97%)
- Une stratégie partenariale forte : extension des baux Telecom Italia
- Un modèle diversifié sur des marchés porteurs
- De solides compétences locales

### 1,1 Md€ PdG d'investissements engagés sur nos marchés porteurs

- Bureaux : focus sur le pipeline de développement créateur de valeur
- Résidentiel allemand : accélération des investissements sur les villes à potentiel
- Hôtellerie : renforcement majeur de l'exposition
- 365 M€ PdG de cessions et accords sur des actifs non stratégiques

### Résultats semestriels en hausse

- Résultat Net Récurrent EPRA en hausse de 4% à 170 M€ (2,62€ par action)
- Croissance de la valeur du patrimoine (+ 2,1% à périmètre constant)
- ANR EPRA par action de 75,8€ en hausse de 2% malgré la distribution du dividende
- Relèvement du rating S&P : BBB, perspective stable vs BBB-, perspective stable

### Perspectives 2015 confortées

- Confirmation d'un RNR EPRA 2015 par action en légère croissance
- Poursuite de la dynamique active de rotation qualitative du patrimoine

<sup>1</sup> 11 Md€ Part du groupe

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

## Positionnement stratégique renforcé

Foncière des Régions détient un **patrimoine de 17,4 Md€ (10,8 Md€ PdG)** focalisé sur le **secteur des Bureaux**, et comprenant 2 diversifications sur des marchés solides et porteurs, que sont le **Résidentiel en Allemagne et l'Hôtellerie en Europe**. Foncière des Régions s'appuie sur une stratégie partenariale avec une base locative constituée de grandes signatures (Suez Environnement, Thales, Dassault Systèmes, Orange, EDF, Eiffage, Accor, Telecom Italia ...).

**Les succès du semestre**, à travers 1,5 Md€ et 1,1 Md€ PdG (vs 0,5 Md€ PdG au 1<sup>er</sup> semestre 2014) d'investissements engagés, renforcent ce positionnement immobilier et stratégique basé sur des baux sécurisés sur la durée et une rentabilité élevée :

- ◆ en **Bureaux**, Foncière des Régions a livré 5 projets de développement pour 118 M€. Cette stratégie d'investissements sur le pipeline permet d'allier qualité et rentabilité (rendement > 7%) et est saluée par une forte création de valeur (plus de 20% en moyenne depuis 2011) ;
- ◆ en **Résidentiel en Allemagne**, le groupe est proche de son objectif d'investissements de l'année (500 M€) avec 459 M€ (284 M€ PdG) d'acquisitions dans des localisations prime de villes dynamiques, sur la base d'un rendement moyen de 5,4% ;
- ◆ en **Hôtellerie**, le semestre a été marqué par un renforcement sur ce marché dynamique pour l'équivalent de 710 M€ d'actifs (518 M€ PdG), portant un rendement moyen de 6,2%.

**Foncière des Régions a poursuivi un rythme soutenu de cessions et accords** (616 M€ et 365 M€ PdG) d'actifs non stratégiques et non core avec un rendement moyen de 4,8 % et une marge sur les valeurs 2014 de 5%. **Le patrimoine, composé à 93% d'actifs stratégiques, dispose d'atouts particulièrement solides** à travers un taux d'occupation de près de 97% et une durée moyenne ferme des baux record de 6,8 années.

## Activité immobilière du semestre : croissance des loyers de 3%

- ◆ Maintien d'un taux d'occupation historiquement élevé : 96,8%
- ◆ Maturité moyenne ferme des baux record : 6,8 années (+ 1 année)
- ◆ Stabilité des loyers à périmètre constant : - 0,1%
- ◆ Croissance des valeurs à périmètre constant : + 2,1%

Portés par les renforcements dans les Hôtels et en Résidentiel allemand, **les loyers progressent de 2,8% sur un an**, à 271 M€ PdG.

	Loyers <sup>1</sup> (M€)	Var.	Var. à périmètre constant	Taux d'occupation	Durée résiduelle ferme des baux
Bureaux - France	116,5	- 4,1%	+ 0,9%	96,3 %	5,4 années
Bureaux - Italie	53,4	- 9,5%	- 4,3 %	94,1 % <sup>2</sup>	10,1 années
<b>Bureaux</b>	<b>169,9</b>	<b>- 5,9%</b>	<b>- 0,8%</b>	<b>95,7%</b>	<b>6,7 années</b>
Résidentiel Allemagne	55,3	+ 12,0%	+ 1,7%	98,2 %	na
Hôtels / Murs d'exploitation	38,9	+ 56,7%	+ 0,5%	100 %	7,1 années
Autres	7,2	n.a.	Na	na	na
<b>Total</b>	<b>271,2</b>	<b>+ 2,8%</b>	<b>- 0,1%</b>	<b>96,8%</b>	<b>6,8 années</b>

↓

<b>Indexation : + 0,4%</b>
<b>Taux d'occupation : - 0,5%</b>
<b>Renouvellements : 0,0%</b>

<sup>1</sup> Hors Logistique (10 M€), classée en activité abandonnée ; <sup>2</sup> Patrimoine Core + dynamique : 91,2%

## Bureaux France : un positionnement à l'origine de performances solides

(5,3 Md€ de patrimoine à 100% ; 4,5 Md€ PdG)

- ◆ Taux d'occupation élevé : 96,3%
- ◆ Maturité ferme des baux : 5,4 ans
- ◆ Croissance des loyers à périmètre constant : + 0,9%
- ◆ Croissance des valeurs à périmètre constant : + 2,9%
- ◆ Forte dynamique de verdissement : 57% de patrimoine vert (+ 7,0 points)
- ◆ Pipeline de développement : 1,2 Md€

Dans un marché à l'acquisition particulièrement compétitif, Foncière des Régions a poursuivi **un rythme soutenu d'investissements** (220 M€ engagés) sur son pipeline de développement. Fort d'un **track record solide** (29 projets lancés depuis 2011, création de valeur moyenne supérieure à 20%, rendement sur coût de revient de 7,5%), le groupe se donne les moyens de conforter la qualité de son patrimoine et d'assurer une rentabilité élevée en conservant un profil de risque contrôlé (taux de pré-location élevé).

**Ce sont 5 projets qui ont été livrés sur le semestre** (loués à 87% pour 9 ans fermes) et 4 autres qui suivront d'ici fin 2015, pour un total de 309 M€ de coût de revient. Le groupe, aux côtés de son partenaire financier Crédit Agricole Assurances, a notamment livré l'Astrolabe, le 1<sup>er</sup> immeuble du pôle Euromed Center à Marseille, dans le prolongement de l'axe économique majeur d'Euroméditerranée. La commercialisation de l'immeuble, loué à 56%, s'est accélérée depuis sa livraison, sur la base de loyers supérieurs à l'objectif de 250€/m<sup>2</sup>.

Foncière des Régions a également **renforcé ses liens avec ses partenaires** en livrant 11 000 m<sup>2</sup> à Nanterre et 9 700 m<sup>2</sup> à Lille-Roubaix, loués pour 9 et 12 ans fermes au groupe Vinci, ainsi que 4 100 m<sup>2</sup> pour le groupe EDF à Avignon (9 ans fermes).

Foncière des Régions a poursuivi **la rotation qualitative de son patrimoine** avec la vente de 66 M€ d'actifs en partie vide (rendement moyen de 2,6%) et avec une marge de 16% sur la valeur de fin 2014. Le groupe se donne comme objectif de céder progressivement le solde du patrimoine non core (10% des Bureaux France) situé dans les petites villes régionales ou en 2<sup>e</sup> couronne. Le patrimoine sera alors concentré sur les zones dynamiques de Paris, 1<sup>ère</sup> couronne et des Grandes Métropoles Régionales.

Le semestre a été marqué par **une nouvelle hausse des valeurs à périmètre constant de 2,9%**, grâce en particulier aux compressions de taux de rendement à Paris et aux gains sur les projets de développement.

## Bureaux Italie : un 1<sup>er</sup> semestre transformant

(4,0 Md€ de patrimoine à 100% ; 1,9 Md€ PdG)

- ◆ Taux d'occupation élevé : 94,1% (portefeuille Core<sup>1</sup>)
- ◆ Maturité moyenne ferme des baux record : 10,1 années (portefeuille Core)
- ◆ Loyers à périmètre constant : - 4,3%
- ◆ Résistance des valeurs : + 0,3% à périmètre constant

Foncière des Régions est présente en Italie à travers sa filiale Beni Stabili, 1<sup>ère</sup> foncière italienne, disposant d'un **patrimoine de qualité, localisé à 90% dans le nord et le centre de l'Italie**, en particulier à Milan. Ce positionnement permet de **conserver des indicateurs immobiliers solides**, avec un taux d'occupation de 94,1%, pour une maturité moyenne ferme des baux de 10,1 années (sur le portefeuille Core).

Le semestre a été marqué par **l'accord majeur avec Telecom Italia** (9% des loyers PdG), symbole du succès de la stratégie partenariale. Les baux ont été allongés de près de 9 ans, à plus de 15 ans fermes, en contrepartie d'une réduction des loyers de 6,9%. L'accord participera également à **l'amélioration continue de la qualité du patrimoine** avec un programme de capex de 38 M€,

<sup>1</sup> Patrimoine Core + dynamique : 91,2%

portant sur des actifs core de centre-ville. Enfin, **l'exposition à Telecom Italia sera réduite**, avec la cession prévue à Telecom Italia de 126 M€ d'actifs secondaires. La légère hausse de valeur (+ 0,4%) des actifs Telecom Italia au 1<sup>er</sup> semestre, malgré la baisse des revenus locatifs, traduit le succès de cet accord.

Cette opération transformante, ainsi que l'effet plein d'une libération à Turin en 2014, expliquent la baisse de 4,3% des loyers à périmètre constant. Hors ces deux impacts, les loyers restent stables.

Au cours des prochains mois, **le groupe poursuivra une rotation dynamique de son patrimoine italien** via la **réduction de l'exposition à Telecom Italia** et les ventes d'actifs non core. Dans le même temps, **les investissements resteront concentrés à Milan**, notamment avec le lancement d'un 1<sup>er</sup> immeuble de 11 650 m<sup>2</sup> sur la zone de Symbiosis, en face de la nouvelle fondation Prada. Le groupe bénéficie également d'une **réserve de création de valeur** avec un potentiel de redéveloppement d'actifs Telecom Italia en centre-ville.

### **Résidentiel en Allemagne : accélération des investissements**

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

- ◆ Taux d'occupation très élevé : 98,2%
- ◆ Croissance des loyers à périmètre constant : + 1,7% dont + 2,4% à Berlin
- ◆ Hausse des valeurs à périmètre constant : + 2,8% dont + 7,1% à Berlin

Présente en Allemagne depuis 2005, Foncière des Régions bénéficie **d'une exposition de 19% de son patrimoine au Résidentiel allemand**. Le patrimoine de 2,0 Md€ PdG (vs 0,8 Md€ en 2012), **allie rentabilité** (54% en Rhénanie du Nord-Westphalie avec un rendement moyen de 6,8%) **et croissance** (potentiel locatif de 20%-30% à Berlin, Dresde, Leipzig et Hambourg).

Fort d'une stratégie d'investissement différenciante, focalisée sur les actifs prime de centre-ville alliant potentiel locatif et marges sur vente à terme, le groupe a poursuivi **un rythme soutenu d'acquisitions sur le semestre**. Ainsi, 459 M€ (284 M€ PdG) d'actifs ont été acquis sur un objectif de 500 M€ en 2015, dans des villes à potentiel telles que Hambourg et Berlin (où le patrimoine atteint près de 1,0 Md€ et 600 M€ PdG).

Cette stratégie est confortée par **la bonne performance des indicateurs**. Les loyers du semestre ont progressé de 1,7% à périmètre constant, dont 2,4% à Berlin et le taux d'occupation se maintient à 98,2%. **La qualité des investissements à Berlin se traduit par une croissance des valeurs de 7,1%** (+ 2,8% en moyenne pour l'ensemble du patrimoine).

Bénéficiant d'une équipe locale de 400 personnes, Foncière des Régions compte **maintenir sa dynamique d'investissements génératrice de croissance organique** et son renforcement dans les villes dynamiques. La rotation qualitative du portefeuille se poursuivra par de **nouvelles cessions d'actifs non core en Rhénanie du Nord-Westphalie** (150 M€ et 92 M€ PdG d'ici fin 2015).

### **Hôtels/Murs d'exploitation : le leader en Europe**

*(3,5 Md€ de patrimoine à 100% ; 1,4 Md€ PdG)*

- ◆ Taux d'occupation maintenu à 100%
- ◆ Maturité moyenne ferme des baux : 7,1 ans
- ◆ Résistance des loyers à périmètre constant : + 0,5%
- ◆ Croissance des valeurs à périmètre constant : + 1,8% dont + 2,2% en Hôtels

**Leader de l'immobilier hôtelier en Europe** à travers sa filiale Foncière des Murs, Foncière des Régions s'appuie sur des partenariats long terme avec des acteurs majeurs de l'hôtellerie et des nouveaux entrants aux concepts innovants (Accor, Louvre Hotels, B&B Hôtels, Motel One, Meininger, etc.). Le positionnement unique d'opérateur immobilier hôtelier long terme avec des équipes reconnues, lui permet d'être le partenaire naturel des enseignes.

Le 1<sup>er</sup> semestre a permis de **renforcer l'exposition et l'expertise de Foncière des Régions en hôtels**. Le groupe a accru sa participation au capital de Foncière des Murs qu'elle contrôle en tant qu'associé commandité et 1<sup>er</sup> actionnaire à 43,1%. Cette transaction représente **432 M€ d'équivalent d'actifs**. Foncière des Régions a également **accélééré le rythme des investissements** avec 174 M€ (68 M€ PdG) d'acquisitions et 115 M€ (39 M€ PdG) de développements en cours. Ces investissements permettent d'intensifier la diversification de l'exposition géographique et des partenaires. En Allemagne notamment, Foncière des Régions a accompagné B&B et a réalisé ses 1<sup>ers</sup> investissements avec les opérateurs innovants Motel One et Meininger. Enfin, **Foncière des Régions consolide son expertise hôtelière** avec le développement de FDM Management, véhicule d'investissements en murs et fonds de commerce exploités en contrats de management ou en franchise.

**Les performances opérationnelles du semestre restent solides.** Malgré la quasi-absence d'inflation, les loyers progressent légèrement de 0,5% à périmètre constant. Les loyers Accor, variables avec le chiffre d'affaires des hôtels, s'accroissent de 0,8%. La valeur du patrimoine progresse de 1,8% à périmètre constant, soutenue par l'accroissement de 2,2% dans les hôtels.

Avec 13% du patrimoine en Hôtels et Murs, contre 9% fin 2014, **le groupe compte poursuivre son renforcement dans l'Hôtellerie** et conforter sa place de leader en Europe.

## Croissance du Résultat Net Récurrent et de l'ANR

---

### Relèvement du Rating S&P à BBB, perspective Stable

Moins de 3 ans après l'obtention du rating inaugural à BBB-, perspective Stable, l'agence S&P a relevé la notation financière de Foncière des Régions à BBB, perspective Stable.

Ce relèvement significatif de la notation salue le travail opéré depuis 2012 **d'amélioration de la qualité du patrimoine**, de **renforcement continu des cash-flows**, ainsi que la **solidité du bilan** de Foncière des Régions.

### Un passif sécurisé

Avec 2,2 Md€ (1,4 Md€ PdG) de financements et refinancements, soit 30% de la dette PdG, le semestre a été marqué par une gestion active du passif permettant une nouvelle amélioration du profil de dette. **La maturité de la dette passe ainsi de 4,1 ans fin 2014, à 4,9 ans et le taux moyen diminue de 40bps, à 2,9%.**

Dans un environnement financier volatil, le groupe peut s'appuyer sur une dette diversifiée (58% de dettes unsecured) alliant flexibilité, sécurité et optimisation du coût. L'ICR s'améliore, à 3,0 vs 2,8 fin 2014, et la LTV s'élève à 47,5%, l'essentiel des investissements prévus pour 2015 ayant été réalisés au 1<sup>er</sup> semestre.

### Résultat Net Récurrent EPRA : 170 M€, + 4%

Le Résultat Net Récurrent EPRA s'élève à 169,6 M€, en croissance de 3,7% sur un an. Cette bonne performance résulte des renforcements en Hôtellerie et en Résidentiel allemand (permettant une croissance des loyers de 3%), ainsi que de la réduction du coût de la dette, et ce malgré l'effet année pleine des cessions 2014.

Par action, **le Résultat Net Récurrent EPRA ressort à 2,62€**, en croissance de 1,7%<sup>1</sup> sur un an du fait de l'impact de l'émission d'actions dans le cadre de l'augmentation de capital de début 2015.

<sup>1</sup> Post ajustement de la distribution de DPS liés à l'augmentation de capital de début 2015 (coefficient d'ajustement de 0,986)

## **ANR EPRA par action en croissance de 1,8% malgré la distribution du dividende**

**Le succès de l'augmentation de capital de début d'année**, destinée à financer les projets de croissance de Foncière des Régions, a permis de lever 255 M€. L'opération a été suivie par l'ensemble des principaux actionnaires du groupe.

Cette augmentation de capital, ainsi que la croissance du Résultat Net Récurrent et la hausse de 2,1% des valeurs d'actifs à périmètre constant, ont permis **d'accroître l'ANR EPRA de 6,8% sur six mois**, à 5 076 M€ (4 437 M€ en Triplet Net EPRA), et ce malgré la distribution du dividende.

Par action, **l'ANR EPRA atteint 75,8€** (66,3€ en Triple Net EPRA), en progression de 1,8%<sup>1</sup> sur six mois, malgré le paiement du dividende et compte tenu de l'impact de l'émission d'actions liée à l'augmentation de capital.

## **Perspectives 2015 confortées**

.....

La forte dynamique d'investissements, le renforcement des liens avec nos partenaires et la solidité des indicateurs opérationnels confortent notre positionnement stratégique avec 1 focus Bureaux (France et Italie) et 2 diversifications (Résidentiel en Allemagne et Hôtellerie en Europe). Cette stratégie nous permet de construire les bases d'une croissance pérenne.

