

FONCIERE DES REGIONS

Co-créateur d'histoires immobilières



18 Md€ de
patrimoine¹

(+1,2 Md€ vs 2014)

« Avec 2,1 Md€ d'investissements et des accords locatifs majeurs avec nos partenaires, 2015 est une étape clé dans l'amélioration de la qualité de notre patrimoine. Forts de résultats 2015 en croissance, nous poursuivrons en 2016 la dynamique de développement sur nos meilleurs marchés, au service de cash-flows pérennes et d'un potentiel de création de valeur renforcé. »

Christophe Kullmann, Directeur Général de Foncière des Régions

Résultats 2015 portés par la dynamique d'asset management

Patrimoine à fin 2015 : croissance et amélioration de la qualité

- Patrimoine de 18 Md€ et 11 Md€ PdG en hausse de 1,2 Md€ (+13% en PdG)
- Niveau record d'investissements à 2,1 Md€
- Succès des développements : 15 projets livrés dont 9 en Bureaux France (105 000 m²)
- Renforcement en Résidentiel allemand et en Hôtellerie

Succès du modèle partenarial

- Activité locative dynamique renouvelant 26% des loyers tertiaires annualisés
- Extension des baux avec Telecom Italia et AccorHotels
- Taux d'occupation élevé (96%) ; durée moyenne ferme des baux record (7,3 ans)

Résultats annuels en hausse

- Résultat Net Récurrent en hausse de 6% à 333 M€ (5,07€ par action)
- Croissance de la valeur du patrimoine (+ 4% à périmètre constant)
- ANR EPRA par action de 79,4€ en hausse de 7%
- Relèvement du rating S&P en juillet à BBB, perspective stable

Perspectives

- Poursuite du renforcement en Hôtellerie : montée à 46,5% du capital de FDM et lancement d'une OPE sur le solde sur la base d'une parité de 1 action Foncière des Régions contre 3 actions FDM
- Dividende de 4,30€ par action²
- Objectif d'un Résultat Net Récurrent 2016 stable par action

549 M€

Revenus locatifs
+ 5%

96%

Taux
d'occupation

333 M€

RNR
+ 6%

79,4€/action

ANR EPRA
+ 7%

¹ 11 Md€ Part du groupe ; ² Sera soumis au vote de l'Assemblée Générale du 27 avril 2016

Les comptes ont été arrêtés par le Conseil d'Administration du 17 février 2016. Les procédures d'audit sur les comptes consolidés ont été effectuées. Le rapport de certification sera émis après finalisation des vérifications spécifiques.

Croissance et amélioration de la qualité du patrimoine en 2015

Foncière des Régions détient un **patrimoine de 17,7 Md€ (11,0 Md€ PdG)** diversifié entre les **Bureaux en France (45%) et Italie (17%)** et deux secteurs solides et porteurs, que sont le **Résidentiel en Allemagne (20%) et l'Hôtellerie en Europe (13%)**. 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, AccorHotels, Telecom Italia ...).

Par son savoir-faire reconnu sur chacune de ses classes d'actifs, Foncière des Régions a réalisé un **niveau record d'investissements de 2,1 Md€ (1,4 Md€ PdG) en 2015**. Ces acquisitions et nouveaux développements d'actifs, réalisés pour moitié en Allemagne, confortent le positionnement du groupe autour d'un patrimoine de qualité alliant revenus sécurisés sur la durée et création de valeur via une politique active d'asset management et de développements :

- ◆ en **Bureaux France**, ce sont 9 projets qui ont été livrés représentant 105 000 m² et 444 M€ d'investissements (309 M€ PdG). Cette stratégie d'investissements sur le pipeline, qui associe qualité immobilière et rentabilité (rendement > 7%), est saluée par une forte création de valeur (28% en moyenne sur les livraisons de l'année) ;
- ◆ en **Bureaux Italie**, le groupe a accéléré le rythme de ses investissements en signant l'acquisition de deux immeubles de bureaux à redévelopper en plein centre de Milan ;
- ◆ en **Résidentiel en Allemagne**, le groupe s'est significativement renforcé dans les villes dynamiques de Berlin et Hambourg avec 871 M€ d'acquisitions (529 M€ PdG). Le potentiel de croissance locatif de ces investissements atteint 32% en moyenne ;
- ◆ en **Hôtellerie**, l'année a été marquée par un renforcement sur ce marché porteur pour l'équivalent de 778 M€ d'actifs (543 M€ PdG).

La rotation qualitative du patrimoine s'est également poursuivie à travers un rythme soutenu de cessions et accords (1,4 Md€ et 849 M€ PdG) sur des actifs non stratégiques et non core. Le patrimoine, composé dorénavant à **95% d'actifs stratégiques**, contre 91% fin 2014, dispose d'atouts particulièrement solides, notamment un taux d'occupation élevé de 96% et une durée moyenne ferme des baux record de 7,3 années.

Activité immobilière dynamique à l'origine d'une croissance des loyers de 4,6%

- ◆ Maintien d'un taux d'occupation durablement élevé : 96,3%
- ◆ Maturité moyenne ferme des baux record : 7,3 années (+ 1,5 année)
- ◆ Stabilité des loyers à périmètre constant : - 0,1%
- ◆ Croissance des valeurs à périmètre constant : + 4,4%

Portés par les renforcements dans les Hôtels et en Résidentiel allemand, **les loyers progressent de 4,6% sur un an**, à 549 M€ PdG. Le Résidentiel allemand (avec 22% des loyers annualisés) représente dorénavant le 2^e poste des loyers du groupe après les Bureaux France, confortant la qualité et la pérennité des revenus locatifs.

2015 - Part du Groupe	Taux d'occupation	Maturité ferme des baux	Loyers ¹ (M€)	Variation	Var. à périmètre constant
Bureaux - France	95,8%	5,4 ans	238,0	-0,1%	0,8%
Bureaux - Italie	92,8%	9,7 ans	102,1	-11,1%	-4,1%
Bureaux	94,9%	6,6 ans	340,1	-3,7%	-0,9%
Résidentiel allemand	98,0%	n.a.	115,9	12,2%	2,4%
Hôtels / Murs d'exploitation	100,0%	10,7 ans	80,0	57,0%	-0,6%
Autre (Résidentiel France)	n.a.	n.a.	13,3	-24,5%	n.a.
Total	96,3%	7,3 ans	549,4	4,6%	-0,1%

¹ Hors Logistique (15,9 M€), classée en activité abandonnée

Bureaux France : solide performance grâce au travail d'asset management

(5,7 Md€ de patrimoine à 100% ; 4,8 Md€ PdG)

- ◆ Taux d'occupation élevé : 95,8%
- ◆ Maturité ferme des baux : 5,4 ans
- ◆ Croissance des loyers à périmètre constant : + 0,8%
- ◆ Croissance des valeurs à périmètre constant : + 7,2%
- ◆ Forte dynamique de verdissement : 61% de patrimoine vert (+ 11 points)
- ◆ Pipeline de développement : 1,2 Md€

Fort de son track record solide et de savoir-faire reconnus, Foncière des Régions a accéléré en 2015 sa stratégie de développements immobiliers au travers de son pipeline et **a livré 9 projets pour 105 000 m² et 444 M€** d'investissements (309 M€ PdG). Cette stratégie vient conforter la qualité du patrimoine immobilier du groupe avec des localisations stratégiques au sein du Grand Paris et des Métropoles Régionales, ainsi qu'un ratio d'immeubles labélisés verts de 61% (+11 points sur un an). Ces développements viennent également renforcer les revenus du groupe (taux d'occupation des livraisons 2015 de 90% vs 71% en début d'année ; durée moyenne ferme des baux de 10 ans) et ont généré une **création de valeur moyenne de 28% sur leur coût de revient**.

Le groupe a notamment livré Green Corner, immeuble de 20 411 m² à Saint-Denis (Grand Paris), situé au pied du RER B et loué à 86% à la Haute Autorité de Santé et à Systra. Foncière des Régions a renforcé ses liens avec ses partenaires en livrant 11 000 m² à Nanterre et 9 700 m² à Lille-Roubaix, loués pour 9 et 12 ans fermes au groupe Vinci, ainsi que 23 242 m² pour le groupe Eiffage à Vélizy (Grand Paris).

L'année a également été marquée par la performance des équipes d'asset management. Plus de 96 000 m² et 20 M€ de loyers de bureaux ont été renouvelés, à des niveaux proches des loyers en place. Foncière des Régions a notamment renouvelé 11 490 m² de bureaux dans les immeubles Omega A et C à Levallois-Perret (Grand Paris) auprès du groupe Lagardère pour 6 ans fermes. Dans le même temps, **les équipes ont réalisé l'acquisition de l'immeuble attenant, Omega B, de 4 700 m² pour 25 M€.** Loué majoritairement à Lagardère, cet actif dispose d'un potentiel de création de valeur immédiat par la résorption de sa vacance, actuellement de 27% (rendement potentiel de 6,4 %). A moyen terme, l'actif pourra être connecté aux deux immeubles voisins afin de réaliser un ensemble neuf de 17 700 m², sans compter une possible extension de 3 500 m².

Foncière des Régions a capitalisé sur le potentiel de création de valeur dont recèle le portefeuille Orange, situé à 60% dans Paris. L'immeuble Littré (Paris 6^e), de 3 560 m², sera reloué au groupe Kering pour 9 ans fermes en contre partie d'une hausse des loyers de plus de 30%. Les équipes ont également loué au groupe OnePoint l'immeuble Steel (Paris 16^e), de 3 700 m², précédemment occupé par Orange et ayant fait l'objet d'une totale restructuration jusqu'en 2015. Le rendement moyen atteint 6 % pour une création de valeur de plus de 30%.

Les performances opérationnelles sont au rendez-vous. Les loyers à périmètre constant progressent de 0,8% dans un environnement d'inflation nulle et les valeurs d'expertise ont augmenté de 7,2% à périmètre constant. Outre l'impact positif des compressions de taux de rendement à Paris et en 1^{ère} Couronne, cette forte performance tient aussi aux succès du travail d'asset management et de développements qui représentent 40% de la variation de valeur à périmètre constant.

L'année 2016 devrait s'inscrire dans la continuité de 2015 avec une forte dynamique de rotation qualitative du patrimoine. **Fort d'un pipeline de développement renouvelé (à 1,2 Md€ dont 506 M€ engagés)**, grâce notamment aux opérations Edo (Issy-les-Moulineaux), Traversière (Paris 12^e) et Riverside (Toulouse), le groupe prévoit d'investir 200 M€ de capex. Cette stratégie s'accompagnera de nouvelles cessions d'actifs non core, attendues pour 200 M€.

Bureaux Italie : une ambition renforcée

(3,9 Md€ de patrimoine à 100% ; 1,9 Md€ PdG)

- ◆ Taux d'occupation : 92,8%
- ◆ Maturité moyenne ferme des baux record : 9,7 années
- ◆ Loyers à périmètre constant : - 4,1%
- ◆ Valeurs à périmètre constant : - 0,4%

Foncière des Régions est présente en Italie à travers sa filiale Beni Stabili, 1^{ère} foncière italienne, disposant **d'un patrimoine de qualité et de revenus sécurisés**. Près de 60% du patrimoine est constitué de bureaux situés essentiellement à Milan. Le solde du patrimoine est composé de bureaux loués à Telecom Italia pour 15 ans fermes. Ce positionnement permet de **conserver des indicateurs immobiliers solides**, avec un taux d'occupation de 92,8%, pour une maturité moyenne ferme des baux de près de 10 ans.

L'année 2015 marque une phase de transition dans un environnement économique et immobilier qui s'améliore.

L'accord majeur avec Telecom Italia (8% des loyers PdG) symbolise le succès de la stratégie partenariale et marque une 1^{ère} étape dans cette nouvelle dynamique stratégique. 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 à **l'amélioration continue de la qualité du patrimoine** avec un programme de capex de 38 M€, portant sur des actifs core de centre-ville. Enfin, **l'exposition à Telecom Italia a été réduite**, avec la cession à Telecom Italia de 126 M€ d'actifs secondaires.

Dans le même temps, **Foncière des Régions a repris le chemin des acquisitions en Italie** en se portant acquéreur de 2 immeubles de bureaux à redévelopper, dans le centre de Milan. Avec un investissement de 106 M€ (51 M€ PdG), dont 25 M€ de capex et un rendement potentiel de 6,2%, ces acquisitions (effectives en 2016) viendront améliorer la qualité du patrimoine et les perspectives de création de valeur.

Sur les performances opérationnelles, la baisse des loyers de 4,1% à périmètre constant en 2015 tient en large part à la renégociation avec Telecom Italia (-2,5 points) et à l'accroissement de la vacance.

La légère réduction des valeurs à périmètre constant (- 0,4%) se décompose entre une hausse de + 0,4% sur le portefeuille Telecom Italia, traduisant le succès de cet accord, et des performances disparates sur le reste du portefeuille. La compression des taux de rendement sur les actifs prime à Milan, en lien avec l'amélioration du marché de l'investissement, a été compensée par des baisses de valeur sur les actifs vacants sur lesquels la stratégie de valorisation a été adaptée afin de maximiser la possibilité de relocation.