Forte de ses bons résultats semestriels et de ses perspectives solides, **Foncière des Régions confirme l'objectif d'un Résultat Net Récurrent par action 2015 en légère croissance.**

### **Une conférence-call dédiée aux analystes et investisseurs**

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

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

### **Calendrier financier**

Chiffre d'affaires 9 mois 2015 : 5 novembre 2015

### **Contacts**

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

[geraldine.lemoine@fdr.fr](mailto:geraldine.lemoine@fdr.fr)

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

[paul.arkwright@fdr.fr](mailto:paul.arkwright@fdr.fr)

### **Relations actionnaires**



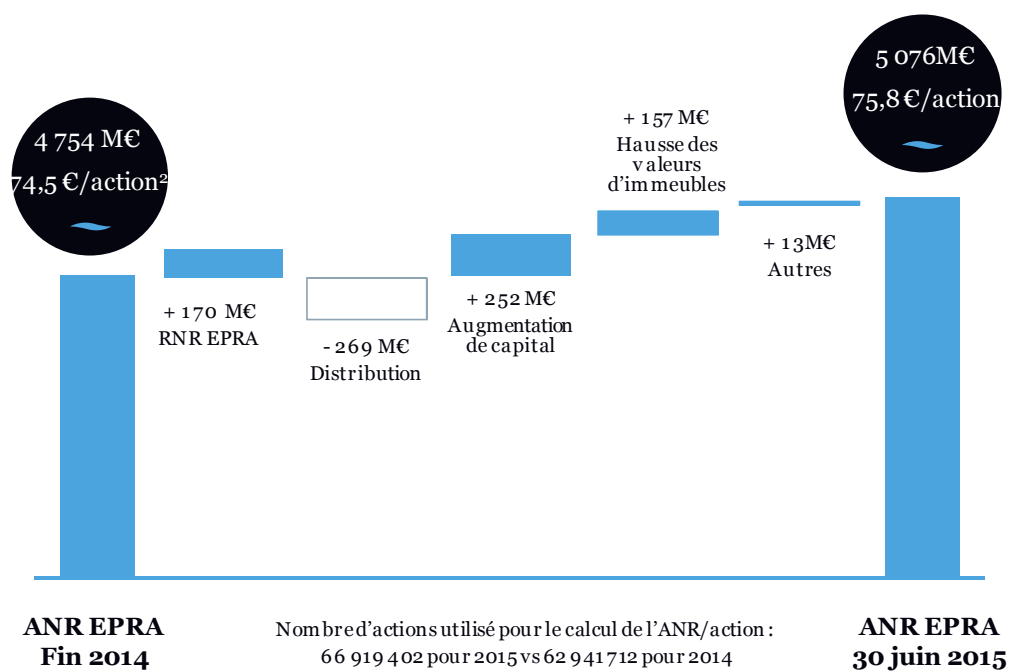
<sup>1</sup> Post ajustement de la distribution de DPS liés à l'augmentation de capital de début 2015 (coefficient d'ajustement de 0,986)

## Annexes

### Patrimoine PdG

M€	Valeur S1 2015 Part totale	Valeur S1 2015 PdG	Var. à pc 6 mois	Rdt HD S1 2015 PdG
<b>Bureaux France</b>	5 301	<b>4 550</b>	+ 2,9%	<b>6,4%</b>
<b>Bureaux Italie</b>	4 018	<b>1 941</b>	+ 0,3%	<b>5,8%<sup>1</sup></b>
<b>Bureaux</b>	<b>9 319</b>	<b>6 490</b>	<b>+ 2,1%</b>	<b>6,2%</b>
<b>Résidentiel Allemagne</b>	3 269	<b>1 973</b>	+ 2,8%	<b>6,3%</b>
<b>Hôtels / Murs d'exploitation</b>	3 494	<b>1 376</b>	+ 1,8%	<b>6,0%</b>
<b>Autres</b>	1 297	<b>920</b>	Na	<b>na</b>
<b>Total</b>	<b>17 379</b>	<b>10 759</b>	<b>+ 2,1%</b>	<b>6,0%</b>

### Evolution de l'ANR EPRA



<sup>1</sup> Patrimoine Core + dynamique : 5,7%

<sup>2</sup> Post ajustement de la distribution de DPS liés à l'augmentation de capital de début 2015 (coefficient d'ajustement de 0,986)

## **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 17 Md€ (11 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](http://www.foncieredesregions.fr)







1. Éléments d'analyse de l'activité	11
2. Éléments d'analyse par segments	17
3. Éléments financiers	38
4. Actif Net Réévalué	44
5. Ressources financières	46
6. Indicateurs financiers	51
7. Glossaire	52



## 2. Éléments d'analyse de l'activité

Foncière des Régions a participé à l'augmentation de capital de Beni Stabili le 27 octobre 2014 et détient désormais de 48,3% du capital, vs 50,9% fin juin 2014.

Foncière des Régions a augmenté sa participation dans Foncière des Murs et détient dorénavant 43,1% de la filiale, vs 28,3% fin juin 2014.

### A. LOYERS COMPTABILISES : STABILITE A PERIMETRE CONSTANT

(M€)	100 %			Part du groupe				En % des loyers
	S 1 2014	S 1 2015	Var. (%)	S 1 2014	S 1 2015	Var. (%)	Var. (%) à pc	
<b>Bureaux France</b>	<b>127,6</b>	<b>125,2</b>	<b>- 1,9 %</b>	<b>121,5</b>	<b>116,5</b>	<b>- 4,1 %</b>	<b>0,9 %</b>	<b>43 %</b>
Paris	41,5	40,5	- 2 %	39,1	38,2	- 2 %		14 %
IDF	50,8	54,6	8 %	47,0	48,2	2 %		18 %
Régions	35,3	30,1	- 15 %	35,3	30,1	- 15 %		11 %
<b>Bureaux Italie</b>	<b>115,9</b>	<b>110,5</b>	<b>- 4,6 %</b>	<b>59,0</b>	<b>53,4</b>	<b>- 9,5 %</b>	<b>- 4,3 %</b>	<b>20 %</b>
Portefeuille Core	114,7	109,2	- 5 %	58,4	52,8	- 10 %		19 %
Portefeuille Dynamique	1,2	1,3	11 %	0,8	0,6	- 20 %		0 %
Portefeuille Développement	0,0	0,0	0 %	0,0	0,0	0 %		0 %
<b>Total Bureaux</b>	<b>243,5</b>	<b>235,7</b>	<b>- 3,2 %</b>	<b>180,5</b>	<b>169,9</b>	<b>- 5,9 %</b>	<b>- 0,8 %</b>	<b>63 %</b>
<b>Hôtels et Murs</b>	<b>96,0</b>	<b>98,9</b>	<b>3,1 %</b>	<b>24,8</b>	<b>38,9</b>	<b>56,7 %</b>	<b>0,5 %</b>	<b>14 %</b>
Hôtellerie	69,0	72,9	6 %	17,1	27,6	62 %		10 %
Santé	8,7	7,6	- 12 %	2,5	3,3	32 %		1 %
Commerces d'exploitation	18,3	18,4	1 %	5,2	8,0	53 %		3 %
<b>Résidentiel Allemagne</b>	<b>83,4</b>	<b>91,6</b>	<b>9,8 %</b>	<b>49,4</b>	<b>55,3</b>	<b>12,0 %</b>	<b>1,7 %</b>	<b>20 %</b>
Berlin	16,4	24,7	51 %	9,6	14,7	54 %		5 %
Dresde & Leipzig	2,8	7,7	170 %	1,7	4,5	165 %		2 %
Hambourg	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a		0 %
RNW	64,2	59,2	- 8 %	38,2	36,1	- 5 %		13 %
<b>Total Activités stratégiques</b>	<b>422,9</b>	<b>426,2</b>	<b>0,8 %</b>	<b>254,6</b>	<b>264,1</b>	<b>3,7 %</b>	<b>- 0,1 %</b>	<b>97 %</b>
<b>Autre</b>	<b>15,2</b>	<b>11,7</b>	<b>- 22,8 %</b>	<b>9,1</b>	<b>7,2</b>	<b>- 20,8 %</b>	<b>n/a</b>	<b>3 %</b>
<b>Total loyers *</b>	<b>438,1</b>	<b>437,9</b>	<b>0,0 %</b>	<b>263,7</b>	<b>271,2</b>	<b>2,8 %</b>	<b>- 0,1 %</b>	<b>100 %</b>

\*Hors Logistique (10 M€ en 2015 - 24 M€ en 2014), classée en activité abandonnée

À périmètre constant, les loyers des activités stratégiques restent stables, à - 0,1% dont Bureaux France + 0,9%, Bureaux Italie - 4,3%, Hôtels et Murs + 0,5% et Résidentiel en Allemagne + 1,7%.

Les loyers PdG s'élèvent à 271 M€, soit une hausse de 2,8% sur la période. Cette hausse s'explique principalement par les effets suivants :

- ◆ les acquisitions et livraisons de nouveaux actifs (+ 19,8 M€)
- ◆ les libérations d'actifs destinés à être restructurés ou redéveloppés entièrement (- 4,1 M€)
- ◆ les cessions (- 14,6 M€)
- ◆ l'indexation et l'effet mixte des départs et relocations (- 1,9 M€) dont les libérations sur les logements France (- 1,2 M€)
- ◆ la hausse du taux de détention de Foncière des Murs à 43,13% (+ 13,0 M€)

## B. ÉCHEANCIER DES LOYERS ET TAUX D'OCCUPATION

### 1. Échéancier des loyers annualisés : 6,8 années fermes de durée résiduelle des baux pour les activités tertiaires

(M€)*	Par date de 1 <sup>ère</sup> option de sortie de bail	En % du total	Par date de fin de bail	En % du total
2015	23,5	5%	14,8	3%
2016	30,3	7%	2,8	1%
2017	44,0	10%	31,4	7%
2018	51,2	11%	36,0	8%
2019	46,2	10%	45,6	10%
2020	18,1	4%	20,2	4%
2021	29,2	6%	37,2	8%
2022	35,0	8%	39,1	9%
2023	41,1	9%	41,4	9%
2024	13,5	3%	18,1	4%
Au- de là	118,2	26%	163,5	36%
<b>Total</b>	<b>450,2</b>	<b>100%</b>	<b>450,2</b>	<b>100%</b>

\* hors Résidentiel

La durée résiduelle moyenne ferme des baux PdG à fin juin 2015 est de 6,8 années fermes contre 5,8 années fermes à fin 2014. Sur le segment Bureaux, elle atteint 6,7 années fermes. La durée ferme de nos baux est en hausse suite à la renégociation des baux avec Telecom Italia : elle atteint 10,1 années sur le segment Bureaux Italie à fin juin 2015 contre 6,3 à fin 2014.

Sur les murs, la durée des baux est en légère hausse suite aux acquisitions réalisées sur le S1 2015 (la durée des baux est supérieure à 17 ans).

(année)	Durée résiduelle ferme des baux		Durée résiduelle des baux	
	2014	S1 2015	2014	S1 2015
<b>PdG</b>				
France	5,4	5,4	6,4	6,4
Italie	6,3	10,1	12,1	15,8
<b>Bureaux</b>	<b>5,7</b>	<b>6,7</b>	<b>8,0</b>	<b>9,0</b>
Hôtels & Murs	6,8	7,1	6,9	7,2
<b>Total</b>	<b>5,8</b>	<b>6,8</b>	<b>7,9</b>	<b>8,7</b>

### 2. Taux d'occupation : 96,8%

(%)	Taux d'occupation	
PdG	2014	S1 2015
France	96,8%	96,3%
Italie	95,2%	94,1%
<b>Bureaux</b>	<b>96,3%</b>	<b>95,7%</b>
Hôtels & Murs	100,0%	100,0%
Résidentiel Allemagne	98,3%	98,2%
<b>Total</b>	<b>97,1%</b>	<b>96,8%</b>
<b>Total en exploitation</b>	<b>96,3%</b>	<b>96,1%</b>

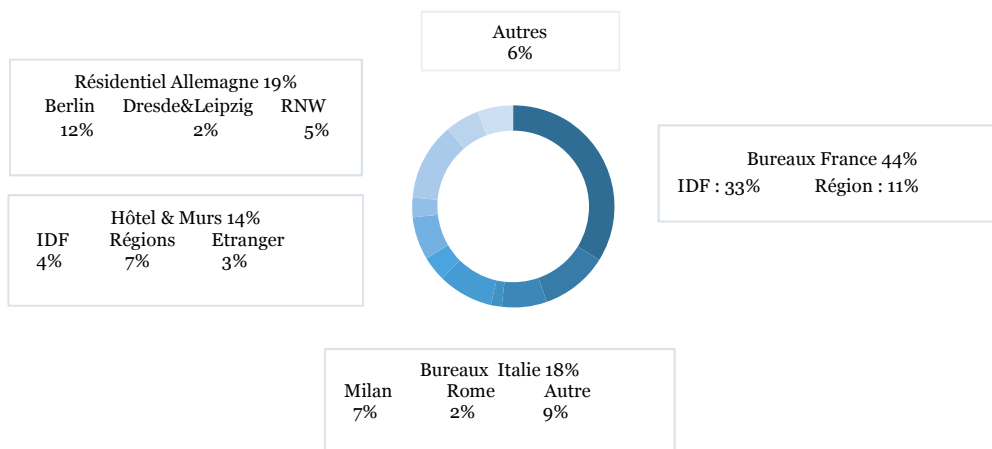
Le taux d'occupation est de 96,8% à fin juin 2015. Sur les Bureaux France, il est en baisse de 0,5 pt et s'établit à 96,3% suite à la livraison de l'actif Astrolabe en janvier 2015, commercialisé à hauteur de 56%. Sur les Bureaux Italie, le taux d'occupation est en baisse de 1,1 pt en raison de la libération de deux actifs à Milan.

## C. REPARTITION DES LOYERS PDG

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

(M€)	Loyers annualisés	
PdG	S1 2015	%
Orange	89,1	15%
Telecom Italia	52,9	9%
Accor	36,0	6%
Suez Environnement	21,3	4%
EDF	18,8	3%
B&B	13,7	2%
Thales	10,7	2%
Natixis	10,5	2%
Dassault Systèmes	9,8	2%
Eiffage	8,4	1%
SNCF	7,6	1%
Quick	7,5	1%
Korian	6,6	1%
Sunparks	5,9	1%
Jardiland	5,8	1%
Peugeot/Citroën	5,5	1%
AON	5,4	1%
Cisco System	4,8	1%
Autres locataires < 4M€	129,8	22%
Logements	135,3	23%
<b>Total loyers</b>	<b>585,4</b>	<b>100%</b>

### 2. Répartition géographique:



## D. TAUX DE CHARGE PAR ACTIVITE

	Bureaux France	Bureaux Italie	Hôtels & Murs	Résidentiel Allemagne	Autre	Total	
	S1 2015	S1 2015	S1 2015	S1 2015	S1 2015	S1 2014	S1 2015
Loyers	116,5	53,4	38,9	55,3	7,2	287,7	271,2
Charges locatives non récupérées	-2,8	-6,2	-0,1	-1,4	-1,1	-14,3	-11,6
Charges sur immeubles	-0,5	-1,8	-0,0	-4,3	-0,8	-8,2	-7,4
Charges nettes des créances irrécouvrables	-0,5	-1,1	-0,0	-0,8	-0,0	-1,7	-2,3
<b>Loyers nets</b>	<b>112,6</b>	<b>44,4</b>	<b>38,8</b>	<b>48,9</b>	<b>5,2</b>	<b>263,5</b>	<b>249,9</b>
<b>Taux de charges *</b>	<b>3,3%</b>	<b>16,9%</b>	<b>0,2%</b>	<b>11,5%</b>	<b>27,7%</b>	<b>8,4%</b>	<b>7,8%</b>

\*Calcul en lisant les taxes foncières sur l'année (annulation de l'impact IFRIC 21)

Le taux de charge passe de 8,4% au 1er semestre 2014 à 7,8% au 1er semestre 2015 suite au reclassement de la logistique en activité abandonnée.

## E. CESSIONS ET ACCORDS DE CESSIONS : 365 M€

(M€)		Cessions (accords à fin 2014 convertis) 1	Accords à fin 2014 à convertir	Nouvelles cessions S1 2015 2	Nouveaux accords S1 2015	Total S1 2015	Marge vs valeurs S1 2014	Rendement	Total Cessions = 1 + 2
Bureaux France	100 %	41	119	7	59	66	16,1%	2,6%	48
Bureaux Italie	100 %	0	5	102	133	234	1,1%	6,7%	102
	PdG	0	2	49	64	113	1,1%	6,7%	49
Résidentiel Allemagne	100%	8	120	12	6	17	27,1%	5,3%	20
	PdG	5	73	7	3	11	27,1%	5,3%	12
Hôtels & Murs d'exploitation	100 %	5	3	4	24	28	0,2%	3,9%	8
	PdG	2	1	2	11	12	0,2%	3,9%	4
Autre	100 %	31	107	30	241	271	2,0%	2,9%	61
	PdG	19	107	19	145	164	2,0%	2,9%	37
<b>Total cessions d'actifs</b>	100 %	84	355	154	462	616	3,8%	4,4%	239
	PdG	67	304	83	282	365	4,9 %	4,1%	150

Au cours du premier semestre 2015, Foncière des Régions a conclu pour 365 M€ de nouvelles cessions (83 M€) et accords de cessions (282 M€) qui concernent principalement les activités non stratégiques (45%). Les nouvelles cessions 2015 ont été réalisées avec une marge de 4,9% sur les valeurs d'expertise à fin 2014.

## F. ACQUISITION D'ACTIFS : 352 M€ EN PDG

(M€)		Total DI* S1 2015	Rdt DI
Hôtels & Murs	100 %	174	6,4%
	Pdg	68	6,4%
Résidentiel Allemagne	100 %	459	5,4%
	Pdg	284	5,4%
<b>Total</b>	100 %	633	5,7%
	PdG	352	5,6 %

\*DI: droits inclus

Foncière des Régions a poursuivi en 2015 sa stratégie d'acquisition d'actifs dans ses marchés stratégiques avec :

- ◆ les acquisitions d'hôtels pour un total de 174 M€ (en 100%) et notamment l'acquisition en juin 2015 de 22 hôtels B&B pour 128 M€ en Allemagne
- ◆ les investissements de logements en Allemagne pour 459 M€ (en 100%), avec 41% des actifs situés à Berlin, 50% à Hambourg et 9% à Dresde et Leipzig

## G. PROJETS DE DEVELOPPEMENT : 1,3 MD€ EN PDG

### 1. Projets engagés : 463 M€ en PdG (dont 60% pré-loués)

L'année 2015 a vu le renouvellement du pipeline de développement avec la livraison de 5 projets de développement dont la livraison de l'actif Astrolabe (14 000 m<sup>2</sup>) à Marseille et Nanterre Respiro (11 100 m<sup>2</sup>). Le taux de pré-commercialisation s'élève à 60% au 30 juin 2015.

Projets	Typologie	Localisations	Zones	Projet	Surface* (m <sup>2</sup> )	Livraison	Loyers cibles (€/m <sup>2</sup> /an)	Pré location (%)	Prix de revient** (M€)	Rendement cible	Etat d'avancement
Steel	Bureaux - France	Paris	Paris	Restructuration	3 700	2015	600	0%	36,1	6%	100%
Askia - Cœur d'Orly (QP FdR : 25%)	Bureaux - France	Orly	IDF	Construction	18 500	2015	250	50%	15,4	>7%	100%
Green Comer	Bureaux - France	Saint-Denis	IDF	Construction	20 400	2015	285	70%	86,9	>7%	85%
Campus Eiffage (QP FdR : 50%)	Bureaux - France	Vélizy	IDF	Construction	23 000	2015	270	100%	53,0	>7%	85%
Euromed Center - Hôtel (QP FdR : 50%)	Bureaux - France	Marseille	MR	Construction	9 900	2016	N/A	100%	18,6	>7%	75%
Euromed Center - Calypso (QP FdR : 50%)	Bureaux - France	Marseille	MR	Construction	9 600	2016	250	0%	14,9	>7%	65%
Dassault Systèmes Extension (QP FdR : 50%)	Bureaux - France	Vélizy	IDF	Construction	13 100	2016	305	100%	38,5	6%	35%
Schlumberger Montpellier/Pompignane	Bureaux - France	Montpellier	MR	Restructuration	3 150	2016	155	100%	8,1	>7%	40%
Silex I	Bureaux - France	Lyon	MR	Restructuration	10 600	2016	280	0%	47,2	6%	35%
Clinique Saint-Mandé	Bureaux - France	Saint-Mandé	IDF	Restructuration	5 500	2016	N/A	100%	25,2	6%	40%
Bose	Bureaux - France	St Germain en Laye	IDF	Construction	5 100	2016	225	100%	20,3	>7%	65%
Thais	Bureaux - France	Levallois	IDF	Restructuration	5 500	2017	ND	0%	40,0	6%	20%
Euromed Center: Bureaux Hemione (QP FdR 50%)	Bureaux - France	Marseille	MR	Construction	10 400	2017	250	0%	14,4	>7%	45%
B&B Porte de Choisy	Hôtels	Paris	Paris	Construction	na	2015	na	100%	3,5	6%	91%
B&B München	Hôtels	Allemagne	Etranger	Construction	na	2015	na	100%	2,2	>7%	98%
B&B Erfurt	Hôtels	Allemagne	Etranger	Construction	na	2015	na	100%	1,7	>7%	54%
B&B Romainville	Hôtels	Romainville	IDF	Construction	na	2015	na	100%	2,6	>7%	84%
B&B Osabrück	Hôtels	Allemagne	Etranger	Construction	na	2015	na	100%	1,9	>7%	34%
B&B Lyon Cahire	Hôtels	Lyon	MR	Construction	na	2015	na	100%	1,4	>7%	72%
B&B Duisburg	Hôtels	Allemagne	Etranger	Construction	na	2016	na	100%	2,4	>7%	35%
B&B Torcy	Hôtels	Torcy	IDF	Construction	na	2016	na	100%	3,2	>7%	59%
B&B Potsdam	Hôtels	Allemagne	Etranger	Construction	na	2016	na	100%	2,1	>7%	27%
B&B Konstanz	Hôtels	Allemagne	Etranger	Construction	na	2016	na	100%	2,5	>7%	30%
B&B Hamburg	Hôtels	Allemagne	Etranger	Construction	na	2016	na	100%	4,8	>7%	11%
B&B Berlin	Hôtels	Allemagne	Etranger	Construction	na	2016	na	100%	3,5	>7%	35%
Meininger Munich	Hôtels	Allemagne	Etranger	Construction	na	2018	na	100%	12,7	6%	0%
<b>Total</b>					<b>138 450</b>			<b>60%</b>	<b>463</b>	<b>&gt;7%</b>	<b>61%</b>

\*Surface en 100%

\*\*En part du groupe, y compris foncières et coûts de portage

## 2. Projets maîtrisés

Projets	Typologie	Localisations	Zones	Surface* (m <sup>2</sup> )	Horizon de livraison
Grand Cœur - O'rig'in	Bureaux - France	Nancy	MR	6 300	2017
Euromed Center: Bureaux Floreal (QP FdR 50%)	Bureaux - France	Marseille	MR	13 500	2017
Toulouse Marquette - Riverside	Bureaux - France	Toulouse	MR	10 900	2017
Cœur d'Orly Commerces (QP FdR 25%)	Bureaux - France	Orly	IDF	31 000	2018
Ksy Grenelle	Bureaux - France	Ksy	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 Saunier - Opale	Bureaux - France	Meudon	IDF	30 000	2018
Meudon Green Valley - Canopée	Bureaux - France	Meudon	IDF	46 900	2018
DS Campus Extension 2 (QP FdR 50%)	Bureaux - France	Vélizy	IDF	11 000	2020
Cœur d'Orly Bureaux (QP FdR 25%)	Bureaux - France	Orly	IDF	50 000	2018-2019
Milan, Symbiosis (Ripamonti)	Bureaux - Italie	Milan	Italie	119 000	En fonction de la commercialisation
<b>Total</b>				<b>374 100</b>	

\*surface en 100%

## H. PATRIMOINE

### Valorisation et évolution du patrimoine : + 2,1% à périmètre constant

(M€)	Valeur 2014	Valeur S1 2015	Valeur S1 2015 PdG	Var. 6 mois à pc	Rdt HD 2014	Rdt HD S1 2015	En % du patrimoine
<b>Bureaux France*</b>	5 032	5 301	4 550	2,9%	6,6%	6,4%	43%
<b>Bureaux Italie*</b>	4 093	4 018	1 941	0,3%	6,1%	5,8%	18%
<b>Total Bureaux</b>	<b>9 125</b>	<b>9 319</b>	<b>6 490</b>	<b>2,1%</b>	<b>6,4%</b>	<b>6,2%</b>	<b>61%</b>
<b>Résidentiel Allemagne</b>	2 746	3 269	1 973	2,8%	6,5%	6,3%	18%
<b>Hôtels &amp; Murs*</b>	3 243	3 494	1 376	1,8%	6,1%	6,0%	13%
<b>Autre</b>	1 088	1 040	748	0,8%	4,7%	4,5%	7%
<b>Parkings</b>	210	210	124	n/a	n/a	n/a	1%
<b>Patrimoine</b>	<b>16 413</b>	<b>17 331</b>	<b>10 711</b>	<b>2,1%</b>	<b>6,3%</b>	<b>6,0%</b>	<b>100%</b>
Participations	20	47	47				
<b>Total</b>	<b>16 433</b>	<b>17 379</b>	<b>10 759</b>				
<b>Total PdG</b>	<b>9 752</b>	<b>10 759</b>					

\*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 juin 2015, s'élève à 10,8 Md€ (17,4 Md€ en 100%) contre 9,8 Md€ à fin 2014, en hausse à périmètre constant (+ 2,1% vs fin 2014).

Les variations de valeur à périmètre constant ont été soutenues par les segments Bureaux France (+ 2,9%), Résidentiel Allemagne (+ 2,8%) et Hôtels & Murs (+ 1,8%).

## Répartition géographique

(M€) PdG	S 1 2 0 1 5	En % du pa trimoine
France	6 528	61%
Italie	1 949	18%
Allemagne	2 090	19%
Autres	191	2%
<b>Total Patrimoine</b>	<b>10 759</b>	<b>100%</b>

## I. LISTE DES PRINCIPAUX ACTIFS

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

Top 10 Actifs	Ville	Locataires	Surface (m <sup>2</sup> )	QP
Tour CB 21	La Défense (IDF)	Suez Environnement, AIG Europe, Nokia, Groupon	68 077	75%
Natixis Charenton	Charenton-le-Pont (IDF)	Natixis	37 835	100%
Carre Suffren	Paris 15 <sup>ème</sup>	AON, Institut Français, Ministère Education	24 864	60%
Dassault Campus	Ve lizy Villacoublay (IDF)	Dassault	56 554	50,1%
Complexe Garibaldi	Milan	Maire Tecnimont	44 650	48,3%
New Ve lizy	Ve lizy Villacoublay (IDF)	Thales	46 163	50,1%
Immeuble - 23 rue Médéric	Paris 17 <sup>ème</sup>	Orange	11 182	100,0%
Percier	Paris 8 <sup>ème</sup>	Chloe	8 544	100,0%
Cap 18	Paris 18 <sup>ème</sup>	Genegis, Media Participations	61 097	100,0%
Traversiere	Paris 12 <sup>ème</sup>	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, siège d'Eiffage Groupe) et l'actif DS Campus détenus à 50,1% (consolidé par intégration globale)
- ◆ Thales, New Velizy détenu à 50,1% (mis en équivalence)
- ◆ Euromed Center détenu à 50% (mis en équivalence)
- ◆ Askia, 1<sup>er</sup> immeuble de bureaux du projet Coeur d'Orly, détenu à 25% (mis en équivalence).

#### A. BUREAUX FRANCE

##### 1. Loyers comptabilisés : 116 M€, + 0,9% à périmètre constant

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

(M€)	Surfaces (m <sup>2</sup> )	Nombre d'actifs	Loyers S 1 2 0 1 4 100 %	Loyers S 1 2 0 1 4 PdG	Loyers S 1 2 0 1 5 100 %	Loyers S 1 2 0 1 5 PdG	Var. PdG (%)	Var. PdG (%) à pc	En % des loyers totaux
Paris Centre Ouest	70 971	11	15,2	15,3	15,1	15,2	-0,7%	-0,1%	13,0%
Paris Sud	77 996	11	16,2	13,8	15,1	12,8	-7,7%	-2,1%	11,0%
Paris Nord Est	112 336	6	10,0	10,0	10,3	10,3	2,6%	2,6%	8,8%
Croissant Ouest et La Defense	208 742	21	32,4	29,3	31,9	28,4	-3,2%	4,4%	24,4%
1 <sup>ère</sup> couronne	349 675	24	9,2	8,5	16,3	13,4	57,4%	-0,3%	11,5%
2 <sup>ème</sup> couronne	124 527	50	9,2	9,2	6,4	6,4	-30,1%	0,9%	5,5%
<b>Total IDF</b>	<b>944 246</b>	<b>123</b>	<b>92,3</b>	<b>86,1</b>	<b>95,1</b>	<b>86,4</b>	<b>0,3%</b>	<b>1,5%</b>	<b>74,2%</b>
MR	413 304	75	17,1	17,1	15,2	15,2	-11,1%	-0,5%	13,0%
Autres Régions	479 269	178	18,3	18,3	14,9	14,9	-18,5%	-1,3%	12,8%
<b>Total</b>	<b>1 836 819</b>	<b>376</b>	<b>127,6</b>	<b>121,5</b>	<b>125,2</b>	<b>116,5</b>	<b>-4,1%</b>	<b>0,9%</b>	<b>100,0%</b>

Les loyers baissent de 121,5 M€ à 116,5 M€ PdG (- 5,0 M€) sur un an. Cette variation est le résultat combiné :

- ◆ des cessions principalement en 2<sup>e</sup> couronne et en Régions (- 8,4 M€),
- ◆ des acquisitions et livraisons d'actifs (+ 9,1 M€) :
  - acquisitions de l'immeuble loué à Natixis à Charenton (IDF) au T4 2014 (5,2 M€)
  - livraisons d'actifs pré-commercialisés :
    - ◆ de l'actif New Vélizy, un clés-en-main loué à Thalès, livré en octobre 2014 (2,8 M€)
    - ◆ de l'actif Nanterre Respiro, un clés-en-main loué à GTM (Vinci), livré en mai 2015 (0,4 M€)
    - ◆ d'un immeuble de bureau loué clés-en-main à Egis à Montpellier livré en juillet 2014 (+ 0,5 M€)
- ◆ des libérations d'actifs (- 4,1 M€) destinées à être restructurés ou redéveloppés entièrement avec notamment les immeubles Meudon Opale et Canopé à Vélizy (IDF), Silex 1 et 2 à Lyon, Issy Grenelle (IDF) et l'actif Levallois Anatole France (IDF)
- ◆ d'une évolution à périmètre constant de + 0,9% (1,0 M€) liée à :
  - l'effet positif de l'indexation (+ 0,4 M€)
  - l'activité locative (+ 0,5 M€) : locations (+ 1,5 M€), libérations (- 0,7 M€), renouvellements/renégociations (- 0,2 M€)

## 2. Loyers annualisés : 263 M€

### 2.1. Répartition par principaux locataires

(M€)	Surfaces (m <sup>2</sup> )	Nombre d'actifs	Loyers annualisés 2014	Loyers annualisés S1 2015	Var. (%)	en % des loyers totaux
<b>Part du Groupe</b>						
Orange	491 294	153	90,4	89,1	-1,4%	33,9%
Suez Environnement	58 850	2	21,3	21,3	0,1%	8,1%
EDF	159 469	17	18,2	18,8	3,6%	7,2%
Thales	88 274	2	10,7	10,7	0,1%	4,1%
Natixis	37 887	1	10,5	10,5	0,0%	4,0%
Dassault Systèmes	56 192	1	9,8	9,8	0,0%	3,7%
Eiffage	128 890	72	8,4	8,4	-0,6%	3,2%
SNCF	13 699	1	7,6	7,6	0,0%	2,9%
Peugeot Citroën	19 531	1	5,2	5,5	5,8%	2,1%
AON	15 592	1	5,4	5,4	0,0%	2,1%
Cisco System	11 291	1	4,8	4,8	0,9%	1,8%
Autres Locataires	755 850	124	70,9	71,0	0,2%	27,0%
<b>Total</b>	<b>1 836 819</b>	<b>376</b>	<b>263,1</b>	<b>263,0</b>	<b>0,0%</b>	<b>100%</b>

Les dix premiers locataires représentent 69% des loyers annualisés, pourcentage en légère baisse par rapport à fin 2014 (72%). Cette baisse s'explique principalement par les livraisons 2015 qui ne sont pas rattachées à un des 10 premiers locataires : notamment Nanterre Respiro loué à GTM Bâtiment (Vinci) pour 3,7 M€, et Lille Roubaix Quatuor loué à Vinci pour 1,1 M€.

Les principales évolutions des Grands Comptes concernent :

- ◆ Orange : baisse des loyers de - 1,4% liée à des cessions partielles d'actifs au 30/06/15
- ◆ EDF : hausse des loyers de + 3,6% suite à la livraison de l'actif ERDF Avignon
- ◆ Eiffage : effet indexation qui explique la baisse de - 0,6%
- ◆ Peugeot Citroën : augmentation de loyer de + 5,8% prévue dans le bail initial

### 2.2. Répartition géographique : l'Île-de-France et les métropoles régionales représentent 88% des loyers

(M€)	Surfaces (m <sup>2</sup> )	Nombre d'actifs	Loyers annualisés 2014	Loyers annualisés S1 2015	Var. (%)	en % des loyers totaux
<b>Part du Groupe</b>						
Paris Centre Ouest	70 971	11	34,0	34,1	0,4%	13%
Paris Sud	77 996	11	28,6	28,4	-0,7%	11%
Paris Nord Est	112 336	6	21,4	20,7	-3,1%	8%
Croissant Ouest et La Defense	208 742	21	63,1	64,1	1,6%	24%
1 <sup>ère</sup> couronne	349 675	24	40,2	39,7	-1,2%	15%
2 <sup>ème</sup> couronne	124 527	50	13,0	12,6	-3,0%	5%
<b>Total IDF</b>	<b>944 246</b>	<b>123</b>	<b>200,2</b>	<b>199,6</b>	<b>-0,3%</b>	<b>76%</b>
MR	413 304	75	32,6	32,9	0,9%	12%
Autres Régions	479 269	178	30,3	30,5	0,6%	12%
<b>Total</b>	<b>1 836 819</b>	<b>376</b>	<b>263,1</b>	<b>263,0</b>	<b>0,0%</b>	<b>100%</b>

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 évolutions depuis le 31 décembre 2014 sont expliquées par les cessions notamment en 1<sup>ère</sup> et 2<sup>ème</sup> couronne pour environ 1,0 M€ de loyers. La hausse des MR s'explique par les livraisons du 1<sup>er</sup> semestre (notamment Quatuor à Lille-Roubaix et Astrolabe à Marseille).

### 3. Indexation

L'effet des indexations est de + 0,4 M€ sur 6 mois. 72% sont indexés à l'ILAT, 25% à l'ICC, 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.

### 4. Activité locative

(M€) - 100 %	Surfaces (m <sup>2</sup> )	Loyers annualisés	Loyers annualisés (€/m <sup>2</sup> )
Libérations	13 086	4,0	305,8
Locations	34 015	7,6 *	222,4
Renouvelements	8 067	1,0	126,7

\*Donnée PdG = 6,8 M€

Le 1<sup>er</sup> semestre a été principalement marqué par les prises à bail sur les actifs récemment livrés, notamment :

- ◆ Nanterre Respiro : location de l'immeuble à GTM Bâtiment (Vinci) pour 9 ans fermes et un loyer de 3,7 M€ / an
- ◆ Avignon Croix Rouge : Prise à bail d'EDF pour 9 ans fermes à 0,6 M€ / an
- ◆ Quatuor : Vinci a pris à bail 70% de l'immeuble pour 12 ans fermes à 1,1 M€ /an

La durée moyenne des baux sur les locations intervenues du 1<sup>er</sup> semestre 2015 est de 9,2 ans fermes.

L'activité locative a été également impactée par la libération par Yves Rocher de l'actif Issy Grenelle (2,9 M€ de loyers). Comme prévu lors de l'acquisition en 2011, l'immeuble sera redéveloppé entièrement.

### 5. Échéancier et taux d'occupation

#### 5.1. Échéancier des baux : 5,4 années de durée résiduelle ferme des baux

(M€)	Par date de 1 <sup>ère</sup> option de sortie de bail	En % du total	Par date de fin de bail	En % du total
2015	20,9	8 %	12,4	5 %
2016	28,7	11%	2,4	1%
2017	22,4	9%	13,3	5%
2018	31,4	12%	19,5	7%
2019	23,8	9%	36,5	14%
2020	15,3	6%	19,5	7%
2021	16,6	6%	36,3	14%
2022	19,7	7%	31,0	12%
2023	36,1	14%	37,6	14%
2024	8,5	3%	11,4	4%
Au- de là	39,5	15%	43,0	16%
<b>Total</b>	<b>263,0</b>	<b>100 %</b>	<b>263,0</b>	<b>100 %</b>

La durée résiduelle ferme des baux est stable à 5,4 années. Par date de fin de bail, la durée résiduelle des baux atteint 6,4 années (stable vs fin 2014).

La perte mécanique de 6 mois de durée résiduelle est plus que compensée par la signature de baux longs :

- ◆ GTM Bâtiment (Vinci) sur Nanterre Respiro pour 9 ans fermes
- ◆ Vinci sur Lille Roubaix Quatuor pour 12 ans fermes
- ◆ Dassault : prise en compte de l'avenant suite au lancement des travaux sur l'extension. Le nouveau bail prendra effet fin 2016 pour 10 ans fermes.

## 5.2. Taux d'occupation: un taux d'occupation de 96,3%

(%)	2014	S1 2015
Paris Centre Ouest	100,0%	100,0%
Paris Sud	99,2%	98,6%
Paris Nord Est	97,4%	97,0%
Croissant Ouest et La Defense	97,7%	97,6%
1 <sup>ère</sup> couronne	99,0%	99,1%
2 <sup>ème</sup> couronne	94,0%	92,4%
Total IDF	97,9%	98,0%
MR	95,1%	90,7%
Autres Régions	89,9%	91,6%
<b>Total</b>	<b>96,8%</b>	<b>96,3%</b>

Le taux d'occupation est en légère diminution par rapport à la fin de l'année 2014 (96,3% vs. 96,8%). Cela s'explique par la livraison d'actifs non totalement commercialisés (Astrolabe, Lille-Roubaix Quatuor) situés en MR. Le taux d'occupation en Ile-de-France continue d'augmenter passant de 97,9% à 98,0%

## 6. Impayés provisionnés

(M€)	S1 2014	S1 2015
En % du loyer quittancé	0,0%	0,2%
En valeur*	0,0	0,2

\*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 : 66 M€

(M€)	Cessions (accords à fin 2014 convertis) 1	Accords à fin 2014 à convertir	Nouvelles cessions S1 2015 2	Nouveaux accords S1 2015	Total S1 2015	Marge vs valeurs 2014	Rendement	Total Cessions = 1 + 2
Ile - De - France	18,9	96,7	3,1	49,8	52,9	20,3%	2,1%	21,9
MR	14,2	6,1	3,9	2,6	6,5	8,1%	3,2%	18,1
Autres Régions	7,7	16,5	0,0	6,5	6,5	-4,0%	5,7%	7,7
Participations	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%	0,0
<b>Total</b>	<b>40,7</b>	<b>119,4</b>	<b>7,0</b>	<b>58,8</b>	<b>65,8</b>	<b>16,1%</b>	<b>2,6%</b>	<b>47,7</b>

Les nouveaux engagements (nouvelles cessions et nouveaux accords) traduisent une volonté d'améliorer la qualité du patrimoine. Ces 66 M€ représentent 10 actifs dont 4 en Régions et 2 en MR. La marge sur ces cessions est de 2 M€.

Le travail de cessions sur le 1er semestre 2015 inclut également une concrétisation des promesses signées sur les années précédentes, pour 41 M€.