En 2016, le groupe se donne comme objectifs :

- ◆ d'améliorer les performances opérationnelles en réduisant la vacance actuelle qui s'élève à 14% sur le portefeuille de Bureaux (hors Telecom Italia). **Avec 60 M€ (29 M€ PdG) de capex, ce sont 16 M€ (7,8 M€ PdG) de Résultat Net Récurrent supplémentaires** qui peuvent être générés à moyen terme,
- ◆ **d'accélérer les investissements en Bureaux à Milan** (objectif de 80% du patrimoine à Milan d'ici 2020), participant à améliorer la qualité du patrimoine (objectif de 50% d'immeubles verts en 2020). Le groupe dispose notamment de projets de développements d'envergure dans Milan, à l'image du programme Symbiosis. Les travaux ont démarré pour développer progressivement jusqu'à 125 000 m² et 12 immeubles neufs à la limite du centre de Milan, en face de la nouvelle fondation Prada,
- ◆ **d'accélérer les cessions** permettant notamment de réduire l'exposition à Telecom Italia (objectif de 20 % en 2020 vs 41% fin 2015).

Résidentiel en Allemagne : accroissement de l'exposition et du potentiel de croissance

(3,6 Md€ de patrimoine à 100% ; 2,2 Md€ PdG)

- ◆ Taux d'occupation très élevé : 98,0%
- ◆ Croissance des loyers à périmètre constant : + 2,4% dont + 4,4% à Berlin
- ◆ Hausse des valeurs à périmètre constant : + 5,0% dont + 12,2% à Berlin

Avec une présence depuis 2005, **le Résidentiel en Allemagne est la 2^e exposition de Foncière des Régions (à 20%)** après les Bureaux France. Le patrimoine de 2,2 Md€ PdG en hausse de 31% sur un an, **allie rentabilité** (46% en Rhénanie du Nord-Westphalie avec un rendement moyen de 6,8%) **et croissance** (potentiel locatif de 25%-30% à Berlin, Dresde, Leipzig et Hambourg).

Fort d'une stratégie d'investissement différenciante, focalisée sur les actifs prime de centre-ville associant potentiel locatif et marges sur vente à terme, le groupe a poursuivi **un rythme record d'acquisitions en 2015**. Ainsi, 871 M€ (529 M€ PdG) d'actifs ont été acquis, dans des villes à potentiel telles que Hambourg et Berlin. Dans cette ville, le patrimoine atteint 1,5 Md€ (863 M€ PdG) et 40% du portefeuille Résidentiel allemand vs 28% fin 2014.

Cette stratégie est confortée par **la bonne performance des indicateurs**. Les loyers ont progressé de 2,4% à périmètre constant, dont 4,4% à Berlin et le taux d'occupation se maintient à 98,0%. La qualité des investissements et le dynamisme du marché porté par des fondamentaux démographiques et économiques solides, se traduit par une croissance des valeurs de 5,0% dont 12,2% à Berlin.

Bénéficiant d'une équipe locale de 400 personnes, Foncière des Régions compte **maintenir une rotation d'actifs générant une croissance organique** et poursuivre son renforcement dans les villes dynamiques. Cela se traduira par de nouvelles acquisitions, notamment à Berlin, et **cessions d'actifs non core en Rhénanie du Nord-Westphalie** (après 187 M€ et 114 M€ PdG en 2015). Le groupe attend également une croissance des loyers à périmètre constant de 2,75 % en 2016.

Hôtels/Murs d'exploitation : de nouveaux partenariats et extension en Europe

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

- ◆ Taux d'occupation maintenu à 100%
- ◆ Maturité moyenne ferme des baux : 10,7 ans
- ◆ Loyers à périmètre constant : - 0,6%
- ◆ Croissance des valeurs à périmètre constant : + 3,1% dont + 4,8% 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 (AccorHotels, 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.

L'année 2015 a également été marquée par le **renforcement de l'exposition et de 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^{er} actionnaire à 43,1% à fin 2015. Cette transaction représente **432 M€ d'équivalent d'actifs**. Foncière des Régions a également **accélééré le rythme des investissements avec ses partenaires hôteliers** pour 346 M€ (111 M€ PdG) et la livraison de 6 hôtels B&B. 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^{ers} investissements avec les opérateurs innovants Motel One et Meininger. Enfin, **Foncière des Régions consolide son expertise hôtelière** avec le développement de FDM Management (filiale à 40,8% de FDM), véhicule d'investissements en murs et fonds de commerce exploités en contrats de management ou en franchise. D'ores et déjà 120 M€ d'investissements (21 M€ PdG) ont été réalisés par FDM Management.

L'année a également été marquée par le succès du renouvellement des baux avec AccorHotels (6% des loyers PdG). Les baux de 78 hôtels ont été prolongés pour 12 ans fermes, aux conditions en place, et les 46 hôtels restants seront cédés à AccorHotels d'ici mi-2016. En cédant des hôtels moins performants et en réduisant la part des agglomérations de moins de 300 000 habitants, Foncière des Régions améliore significativement la qualité de son patrimoine.

Les loyers baissent légèrement de 0,6% à périmètre constant en raison de la moindre performance des loyers AccorHotels (- 1,6%, variables avec le chiffre d'affaires des hôtels), impactés par les attentats. La diversité géographique du patrimoine et la large part de loyers fixes indexés ont néanmoins permis d'atténuer ces effets. La valeur du patrimoine progresse de 3,1% à périmètre constant, soutenue par l'accroissement de 4,8% dans les hôtels. Les valeurs ont en particulier bénéficié de la croissance de 6,2% des valeurs des hôtels AccorHotels suite au renouvellement des baux et de la création de valeur de 11% sur le pipeline.

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 des résultats en 2015

Un passif redessiné

Moins de 3 ans après l'obtention du rating inaugural à BBB-, perspective Stable, l'agence S&P a relevé en juillet 2015 la notation financière de Foncière des Régions à BBB, perspective Stable. Ce relèvement 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.

Avec 4,2 Md€ (2,5 Md€ PdG) de financements et refinancements en 2015, soit 45% de la dette PdG, l'année a été marquée 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 5,0 ans et le taux moyen diminue de 50 bps, à 2,8%**.

Dans un environnement financier volatil, le groupe peut s'appuyer sur une dette diversifiée (55% 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 diminue de 46,1% à 45,4% fin 2015.

Résultat Net Récurrent : 332,8 M€, + 5,8%

Le Résultat Net Récurrent s'élève à 332,8 M€, en croissance de 5,8% sur un an. Cette bonne performance résulte des renforcements en Hôtellerie et en Résidentiel allemand (permettant une

croissance des loyers de 4,6%), ainsi que de la réduction du coût de la dette, et ce malgré l'effet des cessions d'actifs de qualité inférieure et au rendement immédiat supérieur.

Par action, le **Résultat Net Récurrent ressort à 5,07€**, en croissance de 2,2%¹ sur un an du fait de l'impact de l'émission d'actions dans le cadre de l'augmentation de capital de début 2015.

Dividende proposé à 4,30 € par action

Compte tenu des bonnes performances 2015, le groupe proposera au vote de l'Assemblée Générale du 27 avril prochain, un dividende de 4,30€ par action, stable sur un an. Ce dividende représente un taux de distribution de 85% et un rendement de 5,9% sur la base du cours de clôture du 16 février 2016.

ANR EPRA par action en croissance de 6,6%¹

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 4,4% des valeurs d'actifs à périmètre constant, sont à l'origine d'une **forte croissance de l'ANR EPRA de 12,0% sur un an**, à 5 318 M€ (4 609 M€ en Triplet Net EPRA).

Par action, **l'ANR EPRA atteint 79,4€** (68,8€ en Triple Net EPRA), en progression de 6,6%¹ sur un an, compte tenu de l'impact de l'émission d'actions liée à l'augmentation de capital.

Nouveau renforcement en hôtellerie

Foncière des Régions a signé le 17 février 2016 un accord portant sur l'apport de la part des Assurances du Crédit Mutuel de 3,3% du capital de FDM en échange d'actions Foncière des Régions. Cette opération, qui devra être approuvée par l'Assemblée Générale du 27 avril 2016, représente l'équivalent de **107 M€ d'actifs, permettra à Foncière des Régions de détenir 46,5% du capital de FDM et de se renforcer à nouveau dans le secteur de l'hôtellerie**. La parité d'apport, sur la base des ANR EPRA, ressort à 1 action Foncière des Régions contre 3 actions FDM. A la suite de l'apport, Foncière des Régions lancera une OPE à titre obligatoire sur le capital de FDM aux mêmes conditions. Foncière des Régions n'a pas l'intention de mettre en œuvre un retrait obligatoire à l'issue de l'offre. Par ailleurs, FDM nommera un expert indépendant qui se prononcera sur ses conditions financières.

Perspectives 2016 : un meilleur profil de rendement-risque

La forte dynamique d'investissements, le renforcement des liens avec nos partenaires et la solidité des indicateurs opérationnels confortent notre positionnement stratégique autour de nos piliers que sont les Bureaux en France et en Italie, le Résidentiel en Allemagne et l'Hôtellerie en Europe.

L'année 2015 aura été une étape clé dans le renforcement sur nos meilleures classes d'actifs et l'amélioration de la qualité de nos immeubles. L'impact dilutif à court terme assumé de cette stratégie doit s'accompagner de valeurs d'actifs plus solides, de cash-flows plus pérennes et d'un potentiel de croissance et de création de valeur supérieurs.

Foncière des Régions se donne comme objectif un Résultat Net Récurrent 2016 stable par action.

Paris, le 18 février 2016

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

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

LiveTweet : suivez en direct dès 14h30 la présentation des Résultats annuels 2015 sur
[#foncieredesregionsRA2015](https://twitter.com/foncieredesregionsRA2015)

Calendrier financier

Chiffre d'affaires 1^{er} trimestre 2016 : 4 mai 2016

Capital Markets Day à Paris : 14 juin 2016

Contacts

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

geraldine.lemoine@fdr.fr

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

paul.arkwright@fdr.fr

Relations actionnaires



Patrimoine PdG

2015 - Part du Groupe	Valeurs 2015 (à 100%)	Valeurs 2015 (Part du Groupe)	Var. à périmètre constant (12 mois)	Rendement 2014	Rendement 2015
Bureaux - France	5 658	4 840	7,2%	6,6%	6,0%
Bureaux - Italie	3 905	1 893	-0,4%	6,1%	5,7%
Bureaux	9 563	6 734	5,0%	6,4%	5,9%
Résidentiel allemand	3 603	2 175	5,0%	6,5%	6,0%
Hôtels / Murs d'exploitation	3 515	1 385	3,1%	6,1%	5,9%
Autre (y compris Résidentiel France)	10 006 ¹	695 ¹	n.a.	n.a.	n.a.
Total	17 688	10 988	4,4%	6,3%	5,8%

¹ Avant cession de 100 M€ en Logistique début 2016

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 18 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 Euronext Vigeo (World 120, Eurozone 120, Europe 120 et France 20).

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

www.foncieredesregions.fr





1. Eléments d'analyse de l'activité	13
2. Eléments d'analyse par segments	21
3. Eléments financiers	48
4. Actif Net Réévalué	54
5. Ressources financières	56
6. Indicateurs financiers	61
7. Glossaire	62

1. Éléments d'analyse de l'activité

Evolution du périmètre :

Foncière des Régions a participé à l'augmentation de capital de sa filiale Beni Stabili le 27 octobre 2014 et détient 48,5% du capital en 2015, vs 50,9% sur les 9 premiers mois de l'année 2014.

Foncière des Régions a augmenté sa participation dans sa filiale hôtelière Foncière des Murs début 2015 et détient 43,1% du capital en 2015, vs 28,5% fin décembre 2014.

A. LOYERS COMPTABILISES : STABILITE A PERIMETRE CONSTANT

(M€)	100 %			Part du groupe				
	2014	2015	Var. (%)	2014	2015	Var. (%)	Var. (%) à pc	En % des loyers
Bureaux France	250,7	258,9	3,3%	238,2	238,0	-0,1%	0,8%	43%
Paris	82,5	86,5	5%	77,9	82,0	5%		15%
IDF	101,3	112,1	11%	93,4	95,7	3%		17%
Régions	66,9	60,3	-10%	66,9	60,3	-10%		11%
Bureaux Italie	228,7	210,6	-7,9%	114,9	102,1	-11,1%	-4,1%	19%
Portefeuille Core	226,0	208,1	-8%	113,5	100,9	-11%		18%
Portefeuille Dynamique	2,7	2,5	-6%	1,3	1,2	-9%		0%
Portefeuille Développement	0,0	0,0	0%	0,0	0,0	0%		0%
Total Bureaux	479,4	469,5	-2,1%	353,1	340,1	-3,7%	-0,9%	62%
Hôtels et Murs	196,1	203,6	3,8%	51,0	80,0	57,0%	-0,6%	15%
Hôtellerie	142,8	151,5	6%	35,8	57,5	61%		10%
Santé	16,5	15,2	-8%	4,7	6,5	39%		1%
Commerces d'exploitation	36,7	36,9	1%	10,5	15,9	52%		3%
Résidentiel Allemagne	171,1	190,3	11,2%	103,4	115,9	12,2%	2,4%	21%
Berlin	38,2	52,7	38%	22,7	31,8	40%		6%
Dresde & Leipzig	9,2	16,3	78%	5,4	9,9	85%		2%
Hambourg	0,0	7,1	n/a	0,0	4,6	n/a		1%
RNW	123,8	114,2	-8%	75,3	69,6	-8%		13%
Total Activités stratégiques	846,6	863,4	2,0%	507,4	536,1	5,7%	-0,1%	98%
Autre	28,8	21,8	-24,5%	17,6	13,3	-24,5%	n/a	2%
Total loyers *	875,4	885,2	1,1%	525,0	549,4	4,6%	-0,1%	100%

*Hors Logistique (16 M€ en 2015 - 33 M€ en 2014), classée en activité abandonnée

À périmètre constant, les loyers des activités stratégiques restent stables, à - 0,1% dans un environnement d'absence d'inflation et de marchés locatifs encore difficiles en Bureaux France et Italie.