## 8. Acquisitions

Aucune acquisition n'a été réalisée au cours du semestre

## 9. Projets de développement : un pipeline de plus de 1,2 Md€

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

Cette stratégie se décline, en Ile-de-France, sur des localisations bien desservies par les transports en commun et/ou dans des quartiers tertiaires établis, et dans les grandes Métropoles Régionales dont le *take-up* annuel est

supérieur à 50 000 m<sup>2</sup> par an, sur des localisations « prime » (exemples : gares TGV dans le quartier de La Part-Dieu à Lyon...).

### 9.1. Livraison d'actifs: 118 M€ au 1<sup>er</sup> semestre 2015

- ◆ l'Astrolabe (14 000 m<sup>2</sup>) et le parking de 842 places d'Euromed Center, avec un niveau de commercialisation de 56% à fin juin pour l'Astrolabe
- ◆ un immeuble de bureaux neuf de 4 100 m<sup>2</sup> loué à ERDF à Avignon dans le cadre d'un bail de 9 ans fermes
- ◆ un immeuble de bureaux à Nanterre de 11 100 m<sup>2</sup> loué à GTM Bâtiment (Vinci Construction) dans le cadre d'un bail de 9 ans fermes
- ◆ Quatuor, situé à Lille-Roubaix (9 700 m<sup>2</sup>) loué à Vinci dans le cadre d'un bail de 12 ans fermes

### 9.2. Projets engagés

Projets	Localisations	Zones	Projet	Surface* (m <sup>2</sup> )	Livraison	Loyers cibles bureaux (€/m <sup>2</sup> /an)	Pré-location (%)	Prix de revient** (M€)	Etat d'avancement	Rdt
Steel	Paris	Paris	Restructuration	3 700	2015	600	0%	36	100%	6%
Askia - Cœur d'Orly (QP FdR : 25%)	Orly	IDF	Construction	18 500	2015	250	50%	15	100%	>7%
Green Corner	Saint-Denis	IDF	Construction	20 400	2015	285	70%	87	85%	>7%
Campus Eiffage (QP FdR : 50%)	Vélizy	IDF	Construction	23 000	2015	270	100%	53	85%	>7%
Euromed Center - Hôtel (QP FdR : 50%)	Marseille	MR	Construction	9 900	2016	N/A	100%	19	75%	>7%
Euromed Center - Calypso (QP FdR : 50%)	Marseille	MR	Construction	9 600	2016	250	0%	15	65%	>7%
Dassault Systèmes Extension (QP FdR : 50%)	Vélizy	IDF	Construction	13 100	2016	305	100%	39	35%	6%
Schlumberger MontpellierPompignane	Montpellier	MR	Reconstruction	3 150	2016	155	100%	8	40%	>7%
Silex I	Lyon	MR	Restructuration	10 600	2016	280	0%	47	35%	6%
Clinique Saint-Mandé	Saint-Mandé	IDF	Reconstruction	5 500	2016	N/A	100%	25	40%	6%
Bose	St Germain en Laye	IDF	Construction	5 100	2016	225	100%	20	65%	>7%
Thaïs	Levallois	IDF	Restructuration	5 500	2017	ND	0%	40	20%	6%
Euromed Center: Bureaux Hermione (QP FdR 50%)	Marseille	MR	Construction	10 400	2017	250	0%	14	45%	>7%
<b>Total</b>				<b>138 450</b>			<b>55%</b>	<b>419</b>	<b>63%</b>	<b>&gt;7%</b>

\*Surface en 100%

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

Le début d'année a été marqué par le démarrage des travaux de plusieurs projets :

- ◆ L'extension du campus Dassault Systèmes de Vélizy sur 13 100 m<sup>2</sup>. Un bail de 10 ans fermes a été signé et les travaux ont démarré en février.
- ◆ Silex 1, immeuble de bureaux de 10 600 m<sup>2</sup> au cœur de la Part-Dieu à Lyon.

Les travaux se poursuivent sur Green Corner à Saint-Denis et Askia sur Cœur d'Orly avec des livraisons prévues au 2<sup>ème</sup> semestre 2015. Enfin l'immeuble Steel a été livré en juillet 2015.

### 9.3. Projets maîtrisés

Environ 255 000 m<sup>2</sup> sont maîtrisés par Foncière des Régions :

Projets	Localisations	Projet	Zones	Surface* (m <sup>2</sup> )	Horizon de livraison
Grand Cœur - O'origin	Nancy	Construction	MR	6 300	2017
Euromed Center: Bureaux Floreal (QP FdR 50%)	Marseille	Construction	MR	13 500	2017
Toulouse Marquette - Riverside	Toulouse	Reconstruction	MR	10 900	2017
Cœur d'Orly Commerces (QP FdR 25%)	Orly	Construction	IDF	31 000	2018
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	2020
Cœur d'Orly Bureaux (QP FdR 25%)	Orly	Construction	IDF	50 000	2018-2019
<b>Total</b>				<b>255 100</b>	

\*surface en 100%

Les projets Nancy Grand Cœur – O'origin (6 300 m<sup>2</sup>), Meudon Saulnier (30 000 m<sup>2</sup>) et Meudon Green Valley (47 000 m<sup>2</sup>) 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 Toulouse Marquette – Riverside (immeuble de 10 900 m<sup>2</sup> dans le centre-ville de Toulouse) et pour la Phase 2 des commerces de Cœur d'Orly (31 000 m<sup>2</sup>).

Sur les projets Silex 2 (projet de rénovation – extension de la tour libérée par EDF dans le quartier Part-Dieu à Lyon), et Issy Grenelle (réhabilitation et extension sur 10 800 m<sup>2</sup> à Issy-les-Moulineaux) les permis de construire sont en cours d'instruction.

## 10. Valorisation du patrimoine

### 10.1. Évolution de patrimoine

(M€) PdG*	Valeur HD 2014	Variation de valeur	Acquisitions	Cessions	Invest.	Transfert	Valeur HD S 1 2015
Actifs en exploitation	3 991	104	0	-48	38	5	4 091
Actifs en développement	362	17	0	0	85	-5	459
<b>Total</b>	<b>4 353</b>	<b>121</b>	<b>0</b>	<b>-48</b>	<b>123</b>	<b>0</b>	<b>4 550</b>

\*y compris 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 2014 100 %	Valeur HD S 1 2015 100 %	Valeur HD S 1 2015 PdG*	Var. 6 mois à pc	Rdt HD 2014	Rdt HD S 1 2015	En % de la valeur totale
Paris Centre Ouest	624,6	663,0	663,0	6,1%	5,4%	5,1%	15 %
Paris Sud	584,2	604,7	480,0	2,5%	6,1%	6,0%	11%
Paris Nord Est	306,0	321,1	321,1	5,3%	7,2%	6,8%	7%
Croissant Ouest et La Defense	1 139,0	1 190,6	1 042,6	2,7%	6,4%	5,8%	23%
1 <sup>ère</sup> Couronne	974,4	929,8	627,6	2,7%	5,9%	6,3%	14%
2 <sup>ème</sup> Couronne	170,2	155,5	155,5	0,0%	7,7%	8,2%	3%
Total IDF	<b>3 798,4</b>	<b>3 864,7</b>	<b>3 289,7</b>	<b>3,5 %</b>	<b>6,2 %</b>	<b>6,1 %</b>	<b>72 %</b>
MR	420,1	515,5	474,7	1,2%	7,5%	6,8%	10%
Autres Régions	331,0	326,2	326,2	-3,0%	9,0%	9,1%	7%
<b>Total en exploitation</b>	<b>4 549,6</b>	<b>4 706,4</b>	<b>4 090,6</b>	<b>2,6 %</b>	<b>6,6 %</b>	<b>6,4 %</b>	<b>90 %</b>
Actifs en développement	482,8	594,4	459,1	5,2%	n/a	n/a	10%
<b>Total</b>	<b>5 032,4</b>	<b>5 300,9</b>	<b>4 549,6</b>	<b>2,9 %</b>	<b>6,6 %</b>	<b>6,4 %</b>	<b>100 %</b>

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

Le 1<sup>er</sup> semestre 2015 a été marqué par une progression des valeurs de + 2,9% à périmètre constant. Les actifs sécurisés avec une signature qualitative ont bénéficié d'une nette compression des taux. La plus forte progression provient de la zone Paris Centre Ouest, en hausse de + 6,1%. Seuls les actifs en autres régions sont en baisse avec une variation à périmètre constant de - 3,0 %, liée notamment à une plus faible durée résiduelle ferme des baux (3,5 ans).

## 11. Segmentation stratégique du patrimoine

- ◆ 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.
- ◆ 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.
- ◆ 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.

	<b>Pa trimoine C ore</b>	<b>En c ours de va lo ri sa tion</b>	<b>Pa trimoine S e c on da ire</b>	<b>Total</b>
Nombre d'ac tifs	74	52	250	<b>3 7 6</b>
ValeurHD PdG (M€)	3 059	918	572	<b>4 5 5 0</b>
Rendement	6,0%	4,2%	8,1%	<b>5,9 %</b>
Durée résiduelle ferme des baux (années)	6,2	3,0	3,7	<b>5,4</b>
Taux d'occupation	99,1%	87,5%	92,2%	<b>96,3 %</b>

La part du patrimoine « Core » est en légère hausse sur le 1<sup>er</sup> semestre 2015 (67% du patrimoine Bureaux France soit + 2%) liée à la livraison de New Velizy fin 2014 (qui passe de la poche « En cours de valorisation » à la poche « Core »). Le patrimoine de la poche « Secondaire » diminue de – 1 pt à 13% suite aux cessions du 1<sup>er</sup> semestre (31 M€ de cessions 2015 sur la poche « Secondaire »).

## B. BUREAUX ITALIE

Cotée à la Bourse de Milan depuis 1999, Beni Stabili est la 1<sup>re</sup> 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 4,0 Md€ à fin juin 2015.

Foncière des Régions détient 48,3% du capital de Beni Stabili, vs 50,9% fin juin 2014. Les données chiffrées sont communiquées en 100%.

### 1. Loyers comptabilisés : - 4,3% à périmètre constant

(M€)	Surfaces (m <sup>2</sup> )	Nombre d'actifs	Loyers S 1 2 0 1 4	Loyers S 1 2 0 1 5	Var. (%)	Var. (%) à pc	En % du total
Portefeuille core	1712 474	213	114,7	109,2	-4,8%		98,8%
Portefeuille dynamique	94 627	37	1,2	1,3	10,8%		1,2%
<b>Sous Total</b>	<b>1 8 0 7 1 0 1</b>	<b>2 5 0</b>	<b>1 1 5 , 9</b>	<b>1 1 0 , 5</b>	<b>- 4 , 6 %</b>		<b>1 0 0 , 0 %</b>
Portefeuille de développement	0	2	0,0	0,0	0,0%		0,0%
<b>Total</b>	<b>1 8 0 7 1 0 1</b>	<b>2 5 2</b>	<b>1 1 5 , 9</b>	<b>1 1 0 , 5</b>	<b>- 4 , 6 %</b>	<b>- 4 , 3 %</b>	<b>1 0 0 , 0 %</b>

La variation des loyers entre le 30 juin 2014 et le 30 juin 2015 s'élève à - 5,4 M€, soit - 4,6%, principalement due :

- ◆ à l'effet des libérations et de l'indexation (impact notamment de la libération d'un actif situé à Turin en juin 2014): - 5,4 M€
- ◆ à la signature au T2 2015 d'un accord majeur avec Telecom Italia de renouvellement sur l'ensemble de ses baux (117 M€ de loyers) incluant une baisse des loyers de 6,9% en contrepartie de l'allongement de la durée ferme des baux qui passe de 6,3 à 15 années
- ◆ aux cessions : - 2,6 M€
- ◆ aux livraisons des actifs en développement à fin 2014, principalement Via dell'Arte à Rome et San Nicolao à Milan : + 3,2 M€.

La variation à périmètre constant de - 4,3% sur la période s'explique par la libération de l'actif à Turin en 2014 et par la renégociation des baux Telecom Italia. Hors ces deux effets, les loyers sont stables à périmètre constant.

### 2. Loyers annualisés : 217,3 M€

#### 2.1. Répartition par portefeuille

(M€)	Surfaces (m <sup>2</sup> )	Nombre d'actifs	Loyers annualisés 2 0 1 4	Loyers annualisés S 1 2 0 1 5	Var. (%)	En % du total
Portefeuille core	1712 474	213	228,4	214,2	-6,2%	98,6%
Portefeuille dynamique	94 627	37	2,9	3,1	7,8%	1,4%
<b>Sous Total</b>	<b>1 8 0 7 1 0 1</b>	<b>2 5 0</b>	<b>2 3 1 , 3</b>	<b>2 1 7 , 3</b>	<b>- 6 , 0 %</b>	<b>1 0 0 , 0 %</b>
Portefeuille de développement	0	2	0,0	0,0	0,0%	0,0%
<b>Total</b>	<b>1 8 0 7 1 0 1</b>	<b>2 5 2</b>	<b>2 3 1 , 3</b>	<b>2 1 7 , 3</b>	<b>- 6 , 0 %</b>	<b>1 0 0 , 0 %</b>

#### 2.2. Répartition géographique

(M€)	Surfaces (m <sup>2</sup> )	Nombre d'actifs	Loyers annualisés 2 0 1 4	Loyers annualisés S 1 2 0 1 5	Var. (%)	En % du total
Milan	412 705	40	94,1	87,8	-6,8%	40,4%
Rome	158 287	32	21,8	21,4	-2,0%	9,8%
Autres	1236 109	178	115,3	108,2	-6,2%	49,8%
<b>Total</b>	<b>1 8 0 7 1 0 1</b>	<b>2 5 0</b>	<b>2 3 1 , 3</b>	<b>2 1 7 , 3</b>	<b>- 6 , 0 %</b>	<b>1 0 0 , 0 %</b>

Données hors actifs en développement



### 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. Au 30 juin 2015, l'augmentation moyenne de l'indice IPC s'élève à - 0,3% sur 6 mois. L'ensemble des baux sont protégés contre une indexation négative.

### 4. Activité locative

Au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2015, l'activité locative se résume comme suit :

(M€)	Surfaces (m <sup>2</sup> )	Loyers annualisés	Loyers annualisés €/m <sup>2</sup>
Libérations	8 103	2,2	271
Locations	9 596	3,5	364
Renouvellements	34 027	5,3	154

Les principales nouvelles locations concernent l'actif via Dell'Union à Milan avec deux nouveaux locataires, Intesa San Paolo et Saras (total de 1,5 M€ de loyers), dans le cadre de baux de 6 ans fermes.

Les renouvellements présentés correspondent aux renouvellements hors baux de Telecom Italia (avec un allongement de la durée ferme des baux, portée à 15 ans, en contrepartie d'une baisse des loyers). Ils concernent principalement l'actif Milanofiori Strada, pour une surface de près de 30 000 m<sup>2</sup> avec le renouvellement du bail Auchan pour une durée de 8 ans fermes.

Les libérations sont principalement impactées par la libération de l'actif Vittoria Colonna (Milan, 3 435 m<sup>2</sup>), en avril 2015.

### 5. Échéancier et taux d'occupation

#### 5.1. Échéancier des baux : 10,1 années fermes de durée résiduelle des baux

(M€)	Par date de 1 <sup>ère</sup> option de sortie de bail	En % du total	Par date de fin de bail	En % du total
2015	4,7	2%	4,3	2%
2016	3,2	1%	0,9	0%
2017	8,8	4%	1,7	1%
2018	7,9	4%	1,2	1%
2019	27,8	13%	2,0	1%
2020	5,5	3%	1,2	1%
2021	25,5	12%	1,2	1%
2022	26,1	12%	11,1	5%
2023	9,5	4%	7,1	3%
2024	3,9	2%	7,1	3%
Au-delà	94,4	43%	179,6	83%
<b>Total</b>	<b>217,3</b>	<b>100%</b>	<b>217,3</b>	<b>100%</b>

Suite à la renégociation des baux avec Telecom Italia, la maturité ferme des baux a presque doublé, passant de 6,3 années à fin 2014, à 10,1 années au 30 juin 2015 (15,8 ans de durée totale).

#### 5.2. Taux d'occupation et typologie : un taux d'occupation de 94,1%

Le taux d'occupation financier spot à fin juin 2015 s'établit à 94,1% pour le portefeuille Core, en baisse par rapport à fin 2014 (95,2%) suite à la libération de l'actif Vittoria Colonna, situé à Milan.

(%)	2014	S1 2015
Portefeuille core	95,2%	94,1%
Portefeuille core + dynamique	92,3%	91,2%

## 6. Impayés provisionnés

(M€)	S 1 2014	S 1 2015
En % du loyer quittancé	1,4%	2,0%
En valeur*	1,6	2,2

\*net dotations / reprises / passages en perte

Les impayés correspondent au net des dotations, reprises, passages en perte. La dégradation au 30 juin 2015 s'explique par la provision pour libération des 12 étages de la Tour Garibaldi en cours de relocation.

## 7. Cessions et accords de cessions : 234,1 M€

Le montant des cessions et accords de cessions 2015 s'établit à 234,1 M€, dont 101,5 M€ de ventes réalisées. Ces nouveaux engagements 2015 ont été signés à 1,1% au-dessus des valeurs d'expertise 2014 et sur la base d'un rendement de 6,7%.

Suite à la signature de nouveaux accords de cessions en juillet 2015, le montant de cessions et d'accords 2015 s'établit à 247,2 M€.

Les principales ventes incluent la vente d'un hôtel à Milan loué à Boscolo et la cession des deux actifs de bureaux loués à Telecom Italia.

(M€)	Cessions (accords à fin 2014 convertis) 1	Accords à fin 2014 à convertir	Nouvelles cessions S 1 2015 2	Nouveaux accords S 1 2015	Total S 1 2015	Marge vs valeurs S 1 2014	Rendement	Total Cessions = 1 + 2
Milan	0,0	0,0	101,5	0,0	101,5	3,1%	6,0%	101,5
Rome	0,0	0,2	0,0	126,3	126,3	0,0%	7,2%	0,0
Autres	0,0	4,5	0,0	6,4	6,4	-5,8%	7,6%	0,0
<b>Total</b>	<b>0,0</b>	<b>4,8</b>	<b>101,5</b>	<b>132,6</b>	<b>234,1</b>	<b>1,1%</b>	<b>6,7%</b>	<b>101,5</b>

## 8. Acquisitions :

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

## 9. Projets de développement

### 9.1. Projets maîtrisés

Projets	Localisation	Zones	Surface (m <sup>2</sup> )	Horizon de livraison
Milan, Symbiosis (Ripamonti)	Milano	Italy	119 000	En fonction de la commercialisation
<b>Total</b>			<b>119 000</b>	

## 10. Valorisation du patrimoine

### 10.1. Évolution de patrimoine

(M€)	Valeur HD 2014	Var. de valeur	Acquisitions	Cessions	Invest.	Valeur HD S 1 2015
Portefeuille core	3 769	15	0	-98	4	3 690
Portefeuille dynamique	143	-4	0	0	1	140
<b>Sous Total</b>	<b>3 912</b>	<b>11</b>	<b>0</b>	<b>-98</b>	<b>5</b>	<b>3 830</b>
Portefeuille de développement	181	1	0	0	7	188
<b>Total</b>	<b>4 093</b>	<b>12</b>	<b>0</b>	<b>-98</b>	<b>11</b>	<b>4 018</b>

## 10.2. Évolution à périmètre constant : + 0,3%

(M€)	Valeur HD 2014 100 %	Valeur HD S 1 2 0 15 100 %	Var. 6 mois à pc	Rdt HD 2014	Rdt HD S 1 2 0 15	En % du total
Portefeuille core	3 768,9	3 689,6	0,4%	6,1%	5,8%	91,8%
Portefeuille dynamique	143,4	140,4	-2,7%	2,0%	2,2%	3,5%
<b>Sous Total</b>	<b>3 912,3</b>	<b>3 829,9</b>	<b>0,3%</b>	<b>5,9%</b>	<b>5,7%</b>	<b>95,3%</b>
Portefeuille de développement	180,7	187,8	0,3%	n/a	n/a	4,7%
<b>Total</b>	<b>4 093,0</b>	<b>4 017,7</b>	<b>0,3%</b>	<b>5,6%</b>	<b>5,4%</b>	<b>100,0%</b>

La valeur du patrimoine de Beni Stabili est en hausse de 0,3% à périmètre constant en 2015, principalement porté par la croissance du patrimoine Core (+ 0,4%).

La baisse du rendement entre le 31 décembre 2014 et le 30 juin 2015 s'explique principalement par la renégociation Telecom Italia avec une baisse des loyers de 6,9%.

(M€)	Valeur HD 2014 100 %	Valeur HD S 1 2 0 15 100 %	Var. 6 mois à pc	Rdt HD 2014	Rdt HD S 1 2 0 15	En % du total
Milan	1812,4	1739,8	1,3%	5,2%	5,0%	43,3%
Rome	352,3	354,6	0,7%	6,2%	6,0%	8,8%
Autres	1747,7	1735,6	-0,8%	6,6%	6,2%	43,2%
<b>Sous Total</b>	<b>3 912,3</b>	<b>3 829,9</b>	<b>0,3%</b>	<b>5,9%</b>	<b>5,7%</b>	<b>95,3%</b>
Portefeuille de développement	180,7	187,8	0,3%	n/a	n/a	4,7%
<b>Total</b>	<b>4 093,0</b>	<b>4 017,7</b>	<b>0,3%</b>	<b>5,6%</b>	<b>5,4%</b>	<b>100,0%</b>

Le patrimoine est majoritairement situé à Milan et Rome (52%).

## C. HOTELS ET MURS D'EXPLOITATION

Foncière des Murs (FDM), détenue à 43,1% (vs 28,5% fin 2014) 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 sur 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 : + 0,5% à périmètre constant

Les actifs détenus en quote-part correspondent aux 164 hôtels B&B acquis depuis 2012 (détention à 50,2%), ainsi que les 22 actifs B&B (93,0%) et 2 actifs Motel One (94,0%) situés en Allemagne acquis au S1 2015.

#### 1.1. Répartition par secteur d'activité

(M€)	Nombre d'actifs	Loyers S1 2014 100% FDM	Loyers S1 2014 en QP FDM	Loyers S1 2015 100% FDM	Loyers S1 2015 en QP FDM	Var. (%) à 100 %	Var. (%) en QP FDM	Var. (%) à pc (QP)	En % des loyers totaux
Hôtellerie	341	69,0	60,6	72,9	64,0	5,6%	5,7%	0,5%	71%
Santé	28	8,7	8,7	7,6	7,6	-12,2%	-12,2%	0,6%	8%
Commerces d'exploitation	185	18,3	18,3	18,4	18,4	0,8%	0,8%	0,6%	20%
<b>Total</b>	<b>554</b>	<b>96,0</b>	<b>87,6</b>	<b>98,9</b>	<b>90,1</b>	<b>3,1%</b>	<b>2,9%</b>	<b>0,5%</b>	<b>100%</b>

Les loyers consolidés s'établissent à 98,9 M€ en 100% à fin juin 2015, en hausse de 3,1% par rapport à juin 2014, liée à :

- ◆ l'impact des cessions 2014 et 2015 (- 2,1 M€)
- ◆ l'impact des acquisitions/livraisons 2014 et 2015 pour 4,5 M€
- ◆ la hausse des loyers à périmètre constant de + 0,5% (+ 0,5 M€), grâce à la hausse du chiffre d'affaire Accor (impact de + 0,8% sur les loyers Accor).

### 2. Loyers annualisés : 190,6 M€ (QP FDM)

#### 2.1. Répartition secteur d'activité

(M€)	Surfaces (m <sup>2</sup> )	Nombre d'actifs	Loyers annualisés 2014	Loyers annualisés S1 2015	Var. (%)	En % des loyers totaux
Hôtellerie	1 175 494	341	127,6	137,9	8,1%	72%
Santé	112 595	28	15,6	15,2	-2,5%	8%
Commerces d'exploitation	197 573	185	36,7	37,4	1,8%	20%
<b>Total</b>	<b>1 485 662</b>	<b>554</b>	<b>180,0</b>	<b>190,6</b>	<b>5,9%</b>	<b>100%</b>

## 2.2. Répartition par locataire

(M€)	Surfaces (m <sup>2</sup> )	Nombre d'actifs	Loyers annualisés 2014	Loyers annualisés S1 2015	Var. (%)	En % des loyers totaux
Accor	590 870	128	83,4	83,5	0,2%	44%
B&B	383 010	205	23,8	31,9	33,8%	17%
Korian	112 595	28	15,6	15,2	-2,5%	8%
Quick	37 487	81	16,6	17,3	4,1%	9%
Jardiland	15 168	49	13,5	13,5	-0,2%	7%
Sunparks	133 558	4	13,7	13,7	0,0%	7%
Courtepaille	8 405	55	6,6	6,6	0,0%	3%
Club Med	45 813	1	3,4	3,4	-0,1%	2%
NH	10 472	1	3,3	3,3	0,1%	2%
MotelOne	11 771	2	0,0	2,1	n/a	1%
<b>Total</b>	<b>1 485 662</b>	<b>554</b>	<b>180,0</b>	<b>190,6</b>	<b>5,9%</b>	<b>100%</b>

## 2.3. Répartition géographique

(M€)	Surfaces (m <sup>2</sup> )	Nombre d'actifs	Loyers annualisés 2014	Loyers annualisés S1 2015	Var. (%)	En % des loyers totaux
Paris	73 066	9	20,5	20,2	-1,5%	11%
1 <sup>ère</sup> couronne	110 951	32	18,0	18,0	0,3%	9%
2 <sup>ème</sup> couronne	12 165	56	15,6	15,9	2,3%	8%
<b>IDF</b>	<b>305 673</b>	<b>97</b>	<b>54,1</b>	<b>54,2</b>	<b>0,2%</b>	<b>28%</b>
MR	27 126	108	32,8	32,8	0,0%	17%
Autres Régions	544 388	291	60,2	60,6	0,7%	32%
Etranger	364 334	58	33,0	43,0	30,5%	23%
<b>Total</b>	<b>1 485 662</b>	<b>554</b>	<b>180,0</b>	<b>190,6</b>	<b>5,9%</b>	<b>100%</b>

La hausse des loyers à l'étranger est liée aux investissements réalisés au S1 2015 avec l'acquisition de 22 hôtels B&B et 2 hôtels Motel One en Allemagne.

## 3. Indexation

55% des loyers sont indexés sur des indices de référence. L'impact de l'indexation en 2015 est faible au vue de l'évolution récente de ces indices (ICC, ILC). 45% des loyers sont indexés sur le chiffre d'affaires Accor dont l'évolution a généré une hausse de loyers de + 0,8% sur le premier semestre.

## 4. Échéancier et taux d'occupation

(M€)	Par date de 1 <sup>ère</sup> option de sortie de bail	En % du total	Par date de fin de bail	En % du total
2015	0,8	0%	0,8	0%
2016	0,0	0%	0,0	0%
2017	40,2	21%	40,2	21%
2018	36,9	19%	36,9	19%
2019	20,6	11%	18,9	10%
2020	0,3	0%	0,3	0%
2021	0,7	0%	0,7	0%
2022	6,2	3%	6,2	3%
2023	1,0	1%	1,0	1%
2024	7,4	4%	7,4	4%
Au-delà	76,4	40%	78,1	41%
<b>Total</b>	<b>190,6</b>	<b>100%</b>	<b>190,6</b>	<b>100%</b>

La durée résiduelle ferme des baux est de 7,1 ans à fin juin 2015, contre 6,8 ans à fin 2014. Cette augmentation est liée aux acquisitions réalisées sur le 1<sup>er</sup> semestre 2015.

Le taux d'occupation est de 100% à fin juin 2015. Les échéances 2017 et 2018 concernent principalement les baux Accor.

## 5. Impayés provisionnés

Le portefeuille n'a pas connu d'impayé provisionné au cours du 1er semestre 2015, comme en 2014.

## 6. Cessions et accords de cessions : 28 M€

(M€)	Cessions (accords à fin 2014 convertis) 1	Accords à fin 2014 à convertir	Nouvelles cessions S1 2015 2	Nouveaux accords S1 2015	Total S1 2015	Marge vs valeurs 2014	Rendement	Total Cessions = 1 + 2
Hôtellerie	4,6	0,0	0,0	16,1	16,1	1,6%	5,8%	4,6
Santé	0,0	0,0	3,9	5,4	9,3	-2,1%	0,0%	3,9
Commerces d'exploitation	0,0	3,1	0,0	2,9	2,9	-0,3%	5,4%	0,0
<b>Total</b>	<b>4,6</b>	<b>3,1</b>	<b>3,9</b>	<b>24,4</b>	<b>28,3</b>	<b>0,2%</b>	<b>3,9%</b>	<b>8,4</b>

Au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2015, 2 actifs ont été cédés pour une valeur de 8,4 M€. Ces cessions à l'unité ont concerné un hôtel et une maison de santé. Par ailleurs, des accords de cession portant sur 7 actifs représentant un montant total de 24,4 M€ ont été signés au cours du semestre.

## 7. Acquisitions

Actifs	Surfaces (m <sup>2</sup> )	Localisation	Locataires	Prix d'acquisition DF* 100% (M€)	Prix d'acquisition DF* QP FDM (M€)	Rdt DF*
B&B France (3 actifs)	5 626	France	B&B	10,5	5,3	7,1%
Motel One (2 actifs)	11 771	Allemagne	Motel One	36,0	33,8	6,1%
B&B Allemagne (22 actifs)	58 491	Allemagne	B&B	128,0	119,0	6,4%
<b>Total</b>	<b>75 888</b>			<b>174,5</b>	<b>158,1</b>	<b>6,4%</b>

\*DF=Droits inclus

Foncière des Régions a réalisé plusieurs acquisitions ce semestre, en France et en Allemagne :

- ◆ en février 2015, la société a acquis 2 hôtels Motel One en Allemagne pour un montant de 36 M€ (34 M€ QP FDM) pour une durée de 19 ans fermes
- ◆ en mars, 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 10,5 M€ (5,3 M€ QP FDM)
- ◆ en juin, un portefeuille de 22 hôtels B&B en Allemagne a été acquis pour 128 M€ (119 M€ QP FDM) pour une durée de 17 ans fermes

## 8. Projets de développement : un pipeline de 103 M€

### 8.1. Projets engagés : 103 M€ pré-loués à 100%

Projets	Localisations	Zones	Projet	Surface (m <sup>2</sup> )	Livraison	Loyers cibles (€/m <sup>2</sup> /an)	Rendement cible	Pré-location (%)	Prix de revenu (M€)*	Etat d'avancement
B&B Porte de Choisy	France	IDF	développement	na	juil-15	na	6%	100,0%	8,2	91%
B&B Milheim	Allemagne	Etranger	développement	na	juil-15	na	>7%	100,0%	5,1	98%
B&B Erfurt	Allemagne	Etranger	développement	na	août-15	na	>7%	100,0%	4,0	54%
B&B Romainville	France	IDF	développement	na	sept-15	na	>7%	100,0%	6,0	84%
B&B Osnabrück	Allemagne	Etranger	développement	na	oct-15	na	>7%	100,0%	4,4	34%
B&B Lyon Caluire	France	MR	développement	na	déc-15	na	>7%	100,0%	3,3	72%
B&B Duisburg	Allemagne	Etranger	développement	na	janv-16	na	>7%	100,0%	5,5	35%
B&B Torcy	France	IDF	développement	na	févr-16	na	>7%	100,0%	7,4	59%
B&B Potsdam	Allemagne	Etranger	développement	na	févr-16	na	>7%	100,0%	4,9	27%
B&B Konstanz	Allemagne	Etranger	développement	na	mars-16	na	>7%	100,0%	5,9	30%
B&B Hamburg	Allemagne	Etranger	développement	na	juin-16	na	>7%	100,0%	11,0	11%
B&B Berlin	Allemagne	Etranger	développement	na	juil-16	na	>7%	100,0%	8,1	35%
Meininger Munich	Allemagne	Etranger	conversion	na	S1 2018	na	6%	100,0%	29,5	0%
<b>Total</b>									<b>103,3</b>	

\*Montants présentés en QP FDM

Foncière des Murs détient plusieurs immeubles en développement pré-loués à B&B Hôtels :

- ◆ un hôtel Porte de Choisy (Ivry-sur-Seine) développé via l'OPCI 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 via l'OPCI B2 Hotel Invest
- ◆ un hôtel de 130 chambres à Torcy
- ◆ un hôtel de 107 chambres à Romainville
- ◆ 8 hôtels en Allemagne pour un total de 886 chambres.

Un nouvel accord a également été signé en juin pour la conversion d'un immeuble de bureaux en hôtel Meininger de 173 chambres à Munich pour un budget de 29,5 M€ et une livraison en 2018

## 9. Valorisation du patrimoine

### 9.1. Évolution de patrimoine

(M€)	Valeur HD 2014 QP FDM	Variation de valeur	Acquisitions	Cessions	Invest.	Transfert	Valeur HD S 1 2015 QP FDM
Actifs en exploitation	2 944	53	162	-9	0	0	3 151
Actifs en développement	21	1	0	0	19	0	41
<b>Total</b>	<b>2 965</b>	<b>54</b>	<b>162</b>	<b>-9</b>	<b>19</b>	<b>0</b>	<b>3 191</b>

Le patrimoine est en hausse de 226 M€ suite aux acquisitions réalisées sur le semestre et à la variation positive des valeurs à périmètre constant.

### 9.2. Évolution à périmètre constant : + 1,8%

(M€)	Valeur HD 2014 QP FDM	Valeur HD S 1 2015 100 %	Valeur HD S 1 2015 QP FDM	Var. 6 mois à pc	Rdt HD 2014	Rdt HD S 1 2015	En % de la valeur totale
Paris	391,5	423,5	416,5	6,4%	5,2%	4,9%	12,1%
1ère couronne	313,1	368,2	330,6	3,3%	5,8%	5,7%	10,5%
2ème couronne	263,4	297,3	267,4	0,5%	5,9%	6,1%	8,5%
<b>Total IDF</b>	<b>967,9</b>	<b>1089,1</b>	<b>1014,5</b>	<b>3,8%</b>	<b>5,6%</b>	<b>5,4%</b>	<b>31,2%</b>
MR	537,2	621,7	545,2	1,3%	6,1%	6,0%	17,8%
Autres Régions	940,6	1076,1	937,2	0,3%	6,4%	6,5%	30,8%
Etranger	519,6	705,7	694,4	1,4%	6,3%	6,4%	20,2%
<b>Total</b>	<b>2965,3</b>	<b>3492,6</b>	<b>3191,3</b>	<b>1,8%</b>	<b>6,1%</b>	<b>6,0%</b>	<b>100,0%</b>

(M€)	Valeur HD 2014 QP FDM	Valeur HD S 1 2015 100 %	Valeur HD S 1 2015 QP FDM	Var. 6 mois à pc	Rdt HD 2014	Rdt HD S 1 2015	En % de la valeur totale
Hôtellerie	2 111,5	2 605,0	2 314,3	2,2%	6,0%	6,0%	74,6%
Santé	235,5	235,5	235,5	1,8%	6,4%	6,5%	6,7%
Commerces d'exploitation	597,5	600,8	600,8	0,6%	6,3%	6,2%	17,2%
<b>Total en exploitation</b>	<b>2 944,5</b>	<b>3 441,3</b>	<b>3 150,6</b>	<b>1,8%</b>	<b>6,1%</b>	<b>6,0%</b>	<b>98,5%</b>
Actifs en développement	20,8	51,2	40,7	1,9%	n/a	n/a	1,5%
<b>Total</b>	<b>2965,3</b>	<b>3492,6</b>	<b>3191,3</b>	<b>1,8%</b>	<b>6,1%</b>	<b>6,0%</b>	<b>100,0%</b>

En hôtellerie, on constate une progression de 2,2% à périmètre constant, par rapport à fin 2014, liée principalement à la compression des taux de capitalisation des actifs parisiens. Les actifs du secteur de la santé sont en hausse de 1,8% à périmètre constant sous le même effet de compression des taux de capitalisation.

## D. RESIDENTIEL ALLEMAND

Foncière des Régions intervient sur le secteur Résidentiel en Allemagne au travers de sa filiale Immeo SE, détenue à hauteur de 61,04%. La société détient près de 45 000 lots localisés essentiellement à Berlin, Hambourg, Dresde, Leipzig et en Rhénanie-du-Nord-Westphalie.

La stratégie est de poursuivre la diversification géographique de ses implantations en renforçant sa présence à Berlin ainsi que dans d'autres villes dynamiques et attractives.

Le premier semestre 2015 a été marqué d'un point de vue opérationnel, par une politique d'acquisition très dynamique avec 459 M€ d'opérations signées (à 100%).

### 1. Loyers comptabilisés : + 1,7% à périmètre constant

#### 1.1. Répartition géographique

(M€)	Surfaces (m <sup>2</sup> )	Nombre de lots	Loyers	Loyers	Loyers	Loyers	Var. (%)	Var. à pc	En % des loyers totaux
			S 1 2 0 1 4	S 1 2 0 1 4	S 1 2 0 1 5	S 1 2 0 1 5			
			100 % Immeo	QP Immeo	100 % Immeo	QP Immeo			
Berlin	655 580	9 012	16,4	16,0	24,7	24,0	49,5%	2,4%	26%
Dresde & Leipzig	250 916	4 311	2,8	2,8	7,7	7,4	159,1%	4,7%	8%
Hambourg	110 928	2 088	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
RNW	2 127 150	29 143	64,2	64,0	59,2	59,2	-7,5%	1,4%	65%
<b>Total</b>	<b>3 144 574</b>	<b>44 554</b>	<b>83,4</b>	<b>82,9</b>	<b>91,6</b>	<b>90,5</b>	<b>9,2%</b>	<b>1,7%</b>	<b>100%</b>

Les loyers comptabilisés s'établissent à 90,5 M€ au premier semestre 2015 contre 82,9 M€ au premier semestre 2014.

L'évolution des loyers à périmètre constant de + 1,7% sur un an est essentiellement tirée par celle des portefeuilles localisés à Berlin, Dresde et Leipzig qui affichent une progression moyenne de + 2,8 %, témoignant de la pertinence de la politique de diversification géographique du patrimoine.

Berlin, Dresde et Leipzig ne représentent que 23% des loyers à périmètre constant (tandis qu'elles représentent 34% des loyers annualisés au 30 juin 2015).

### 2. Loyers annualisés : 200 M€

#### 2.1. Répartition géographique

(M€)	Surfaces (m <sup>2</sup> )	Nombre de lots	Loyers	Loyers	Var. (%)	Loyer moyen €/m <sup>2</sup> /mois	en % des loyers totaux
			annualisés 2014	annualisés S 1 2 0 1 5			
			QP Immeo	QP Immeo			
Berlin	655 580	9 012	43,6	52,8	21,2%	6,7	26%
Dresde & Leipzig	250 916	4 311	13,3	16,5	24,5%	5,5	8%
Hambourg	110 928	2 088	n/a	11,3	n/a	8,5	n/a
RNW	2 127 150	29 143	120,5	119,6	-0,7%	4,7	60%
<b>Total</b>	<b>3 144 574</b>	<b>44 554</b>	<b>177,3</b>	<b>200,2</b>	<b>12,9%</b>	<b>5,3</b>	<b>100%</b>

### 3. Indexation

Les loyers des logements en Allemagne évoluent selon trois mécanismes :

- ◆ Pour les loyers de relocation :

Il est en principe possible d'augmenter le loyer librement sans que celui-ci ne puisse être abusif.