La performance reste tout de même positive en Bureaux France (+ 0,8%) et forte en Résidentiel en Allemagne (+ 2,4%). La baisse en Bureaux Italie (- 4,1%) tient pour une large part à l'accord locatif majeur avec Telecom Italia. Enfin, les loyers résistent en Hôtels et Murs (-0,6%) malgré l'impact des attentats en France.

Les loyers PdG s'élèvent à 549 M€, soit une hausse de 4,6% sur la période, qui s'explique principalement par les effets suivants :

- ◆ le renforcement en Hôtellerie avec la hausse du taux de détention de Foncière des Murs de 28,5% à 43,1% en 2015 (+ 26,6 M€)
- ◆ les acquisitions (+29,4 M€) en particulier en Résidentiel Allemagne (+17,7 M€) où le groupe s'est renforcé dans les villes dynamiques de Berlin et Hambourg
- ◆ les livraisons de nouveaux actifs (+ 13,2 M€), essentiellement en Bureaux France
- ◆ les libérations d'actifs destinés à être restructurés ou redéveloppés (- 10,3 M€)
- ◆ les cessions d'actifs non core (- 24,4 M€), notamment sur les bureaux France (-10,7 M€)
- ◆ l'indexation et l'effet mixte des départs et relocations (- 3,5 M€) dont les libérations sur le Résidentiel France (- 1,8 M€) permettant la poursuite des programmes de ventes à l'unité.

B. ÉCHEANCIER DES LOYERS ET TAUX D'OCCUPATION

1. Échéancier des loyers annualisés : 7,3 années fermes de durée résiduelle des baux pour les activités tertiaires

(M€*)	Pardate de lere option de sortie de bail	En % du total	Pardate de fin de bail	En % du total
2015	33,3	8%	8,3	2%
2016	25,4	6%	13,5	3%
2017	44,6	10%	20,3	5%
2018	47,2	11%	45,6	10%
2019	18,9	4%	20,1	5%
2020	31,4	7%	33,1	8%
2021	35,1	8%	39,3	9%
2022	40,7	9%	39,7	9%
2023	12,6	3%	24,4	6%
2024	49,3	11%	51,7	12%
Au-delà	97,4	22%	139,9	32%
Total	435,8	100%	435,8	100%

*hors Résidentiel, hors hôtels sous promesse qui seront cédés en 2016

La durée résiduelle moyenne ferme des baux PdG à fin 2015 atteint un niveau record de 7,3 années fermes contre 5,8 années fermes à fin 2014. Sur le segment Bureaux France, elle atteint 5,4 années fermes. La durée ferme de nos baux est en hausse suite à la renégociation des baux avec Telecom Italia : elle atteint 9,7 années sur le segment Bureaux Italie à fin 2015 contre 6,3 à fin 2014 ; et suite au renouvellement des baux avec AccorHotels en octobre 2015 : la durée des baux Hôtels et Murs atteint de ce fait 10,7 années à fin 2015 contre 6,8 à fin 2014.

(année)	Durée résiduelle ferme des baux		Durée résiduelle des baux	
	2014	2015	2014	2015
PdG				
France	5,4	5,4	6,4	6,4
Italie	6,3	9,7	12,1	15,3
Bureaux	5,7	6,6	8,0	8,9
Hôtels & Murs	6,8	10,7	6,9	11,0
Total	5,8	7,3	7,9	9,3

2. Taux d'occupation : stable à 96,3%

(%)	Taux d'occupation		
	2014	2014 pro forma	2015
PdG			
France	96,8%	96,8%	95,8%
Italie	95,2%*	92,3%	92,8%
Bureaux	96,3%	95,5%	94,9%
Hôtels & Murs	100,0%	100,0%	100,0%
Résidentiel Allema gne	98,3%*	97,6%	98,0%
Total	97,1%	96,3%	96,3%

*Taux présentés lors de la Communication Financière FY 2014 - Core uniquement

Le taux d'occupation reste stable à fin 2015 à 96,3% malgré un environnement locatif difficile en Bureaux France et Italie. Sur les Bureaux France, il est en baisse de 1 point et s'établit à 95,8% suite à la livraison de nouveaux actifs d'ores et déjà loués à 90% contre un taux de pré commercialisation de 71% début 2015. Cette bonne performance locative des livraisons montre le succès de la stratégie de développement immobilier en Bureaux

France. Sur les Bureaux Italie et le Résidentiel Allemagne, le taux d'occupation est en hausse de respectivement 0,5 et 0,4 point.

C. REPARTITION DES LOYERS PDG

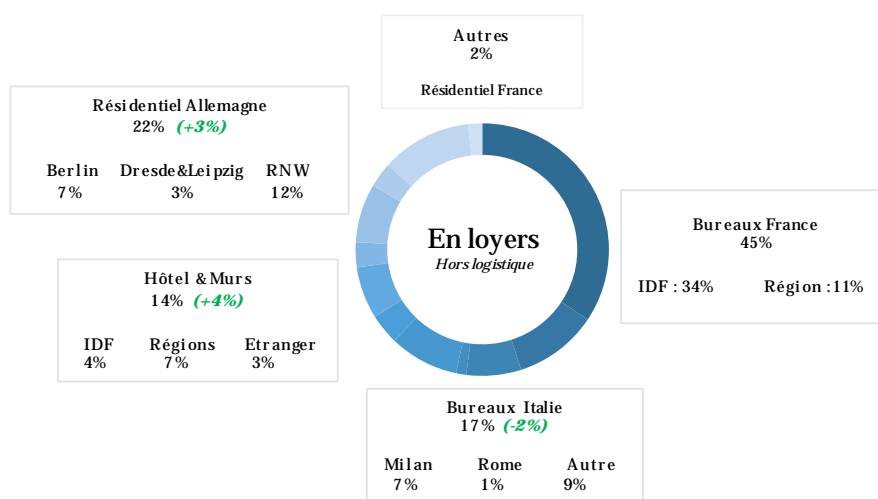
1. Répartition par principaux locataires : une base locative solide

En 2015, Foncière des Régions a poursuivi activement sa stratégie partenariale et a réalisé des opérations locatives ou de développements avec la plupart de ses locataires Grands Comptes. La part des Logements augmente légèrement de 22% à 24% avec l'accroissement dans le Résidentiel allemand et vient renforcer la solidité de la base locative.

(M€*)	Loyers annualisés	
	2015	%
PdG		
Orange	87,4	15%
Telecom Italia	49,5	8%
AccorHotels	34,1	6%
Suez Environnement	21,4	4%
EDF	19,0	3%
B&B	14,7	3%
Eiffage	11,5	2%
Thales	10,7	2%
Natixis	10,5	2%
Dassault Systèmes	9,8	2%
Quick	7,3	1%
Vinci	6,6	1%
Korian	6,2	1%
Sunparks	6,0	1%
Jardiland	5,8	1%
Peugeot Citroën	5,5	1%
AON	5,4	1%
Lagarère	5,3	1%
Autres locataires < 4M€	128,7	22%
Résidentiel Allemagne	130,5	22%
Résidentiel France	10,6	2%
Total loyers	586,7	100%

*Hors Logistique classée en activité abandonnée

2. Répartition géographique



D. TAUX DE CHARGE PAR ACTIVITE

	Bureaux France	Bureaux Italie	Hôtels & Murs	Résidentiel Allemagne	Autre	Total	
	2015	2015	2015	2015	2015	2014	2015
Loyers	238,0	102,1	80,0	115,9	33,1	558,1	569,2
Charges locatives non récupérées	-4,6	-12,2	-0,1	-3,0	-6,2	-27,9	-26,1
Charges sur immeubles	-1,7	-4,4	-0,0	-9,2	-2,0	-17,8	-17,3
Charges nettes des créances irrécouvrables	-0,9	-0,9	-0,0	-1,9	0,1	-5,1	-3,6
Loyers nets	230,9	84,7	79,8	101,8	25,0	507,3	522,3
Taux de charges	3,0%	17,1%	0,2%	12,2%	24,3%	9,1%	8,2%

Le taux de charge passe de 9,1% en 2014 à 8,2% en 2015 suite à l'amélioration à la baisse des charges nettes sur créances irrécouvrables du Résidentiel Allemagne (taux de charges de 12,2% vs 14,8% fin 2014). Le taux de charges reste très faible en Bureaux France et en Hôtels & Murs en raison de baux triple nets. En Italie, le taux de charges augmente de 2 points en raison de l'accroissement de la vacance. Enfin, le taux de charges des Autres activités s'explique en partie par la vacance en Résidentiel France, en lien avec la stratégie de ventes à l'unité.

E. CESSIONS ET ACCORDS DE CESSIONS : 849 M€

(M€)		Cessions (accords à fin 2014 convertis)	Accords à fin 2014 à convertir	Nouvelles cessions 2015	Nouveaux accords 2015	Total 2015	Marge vs valeurs 2014	Rendement	Total Cessions effectives = 1 + 2
		1		2					
Bureaux France	100 %	47	73	46	75	120	15,7%	3,6%	93
Bureaux Italie	100 %	1	0	202	59	261	0,9%	6,7%	203
	PdG	1	0	98	28	126	0,9%	6,7%	99
Résidentiel Allemagne	100%	126	3	58	129	187	12,1%	6,6%	184
	PdG	77	2	35	79	114	12,1%	6,6%	112
Hôtels & Murs	100 %	5	3	50	366	417	0,2%	6,2%	55
	PdG	2	1	22	158	180	0,2%	6,2%	24
Autre	100 %	140	0	185	259	444	1,8%	4,3%	325
	PdG	127	0	113	195	309	1,1%	4,8%	240
Total cessions d'actifs	100 %	319	78	540	888	1 428	3,7%	5,5%	860
	PdG	254	76	314	535	849	4,4%	5,4%	568

Au cours de l'année 2015, Foncière des Régions a conclu pour 849 M€ PdG de nouvelles cessions (pour 315 M€) et d'accords de cessions (pour 534 M€) qui participent à l'amélioration de la qualité du patrimoine. Suite à la négociation des baux avec AccorHotels, 158 M€ (PdG) d'accords de cessions ont été signés.

Les nouvelles cessions 2015 ont été réalisées avec une marge de 4,4% sur les valeurs d'expertise à fin 2014.

F. ACQUISITION D'ACTIFS : 1,1 MD€ EN PDG

(M€)	Acquisitions DI* 100 % (M€)	Acquisitions DI* PdG (M€)	Rdt DI* PdG
Bureaux France	46	46	5,5% **
Bureaux Italie	81	39	6,2% ***
Résidentiel Allemagne	871	529	5,0%
Hôtels & Murs	178	69	6,4%
Murs et Fonds	120	21	n/a
Renforcement FDM	432	432	6,1%
Total	1 728	1 136	5,6 %

*DI: Droits Inclus

**Rendement hors impact acquisition Mont rouge

Total Rendement Bureaux France -7,0% après remplissage de la partie vacante d'Oméga B

***Rendement potentiel post CAPEX

Avec 1,1 Md€ d'acquisitions PdG dont 46% en Allemagne, Foncière des Régions a poursuivi en 2015 sa stratégie d'acquisition d'actifs dans ses marchés stratégiques avec :

- ◆ les acquisitions Bureaux France pour 46 M€, avec notamment l'acquisition de l'immeuble Oméga à Levallois-Perret (IDF) pour 25 M€
- ◆ les acquisitions Bureaux Italie sécurisées en 2015, pour 81 M€, avec une finalisation prévue en 2016
- ◆ les acquisitions d'hôtels pour un total de 178 M€ (en 100%) et notamment l'acquisition en juin 2015 de 22 hôtels B&B pour 128 M€ en Allemagne, qui renforce la présence du groupe dans ce marché en croissance. A noter que 120 M€ (à 100%) ont été acquis en murs et fonds, mis en équivalence dans nos comptes. Foncière des Régions a également renforcé sa participation dans sa filiale FDM pour 432 M€ d'équivalent actifs.
- ◆ les investissements de logements en Allemagne pour 871 M€ (en 100%), dont l'OPA réussie sur la société Berlin IV soit l'acquisition de 353 M€ d'actifs prime à Berlin et réalisée en décembre. 68% des actifs acquis en 2015 se situent à Berlin, 26% à Hambourg et 5% à Dresde et Leipzig.

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

1. 15 projets livrés en 2015 en Bureaux France et Hôtels

L'année 2015 a été marquée par l'accélération de la stratégie de développement immobilier au travers du pipeline. Ce sont 15 projets qui ont été livrés en Bureaux France (9 immeubles pour 105 000 m²) et en Hôtels (6 hôtels B&B en France et Allemagne) pour 486 M€ (321 M€ PdG). Ces immeubles livrés sont loués à 90% contre 71% début 2015 et ont généré une création de valeur moyenne sur leur coût de revient de 26%. Sur l'année, 241 M€ de capex PdG ont été investis dans les projets livrés ou en cours de développements.

2. Projets engagés : 615 M€ en PdG, en hausse de 16%

La stratégie active de renouvellement du pipeline tant en Bureaux France qu'en Bureaux Italie et en Hôtels a permis une croissance de 16% du pipeline engagé à fin 2015, à 615 M€ PdG. En Bureaux France, le renouvellement passe en particulier par les projets Edo (Issy-les-Moulineaux - Grand Paris), Traversière (Paris 12^e) et Riverside (Toulouse). En Hôtels, le groupe a notamment démarré les travaux sur les projets Meininger à Munich et Motel One Porte Dorée à Paris. En Bureaux Italie, le projet de développement Symbiosis à Milan et de redéveloppement de Ferrucci à Turin ont démarré en fin d'année 2015.

Le taux de pré-commercialisation sur le pipeline s'élève à 29% au 31 décembre 2015.