Par exception à ce principe de liberté de fixation des loyers, certaines villes ont appliqué un plafonnement des loyers de relocation, c'est le cas notamment à Berlin (depuis le 1er juin 2015), à Hambourg (depuis le 1er juillet 2015) ainsi que dans certaines villes de Rhénanie du Nord-Westphalie sur lesquelles FdR n'est que peu ou pas implantée (depuis le 1er juillet 2015).



Dans ces villes, le loyer de relocation ne peut excéder de 10% un loyer de référence. En cas de réalisation de travaux contribuant à la valorisation de l'immeuble, le loyer de relocation pourra également être augmenté dans la limite de + 11% de ces derniers.

◆ Pour les baux en cours :

Il est possible d'augmenter le loyer en cours dans la limite de 15% à 20% selon les régions et sans pouvoir dépasser le Mietspiegel (« miroir des loyers »). Cette augmentation ne peut être réalisée que par période triennale.

En cas de réalisation de travaux, le loyer peut également être augmenté dans la limite de 11% du montant de ces derniers ainsi que du Mietspiegel. Les travaux doivent contribuer à la valorisation de l'immeuble. L'augmentation de loyers peut dans cette hypothèse être appliquée immédiatement.

#### 4. Taux d'occupation

(%)	2014	S 1 2015
Berlin	98,3%	99,2%
Dresde & Leipzig	98,2%	97,4%
Hambourg	n/a	98,5%
RNW	98,2%	97,7%
<b>Total Core</b>	<b>98,3%</b>	<b>98,2%</b>
<b>Total Core + dynamique</b>	<b>97,6%</b>	<b>97,5%</b>

Le taux d'occupation des actifs en exploitation s'établit à 98,2% au 30 juin 2015, quasi stable par rapport au 31 décembre 2014, il est en hausse sur la ville de Berlin.

Le turn-over des locataires s'établit à 10,3% (en base annualisée).

#### 5. Impayés provisionnés

(M€)	S 1 2014	S 1 2015
En % du loyer quittancé	1,4%	1,4%
En valeur*	1,4	1,3

\*net dotations / reprises / passages en perte

Le montant des impayés provisionnés reste stable à 1,4% des loyers.

#### 6. Cessions et accords de cessions : 17 M€

(M€)	Cessions (accords à fin 2014 convertis) 1	Accords à fin 2014 à convertir	Nouvelles cessions S 1 2015 2	Nouveaux accords S 1 2015	Total S 1 2015	Marge vs valeurs 2014	Rendement	Total Cessions = 1 + 2
Berlin	0,0	1,3	0,0	2,7	2,7	99,3%	0,0%	0,0
Dresde & Leipzig	0,0	0,0	0,4	2,1	2,6	27,5%	7,4%	0,4
Hambourg	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0%	n/a	0,0
RNW	8,5	118,9	11,2	0,8	12,0	17,4%	6,0%	19,7
<b>Total</b>	<b>8,5</b>	<b>120,2</b>	<b>11,6</b>	<b>5,6</b>	<b>17,3</b>	<b>27,1%</b>	<b>5,3%</b>	<b>20,1</b>

17,3 M€ de nouveaux engagements ont été signés au premier semestre 2015 affichant une marge IFRS brute de 27,1%. Il s'agit essentiellement de petites lignes (lots ou terrains).

A noter qu'en Rhénanie Nord Westphalie, l'accord sur un portefeuille de 115 M€ a été converti début juillet 2015.

## 7. Acquisitions : 459 M€ dont une première implantation significative à Hambourg

Actifs	Surfaces (m <sup>2</sup> )	Nombre de lots	Prix d'acquisition DIF* 100 % Immeo (M€)	Prix d'acquisition DIF* QP Immeo (M€)	Rdt brut
Berlin	81253	880	182,0	172,7	4,9%
Dresde & Leipzig	43 258	615	37,0	37,0	7,0%
Hambourg	110 928	2 088	240,0	215,8	5,5%
<b>Total</b>	<b>235 439</b>	<b>3 583</b>	<b>459,0</b>	<b>425,5</b>	<b>5,4%</b>

\*Droits inclus

Le premier semestre 2015 a été marqué par une politique d'acquisition dynamique avec 459 M€ d'investissements dont une première implantation significative à Hambourg pour 240 M€.

Ces investissements affichent un rendement de 5,4%. La réversion locative moyenne attendue par la société sur ces nouveaux actifs s'établit à + 25% compte tenu de la qualité des immeubles et de leur excellent positionnement dans le marché.

## 8. Valorisation du patrimoine

### 8.1. Évolution de patrimoine

(M€)	Valeur HD 2014	Variation de valeur	Acquisitions	Cessions	Invest.	Valeur HD S1 2015
Berlin	753	46	173	0	7	979
Dresde & Leipzig	220	3	37	0	2	260
Hambourg	0	0	209	0	0	209
NRW	1746	3	6	-18	16	1752
<b>Total</b>	<b>2 718</b>	<b>52</b>	<b>425</b>	<b>-19</b>	<b>24</b>	<b>3 201</b>

Au 30 juin 2015, le patrimoine est valorisé à 3 201 M€ contre 2 718 M€ à fin 2014. Cette évolution s'explique par :

- ◆ l'impact des cessions (- 19 M€)
- ◆ l'impact des acquisitions (+ 425 M€)
- ◆ les CAPEX réalisés sur le patrimoine (+ 24 M€)
- ◆ la variation de valeur nette des CAPEX (+ 52 M€) en hausse notamment à Berlin (+ 7,1%)

Au cours du 1<sup>er</sup> semestre, 24,4 M€ de travaux de CAPEX (dont 6,7 M€ de CAPEX de maintenance) et 6,6 M€ de travaux d'OPEX ont été réalisés sur le patrimoine. Pour rappel, le montant des OPEX et des CAPEX s'élevaient à 5,1 €/m<sup>2</sup> et 16,5€/m<sup>2</sup> (13,8 M€ et 44,8 M€) au 31 décembre 2014.

### 8.2. Évolution à périmètre constant : + 2,8%

(M€)	Valeur HD 2014 PdG	Valeur HD S1 2015 100 % Immeo	Valeur HD S1 2015 PdG Immeo	Var. 6 mois à pc	Rdt HD 2014	Rdt HD S1 2015	En % de la valeur totale
Berlin	752,7	1011,1	979,3	7,1%	5,8%	5,4%	31%
Dresde & Leipzig	219,7	270,7	260,4	2,0%	6,0%	6,4%	8%
Hambourg	0,0	232,7	209,2	n/a	n/a	5,4%	7%
NRW	1745,9	1754,5	1752,4	1,1%	6,9%	6,8%	55%
<b>Total Allemagne</b>	<b>2 718,4</b>	<b>3 269,0</b>	<b>3 201,2</b>	<b>2,8%</b>	<b>6,5%</b>	<b>6,3%</b>	<b>100%</b>

A périmètre constant, les valeurs progressent de + 2,8% sur 6 mois avec une évolution essentiellement tirée par le portefeuille berlinois (+ 7,1%).

## E. AUTRES ACTIVITES

### I. RESIDENTIEL FRANCE (100% FDL)

Foncière Développement Logements est détenue à 61,26% par Foncière des Régions.

#### 1. Loyers comptabilisés :

(M€)	Loyers S 1 2 0 1 4	Loyers S 1 2 0 1 5	Var. (%)	En % des loyers totaux
Paris et Neuilly	7,4	5,5	-26%	47%
IDF (hors Paris et Neuilly)	2,8	2,3	-18%	20%
Rhône Alpes	1,5	1,1	-26%	10%
PACA	2,1	1,8	-15%	15%
Grand Ouest	0,8	0,5	-42%	4%
Est	0,2	0,2	0%	2%
<b>Total</b>	<b>14,9</b>	<b>11,4</b>	<b>-23,4%</b>	<b>97%</b>
<b>Total Luxembourg</b>	<b>0,3</b>	<b>0,3</b>	<b>10%</b>	<b>3%</b>
<b>Total FDL</b>	<b>15,2</b>	<b>11,7</b>	<b>-22,8%</b>	<b>100%</b>

Les loyers s'établissent à 11,7 M€ en 2015 contre 15,2 M€ fin juin 2014. Cette évolution s'explique principalement par :

- ◆ l'impact des cessions (- 1,5 M€)
- ◆ l'impact des libérations (- 2,2 M€)
- ◆ l'impact des acquisitions (+ 0,1 M€)
- ◆ l'impact de l'indexation (+ 0,1 M€)

#### 2. Loyers annualisés :

(M€)	Loyers annualisés 2014	Loyers annualisés S 1 2 0 1 5	Var. (%)	en % des loyers totaux
Paris et Neuilly	12,8	9,5	-26%	46%
IDF (hors Paris et Neuilly)	4,9	4,4	-10%	21%
Rhône Alpes	2,4	1,9	-19%	9%
PACA	3,8	3,5	-8%	17%
Grand Ouest	1,0	0,9	-7%	4%
Est	0,4	0,4	3%	2%
<b>Total France</b>	<b>25,3</b>	<b>20,7</b>	<b>-18,1%</b>	<b>97%</b>
<b>Total Luxembourg</b>	<b>0,6</b>	<b>0,6</b>	<b>12%</b>	<b>3%</b>
<b>Total FDL</b>	<b>25,9</b>	<b>21,3</b>	<b>-17,5%</b>	<b>100%</b>

#### 3. Indexation

L'indice utilisé dans le calcul de l'indexation des logements en France est l'IRL.

#### 4. Cessions et accords de cessions : 143 M€

(M€)	Cessions (accords à fin 2014 convertis) 1	Accords à fin 2014 à convertir	Nouvelles cessions S 1 2 0 1 5 2	Nouveaux accords S 1 2 0 1 5	Total S 1 2 0 1 5	Marge vs valeurs 2014	Rendement	Total Cessions = 1 + 2
France	30,7	0,1	30,2	113,3	143,5	3,7%	1,1%	60,9
Luxembourg	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%	0,0
<b>Total</b>	<b>30,7</b>	<b>0,1</b>	<b>30,2</b>	<b>113,3</b>	<b>143,5</b>	<b>3,7%</b>	<b>1,1%</b>	<b>60,9</b>

Le semestre a été marqué par une forte activité de cession, avec la signature de 143 M€ de nouveaux engagements dont 60% ont été réalisés à Paris et à Neuilly-sur-Seine.  
Les engagements ont été réalisés avec une marge de 4% par rapport aux expertises 2014.

## 5. Valorisation du patrimoine : + 1,6% à périmètre constant

Le patrimoine de Foncière Développement Logements (France et Luxembourg) est valorisé à 753 M€ affichant une hausse à périmètre constant de + 1,6% sur le semestre. 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.

(M€)	Valeur HD 2014	Variation de valeur	Acquisitions	Cessions	Invest.	Valeur HD S 1 2015
France	790	11	-	58	-	742
Luxembourg	10	1	-	-	-	11
<b>Total</b>	<b>799</b>	<b>12</b>	<b>-</b>	<b>58</b>	<b>-</b>	<b>753</b>

(M€)	Valeur HD 2014 100 %	Valeur HD S 1 2015 100 %	Var. 6 mois à pc	Rdt HD 2014	Rdt HD S 1 2015
France + Luxembourg	799	753	1,6%	3,2%	3,9%
<b>Total</b>	<b>799,3</b>	<b>752,8</b>	<b>1,6%</b>	<b>3,2%</b>	<b>3,9%</b>

## II. Logistique

### 1. Loyers comptabilisés : + 13,1% à périmètre constant

(M€)	Surfaces (m <sup>2</sup> )	Loyers S 1 2014	Loyers S 1 2015	Var. (%)	Var. (%) à pc	En % des loyers totaux
<b>Total</b>	<b>531 467</b>	<b>24,0</b>	<b>10,0</b>	<b>- 58,5 %</b>	<b>13,1%</b>	<b>100 %</b>

Au premier semestre, les loyers s'élèvent à 10 M€, soit une diminution de - 58,5% par rapport à fin juin 2014. Cette variation s'explique par :

- ◆ les cessions réalisées en 2014 (- 15,2 M€),
- ◆ les entrées-sorties de locataires (+ 1,1 M€), avec notamment la location à 100% de l'actif situé à Chalon
- ◆ les renouvellements (+ 0,1 M€).

À périmètre constant, les loyers sont en augmentation de + 13,1%.

### 2. Loyers annualisés : 20,8 M€

(M€)	Surfaces (m <sup>2</sup> )	Nombre d'actifs	Loyers annualisés 2014	Loyers annualisés S 1 2015	Var. (%)	En % des loyers totaux
<b>Total</b>	<b>531 467</b>	<b>9</b>	<b>19,7</b>	<b>20,8</b>	<b>5,6%</b>	<b>100 %</b>

Au 30 juin 2015, les loyers annualisés ont augmenté de 5,6%.

### 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 19% des loyers annualisés.

#### 4. Taux d'occupation : 89%

Le taux d'occupation au 30 juin 2015 est de 88,6% contre 80,2% au 31 décembre 2014, en augmentation suite aux efforts de commercialisation sur Pantin et Chalon.

(%)	2014	S 1 2015
Total	80,2%	88,6%

#### 5. Impayés provisionnés

L'impact des impayés dans les comptes de la société sur le premier semestre 2015 est de -0,3 M€.

#### 6. Cessions et accords de cessions

La cession de l'actif Pantin, sous accord de vente au 30 juin 2015, a été réalisée le 16 juillet 2015.

#### 7. Valorisation du patrimoine

##### 7.1 Évolution de patrimoine

(M€)	Valeur HD 2014	Variation de valeur	Acquisitions	Cessions	Invest.	Transfert	Valeur HD S 1 2015
Total	288	-1					287

##### 7.2. Évolution à périmètre constant

Les valeurs d'expertise à périmètre constant sur un an diminuent de 0,4%. Cette variation est principalement liée à la prise en compte de congés annoncés de locataires pour le deuxième semestre 2015.

(M€)	Valeur HD 2014	Valeur HD S 1 2015	Valeur HD S 1 2015 PdG	Var. 6 mois à pc	Rdt HD 2014	Rdt HD S 1 2015	En % de la valeur totale
Total	288,3	287,1	287,1	-0,4%	7,2%	7,2%	100%

## 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.

### COMPTES CONSOLIDÉS

#### A. Périmètre de consolidation

Au 30 juin 2015, le périmètre de consolidation de Foncière des Régions comprend des sociétés situées en France et dans huit 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	S 1 2 0 1 4	2 0 1 4	S 1 2 0 1 5
Foncière Développement Logements	59,7%	61,3%	61,3%
Foncière des Murs	28,3%	28,5%	43,1%
Immeo	N/A	60,9%	61,0%
BeniStabili	50,9%	48,3%	48,3%
OPCICB 21 (Tour CB 21)	75,0%	75,0%	75,0%
Urbis Park	59,5%	59,5%	59,5%
Fédérinmo (Carré Suffren)	60,0%	60,0%	60,0%
SCI Latécoère (DS Campus)	50,1%	50,1%	50,1%
SCI 11, Place de l'Europe (Campus Eiffage)	50,1%	50,1%	50,1%
LénoVilla (New Velizy)	50,1%	50,1%	50,1%

Foncière des Régions a augmenté sa participation dans Foncière des Murs suite à l'acquisition en début d'année de 10 864 286 titres au prix de 23€ par action. Le taux de détention passe ainsi de 28,46% à 43,13% au 30 juin 2015.

Suite à la modification du pacte d'actionnaire de la société Latécoère (actif DS campus), la société précédemment mise en équivalence est désormais consolidée en intégration globale à compter du 1er avril.

#### 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 22 juillet 2015.

## C. Comptes de résultat EPRA

(M€)	Consolidés				PdG				Var. PdG
	S1 2014	S1 2015 avant reclassement	Activité abandonnée	S1 2015	S1 2014	S1 2015 avant reclassement	Activité abandonnée	S1 2015	%
Loyers	438,2	447,9	10,0	437,9	263,7	281,2	10,0	271,2	2,8%
Charges locatives non récupérées	-18,9	-23,4	-1,4	-22,0	-11,2	-14,8	-1,4	-13,5	20,5%
Charges surimmeubles	-12,2	-12,7	0,0	-12,7	-7,1	-7,4	0,0	-7,4	4,2%
Charges nettes des créances irrécouvrables	-3,1	-4,1	-0,1	-4,0	-1,7	-2,4	-0,1	-2,3	35,3%
<b>Loyers nets</b>	<b>403,9</b>	<b>407,8</b>	<b>8,5</b>	<b>399,2</b>	<b>243,6</b>	<b>256,5</b>	<b>8,5</b>	<b>248,0</b>	<b>1,8%</b>
<i>soit un taux de charge</i>	<i>7,8%</i>	<i>9,0%</i>	<i>15,0%</i>	<i>8,8%</i>	<i>7,6%</i>	<i>8,7%</i>	<i>15,0%</i>	<i>8,6%</i>	<i>12,6%</i>
Revenus de gestion et d'administration	11,7	7,4	0,2	7,2	11,3	8,9	0,2	8,7	-2,3%
Frais liés à l'activité	-2,8	-2,0	0,0	-2,0	-1,6	-1,4	0,0	-1,4	-13%
Frais de structure	-50,4	-50,3	-0,3	-50,0	-36,2	-36,5	-0,2	-36,3	0,3%
Frais de développement	-0,2	-0,7	-0,1	-0,6	-0,1	-0,6	-0,1	-0,5	400%
<b>Coût de fonctionnement net</b>	<b>-41,6</b>	<b>-45,6</b>	<b>-0,1</b>	<b>-45,5</b>	<b>-26,6</b>	<b>-29,6</b>	<b>0,0</b>	<b>-29,5</b>	<b>10,9%</b>
Résultat des autres activités	13,2	15,3	0,0	15,3	10,6	12,8	0,0	12,8	20,8%
Amortissements des biens d'exploitation	-7,9	-6,9	0,0	-6,9	-5,2	-4,5	0,0	-4,5	-13,5%
Variation nette des provisions et autres	-1,6	-4,3	-1,9	-2,4	-0,8	-3,7	-1,9	-1,8	125%
<b>Résultat opérationnel courant</b>	<b>365,9</b>	<b>366,3</b>	<b>6,5</b>	<b>359,8</b>	<b>221,6</b>	<b>231,4</b>	<b>6,6</b>	<b>225,0</b>	<b>1,5%</b>
Résultat net des immeubles en stock	-0,6	-0,9	0,0	-0,9	-0,4	-0,4	0,0	-0,4	0%
Résultat des cessions d'actifs	-3,2	-0,6	-0,3	-0,3	-2,9	-0,3	-0,3	0,0	-100%
Résultat des ajustements de valeurs	72,7	222,9	-1,6	224,5	49,3	156,5	-1,6	158,1	221%
Résultat de cession de titres	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,1	n.a
Résultat des variations de périmètre	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	n.a
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>434,5</b>	<b>587,6</b>	<b>4,6</b>	<b>583,1</b>	<b>267,5</b>	<b>387,2</b>	<b>4,7</b>	<b>382,6</b>	<b>43,0%</b>
Résultat des sociétés non consolidées	0,0	0,2	0,0	0,2	0,0	0,2	0,0	0,2	n.a
Coût de l'endettement financier net	-145,7	-125,0	-1,1	-123,9	-86,2	-80,2	-1,1	-79,0	-8,4%
Ajustement de valeur des instruments dérivés	-211,6	-30,9	1,6	-32,5	-139,4	-33,8	1,6	-35,4	-74,6%
Actualisation des dettes et créances	-4,0	-2,4	-0,1	-2,3	-2,8	-2,4	-0,1	-2,3	-17,9%
Variation nette des provisions financières et autres	-21,9	-10,5	0,0	-10,5	-12,8	-6,8	0,0	-6,8	-46,9%
Quote-part de résultat des entreprises associées	10,4	25,2	0,0	25,2	9,5	22,6	0,0	22,6	137,9%
<b>Résultat avant impôts</b>	<b>61,6</b>	<b>444,2</b>	<b>5,0</b>	<b>439,3</b>	<b>35,8</b>	<b>286,8</b>	<b>5,0</b>	<b>281,8</b>	<b>68,7%</b>
Impôts différés	-9,4	-18,8	0,0	-18,8	-2,7	-10,5	0,0	-10,5	289%
Impôts sur les sociétés	-4,2	-3,1	0,0	-3,1	-2,7	-1,5	0,0	-1,5	-44%
<b>Résultat net de la période des activités poursuivies</b>	<b>48,0</b>	<b>422,3</b>	<b>5,0</b>	<b>417,4</b>	<b>30,4</b>	<b>274,8</b>	<b>5,0</b>	<b>269,8</b>	<b>78,8%</b>
Profit ou perte après impôt des activités abandonnées	21,2	0,0	5,0	5,0	21,2	0,0	5,0	5,0	-76%
<b>Résultat des activités abandonnées</b>	<b>21,2</b>	<b>0,0</b>	<b>5,0</b>	<b>5,0</b>	<b>21,2</b>	<b>0,0</b>	<b>5,0</b>	<b>5,0</b>	<b>-76%</b>
<b>Résultat net de la période</b>	<b>69,2</b>	<b>422,3</b>	<b>5,0</b>	<b>422,4</b>	<b>51,7</b>	<b>274,8</b>	<b>5,0</b>	<b>274,8</b>	<b>43,2%</b>
Intérêts non contrôlés	-17,5	-147,6	0,0	-147,6	0,0	0,0	0,0	0,0	n.a
<b>Résultat net de la période - Part du Groupe</b>	<b>51,7</b>	<b>274,8</b>	<b>5,0</b>	<b>274,8</b>	<b>51,7</b>	<b>274,8</b>	<b>5,0</b>	<b>274,8</b>	<b>43,2%</b>