Projets	Typologie	Localisations	Zones	Projet	Surface* (m ²)	Livraison	Loyers cibles (€/m ² /an)	Pré location (%)	Prix de revient** (M€)	Rendement cible	Etat d'avancement
Bose	Bureaux - France	St Germain en Laye	IDF	Construction	5 100	2016	225	100%	20	> 7%	95%
Euromed Center - Hôtel (QP FdR : 50%)	Bureaux - France	Marseille	MR	Construction	9 900	2016	N/A	100%	23	> 7%	90%
Schlumberger Pompignane	Bureaux - France	Montpellier	MR	Construction	3 150	2016	155	100%	8	> 7%	85%
Euromed Center - Calypso (QP FdR : 50%)	Bureaux - France	Marseille	MR	Construction	9 600	2016	265	30%	15	> 7%	85%
Clinique INICEA	Bureaux - France	Saint-Mandé	IDF	Construction	5 500	2016	N/A	100%	25	6%	70%
DS Campus Extension 1 (QP FdR : 50%)	Bureaux - France	Vélizy	IDF	Construction	13 100	2016	305	100%	39	6%	55%
Euromed Center - Bureaux Hermione (QP FdR 50%)	Bureaux - France	Marseille	MR	Construction	10 400	2017	265	0%	14	> 7%	55%
Euromed Center - Bureaux Floreal (QP FdR 50%)	Bureaux - France	Marseille	MR	Construction	13 450	2017	265	0%	18	> 7%	45%
Silex I	Bureaux - France	Lyon	MR	Construction	10 600	2017	280	0%	47	6%	40%
Thais	Bureaux - France	Levallois	IDF	Construction	5 500	2017	480	0%	40	6%	30%
O'origin	Bureaux - France	Nancy	MR	Construction	6 300	2017	195	77%	20	6%	30%
Edo	Bureaux - France	Issy-les-Moulineaux	IDF	Restructuration-Extension	10 800	2017	450	0%	83	6%	15%
Traversière	Bureaux - France	Paris	IDF	Restructuration-Extension	13 500	2017	ND	5%	122	5%	5%
Riverside	Bureaux - France	Toulouse	MR	Construction	11 000	2018	195	0%	32	> 7%	5%
Total Bureaux France					127 900			28%	506	>6%	34%
Symbiosis - Phase A	Bureaux - Italie	Milan	Etranger	Construction	12 000	2018	300	0%	29	>7%	5%
Ferrucci	Bureaux - Italie	Turin	Etranger	Restructuration-Extension	49 294	2019-2020	130	0%	40	5%	0%
Total Bureaux Italie					61 294			0%	69	6%	2%
B&B Allemagne (5 actifs)	Hôtels	Allemagne	Etranger	Construction	n/a	2016	n/a	100%	15	>7%	52%
B&B Torcy	Hôtels	Torcy	IDF	Construction	n/a	2016	n/a	100%	3	>7%	86%
Motel One Porte Dorée	Hôtels	Paris	Paris	Construction	n/a	2017	n/a	100%	8	6%	35%
Meininger Munich	Hôtels	Munich	Etranger	Construction	n/a	2018	n/a	100%	13	6%	0%
Total Hôtels et Murs					n/a			100%	39	>7%	34%
Total					189 194			29%	615	>6%	30%

*Surface en 100%

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

3. Projets maîtrisés

Projets	Typologie	Localisations	Zones	Projet	Surface* (m ²)	Horizon de livraison
Multiplex Europacorp	Cinéma	Marseille	MR	Construction	2 800 fauteuils	>2017
Cœur d'Orly Commerces (QP FdR 25%)	Bureaux - France	Orly	IDF	Construction	31 000	>2018
Campus New Vélizy Extension (QP FdR 50%)	Bureaux - France	Vélizy	IDF	Construction	14 000	>2018
Opale	Bureaux - France	Meudon	IDF	Construction	30 000	>2018
Silex II	Bureaux - France	Lyon	MR	Restructuration - Extension	30 700	>2019
Canopée	Bureaux - France	Meudon	IDF	Construction	46 900	>2019
DS Campus Extension 2 (QP FdR 50%)	Bureaux - France	Vélizy	IDF	Construction	11 000	>2020
Avenue de la Marne	Bureaux - France	Montrouge	IDF	Construction	18 000	>2020
Cœur d'Orly Bureaux (QP FdR 25%)	Bureaux - France	Orly	IDF	Construction	50 000	>2018-2020
Schievano	Bureaux - Italie	Milan	Italie	Construction	27 000	n/a
Total					258 600	

*surface en 100%

H. PATRIMOINE

Valorisation et évolution du patrimoine : + 4,4% à périmètre constant

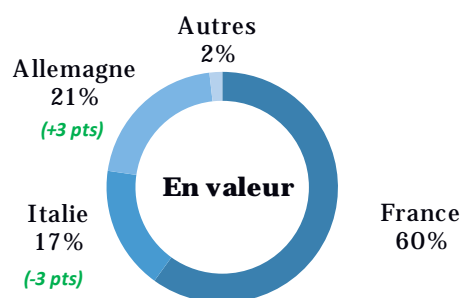
(M€)	Valeur 2014	Valeur 2015	Valeur 2015 PdG	Var. 12 mois à pc	Rdt HD 2014*	Rdt HD 2015*	En % du patrimoine
Bureaux France	5 032	5 658	4 840	7,2%	6,6%	6,0%	43%
Bureaux Italie	4 093	3 905	1 893	-0,4%	6,1%	5,7%	17%
Total Bureaux	9 125	9 563	6 734	5,0%	6,4%	5,9%	62%
Résidentiel Allemagne	2 746	3 603	2 175	5,0%	6,5%	6,0%	20%
Hôtels & Murs	3 243	3 515	1 385	3,1%	6,1%	5,9%	13%
Autre	1 088	772	536	-1,3%	4,7%	4,0%	5%
Parkings	210	186	111	n/a	n/a	n/a	1%
Patrimoine	16 413	17 639	10 940	4,4%	6,3%	5,8%	100%
Participations	20	48	48				
Total	16 433	17 688	10 988				
Total PdG	9 752	10 988					

*Rendement sur le patrimoine en exploitation - hors droits

Le patrimoine PdG de Foncière des Régions, à fin 2015, s'élève à 11,0 Md€ (17,7 Md€ en 100%) contre 9,8 Md€ à fin 2014, en hausse à périmètre constant de + 4,4% vs fin 2014.

Les variations de valeur à périmètre constant ont été particulièrement soutenues par les segments Bureaux France (+ 7,2% grâce aux développements livrés notamment), Résidentiel Allemagne (+ 5,0% dont +12,2% à Berlin) et Hôtels & Murs (+ 3,1%).

Répartition géographique



I. LISTE DES PRINCIPAUX ACTIFS

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

Top 10 Actifs (en PdG)	Ville	Locataires	Surface (m ²)	QP
TourCB 21	La Défense (IDF)	Suez Environnement, AIG Europe, Nokia, Groupon	66 000	75%
Natixis Charenton	Charenton-le-Pont (IDF)	Natixis	37 835	100%
Caré Suffren	Paris 15 ^{ème}	AON, Institut Français, Ministère Education	24 864	60%
Dassault Campus	Velizy Villacoublay (IDF)	Dassault	56 554	50,1%
Complexe Garibaldi	Milan	Maire, Valitalia, LinkedIn, Alitalia	44 650	48,5%
New Velizy	Velizy Villacoublay (IDF)	Thales	46 163	50,1%
Immeuble - 23 rue Médéric	Paris 17 ^{ème}	Orange	11 182	100,0%
Green Comer	Saint Denis (IDF)	HAS, Systra, Casino	13 220	100,0%
Anjou	Paris 8 ^{ème}	Orange	10 067	100,0%
Percier	Paris 8 ^{ème}	Chloe	8 544	100,0%

hors actifs sous engagements

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

A. BUREAUX FRANCE

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^{er} immeuble de bureaux du projet Cœur d'Orly, détenu à 25% (mis en équivalence).

En préambule, l'activité Bureaux France de 2015 a été marquée principalement par :

- ◆ Une forte activité sur les projets de développement, avec notamment la livraison de 9 immeubles dont l'un des enjeux principaux a été leur commercialisation : ainsi, les livraisons génèrent 16 M€ de loyers annualisés. L'activité locative sur 2015 s'est accélérée au dernier semestre avec la signature de 4 baux avec des prises d'effet 1^{er} semestre 2016 pour 12 000 m² de Bureaux et 4,5 M€ de loyers annualisés. Parallèlement, 2 immeubles emblématiques de Foncière des Régions, comptant pour près de 25 000 m² et 10 M€ de loyers annualisés, ont été libérés pour être redéveloppés à court terme (Traversière et Issy Grenelle)
- ◆ Des actions d'*Asset Management* via le renouvellement de baux, comme ceux de Lagardère sur les immeubles Omega A et C, pour 4,8 M€ de loyers annualisés et + 6 ans de durée supplémentaire, ou encore le rallongement du bail DS Campus dont l'échéance est désormais 2026
- ◆ La poursuite de la rotation qualitative du patrimoine via les cessions d'actifs non *core*, la poursuite de la politique de *pipeline* avec un stock de projets de l'ordre de 1,2 Md€ et des acquisitions ciblées d'actifs (Levallois Omega B pour 25 M€ principalement) ou de charge foncière visant à régénérer le *pipeline* dans des zones stratégiques (terrain offrant un potentiel de redéveloppement de 18 000 m² à Montrouge pour 14 M€)
- ◆ La progression des valeurs de +7,2 % à périmètre constant, notamment portée par les localisations stratégiques du patrimoine (Grand Paris et Métropoles Régionales).

1. Loyers comptabilisés : 238 M€, + 0,8% à périmètre constant

1.1. Répartition géographique : les localisations stratégiques (Île-de-France et Métropoles Régionales – MR) génèrent 88% des loyers

(M€)	Surfaces (m ²)	Nombre d'actifs	Loyers 2014 100 %	Loyers 2014 PdG	Loyers 2015 100 %	Loyers 2015 PdG	Var. PdG (%)	Var. PdG (%) à pc	En % des loyers totaux
Paris Centre Ouest	91092	12	30,5	30,6	35,5	35,7	16,6%	1,1%	15,0%
Paris Sud	77 551	11	31,7	26,9	30,4	25,7	-4,3%	0,9%	10,8%
Paris Nord Est	121329	6	20,4	20,4	20,6	20,6	0,9%	0,7%	8,6%
Croissant Ouest et La Defense	191044	20	63,7	57,2	58,5	51,5	-10,0%	2,7%	21,6%
1ère couronne	372 273	23	21,9	20,4	40,8	31,5	54,1%	-0,9%	13,2%
2ème couronne	115 770	49	15,7	15,7	12,8	12,8	-18,7%	-1,8%	5,4%
Total IDF	969 060	121	183,8	171,2	198,6	177,7	3,8%	1,1%	74,7%
Métropoles Régionales	411687	74	33,7	33,7	30,8	30,8	-8,6%	-0,3%	13,0%
Autres Régions	492 267	179	33,2	33,2	29,4	29,4	-11,3%	0,2%	12,4%
Total	1 873 013	374	250,7	238,2	258,9	238,0	-0,1%	0,8%	100,0%

Les loyers sont stables, à 238 M€ PdG (-0,2 M€) sur un an. Cette variation est le résultat combiné principalement :

- ◆ des cessions, notamment en 2^e couronne et en Régions (- 10,7 M€),
- ◆ des acquisitions et livraisons d'actifs (+ 18,9 M€) :
 - ◆ 8,1 M€ du fait des acquisitions, notamment Natixis Charenton acquis en fin d'année 2014 et Levallois Omega B le 27 novembre 2015
 - ◆ livraisons d'actifs pré-commercialisés comptant pour 10,8 M€ avec celles :
 - en janvier, de l'immeuble de Bureaux Astrolabe commercialisé à hauteur de 98%, et du parking Euromed Center de 846 places loué à Urbis Park à Marseille
 - d'un immeuble de Bureaux loué à ERDF à 100% pour 9 ans fermes situé à Avignon livré en mai 2015
 - de Respiro en mai 2015, immeuble de Bureaux à Nanterre, loué à GTM Bâtiment (Vinci Construction) à 100% pour 9 ans fermes
 - de Quatuor en juin 2015, à Roubaix, loué à Vinci à 70% pour 12 ans fermes
 - de Steel en juillet 2015, à Paris Centre Ouest, loué à One Point à 100% (prise d'effet 2016) pour 9 ans fermes
 - du Campus Eiffage en août 2015, clés-en-mains loué à Eiffage à Vélizy pour 12 ans fermes
 - de Green Corner en septembre 2015, à Saint Denis, loué à 86% à la Haute Autorité de Santé (pour une durée de 10 ans fermes, prise d'effet en mars 2016) et à Systra
 - d'Askia en octobre 2015, premier immeuble de Bureaux de Cœur d'Orly, loué à 50% à ADP.
- ◆ des libérations d'actifs (- 9,0 M€) destinées à être restructurés ou redéveloppés entièrement avec notamment les immeubles Edo à Issy-les-Moulineaux (IDF), et les actifs Opale et Canopée, libérés en 2014. A noter que le site parisien de Traversière a été libéré par la SNCF le 31/12/2015 ; cette libération n'a donc pas d'impact sur les loyers comptabilisés 2015.
- ◆ d'une évolution à périmètre constant de + 0,8% (+1,6 M€) liée à :
 - l'effet positif de l'indexation (+ 0,8 M€)
 - l'activité locative (+ 0,9 M€) : locations (+ 1,8 M€), libérations (- 0,9 M€)

2. Loyers annualisés : 264 M€

2.1. Répartition par principaux locataires

(M€)	Surfaces (m ²)	Nombre d'actifs	Loyers annualisés 2014	Loyers annualisés 2015	Var. (%)	en % des loyers totaux
Part du Groupe						
Orange	476 139	159	90,4	87,4	-3,3%	33,1%
SUEZ ENVIRONNEMENT	58 609	2	21,3	21,4	0,4%	8,1%
EDF	158 149	23	18,2	19,0	4,7%	7,2%
Eiffage	146 832	69	8,4	11,5	37,0%	4,4%
THALES	88 274	2	10,7	10,7	0,1%	4,0%
Natixis	37 887	3	10,5	10,5	0,4%	4,0%
Dassault Systèmes	56 192	1	9,8	9,8	0,0%	3,7%
Vinci	24 082	2	1,8	6,6	n.a	2,5%
Peugeot Citroën	19 531	1	5,2	5,5	5,8%	2,1%
AON	15 592	1	5,4	5,4	-0,4%	2,0%
Lagardère	12 963	3	4,8	5,3	11,0%	2,0%
Autres Locataires	778 763	108	77	71	-7,4%	26,9%
Total	1 873 013	374	263,1	264,3	0,5%	100%

Les dix premiers locataires représentent 71% des loyers annualisés, pourcentage stable par rapport à fin 2014.