## ◆ Loyers

Les loyers (après reclassement de la Logistique en activité abandonnée) progressent de 2,8% à 271,2 M€ en PdG (vs 263,7 M€), principalement par l'augmentation du taux de détention dans FDM (+ 14.6%)

En données consolidées, les loyers sont en légères baisse (- 0.3 M€) :

- Résidentiel Allemagne : + 8,2 M€
- Résidentiel France : - 3,5 M€
- Bureaux France : - 2,5 M€
- Bureaux Italie : - 5,4 M€
- Hôtels et Murs d'exploitation : + 2,9 M€

## ◆ Coûts de fonctionnement nets

Les coûts de fonctionnement nets s'élèvent à 29,5 M€ en PdG au 30 juin 2015 (45,5 M€ en consolidé) contre 26,6 M€ au 30 juin 2014 (41,6 M€ en consolidé), soit une augmentation de 10,9%, liée conjointement à :

- l'augmentation du taux de détention dans FDM
- le renforcement des équipes en Résidentiel Allemand
- la perte des revenus de gestion de la société BS SGR qui a été déconsolidée en janvier 2015

## ◆ Revenus des autres activités

Le résultat des autres activités concernent principalement l'activité « Parkings » (5,7 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 le premier semestre 2015 principalement du fait des activités de promotion immobilière (en hausse de 1,9 M€). Les résultats des autres activités s'établissent à 12,8 M€ au 30 juin 2015 (en PdG) contre 10,6 M€ au 30 juin 2014.

#### ◆ Amortissement et provisions

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

#### ◆ Variation de juste valeur des actifs

Le compte de résultat enregistre les variations de valeurs des actifs sur la base des expertises réalisées sur le patrimoine. Au titre du premier semestre 2015, la variation de juste valeur des actifs de placement est positive de 158,1 M€ en PdG (+ 224,5 M€ en consolidé) contre + 49,3 M€ en PdG au 30 juin 2014 (+ 72,7 M€ en 100%).

Le résultat opérationnel s'élève ainsi à 382,6 M€ en PdG au 30 juin 2015 contre 267,5 M€ au 30 juin 2014.

#### ◆ Agrégats financiers

Les frais financiers s'établissent à 79 M€ en PdG (vs 86,2 M€ au 30 juin 2014) et à 123,9 M€ en consolidé (vs 145,7 M€ au 30 juin 2014). Le montant des intérêts capitalisés sur actifs en développement s'élève à 10,3 M€ (en PdG) sur le premier semestre 2015.

Par ailleurs, les instruments financiers actifs et passifs (après reclassement de l'activité abandonnée) représentent un montant net au bilan de 517 M€ (soit 389 M€ en PdG) et la fiscalité latente des sociétés étrangères et non SIIC un montant net de 289 M€ (soit 161 M€ en PdG).

La variation de juste valeur des instruments financiers est de -35,4M€ en PdG au 30 juin 2015 (- 32,5 M€ en consolidé) contre - 139,4 M€ en PdG (- 211,6 M€ en consolidé) au 30 juin 2014. Celle-ci fait suite à une hausse des taux longs compensée par la variation de la juste valeur des ORNANE entre 2014 et 2015 (- 74 M€ en PdG et - 90 M€ en 100%).

#### ◆ Quote-part de résultat des entreprises associées

Données 100 %	En % de dé tention	Vale ur 20 14	Contribution aux rés ultats	Vale ur 20 15	Var. (%)
OPCIFonc ière des Murs	8,58%	69,2	4,3	70,0	1,1%
SCILatéco ère (Dassault Campus)	50,10%	92,8	1,7	n.a*	n.a
Lé novilla (New Velizy)	50,10%	13,8	13,6	27,5	49,8%
Euromed	50,00%	10,3	3,7	14,0	26,4%
SCILatéco ère 2 (Extension DS)	50,10%		-0,1	-0,1	n.a
FDMManagement	17,62%		-0,3	19,2	n.a
Autres partic ipations		2,6	2,3	21,8	88,2%
<b>Total</b>		<b>188,7</b>	<b>25,2</b>	<b>152,4</b>	<b>-23,8%</b>

\*SCILatéco ère consolidée en intégration globale

#### ◆ Résultat des sociétés non consolidées

Le résultat des sociétés non consolidées correspond aux dividendes de l'OPCI Technical Fund pour 0,2 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.



◆ Résultat net récurrent EPRA

(M€) PdG	S 1 2 0 1 4 après re c l a s s e m e n t	S 1 2 0 1 5 après re c l a s s e m e n t	Var. après re c l a s .	% après re c l a s .
Loyers Nets	243,7	249,8	6,1	2,5%
Coûts de fonctionnement nets	-25,5	-28,9	-3,4	13,3%
Résultat des autres activités	10,5	13,1	2,6	24,8%
Variation nettes des provisions et autres	0,0	0,0	0,0	n.a
Coût de l'endettement financier net	-83,9	-78,2	5,7	-6,8%
Résultat net récurrent des entreprises associées	7,0	6,4	-0,6	-9,1%
Résultat des sociétés non consolidées	0,0	0,2	0,2	n.a
Impôts récurrents	-1,8	-0,5	1,3	-72,2%
Profits ou pertes sur activités abandonnées	13,5	7,7	-5,8	-43,1%
<b>Résultat net récurrent EPRA</b>	<b>163,6</b>	<b>169,6</b>	<b>6,0</b>	<b>3,7%</b>
<b>Résultat net récurrent EPRA / action</b>	<b>2,57*</b>	<b>2,62</b>	<b>0,04</b>	<b>1,7%</b>
Var. de juste valeur des actifs immobiliers	49,3	158,1	108,8	220,7%
Variation de juste valeur des IF	-139,4	-35,4	104,0	-74,6%
Marges sur ventes	-3,3	-0,3	3,0	-90,9%
Autres	-23,3	-2,8	20,5	-88,0%
Impôts non récurrents	-2,8	-11,6	-8,8	314,3%
Profits ou pertes sur activités abandonnées	7,7	-2,7	-10,4	-135,1%
<b>Résultat net</b>	<b>51,7</b>	<b>274,8</b>	<b>223,1</b>	<b>431,1%</b>
Nombre d'actions moyen	62 699 082	64 771 181	2 072 099	3,3%

\* Post ajustement de la distribution de DPS liés à l'augmentation de capital de début 2015 (coefficient d'ajustement de 0,986)

	Avant re c l a s s e m e n t			Après re c l a s s e m e n t		
	Résultat net PdG	Re t r a i t e m e n t s	RNR EPRA	Résultat net PdG	Re t r a i t e m e n t s	RNR EPRA
<b>Loyers Nets</b>	<b>256,5</b>	<b>2,3</b>	<b>258,8</b>	<b>248,0</b>	<b>1,8</b>	<b>249,8</b>
Coûts de fonctionnement	-29,6	0,6	-29,0	-29,5	0,6	-28,9
Résultat des autres activités	12,8	0,3	13,1	12,8	0,3	13,1
Amortissement des biens d'exploitation	-4,5	4,5	0,0	-4,5	4,5	0,0
Variation nette des provisions et autres	-3,7	3,7	0,0	-1,8	1,8	0,0
<b>Résultat opérationnel courant</b>	<b>231,4</b>	<b>11,4</b>	<b>242,8</b>	<b>225,0</b>	<b>9,0</b>	<b>234,0</b>
Résultat net des immeubles en stock	-0,4	0,4	0,0	-0,4	0,4	0,0
Résultat des cessions d'actifs	-0,3	0,3	0,0	0,0	0,0	0,0
Résultat des ajustements de valeur	156,5	-156,5	0,0	158,1	-158,1	0,0
Résultat des cessions de titres	0,1	-0,1	0,0	0,1	-0,1	0,0
Résultat des variations de périmètre	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>387,2</b>	<b>-144,4</b>	<b>242,8</b>	<b>382,6</b>	<b>-148,6</b>	<b>234,0</b>
Résultat des sociétés non consolidées	0,2	0,0	0,2	0,2	0,0	0,2
<b>Coût de l'endettement financier net</b>	<b>-80,2</b>	<b>0,8</b>	<b>-79,4</b>	<b>-79,0</b>	<b>0,8</b>	<b>-78,2</b>
Ajustement de valeur des instruments dérivés	-33,8	33,8	0,0	-35,4	35,4	0,0
Actualisation des dettes et créances	-2,4	2,4	0,0	-2,3	2,3	0,0
Variation nette des provisions financières	-6,8	6,8	0,0	-6,8	6,8	0,0
Quote-part de résultat des entreprises associées	22,6	-16,2	6,4	22,6	-16,2	6,3
<b>Résultat net avant impôts</b>	<b>286,8</b>	<b>-116,8</b>	<b>170,0</b>	<b>281,8</b>	<b>-119,5</b>	<b>162,3</b>
Impôts différés	-10,5	10,5	0,0	-10,5	10,5	0,0
Impôts sur les sociétés	-1,5	1,1	-0,4	-1,5	1,1	-0,4
<b>Résultat net de la période</b>	<b>274,8</b>	<b>-105,2</b>	<b>169,6</b>	<b>269,8</b>	<b>-107,9</b>	<b>161,9</b>
Profit ou perte des activités abandonnées				5,0	2,7	7,7
<b>Résultat net de la période</b>	<b>274,8</b>	<b>-105,2</b>	<b>169,6</b>	<b>274,8</b>	<b>-105,2</b>	<b>169,6</b>

## D. Bilan

### ◆ Bilan consolidé

(M€)	2014	S 1 2015	Activité	S 1 2015	2014	S 1 2015	Activité	S 1 2015
		avant reclassement	abandonnée			avant reclassement	abandonnée	
<b>Actifs non-courants</b>								
Actifs incorporels	145	39		39	188	200		200
Actifs corporels	80	89		89	2 291	2 449		2 449
Immeubles de placement	14 535	15 517		15 517	-4	-2		-2
Actifs financiers	185	184		184	1 564	1 507		1 507
Participation dans les entreprises	189	152		152	119	275		275
Impôts différés Actif	17	21		21	<b>Capitaux propres groupe</b>	<b>4 158</b>	<b>4 428</b>	<b>4 428</b>
Instruments financiers à long terme	39	42		42	Intérêts minoritaires	3 142	3 051	3 051
					<b>Total capitaux propres (I)</b>	<b>7 300</b>	<b>7 479</b>	<b>7 479</b>
					<b>Passifs non courants</b>			
<b>Total actifs non courants (I)</b>	<b>15 189</b>	<b>16 043</b>	<b>0</b>	<b>16 043</b>	Emprunts long terme	7 709	8 232	8 232
<b>Actifs courants</b>					Instruments financiers long terme	520	516	499
Actifs destinés à être cédés	537	1 065	287	778	Impôts différés passifs	261	310	310
Prêts et créances crédit-bail	8	4		4	Engagements de retraites et autres	44	44	44
Stocks et en cours	73	73		73	Autres dettes long terme	7	11	4
Instruments financiers à court terme	21	24		24	<b>Total passifs non courants (II)</b>	<b>8 540</b>	<b>9 113</b>	<b>21</b>
Créances clients	264	344	16	327	<b>Passifs courants</b>			
Impôts courants	3	7	4	3	Passifs destinés à être cédés	2	56	56
Autres créances	123	98	1	97	Dettes fournisseurs	87	120	3
Charges constatées d'avance	10	20	1	20	Emprunts court terme	1 204	1 543	14
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1 027	1 147	1	1 146	Instruments financiers court terme	98	88	4
Activité abandonnée	311			310	Dépôts de garantie	5	6	6
					Avances et acomptes	139	147	7
					Provisions court terme	17	8	0
					Impôts courants	6	3	3
					Autres dettes court terme	82	227	4
					Comptes de régularisation	37	37	0
					Activités abandonnées	47		52
<b>Total actifs courants (II)</b>	<b>2 376</b>	<b>2 781</b>	<b>310</b>	<b>2 781</b>	<b>Total passifs courants (III)</b>	<b>1 726</b>	<b>2 233</b>	<b>31</b>
<b>Total actifs (I-II)</b>	<b>17 566</b>	<b>18 824</b>	<b>310</b>	<b>18 824</b>	<b>Total passifs (I-II-III)</b>	<b>17 566</b>	<b>18 825</b>	<b>52</b>

### ◆ Bilan consolidé simplifié

Actif	2014 après reclassement	S 1 2015	Passif	2014 après reclassement	S 1 2015
Immobilisations	14 760	15 645	Capitaux propres part du groupe	4 158	4 428
Participations dans les entreprises associées	189	152	Intérêts non controlants	3 142	3 051
Actifs financiers	185	184	<b>Capitaux propres</b>	<b>7 300</b>	<b>7 479</b>
Impôts différés actifs	17	21	Emprunts	8 913	9 761
Instruments financiers	60	65	Instruments financiers	618	582
Actifs destinés à la vente	537	778	Passifs d'impôts différés	261	310
Trésorerie	1 027	1 146	Activités abandonnées	47	52
Activités abandonnées	311	310	Autres	427	640
Autres	481	524			
<b>Total</b>	<b>17 566</b>	<b>18 824</b>		<b>17 566</b>	<b>18 824</b>

### ◆ Bilan simplifié PdG

Actif	2014 après reclassement	S 1 2015	Passif	2014 après reclassement	S 1 2015
Immobilisations	8 650	9 627	<b>Capitaux propres</b>	<b>4 158</b>	<b>4 428</b>
Participations dans les entreprises associées	139	187	Emprunts	5 765	6 556
Actifs financiers	181	92	Instruments financiers	417	440
Impôts différés actifs	8	11	Impôts différés	135	172
Instruments financiers	55	51	Autres	313	457
Actifs destinés à la vente	373	493	Activités abandonnées	47	52
Trésorerie	801	970			
Activités Abandonnées	311	310			
Autres	318	365			
<b>Total</b>	<b>10 836</b>	<b>12 105</b>		<b>10 835</b>	<b>12 105</b>

#### ◆ Capitaux propres

Les capitaux propres consolidés passent de 4 158 M€ PdG à fin 2014 à 4 428,3 M€ au 30 juin 2015, soit une hausse de 270,3 M€ qui s'explique principalement par :

- Le résultat de la période : + 274,8 M€
- L'augmentation de capital nette de frais : + 252,5 M€
- L'impact de la distribution en numéraire du dividende : - 269,4 M€
- Les instruments financiers en capitaux propres : + 10,1 M€
- La variation de taux de détention dans FDM : - 3,2 M€
- Le passage intégration globale Latécoère : + 2,3 M€.

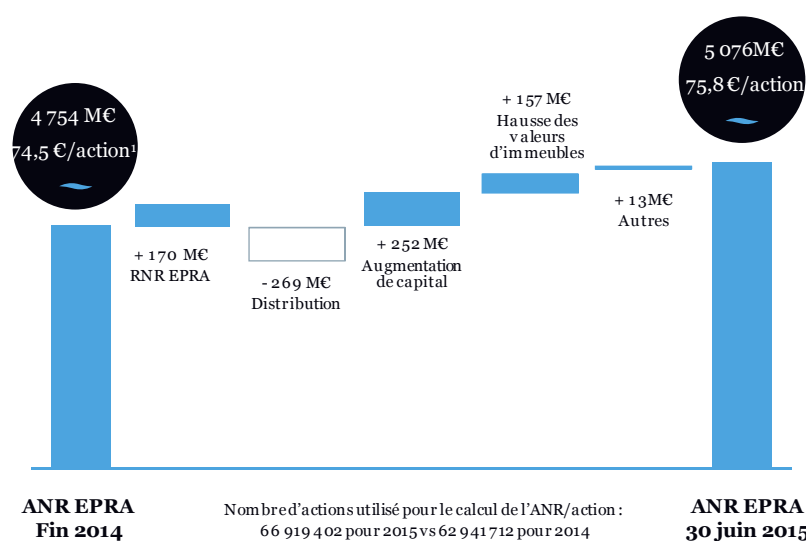
#### ◆ Dette nette

Les emprunts bancaires de Foncière des Régions s'élèvent à 6 386 M€ en PdG, soit 9 586 M€ en données consolidées. La dette nette au 30 juin 2015 est de 5 587 M€ en PdG (8 615 M€ en consolidé) contre 4 964 M€ en PdG (7 886 M€ en consolidé) à fin 2014. Elle augmente de 623 M€ en PdG et de 729 M€ en données consolidées.