Les principales évolutions des Grands Comptes concernent :

- ◆ Vinci : livraison de Nanterre Respiro et Quatuor Roubaix, loués à des filiales du groupe
- ◆ Lagardère : effet de l'acquisition de l'immeuble Omega B, sur lequel Lagardère est locataire au même titre que sur les immeuble Omega A et C dont Foncière des Régions est déjà le propriétaire
- ◆ Orange : baisse de l'exposition liée à des cessions partielles d'actifs au 30 juin 2015 et au 31 décembre 2015
- ◆ EDF : hausse des loyers de + 4,7% suite à la livraison de l'actif ERDF Avignon
- ◆ Eiffage : livraison du Campus Eiffage
- ◆ Peugeot Citroën : augmentation de loyer prévue dans le bail initial

2.2. Répartition géographique : l'Île-de-France et les Métropoles Régionales représentent 89% des loyers

(M€)	Surfaces (m ²)	Nombre d'actifs	Loyers annualisés 2014	Loyers annualisés 2015	Var. (%)	en % des loyers totaux
Part du Groupe						
Paris Centre Ouest	91092	12	34,0	39,8	17,1%	15%
Paris Sud	77 551	11	28,6	21,2	-26,0%	8%
Paris Nord Est	121 329	6	21,4	21,1	-1,1%	8%
Croissant Ouest et La Défense	191044	20	63,1	59,8	-5,2%	23%
1 ^{ère} couronne	372 273	23	40,2	47,2	17,5%	18%
2 ^{ème} couronne	115 770	49	13,0	12,3	-5,6%	5%
Total IDF	969 060	121	200,2	201,4	0,6%	76%
Métropoles Régionales	411687	74	32,6	33,2	1,9%	13%
Autres Régions	492 267	179	30,3	29,7	-2,1%	11%
Total	1 873 013	374	263,1	264,3	0,5%	100%

L'Île-de-France reste la zone générant le plus de loyers annualisés, stable vs 2014. A noter l'effet sur Paris Sud de la libération par la SNCF de l'immeuble Traversière (13 700 m², -7,6 M€ de loyer), qui fera l'objet d'un redéveloppement.

La progression des loyers des Métropoles Régionales ou de la première couronne tient aux livraisons d'actifs en 2015 à Nanterre, Marseille ou Vélizy.

3. Indexation

L'effet des indexations est de + 0,8 M€ sur 1 an. 77% sont indexés à l'ILAT, 21% à l'ICC, tandis que le solde est indexé sur l'ILC ou IRL. Les loyers bénéficiant d'un plancher d'indexation (1%) représentent 33% des loyers annualisés et sont indexés sur l'ILAT.

4. Activité locative

(M€ - PdG)	Surfaces (m ²)	Loyers annualisés	Loyers annualisés (€m ²)
Libérations	56 454	14,9	263,3
Locations	99 548	19,0	190,6
Pré-Locations	4 860	1,0	205,8
Renouvellements	96 077	18,3	191,0

L'année a été marquée par la signature de baux sur les actifs récemment livrés, notamment :

- ◆ Astrolabe : les principaux baux ont été signés avec RTM (4 800 m²) pour 9 ans fermes, MGEN (3 000 m²) pour 6 ans fermes, l'EPAEM Euroméditerranée (2 200 m²) pour 6 ans fermes et Fidal (1 400 m²) pour 10 ans fermes.
- ◆ Steel : location de 100% de l'immeuble à One Point pour 9 ans fermes et un loyer de 2,2 M€/an
- ◆ Green Corner : prise à bail de Systra sur 2 600 m² pour 9 ans fermes et un loyer de 0,8 M€/an et de Casino sur 380 m² de surface commerciale en RDC
- ◆ Askia : bail signé avec ADP portant sur 50% des surfaces de Bureaux (loyer de 2,2 M€/ an, 0,5 M€ en PdG)

De plus, un bail a été signé en pré-location : EDF sur Nancy, le 18 décembre 2015, pour une prise à bail à la livraison de l'actif en 2017 pour 77% des surfaces et 12 ans fermes.

La durée moyenne des baux sur les prises à bail intervenues en 2015 est de 9,5 ans fermes.

S'agissant des renouvellements, les principaux effets sont :

- ◆ Le renouvellement du bail sur DS Campus pour 3,2 M€ pour 4 années supplémentaires (soit 10 ans)
- ◆ Le renouvellement de Lagardère sur les immeubles Omega A et C (loyers de 4,8 M€) pour 6 ans supplémentaires

56 000 m² ont été libérés, pour 14,9 M€ de loyers :

- ◆ Libérations en vue du redéveloppement de l'immeuble Issy Grenelle par Yves Rocher (2,9 M€ de loyers ; projet Edo) et Traversière (7,6 M€)
- ◆ Libérations d'actifs Orange dont le site de Pantin pour environ 2 M€ de loyers

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 ^{ère} option de sortie de bail	En % du total	Par date de fin de bail	En % du total
2016	29,7	11%	6,5	2%
2017	21,8	8%	12,8	5%
2018	38,1	14%	17,0	6%
2019	26,6	10%	36,6	14%
2020	15,3	6%	19,0	7%
2021	19,7	7%	32,3	12%
2022	19,7	7%	31,2	12%
2023	35,0	13%	36,4	14%
2024	9,1	3%	19,3	7%
2025	29,5	11%	28,2	11%
Au - de là	19,9	8%	25,1	10%
Total	264,3	100%	264,3	100%

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).

5.2. Taux d'occupation: 95,8%

(%)	2014	2015
Paris Centre Ouest	100,0%	100,0%
Paris Sud	99,2%	100,0%
Paris Nord Est	97,4%	97,0%
Croissant Ouest et La Defense	97,7%	97,0%
1 ^{ère} couronne	99,0%	93,7%
2 ^{ème} couronne	94,0%	89,7%
Total IDF	97,9%	96,6%
Métropoles Régionales	95,1%	95,0%
Autres Régions	89,9%	91,6%
Total	96,8%	95,8%

Le taux d'occupation est en diminution par rapport à la fin de l'année 2014 (95,8% vs. 96,8%). Cela s'explique par la livraison d'actifs non encore totalement commercialisés situés en Métropoles Régionales (Lille-Roubaix Quatuor) et en Ile-de-France (Green Corner, Askia).

Ce taux d'occupation intègre les locations signées à fin 2015 qui prendront effet au premier semestre 2016 (hors ces locations, le taux d'occupation est de 94,6%).

6. Impayés provisionnés

(M€)	2014	2015
En % du loyer quittancé	0,2%	0,2%
En valeur*	0,5	0,4

*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 : 120 M€ de nouveaux engagements 2015

(M€)	Cessions (accords à fin 2014 convertis)	Accords à fin 2014 à convertir	Nouvelles cessions 2015	Nouveaux accords 2015	Total 2015	Marge vs valeurs 2014	Rendement	Total Cessions effectives = 1 + 2
Paris Centre Ouest	0,0	11,5	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%	0,0
Paris Sud	0,0	7,3	0,2	0,0	0,2	0,0%	0,0%	0,2
Paris Nord Est	1,3	31,4	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%	1,3
Croissant Ouest et La Défense	0,0	5,8	3,2	0,7	3,8	4,7%	1,4%	3,2
1ère couronne	4,3	0,0	27,5	56,0	83,5	18,6%	3,3%	31,8
2ème couronne	18,4	6,4	2,1	0,0	2,1	10,6%	2,2%	20,5
Ile - De - France	24,0	62,4	33,0	56,7	89,7	17,7%	3,2%	57,0
Métropoles Régionales	14,2	1,8	6,2	11,9	18,1	29,1%	3,9%	20,4
Autres Régions	9,2	8,4	6,3	5,9	12,2	-8,8%	6,0%	15,5
Participations	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%	0,0
Total	47,4	72,7	45,5	74,5	120,0	15,7%	3,6%	92,9

Les nouveaux engagements (nouvelles cessions et nouveaux accords) traduisent une volonté d'améliorer la qualité du patrimoine. En volume, ces nouveaux engagements se situent principalement en 1^{ère} couronne (à 70%) via :

- ◆ La finalisation de l'opération de cession Saint-Mandé : une parcelle Logements a été vendue en septembre 2015 pour 27,5 M€ et une vente à terme de la clinique en développement, louée à 100% à Inicea, a été signée pour juillet 2016, pour 31,7 M€
- ◆ La signature d'une promesse pour 29 M€ pour un actif situé à Fontenay-sous-Bois

La cession des petites lignes en Régions et en 2^{ème} couronne se poursuit en 2015.

Les cessions cash de la période s'élèvent à 93 M€, réparties entre des cessions entières de 14 actifs pour 34 M€, la parcelle Logements Saint-Mandé (27,5 M€) et des cessions partielles notamment à Orange, dans le cadre des accords de partenariats conclus entre 2012 et 2013.

8. Acquisitions : 46 M€ en 2015

Actifs	Surfaces (m ²)	Localisation	Locataires	Prix d'acquisition DI (M€)	Rdt DI*
Le vallois OMEGA B	4 816	Le vallois (92)	Lagardère, Onduline, Novadis, BNP retail	24,7	4,4%
Montrouge	n.a	Montrouge (92)		14,0	n/a
Acquisitions partielles Orange	n.a	Paris (75)	Orange	4,2	8,5%
Quote Part Eurosic CAP 18	n.a	Paris (75)		3,2	9,6%
Total	4 816			46,1	5,5%

*DI: Droits inclus - calculé hors acquisition Montrouge

Foncière des Régions a réalisé des acquisitions en 2015 visant à élargir son périmètre de propriété sur des ensembles immobiliers dont elle était déjà partiellement propriétaire :

- ◆ Acquisition de l'immeuble Levallois Omega B le 27 novembre pour 24,7 M€ à un rendement immédiat de 4,4% (6,4% après remplissage de la vacance d'environ 1 500 m²). Foncière des Régions est déjà propriétaire des immeubles A et C de cet ensemble immobilier et est donc propriétaire post acquisition de 17 700 m², dont 12 900 m² sont aujourd'hui loués au Groupe Lagardère
- ◆ Acquisition d'un terrain situé à Montrouge pour un total de 14,0 M€
- ◆ Acquisition de la quote-part de 10% d'Eurosic dans la tranche 1 de Cap 18 pour 3,2 M€ : en janvier 2016, Foncière des Régions a également acquis la quote-part restante de 15% de Cicobail et est donc désormais propriétaire de 100% de Cap 18.

D'autres part, Foncière des Régions a également acquis auprès d'Orange des surfaces complémentaires de certains actifs dont Orange a revu la volumétrie technique, pour 4,2 M€, aux prix prévus dans les accords de partenariats avec le Grand Compte.

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 Île-de-France, sur des localisations bien desservies par les transports en commun et/ou dans des quartiers tertiaires établis, et dans les grandes Métropoles Régionales dont le *take-up* annuel est supérieur à 50 000 m² par an, sur des localisations « prime » (exemples : gare TGV dans le quartier de La Part-Dieu à Lyon...).

9.1. Projets livrés

Environ 105 000 m² ont été livrés sur l'année 2015, dont 77 000 m² dans des zones tertiaires établies en Ile-de-France et 28 000 m² dans les grandes Métropoles Régionales.

Sur les projets livrés dans l'année, le taux d'occupation s'établit à 90% à fin 2015 versus 71% en début d'année.

9.2. Projets engagés

Projets	Localisations	Zones	Projet	Surface utile* (m ²)	Livraison	Loyer mandats bureaux (€/m ² /an)	Pré-location (%)	Prix de revient** (M€)	Etat d'avancement	Rdt
Bose	St Germain en Laye	IDF	Construction	5 100	2016	225	100%	20	95%	>7%
Euromed Center - Hôtel(QP FdR : 50%)	Marseille	MR	Construction	9 900	2016	N/A	100%	23	90%	>7%
SchlumbergerPompignane	Montpellier	MR	Construction	3 150	2016	155	100%	8	85%	>7%
Euromed Center - Calypso (QP FdR : 50%)	Marseille	MR	Construction	9 600	2016	265	30%	15	85%	>7%
Clinique NICEA	Saint-Mandé	IDF	Construction	5 500	2016	N/A	100%	25	70%	6%
DS Campus Extension 1(QP FdR : 50%)	Vélizy	IDF	Construction	13 100	2016	305	100%	39	55%	6%
Euromed Center - Bureaux Hermione (QP FdR 50%)	Marseille	MR	Construction	10 400	2017	265	0%	14	55%	>7%
Euromed Center - Bureaux Floreal(QP FdR 50%)	Marseille	MR	Construction	13 450	2017	265	0%	18	45%	>7%
Siaxi I	Lyon	MR	Construction	10 600	2017	280	0%	47	40%	6%
Thaïs	Levallois	IDF	Construction	5 500	2017	480	0%	40	30%	6%
O'rigin	Nancy	MR	Construction	6 300	2017	195	77%	20	30%	6%
Edo	Issy-les-Moulineaux	IDF	Restructuration-Extension	10 800	2017	450	0%	83	15%	6%
Tavernière	Paris	IDF	Restructuration-Extension	13 500	2017	ND	5%	122	5%	5%
Riverside	Toulouse	MR	Construction	11 000	2018	195	0%	32	5%	>7%
Total				127 900			28%	506	34%	>6%

*Surface en 100%

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

L'année a été marquée par le lancement des travaux de plusieurs projets, dont :

- ◆ L'extension du campus Dassault Systèmes de Vélizy sur 13 100 m². Un bail de 10 ans fermes a été signé avec DS et les travaux ont démarré en février.
- ◆ Thaïs à Levallois, un immeuble neuf de bureaux de 5 500 m². La démolition de l'immeuble existant a été achevée en fin d'année et les travaux de construction sont en cours.
- ◆ Edo à Issy les Moulineaux, un projet de réhabilitation-extension d'un immeuble de bureaux de 10 800 m². Le permis de construire a été obtenu en juin 2015 et l'immeuble est actuellement en cours de curage-désamiantage.
- ◆ O'rigin à Nancy, un immeuble neuf de bureaux de 6 300 m² loué à 77% à EDF dans le cadre d'un bail de 12 ans fermes, dont les travaux de construction ont été lancés en fin d'année.

Les travaux se terminent sur les projets Schlumberger Pompignane à Montpellier et Bose Saint Germain-en-Laye avec des livraisons prévues début 2016. Les travaux se poursuivent sur les immeubles Calypso, Hermione et Floreal sur Euromed Center ainsi que sur l'hôtel, avec des livraisons prévues en 2016-2017.

9.3. Projets maîtrisés

Environ 232 000 m² sont maîtrisés par Foncière des Régions :

Projets	Localisations	Projet	Zones	Surface utile* (m ²)	Horizon de livraison
Multiplex Europacorp	Marseille	Construction	MR	2 800 fauteuils	>2017
Cœur d'Orly Commerces (QP FdR 25%)	Orly	Construction	IDF	31 000	>2018
Campus New Vélizy Extension (QP FdR 50%)	Vélizy	Construction	IDF	14 000	>2018
Opale	Meudon	Construction	IDF	30 000	>2018
Silex II	Lyon	Restructuration - Extension	MR	30 700	>2019
Canopée	Meudon	Construction	IDF	46 900	>2019
DS Campus Extension 2 (QP FdR 50%)	Vélizy	Construction	IDF	11 000	>2020
Avenue de la Marne	Montrouge	Construction	IDF	18 000	>2020
Cœur d'Orly Bureaux (QP FdR 25%)	Orly	Construction	IDF	50 000	>2018-2020
Total				231 600	

*surface en 100%

Les projets Opale (30 000 m²) et Canopée (47 000 m²) à Meudon sont actuellement en cours de pré-commercialisation et sont susceptibles d'être engagés en fonction des accords locatifs qui pourraient se concrétiser. L'actif Avenue de la Marne à Montrouge (18 000 m²) a été acquis fin 2015 pour constituer de la réserve foncière en vue d'une pré-commercialisation.

Les permis de construire ont été obtenus et sont devenus définitifs pour la Phase 2 des commerces de Cœur d'Orly (31 000 m²), pour Silex 2 (projet de rénovation – extension de la tour libérée par EDF dans le quartier Part-Dieu à Lyon) et pour le projet de multiplex Europacorp sur Euromed Center à Marseille (2 800 fauteuils).

10. Valorisation du patrimoine

10.1. Évolution de patrimoine : progression de 487 M€ en part du groupe en 2015

(M€ PdG*)	Valeur HD 2014	Variation de valeur	Acquisitions	Cessions	Invest.	Transfert / reclassement périmètre	Valeur HD 2015
Actifs en exploitation	3 991	296	46	-65	11	141	4 420
Actifs en développement	362	27	0	-28	212	-153	420
Total	4 353	323	46	-93	223	-12	4 840

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

10.2. Évolution à périmètre constant : + 7,2%

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

(M€)	Valeur HD 2014 100%	Valeur HD 2015 100%	Valeur HD 2015 PdG*	Var. 12 mois à pc	Rdt HD 2014	Rdt HD 2015	En % de la valeur totale
Paris Centre Ouest	624,6	853,7	853,7	14,8%	5,4%	4,7%	18%
Paris Sud	584,2	545,8	418,4	11,4%	6,1%	5,1%	9%
Paris Nord Est	306,0	339,2	339,2	9,1%	7,2%	6,2%	7%
Croissant Ouest et La Defense	1 139,0	1 181,2	1 027,2	6,7%	6,4%	5,8%	21%
1 ^{ère} Couronne	974,4	1 257,7	841,7	8,8%	5,9%	5,6%	17%
2 ^{ème} Couronne	170,2	149,2	149,2	-0,9%	7,7%	8,2%	3%
Total IDF	3 798,4	4 326,8	3 629,5	9,4%	6,2%	5,5%	75%
Métropoles Régionales	420,1	529,3	483,6	2,3%	7,5%	6,8%	10%
Autres Régions	331,0	307,3	307,3	-7,1%	9,0%	9,7%	6%
Total en exploitation	4 549,6	5 163,4	4 420,3	7,3%	6,6%	6,0%	91%
Actifs en développement	482,8	494,8	419,7	7,0%	n/a	n/a	9%
Total	5 032,4	5 658,2	4 840,0	7,2%	6,6%	6,0%	100%

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

Les valeurs ont progressé de 7,2 % sur l'année à périmètre constant, portées principalement par la hausse des valeurs sur l'Île-de-France, et surtout sur Paris. La dichotomie observée sur le marché entre produits sécurisés, zones primes (Paris 1^{ère} couronne, MR) et les zones tertiaires moins avérées (Régions, 2^{ème} couronne) se retrouve dans la valorisation du patrimoine de Foncière des Régions en 2015.

Ainsi, les actifs Parisiens de Foncière des Régions ont bénéficié d'une compression de leurs taux de capitalisation de l'ordre de 75 bps en moyenne. Les taux ont également été comprimés sur les actifs sécurisés, bénéficiant de locataires de qualité, comme Orange à Paris, ou encore Thalès ou Eiffage sur la zone de Vélizy.

La progression de valeur sur les Métropoles Régionales est principalement tirée par Marseille et plus particulièrement par le développement du programme Euromed Center et les bonnes nouvelles locatives sur les immeubles le composant.

Le rendement du patrimoine en exploitation s'établit à 6,0%, soit une baisse de 60 bps vs fin 2014, traduisant la compression des taux et l'amélioration de la qualité du patrimoine.

Les actifs en Développement comptent pour 9% du patrimoine Bureaux France en part du groupe et les valeurs ont progressé de 7% à périmètre constant.

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.

	Patrimoine Core	En cours de valorisation	Patrimoine Secondaire	Total
Nombre d'actifs	83	45	246	374
Valeur HD PdG (M€)	3 537	772	530	4 840
Rendement	5,5%	3,3%	8,4%	5,5%
Durée résiduelle ferme des baux (années)	6,3	2,1	3,3	5,4
Taux d'occupation	97,8%	90,9%	90,5%	95,8%

Le patrimoine « Core » progresse de 5 points sur l'année et représente, à fin 2015, 73% du patrimoine, notamment suite aux 9 livraisons de l'année et aux progressions de valeur des actifs Parisiens.

Le patrimoine « En cours de valorisation » s'enrichit de l'immeuble Traversière notamment en fin d'année, et s'élève à 772 M€, représentant 16% du patrimoine.

Le patrimoine « Secondaire » poursuit sa baisse et compte pour 11% du patrimoine PdG à fin d'année, soit -3 points par rapport à fin 2014, du fait notamment des cessions.

B. BUREAUX ITALIE

Cotée à la Bourse de Milan depuis 1999, Beni Stabili est la 1^{re} foncière cotée italienne (SIQ – version italienne du régime SIIC) et filiale de Foncière des Régions à 48,5% contre vs 48,3% fin décembre 2014. Les données chiffrées sont communiquées en 100%.

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 3,9 Md€ à fin 2015.

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

(M€)	Surfaces (m ²)	Nombre d'actifs	Loyers 2014	Loyers 2015	Var. (%)	Var. (%) à pc	En % du total
Portefeuille core	1 623 479	206	226,0	208,1	-7,9%		98,8%
Portefeuille dynamique	77 181	34	2,7	2,5	-5,6%		1,2%
Sous Total	1 700 660	240	228,7	210,6	-7,9%		100,0%
Portefeuille de développement	49 591	3	0,0	0,0	0,0%		0,0%
Total	1 750 250	243	228,7	210,6	-7,9%	-4,1%	100,0%

Les loyers entre 2014 et 2015 baissent de - 18 M€, soit - 7,9%, principalement due :

- ◆ aux cessions d'actifs non core : - 6,3 M€
- ◆ à l'effet des libérations et de l'indexation (impact notamment de la libération d'un actif situé à Turin en juin 2014, reclassé en développement en 2015) : -11,2 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 de 9 ans, à 15 années
- ◆ aux livraisons des actifs en développement à fin 2014, principalement Via dell'Arte à Rome et San Nicolao à Milan : + 3,6 M€

La variation à périmètre constant de - 4,1% sur la période s'explique principalement par la renégociation avec Telecom Italia. Hors cet impact, la variation serait de -1,5%, en lien avec une hausse de la vacance.

2. Loyers annualisés : 207,6 M€

2.1. Répartition par portefeuille

(M€)	Surfaces (m ²)	Nombre d'actifs	Loyers annualisés 2014	Loyers annualisés 2015	Var. (%)	En % du total
Portefeuille core	1 623 479	206	228,4	205,8	-9,9%	99,1%
Portefeuille dynamique	77 181	34	2,9	1,8	-36,9%	0,9%
Sous Total	1 700 660	240	231,3	207,6	-10,2%	100,0%
Portefeuille de développement	49 591	3	0,0	0,0	0,0%	0,0%
Total	1 750 250	243	231,3	207,6	-10,2%	100,0%

Les loyers annualisés diminuent de -10,2% sous l'effet de la baisse à périmètre constant et des cessions d'actifs non core en 2015, notamment Telecom Italia.

2.2. Répartition géographique

(M€)	Surfaces (m ²)	Nombre d'actifs	Loyers annualisés 2014	Loyers annualisés 2015	Var. (%)	En % du total
Milan	408 775	41	94,1	84,5	-10,2%	40,7%
Rome	115 955	29	21,8	15,6	-28,5%	7,5%
Turin	159 919	11	11,9	11,6	-2,3%	5,6%
Italie du Nord	640 226	94	62,5	59,9	-4,3%	28,8%
Autres	425 376	68	40,9	36,0	-11,9%	17,4%
Total	1 750 250	243	231,3	207,6	-10,2%	100,0%

Près de 83% des loyers proviennent d'actifs situés dans le Nord et à Rome. Milan représente toujours près de 41% du portefeuille (pour rappel 40,4% en 2014).

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. En 2015, la variation moyenne de l'indice IPC s'élève à - 0,2% sur 12 mois, néanmoins, cette diminution ne s'est pas appliquée dans la mesure où l'ensemble des baux sont protégés contre une indexation négative.

4. Activité locative

Au cours de l'année 2015, l'activité locative se résume comme suit :

(M€)	Surfaces (m ²)	Loyers annualisés	Loyers annualisés €/m ²
Libérations	29 700	8,7	293
Locations	20 141	5,7	281
Renouvellements	41 024	6,5	159

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. Un travail d'asset management a également été effectué permettant de relouer les 10 étages de la Tour A Garibaldi pour un total de 2,2 M€ en 2015.

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 m² avec le renouvellement du bail Auchan pour une durée de 8 ans fermes.

Les libérations sont principalement impactées par la libération de l'actif Vittorio Colonna (Milan, 3 435 m²), en avril 2015 et celle de l'actif Via Messina 38 (Milan, 5 962 m²). Le dernier actif a déjà été reloué en début d'année 2016 et la localisation de l'actif Vittorio Colonna permet d'anticiper une relocation prochaine après un travail d'asset management.

5. Échéancier et taux d'occupation

5.1. Échéancier des baux : 9,7 années fermes de durée résiduelle des baux

(M€)	Pardate de 1 ^{ère} option de sortie de bail	En % du total	Pardate de fin de bail	En % du total
2016	5,9	3%	3,8	2%
2017	7,4	4%	1,4	1%
2018	7,8	4%	1,2	1%
2019	24,5	12%	1,7	1%
2020	7,1	3%	2,0	1%
2021	23,6	11%	1,1	1%
2022	26,1	13%	11,1	5%
2023	11,0	5%	6,0	3%
2024	3,7	2%	7,0	3%
2025	0,2	0%	6,8	3%
Au-delà	90,3	43%	165,5	80%
Total	207,6	100%	207,6	100%

Suite à la renégociation des baux avec Telecom Italia, la maturité ferme des baux a nettement augmenté, passant de 6,3 années à fin 2014, à une durée record de 9,7 années au 31 décembre 2015 (15,3 ans de durée totale).