## 5. Actif Net Réévalué (ANR)

	2014	S 1 2015	Var. vs 2014	Var. (%) vs 2014
ANR EPRA (M€)	4 753,5	5 075,6	322,0	6,8%
ANR EPRA / action (€)	74,5*	75,8	1,3	1,7%
ANR Triple Net EPRA (M€)	4 145,1	4 437,0	291,9	7,0%
ANR Triple Net EPRA / action (€)	64,9*	66,3	1,4	2,1%
Nombre d'actions	62 941 712	66 919 402	3 977 690	6,3%

\*Post ajustement de la distribution de DPS liés à l'augmentation de capital de début 2015 (coefficient d'ajustement de 0,986)



<sup>1</sup> Post ajustement de la distribution de DPS liés à l'augmentation de capital de début 2015 (coefficient d'ajustement de 0,986)

	M€	€/action
<b>Capitaux propres</b>	<b>4 428,3</b>	<b>66,2</b>
Mise en juste valeur des immeubles (exploit + stocks)	33,0	
Mise en juste valeur des parkings	23,2	
Mise en juste valeur des fonds de commerce Murs et fonds	0,9	
Dettes à taux fixe	-65,8	
Optimisation droits de mutations	17,4	
<b>ANR Triple Net EPRA</b>	<b>4 437,0</b>	<b>66,3</b>
Instruments financiers et dettes à taux fixe	313,0	
Impôts différés	161,5	
ORNANE	164,0	
<b>ANR EPRA</b>	<b>5 075,6</b>	<b>75,8</b>
<b>ANR IFRS</b>	<b>4 428,3</b>	<b>66,2</b>

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 30 juin 2015 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.

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 33,0 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 0,9 M€ au 30 juin 2015.

#### ◆ 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 23,2 M€ sur l'ANR au 30 juin 2015.

#### ◆ 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 17,4 M€ au 30 juin 2015.

#### ◆ Mise en juste valeur des dettes à taux fixe

Le groupe a contracté des emprunts à taux fixe. Conformément aux principes édictés par l'EPRA, l'ANR triple net est corrigé de la juste valeur des dettes à taux fixe, soit un impact au 30 juin 2015 de - 65,9 M€.

## 6. Ressources financières

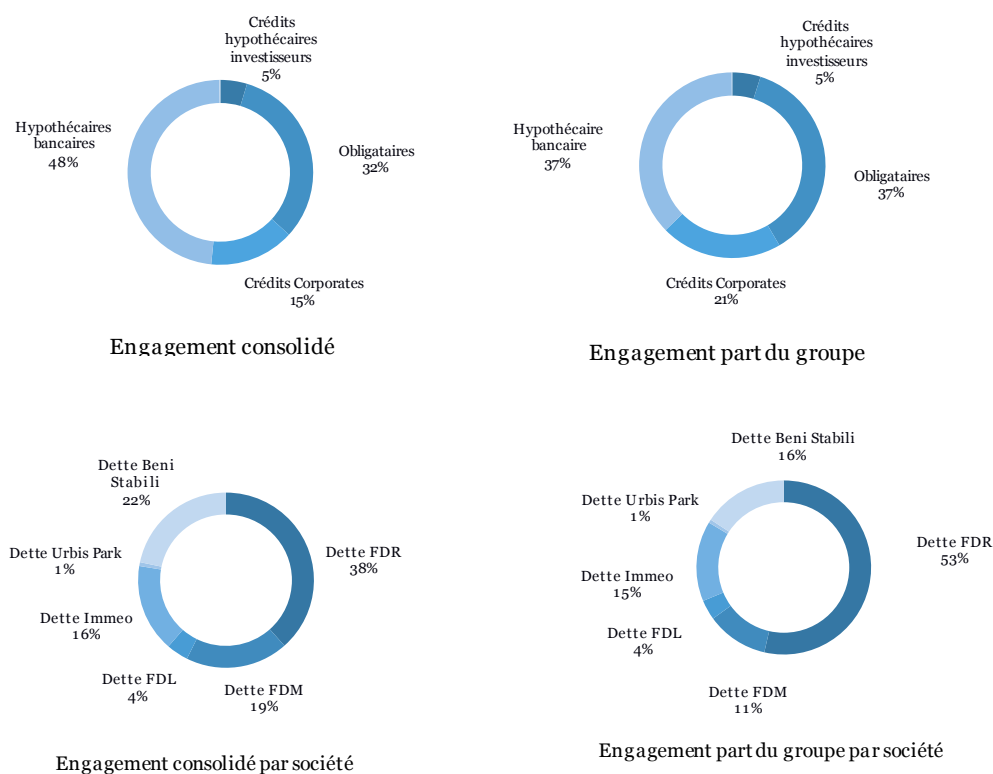
### A. Caractéristiques principales de l'endettement

PdG	2014	S1 2015
De tte nette (en M€)	4 962	5 587
Taux moyen de la dette	3,29%	2,94%
Maturité moy. de la dette (en années)	4,1	4,9
Taux de couverture Active moyen	84%	88%
Maturité moyenne de la couverture	5,1	5,3
LTV DI	46,1%	47,5%
ICR	2,76	3,00

#### 6.1. Dette par nature

La dette nette PdG de Foncière des Régions s'élève au 30 juin 2015 à 5,6 Md€ (8,6 Md€ en consolidé).

En engagement total, la part de l'endettement non hypothécaire est de 58% au 30 juin 2015, stable par rapport au 31 décembre 2014 (60%).



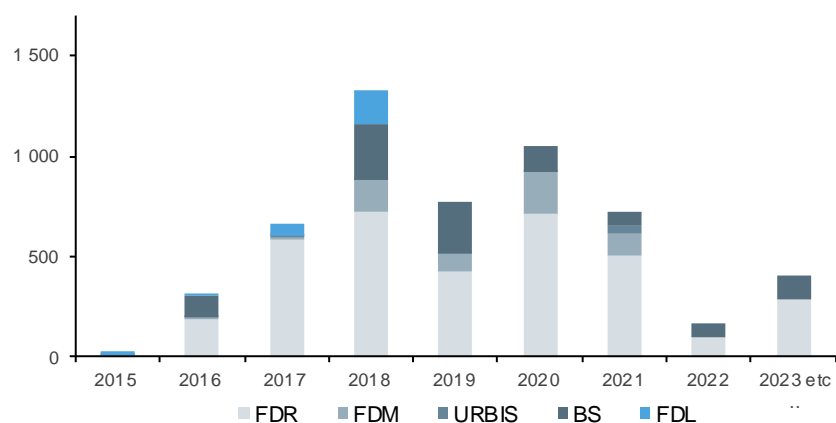
Par ailleurs, fin juin 2015, les disponibilités de Foncière des Régions s'élèvent à près de 2,0 Md€ en PdG (2,3 Md€ en consolidé). Ces montants n'intègrent pas la part non utilisée des crédits affectés à des projets en développement. Au 30 juin 2015, Foncière des Régions dispose notamment d'un encours de BT de 757 M€.

## 6.2. Échéanciers des dettes

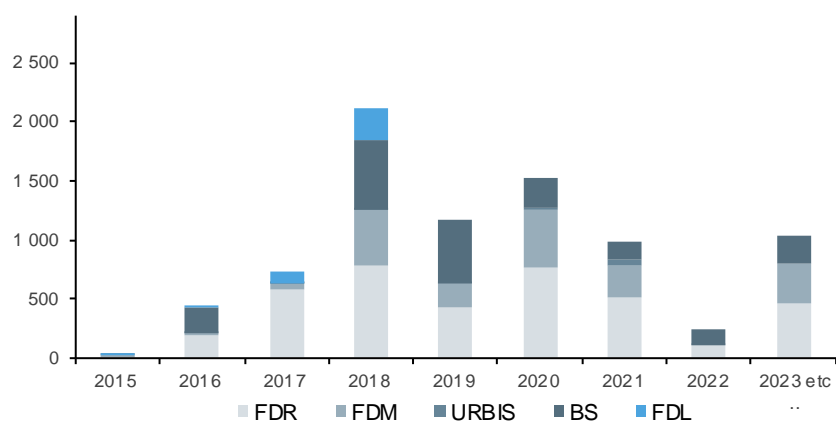
La maturité moyenne de la dette de Foncière des Régions s'établit à 4,9 années à fin juin 2015.

Les échéances 2015 et 2016 sont entièrement couvertes par les disponibilités existantes. Les échéances de 2016 concernent principalement Beni Stabili (109 M€ en PdG et 226 M€ en consolidé) et Foncière des Régions (185 M€ en PdG).

### Echéancier d'amortissement d'Engagement par sociétés (en PdG)



### Echéancier d'amortissement d'Engagement par sociétés (en conso)



## 6.3. Principaux mouvements de la période

### ◆ Mise en place de nouvelles dettes : 2,2 Md€ en 100% (1,4 Md€ en PdG)

- Foncière des Régions : 0,8 Md€ (0,7 Md€ en PdG) :
  - Au cours du premier semestre 2015, Foncière des Régions a poursuivi le processus de renégociation de ses crédits corporate à des fins d'optimisation de leurs conditions financières et de rallongement de la maturité. 290 M€ ont ainsi été renégociés ou refinancés à échéance. 60 M€ de nouvelle dette corporate ont par ailleurs été souscrits.
  - En mars 2015, Foncière des Régions a refinancé le campus Dassault Systèmes à Vélizy (168 M€) permettant une optimisation des conditions financières à un allongement de la maturité à 2023. En juin, Foncière des Régions a également mis en place le financement de l'extension pour 45 M€ de ce même campus dont les travaux ont débuté en début

d'année

Evènement post clôture:

- Foncière des Régions a sécurisé le refinancement à 10 ans de la dette adossée à l'actif CB21 (pour 280 M€).
- Beni Stabili : 0,6 Md€ levé sur la période (0,3 Md€ en PdG) :
  - Beni Stabili a procédé en mars 2015 à un placement privé obligataire de 125 M€, présentant un coupon de 2,125% l'an pour une échéance à mars 2022 (maturité de 7 ans). Cette émission permettant de poursuivre la stratégie de diversification des sources de financements, de baisse du coût de la dette et d'allongement de sa maturité.
  - En juin 2015, Beni Stabili a également levé 255 M€ de dette hypothécaire d'une maturité de 10 ans. Ce nouveau financement permettant une réduction significative du coût de la dette et une amélioration sensible de la maturité.
  - Au cours du semestre, Beni Stabili a par ailleurs levé un financement hypothécaire de 110 M€ sur un portefeuille d'actifs essentiellement situés dans la région de Milan et renégocié pour 96 M€ de dette hypothécaire.
- Hôtels et Murs d'exploitation : 0,3 Md€ levé sur la période (0,1 Md€ en PdG) :
  - En mai 2015, Foncière des Murs a procédé à sa première émission obligataire non sécurisée, via un placement privé d'un montant de 200 M€ et d'une maturité de 8 ans pour un coupon 2,218%. Cette émission permet à Foncière des Murs un rallongement de la maturité moyenne de sa dette tout en assurant une réduction de son coût moyen.

Evènement post clôture:

- 95 M€ de nouveaux financements hypothécaires permettant le refinancement des actifs loués à Motel One et B&B en Allemagne seront mis en place dans le courant de l'été.
- Résidentiel Allemagne : 0,5 Md€ levé sur la période (0,3 Md€ en PdG) :
  - Immeo a refinancé à 10 ans pour 216 M€ de financements hypothécaires permettant une amélioration sensible des conditions financières et de la maturité.
  - Immeo a également levé près de 270 M€ de nouveaux financements à 10 ans accompagnant les acquisitions du semestre dans les régions de Berlin, Dresde, Hambourg, Leipzig et Cologne essentiellement.

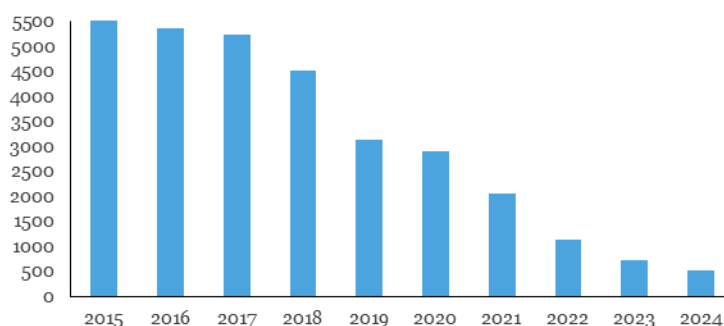
## 6.4. Profil de couverture

Au cours du 1er semestre 2015, le cadre de la politique de couvertures est resté inchangé, soit une dette couverte entre 90% et 100%, dont 75% minimum en couverture ferme, l'ensemble étant d'une maturité supérieure à la maturité de la dette.

Sur la base de la dette nette à fin juin 2015, Foncière des Régions est couverte (en PdG) à hauteur de 87% en ferme comme à fin 2014. La durée de vie moyenne de la couverture est de 5,3 ans en PdG.



Echéancier des couvertures



## 6.5. Taux moyen de la dette et sensibilité

Le taux moyen de la dette de Foncière des Régions ressort à 2,9% en PdG, contre 3,3% en 2014. Cette diminution s'explique principalement par l'effet année pleine du refinancement de la dette titrisée de Beni Stabili en septembre 2014, de l'émission en septembre 2014 d'une nouvelle obligation sur Foncière des Régions pour 500 M€ à 1,75% pour 7 ans et par l'impact des renégociations 2014 et des restructurations de couvertures.

À titre d'information, une hausse des taux de 50 bps de l'Euribor 3 mois aurait un impact négatif de 1,0 M€ sur le résultat net récurrent de 2015.

### ◆ Structure financière

À l'exclusion des dettes levées sans recours sur les foncières du groupe, les dettes de Foncière des Régions et de ses filiales sont généralement assorties de covenants bancaires (ICR et LTV) portant sur les états financiers consolidés de l'emprunteur. À défaut de respect de ces covenants, les dettes seraient susceptibles d'être exigibles de manière anticipée. Ces covenants sont établis en PdG au niveau de Foncière des Régions et de Foncière des Murs et en consolidé au niveau des filiales de Foncière des Régions (si leurs dettes en sont assorties).

- Les covenants de LTV consolidée les plus restrictifs s'élèvent au 30 juin 2015 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 restrictifs applicables aux foncières sont les suivants :

- pour Foncière des Régions : 200%
- pour Foncière des Murs : 200%
- pour Foncière Développement Logements : 150%
- pour Beni Stabili : 130%.

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 incluent pour certains les ratios suivants :

Ratio	Covenant	S1 2015
LTV	60%*	52,4%
ICR	200,0%	299,0%
Ratio dette gagée	25%**	6,8%

\*un seul crédit de 75 M€ et de maturité 1 an présente un covenant à 55%

\*\*un crédit de 75 M€ présente un covenant à 22.5%

L'ensemble des covenants sont pleinement respectés à fin juin 2015. 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	2014	S 1 2 0 1 5
Dette nette comptable *	4 911	5 604
Promesses	-338	-448
Créances successions	-39	-31
Dette adossée au crédit-bail	-2	-2
<b>Dette nette part du groupe</b>	<b>4 532</b>	<b>5 122</b>
Valeur d'expertise des actifs immobiliers (DI)	9 871	11 004
Promesses	-338	-448
Dettes sur acquisitions		-43
Actifs financiers	39	14
Fonds de commerce	2	0
Créances rattachées aux participations MEE	117	143
Part des entreprises associées	139	92
<b>Valeur des actifs</b>	<b>9 829</b>	<b>10 762</b>
<b>LTV Hors Droits</b>	<b>48,5%</b>	<b>50,3%</b>
<b>LTV Droits Inclus</b>	<b>46,1%</b>	<b>47,5%</b>

\*Corrigée de la variation de la juste valeur de l'ORNANE (-147,3 M€)

## 7. Indicateurs financiers des principales activités

	Fonc i è r e d e s M u r s			B e n i S t a b i l i		
	S 1 2 0 1 4	S 1 2 0 1 5	V a r. (%)	S 1 2 0 1 4	S 1 2 0 1 5	V a r. (%)
Résultat net récurrent EPRA (M€)	57,9	<b>63,4</b>	9,5%	41,7	<b>50,8</b>	22,0%
Résultat net récurrent EPRA (€/action)	0,90	<b>0,86</b>	-5,1%	0,02	<b>0,02</b>	3,1%
	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>V a r. (%)</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>V a r. (%)</b>
ANR EPRA (€/action)	25,9	<b>25,3</b>	-2,3%	0,87	<b>0,88</b>	0,2%
ANR EPRA triple net (€/action)	22,7	<b>23,0</b>	1,4%	0,80	<b>0,80</b>	0,5%
% de capital détenu par FDR	28,3%	<b>43,1%</b>		48,3%	<b>48,3 %</b>	
LTV droits inclus	34,7%	<b>40,0 %</b>	+ 5,3 pts	50,8%	<b>48,5 %</b>	- 2,3 pts
ICR	3,21	<b>3,73</b>	0,52	1,79	<b>2,30</b>	0,51

	I m m e o		
	S 1 2 0 1 4	S 1 2 0 1 5	V a r. (%)
Résultat net récurrent EPRA (M€)	34,9	<b>41,9</b>	20,0%
Résultat net récurrent EPRA (€/action)	0,30	<b>0,34</b>	-2,0%
	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>V a r. (%)</b>
ANR EPRA (€/action)	11,3	<b>11,5</b>	2,0%
ANR EPRA triple net (€/action)	8,9	<b>9,2</b>	3,0%
% de capital détenu par FDR	60,9%	<b>61,0 %</b>	
LTV droits inclus	41,8%	<b>45,8 %</b>	+ 4,0 pts
ICR	2,40	<b>2,82</b>	0,42

## 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.

### ◆ Activité locative

L'activité locative présente les surfaces totales et les loyers annualisés des baux renouvelés, libérés et loués sur la période.

Pour les renouvellements et les locations, les données tiennent compte de l'ensemble des contrats signés sur l'exercice afin de refléter la commercialisation effectuée, même si le démarrage des baux est postérieur à la période.

Les locations effectuées sur les actifs en développement (prenant effet à la livraison du projet) sont identifiées sous la catégorie « Locations développement ».

### ◆ Cout de revient des projets de développement

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

### ◆ Définition des acronymes et abréviations utilisés :

MR : Métropoles Régionales, soit Bordeaux, Grenoble, Lille, Lyon, Metz, Aix Marseille, Montpellier, Nantes, Nice, Rennes, Strasbourg, Toulouse

HD : Hors droits

DI : Droits inclus

IDF : Ile de France

ILAT : Indice des loyers des activités tertiaires

ICC : Indice du coût de la construction

IPC : Indice des prix à la consommation

IRL : Indice de référence des loyers

PACA : Provence Alpes Cote d'Azur

PC : Périmètre constant

PdG : Part du groupe

QCA : Quartier Central des Affaires

Rdt : Rendement

Var. : Variation

VLM : Valeur Locative de Marché

◆ Durée résiduelle ferme des baux

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

◆ Immeubles verts

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

◆ Impayés (%)

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

◆ LTV (Loan To Value)

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

◆ Loyers

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

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

Les loyers annualisés « topped-up » 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 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 :

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

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

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

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

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

◆ Surface

SHON : surface hors œuvre net

SUB : surface utile brut

◆ **Taux de la dette**

Taux moyen :

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

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

◆ **Taux d'occupation**

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

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

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

Le périmètre actuel inclus les actifs Core en Italie et en Allemagne et les actifs Core et Dynamique pour les Bureaux France et Murs (actifs dynamiques : destinés à être cédés)

L'indicateur « Taux d'occupation en exploitation » inclus l'ensemble des actifs hors les actifs en développement.

◆ **Variation des loyers à périmètre constant**

Cet indicateur compare les loyers comptabilisés d'un exercice à l'autre sans prise en compte des variations de périmètres : acquisitions, cessions, développements dont libérations d'actifs et livraisons d'actifs. La variation se calcule sur la base des loyers quittancés IFRS pour les activités stratégiques.

Cette variation est retraitée : des indemnités de départs et des produits liés à la taxe IMU.

Le périmètre actuel inclus l'ensemble des actifs hors les actifs en développement.

◆ 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 dont libérations d'actifs et livraisons d'actifs.

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

Cet indicateur est calculé sur l'ensemble des périmètres.