5.2. Taux d'occupation et typologie : un taux d'occupation de 92,8%

(%)	2014	2015
Portefeuille core	95,2%	95,5%
Portefeuille core + dynamique	92,3%	92,8%

Le taux d'occupation financier spot à fin décembre 2015 s'établit à 92,8% pour le portefeuille en exploitation, en légère hausse par rapport à fin 2014 (92,3%). Cette évolution s'explique par le reclassement de l'actif Corso Ferrucci à Turin en développement en 2015.

6. Impayés provisionnés

(M€)	2014	2015
En % du loyer quittancé	1,0%	0,9%
En valeur*	2,4	1,9

*net dotations / reprises / passages en perte

Les impayés correspondent au net des dotations, reprises, passages en perte et sont en légère baisse sur un an, à un niveau faible de 0,9%.

7. Cessions et accords de cessions : 260,6 M€

(M€)	Cessions (accords à fin 2014 convertis) 1	Accords à fin 2014 à convertir	Nouvelles cessions 2015 2	Nouveaux accords 2015	Total 2015	Marge vs valeurs 2014	Rendement	Total Cessions e f f e c t i v e s = 1 + 2
Milan	0,0	0,0	109,8	0,0	109,8	3,0%	6,1%	109,8
Rome	0,0	0,0	81,4	50,2	131,6	-0,1%	7,1%	81,4
Autres	1,3	0,0	10,9	8,3	19,2	-4,1%	6,9%	12,1
Total	1,3	0,0	202,0	58,5	260,6	0,9%	6,7%	203,3

Le montant des cessions et accords de cessions 2015 s'établit à 260,6 M€, dont 202,0 M€ de ventes réalisées. Ces nouveaux engagements 2015 ont été signés à 0,9% au-dessus des valeurs d'expertise 2014 et sur la base d'un rendement de 6,7%.

Les principales ventes incluent la vente d'un hôtel non core à Milan loué à Boscolo et la cession des deux actifs

de bureaux loués à Telecom Italia et situés en périphérie de Rome. L'accélération des cessions en 2015 permet d'améliorer la qualité du patrimoine et se poursuivra dans les prochaines années.

8. Acquisitions

Actifs	Surfaces (m ²)	Localisation	Prix d'acquisition DI* (M€)	Rdt DI*
Corso Italia et Via Principe Amedeo	22 445	Milan	81,0	6,2% **
Total			81,0	6,2%

*DI = Droits inclus

**Rendement Potentiel post redéveloppement

En fin d'année 2015, 81 M€ d'acquisitions ont été sécurisées, avec un horizon de transfert de propriété au 1^{er} semestre 2016. Il s'agit de deux immeubles de bureaux situés dans le centre de Milan et disposant d'un potentiel de redéveloppement (nécessitant environ 25 M€ de capex supplémentaires). Une fois restructurés, ces deux actifs viendront améliorer la qualité du patrimoine et conforter les cash-flows.

9. Projets de développement

9.1. Projets engagés

Projets	Localisation	Projet	Surface (m ²)	Livraison	Loyers cibles bureaux (€/m ² /an)	Pré-location (%)	Prix de revient (M€)	Rendement cible	Etat d'avancement
Symbiosis - Phase A	Milan	Construction	12 000	2018	300	0%	60	>7%	5%
Ferucci	Turin	Restructuration-Extension	49 294	2019-2020	130	0%	82	5%	0%
Total			61 294			0%	143	6%	2%

L'année 2015 a été marquée par le lancement de deux projets :

- ◆ La 1^{ère} phase du projet de développement Symbiosis. La totalité du projet concerne un potentiel de 125 000 m² en douze immeubles tertiaires neufs à la limite sud du centre de Milan, en face de la nouvelle fondation Prada. Le développement progressif de la zone devrait nécessiter un total de 250 M€ de capex. Les premiers travaux ont démarré en 2015.
- ◆ Le projet de redéveloppement de l'actif existant Ferrucci, situé à Turin, avec un horizon de livraison en 2020.

9.2. Projets maîtrisés

Projets	Localisation	Zones	Surface (m ²)	Horizon de livraison
Schievano	Milan	Italie	27 000	n/a
Total			27 000	

Le projet Schievano consiste en la construction de trois immeubles de bureaux pour un total de 27 000 m², situé à la limite sud du centre de Milan.

10. Valorisation du patrimoine

10.1. Évolution de patrimoine

(M€)	Valeur HD 2014	Var. de valeur	Acquisitions	Cessions	Invest.	Reclass.	Valeur HD 2015
Portefeuille core	3 769	11	0	-199	11	-34	3 557
Portefeuille dynamique	143	-23	0	-1	1	-23	98
Sous Total	3 912	-12	0	-200	12	-57	3 655
Portefeuille de développement	181	-3	0	0	15	57	250
Total	4 093	-14	0	-200	27	0	3 905

Le patrimoine ressort à 3,9 Md€ à fin 2015, en baisse de -188 M€ sur un an du fait principalement des cessions réalisées en 2015. L'augmentation de la part du portefeuille en développement tient notamment au reclassement de l'actif Corso Ferrucci (57 M€), précédemment en portefeuille Core et sur lequel des capex sont prévus afin de permettre sa relocation. L'actif Boscovich, à Milan, a été également reclassé, du portefeuille dynamique au portefeuille Core.

10.2. Évolution à périmètre constant : - 0,4%

(M€)	Valeur HD 2014 100 %	Valeur HD 2015 100 %	Var. 12 mois à pc	Rdt HD 2014	Rdt HD 2015	En % du total
Portefeuille core	3 768,9	3 556,9	0,3%	6,1%	5,8%	91,1%
Portefeuille dynamique	143,4	97,6	-18,7%	2,0%	1,8%	2,5%
Sous Total	3 912,3	3 654,5	-0,3%	5,9%	5,7%	93,6%
Portefeuille de développement	180,7	250,3	-1,1%	n/a	n/a	6,4%
Total	4 093,0	3 904,9	-0,4%	5,9%	5,7%	100,0%

La valeur du patrimoine est en légère baisse de 0,4% à périmètre constant en 2015, principalement due à la baisse sur le portefeuille Dynamique. Au sein du patrimoine Core, le portefeuille Telecom Italia est en légère croissance de + 0,4%, l'allongement des baux ayant plus que compensé la réduction des loyers. Le reste du portefeuille Core est en légère croissance de + 0,3%.

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

C. HOTELS ET MURS D'EXPLOITATION

Foncière des Murs (FDM), filiale à 43,1% (vs 28,5% fin 2014) de 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. Les données chiffrées sont communiquées en 100% et en QP FDM.

En termes d'activité hôtelière, 2015 a été marquée par un début d'année stable au niveau de la France mais les performances montrent un net recul en fin d'année, sous l'effet combiné de l'impact des attentats à Paris et de la montée en puissance de nouveaux concurrents de type Airbnb. Les fondamentaux restent néanmoins solides avec une activité touristique dynamique (la croissance du secteur touristique en Europe est attendue à 3,3% par an entre 2014 et 2019 selon l'UNWTO) et une amélioration progressive de la conjoncture économique. Dans ce contexte, Foncière des Régions a poursuivi l'amélioration et la diversification de son patrimoine, tant en termes de partenaires/locataires que de répartition géographique de son patrimoine (en mettant notamment l'accent sur les investissements outre-Rhin via plusieurs opérations d'acquisition et de développement).

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

Les actifs détenus en quote-part correspondent aux 167 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 et acquis au S1 2015.

1.1. Répartition par secteur d'activité

(M€)	Nombre d'actifs	Nombre de chambres	Loyers 2014 100% FDM	Loyers 2014 en QP FDM	Loyers 2015 100% FDM	Loyers 2015 en QP FDM	Var. (%) à 100%	Var. (%) en QP FDM	Var. (%) à pc (QP)	En % des loyers totaux
Hôtellerie	349	33 484	142,8	125,8	151,5	133,3	6,1%	6,0%	-1,0%	72%
Santé	27	n/a	16,5	16,5	15,2	15,2	-8,3%	-8,3%	0,5%	8%
Commerces d'exploitation	185	n/a	36,7	36,7	36,9	36,9	0,5%	0,5%	0,2%	20%
Total	561	33 484	196,1	179,0	203,6	185,4	3,8%	3,5%	-0,6%	100%

Les loyers consolidés s'établissent à 203,6 M€ en 100% à fin décembre 2015, soit une hausse de 3,8% (+7,5 M€) par rapport à décembre 2014.

Cette évolution s'explique en partie par les différents mouvements sur le patrimoine :

- ◆ Les acquisitions et livraisons d'actifs en développement 2014 et 2015, qui augmentent les loyers de 10,9 M€
- ◆ Des compléments de loyers suite à des travaux réalisés sur le portefeuille Quick (+0,1 M€)
- ◆ Les cessions d'actifs non core (principalement des hôtels AccorHotels et actifs Korian) qui impactent les loyers 2015 pour -2,5 M€

La baisse des loyers à périmètre constant (-1,1 M€) s'explique par les moindres performances des hôtels AccorHotels (-1,6%) sur la fin d'année 2015, notamment à la suite des attentats. La légère indexation sur les loyers fixes (58% des loyers) et la diversification géographique du patrimoine ont permis d'en atténuer les effets négatifs.

2. Loyers annualisés : 187,2 M€(QP FDM)

2.1. Répartition secteur d'activité

(M€)	Nombre d'actifs	Nombre de chambres	Loyers annualisés 2014	Loyers annualisés 2015	Var. (%)	En % des loyers totaux
Hôtellerie	349	33 484	127,6	135,7	6,4%	73%
Santé	27	n/a	15,6	14,4	-7,7%	8%
Commerces d'exploitation	185	n/a	36,7	37,0	0,8%	20%
Total	561	33 484	180,0	187,2	4,0%	100%

2.2. Répartition par locataire

(M€)	Nombre d'actifs	Nombre de chambres	Loyers annualisés 2014	Loyers annualisés 2015	Var. (%)	En % des loyers totaux
AccorHotels	123	15 214	83,4	79,0	-5,2%	42%
B&B	218	17 189	23,8	34,0	42,8%	18%
Korian	27	n/a	15,6	14,4	-7,7%	8%
Quick	81	n/a	16,6	16,9	1,9%	9%
Jardiland	49	n/a	13,5	13,5	0,0%	7%
Sunparks	4	n/a	13,7	13,9	1,2%	7%
Courtepaille	55	n/a	6,6	6,6	-0,2%	4%
Club Med	1	392	3,4	3,4	0,3%	2%
NH	1	232	3,3	3,3	0,2%	2%
MotelOne	2	457	0,0	2,1	n/a	1%
Total	561	33 484	180,0	187,2	4,0%	100%

Suite à l'acquisition de 22 hôtels B&B en Allemagne et l'ouverture de plusieurs B&B en développement en France et en Allemagne au cours de l'année 2015, la contribution de ce locataire au chiffre d'affaires a fortement augmenté, tandis que l'exposition au groupe AccorHotels (en loyer variable) a légèrement diminué et diminuera en 2016 (33% à patrimoine constant) suite aux accords de cessions signés récemment (cf. 6. Cessions et accords de cessions).

La stratégie de diversification géographiques et de partenaires s'est traduite par l'apparition d'un nouveau locataire en 2015, après l'acquisition de 2 hôtels Motel One en Allemagne en février 2015.

2.3. Répartition géographique

(M€)	Nombre d'actifs	Nombre de chambres	Loyers annualisés 2014	Loyers annualisés 2015	Var. (%)	En % des loyers totaux
Paris	9	2 347	20,5	19,7	-4,1%	11%
1 ^{ère} couronne	33	3 122	18,0	18,2	1,4%	10%
2 ^{ème} couronne	55	2 875	15,6	14,9	-4,0%	8%
IDF	97	8 344	54,1	52,8	-2,3%	28%
Métropoles Régionales	108	7 314	32,8	33,1	0,9%	18%
Autres Régions	290	10 997	60,2	57,3	-4,7%	31%
Etranger	66	6 829	33,0	43,9	33,2%	23%
Total	561	33 484	180,0	187,2	4,0%	100%

Suite aux acquisitions dans le marché dynamique allemand, les loyers à l'étranger progressent fortement (en valeur, +33%, et en part des loyers totaux, de 18% à 23%).

3. Indexation

56% des loyers sont indexés sur des indices de référence. Compte tenu de l'évolution récente de ces indices (ICC, ILC), l'impact de l'indexation en 2015 est faible (+0,2 M€ en 2015).

42% des loyers sont indexés sur le chiffre d'affaires AccorHotels dont l'évolution a généré une baisse de loyers de 1,2 M€ (-1,6%) en 2015. Cette variation négative est liée aux résultats des mois de novembre et décembre qui ont été fortement impactés par les attentats à Paris. La diversité géographique du patrimoine AccorHotels a néanmoins permis d'atténuer ces impacts.

4. Échéancier et taux d'occupation

(M€)	Par date de 1 ^{ère} option de sortie de bail	En % du total	Par date de fin de bail	En % du total
2016	1,8	0%	0,0	0%
2017	0,0	0%	0,0	0%
2018	6,2	4%	6,2	4%
2019	20,3	12%	18,9	12%
2020	0,3	0%	0,3	0%
2021	0,7	0%	0,7	0%
2022	6,4	4%	6,4	4%
2023	1,0	1%	1,0	1%
2024	4,0	2%	4,0	2%
2025	45,5	28%	46,9	29%
Au-delà	78,1	48%	79,9	49%
Total	164,2	100 %	164,2	100 %

La durée résiduelle ferme des baux est de 10,7 ans à fin décembre 2015 (hors promesses), contre 6,8 ans à fin 2014. Ce rallongement a été permis par les nouvelles acquisitions et ouvertures, mais surtout par la renégociation des baux AccorHotels dont les échéances sont passées de 2017-2018 à 2029-2030, permettant ainsi de sécuriser les flux de loyers sur le long terme. Le taux d'occupation reste de 100% à fin décembre 2015.

5. Impayés provisionnés

Le portefeuille n'a pas connu d'impayé provisionné au cours de l'année 2015, comme en 2014.

6. Cessions et accords de cessions : amélioration de la qualité du patrimoine

(M€)	Cessions (accords à fin 2014 convertis) 1	Accords à fin 2014 à convertir	Nouvelles cessions 2015 2	Nouveaux accords 2015	Total 2015	Marge vs valeurs 2014	Rendement	Total Cessions effectives = 1 + 2
Hôtellerie	4,6	0,0	43,2	361,5	404,7	0,3%	6,4%	47,8
Santé	0,0	0,0	7,3	2,0	9,3	-2,1%	0,0%	7,3
Commerces d'exploitation	0,0	3,1	0,0	2,9	2,9	-0,3%	5,4%	0,0
Total	4,6	3,1	50,5	366,4	416,9	0,2 %	6,2 %	55,0

Au cours de l'année 2015, 8 actifs ont été cédés pour une valeur de 55,0 M€. Ces cessions ont concerné 6 hôtels et 2 maisons de santé.

Par ailleurs, dans le cadre de la négociation sur l'allongement des baux avec le groupe AccorHotels, ce dernier s'est engagé à racheter 46 de ses hôtels (dont un déjà cédé fin 2015). Vendant les hôtels AccorHotels les moins performants et ceux situés dans les petites villes régionales (de moins de 300 000 habitants), Foncière des Régions améliore significativement la qualité de son patrimoine.

A fin 2015, 48 actifs sont sous promesse, représentant un montant total d'engagement de cession de 369,5 M€.

7. Acquisitions

Actifs	Nombre de chambres	Localisation	Locataires	Prix d'acquisition	Prix d'acquisition	Rdt DF*
				DF*	DF*	
				100 % (M€)	QP FDM (M€)	
B&B France (4 actifs)	355	France	B&B	13,7	6,9	7,1%
MotelOne (2 actifs)	457	Allemagne	MotelOne	36,0	33,8	6,3%
B&B Allemagne (22 actifs)	2 270	Allemagne	B&B	128,0	119,0	6,4%
Total Acquisitions Murs	3 082			177,7	159,7	6,4 %
Acquisitions Murs et Fonds	1 187			120,4	49,1	9,0 % **

*DF = Droits inclus

**Rendement EBITDA

Foncière des Régions a poursuivi la diversification de son patrimoine et son développement à l'étranger via plusieurs acquisitions réalisées en 2015, principalement 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) avec des baux d'une durée de 19 ans fermes ;
- ◆ en mars et en octobre, 4 hôtels B&B ont été acquis par le partenariat d'investissement B2 Hotel Invest (détenu à 50,2% par FDM) pour un montant de 13,7 M€ (6,9 M€ QP FDM) ;
- ◆ en juin, un portefeuille de 22 hôtels B&B en Allemagne a été acquis pour 128 M€ (119 M€ QP FDM) avec des baux d'une durée de 17 ans fermes.

L'année 2015 a été également marquée par les investissements effectués en Murs et Fonds pour un total de 120 M€ (en 100%).

8. Projets de développement : un pipeline de 107 M€

8.1. Projets engagés : 107 M€ pré-loués à 100%

Projets	Localisations	Zones	Projet	Nb de chambres	Livraison	Loyers cibles (€/m²/an)	Rendement cible	Pré-location (%)	Prix de revient (M€*)	Etat d'avancement
B&B Duisburg	Allemagne	Etranger	développement	101	janv-16	na	>7%	100%	5,5	90%
B&B Torcy	France	IDF	développement	130	févr-16	na	>7%	100%	7,4	86%
B&B Potsdam	Allemagne	Etranger	développement	100	août-16	na	>7%	100%	4,9	31%
B&B Konstanz	Allemagne	Etranger	développement	100	avr-16	na	>7%	100%	5,9	52%
B&B Hamburg	Allemagne	Etranger	développement	155	juil-16	na	>7%	100%	11,0	50%
B&B Berlin	Allemagne	Etranger	développement	135	mars-17	na	>7%	100%	8,1	40%
MotelOne Porte Dorée	France	Paris	développement	255	S2 2017	na	6,2%	100%	17,5	35%
Meininger Munich	Allemagne	Etranger	conversion	173	S12018	na	6%	100%	29,5	0%
Total							>7%	100%	90,0	34%

*Montants présentés en QP FDM

En 2015, Foncière des Régions a accompagné le développement de B&B en France et en Allemagne avec la livraison de 6 nouveaux hôtels. Six autres hôtels pré-loués à B&B Hôtels seront livrés en 2016 et 2017 :

- ◆ un hôtel à Torcy comprenant 130 chambres ;
- ◆ 5 hôtels en Allemagne pour un total de 591 chambres.

De plus, deux nouveaux accords ont été signés en 2015, en ligne avec la stratégie de Foncière des Régions d'accompagner ses partenaires historiques et nouveaux dans leur développement européen :

- ◆ en juin, un accord a été signé 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,
- ◆ en décembre, Foncière des Régions a signé une promesse pour l'acquisition d'un hôtel à construire en VEFA à Paris Porte Dorée. Cet hôtel de 255 chambres, premier de la marque en France, ouvrira ses portes fin 2017 ou début 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 2015 QP FDM
Actifs en exploitation	2 944	91	160	-58	6	37	3 180
Actifs en développement	21	5	0	0	40	-37	29
Total Hôtels et Murs	2 965	96	160	- 58	46	0	3 209
Murs et Fonds (100%)	0	8	120				128,4
Total Murs et Fonds (QP FDM)	2 965	99	209	- 58	46	0	3 261

Foncière des Régions a poursuivi son renforcement en hôtellerie en 2015 par l'accroissement de sa part dans le capital de FDM et par un rythme soutenu d'investissements. Le patrimoine Hôtels et Murs (hors actifs détenus en Murs et Fonds) est ainsi en hausse de 244 M€ suite aux acquisitions et à la variation positive des valeurs à périmètre constant.

Dans un souci de poursuivre l'accompagnement des opérateurs hôteliers dans leurs stratégies et de renforcer les compétences hôtelières du groupe, Foncière des Régions a également développé une nouvelle activité d'investissements en Murs et Fonds par l'intermédiaire de la société FDM Management, détenue à 41% par FDM. FDM Management a d'ores et déjà réalisé pour 120 M€ d'acquisitions.

9.2. Évolution à périmètre constant : + 3,1%

(M€)	Valeur HD 2014 QP FDM	Valeur HD 2015 100%	Valeur HD 2015 QP FDM	Var. 12 mois à pc	Rdt HD 2014	Rdt HD 2015	En % de la valeur totale
Paris	391,5	432,2	425,1	8,6%	5,2%	4,6%	12,3%
1ère couronne	313,1	372,6	333,7	4,8%	5,8%	5,5%	10,6%
2ème couronne	263,4	294,2	264,3	1,6%	5,9%	5,8%	8,4%
Total IDF	967,9	1099,0	1023,1	5,5%	5,6%	5,2%	31,3%
MR	537,2	640,7	562,6	5,1%	6,1%	5,9%	18,2%
Autres Régions	940,6	1039,4	898,5	-0,6%	6,4%	6,4%	29,6%
Etranger	519,6	735,9	724,5	3,0%	6,3%	6,3%	20,9%
Total Hôtels et Murs	2965,3	3514,9	3208,9	3,1%	6,1%	5,9%	100,0%
Murs et Fonds (100%)	0,0	128,4	52,4	n.a.	n.a.	n.a.	
Total Murs et Fonds	2965,3	3643,4	3261,3		6,1%	5,9%	

(M€)	Valeur HD 2014 QP FDM	Valeur HD 2015 100%	Valeur HD 2015 QP FDM	Var. 12 mois à pc	Rdt HD 2014	Rdt HD 2015	En % de la valeur totale
Hôtellerie	2 111,5	2 671,6	2 365,5	4,8%	6,0%	5,7%	76,0%
Santé	235,5	232,9	232,9	2,2%	6,4%	6,2%	6,6%
Commerces d'exploitation	597,5	581,8	581,8	-2,8%	6,3%	6,4%	16,6%
Total en exploitation	2 944,5	3 486,3	3 180,2	3,0%	6,1%	5,9%	99,2%
Actifs en développement	20,8	28,6	28,6	10,1%	n/a	n/a	0,8%
Total Hôtels et Murs	2965,3	3514,9	3208,9	3,1%	6,1%	5,9%	100,0%
Murs et Fonds (100%)	0,0	128,4	52,4	n.a.	n.a.	n.a.	
Total Murs et Fonds	2965,3	3643,4	3261,3		6,1%	5,9%	

En hôtellerie, le patrimoine est en hausse de 4,8% à périmètre constant sur un an, liée 1° à la compression des taux de capitalisation des actifs situés dans les grandes agglomérations ; 2° à l'impact positif du renouvellement des baux avec AccorHotels ; 3° aux développements livrés (+11%). Les actifs du secteur de la santé sont en hausse de 2,2% à périmètre constant sous le même effet de la compression des taux de capitalisation tandis que les commerces sont en baisse de 2,8% suite à un contexte de marché encore difficile en 2015.

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 le développement sur des marchés en croissance comme Berlin et Hambourg et l'amélioration de la qualité du patrimoine par la cessions d'actifs non core en Rhénanie-du-Nord-Westphalie en particulier.

L'année 2015 a été marquée par le renforcement de Foncière des Régions dans le Résidentiel allemand à travers une politique d'acquisition très dynamique avec 871 M€ d'opérations signées.

Les données chiffrées sont présentées en Part du Groupe Foncière des Régions.

1. Loyers : +2,4% à périmètre constant

1.1. Répartition géographique

(M€)	Surfaces (m ²)	Nombre de lots	Loyers	Loyers	Loyers	Loyers	Var. (%)	Var. à pc	En % des loyers totaux
			2014	2014	2015	2015			
			100 % Immeo	PdG FDR	100 % Immeo	PdG FDR			
Berlin	885 372	12 135	38,2	22,7	52,7	31,8	40,4%	4,4%	27%
Dresde & Leipzig	252 111	4 276	9,2	5,4	16,3	9,9	84,8%	3,2%	9%
Hambourg	123 452	2 022	0,0	0,0	7,1	4,6	N/A	N/A	4%
RNW	1749 930	26 506	123,8	75,3	114,2	69,6	-7,6%	1,6%	60%
Total	3 010 864	44 939	171,1	103,4	190,3	115,9	12,2%	2,4%	100%

Les loyers comptabilisés s'établissent à 115,9 M€ en 2015 contre 103,4 M€ en 2014 (en PdG FDR), en hausse de 12%, par l'effet combiné :

- des acquisitions dans les villes en croissance de Berlin et Hambourg (+ 17,7 M€)
- de la forte croissance des loyers à périmètre constant (+ 1,5 M€)
- des cessions d'actifs non core (- 6,9 M€).

A périmètre constant, les loyers évoluent de + 2,4% sur un an. Cette forte augmentation dans un environnement d'inflation nulle, est tirée essentiellement par la dynamique des portefeuilles localisés à Berlin (+ 4,4%) ainsi qu'à Dresde et à Leipzig (+ 3,2%), et témoigne de la pertinence de la politique de diversification géographique du patrimoine entamée en 2011.

2. Loyers annualisés : 131 M€

2.1. Répartition géographique

(M€)	Surfaces (m ²)	Nombre de lots	Loyers	Loyers	Loyers	Loyers	Var. (%)	Loyer moyen €/m ² /mois	en % des loyers totaux
			annualisés 2014	annualisés 2014	annualisés 2015	annualisés 2015			
			100 % Immeo	PdG FDR	100 % Immeo	PdG FDR			
Berlin	885 372	12 135	44,0	26,9	72,5	44,1	63,7%	7,1	34%
Dresde & Leipzig	252 111	4 276	14	8,5	17,1	10,6	25,1%	5,9	8%
Hambourg	123 452	2 022	n/a	n/a	12,6	8,2	n/a	8,7	6%
RNW	1749 930	26 506	120	73,4	110,9	67,7	-7,8%	5,4	52%
Total	3 010 864	44 939	178,1	108,8	213,0	130,5	20,0%	6,1	100%

Suite aux acquisitions réalisées ces dernières années, la part des villes dynamiques (Berlin, Hambourg, Dresde & Leipzig) est en forte croissance et atteint 48% des loyers contre 32% il y a un an. Le niveau moyen des loyers du patrimoine, de 6,1 €/m²/mois, laisse anticiper un potentiel de croissance encore important, de l'ordre de 25%-30% dans les villes dynamiques.

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 (montant de travaux supérieur à 30% de la valeur du logement), 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 ») ou une expertise ou le loyer moyen d'au moins trois logements comparables. Cette augmentation ne peut être réalisée que par période triennale.

◆ Pour les baux en cours avec réalisation de travaux :

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.

Cette augmentation est soumise à deux conditions :

- Les travaux doivent contribuer à la valorisation de l'immeuble
- Le locataire doit être prévenu de cette augmentation de loyers dans un délai de 3 mois.

4. Taux d'occupation

(%)	2014	2015
Berlin	98,3%	98,1%
Dresde & Leipzig	98,2%	98,2%
Hambourg	N/A	99,1%
RNW	97,3%	97,7%
Total Core + dynamique	97,6%	98,0%

Le taux d'occupation des actifs en exploitation s'établit à 98,0% en 2015 contre 97,6% en 2014. Il est en hausse en Rhénanie-du-Nord-Westphalie. La légère baisse à Berlin s'explique par la reprise en gestion des portefeuilles récemment acquis et sur lesquels un travail de property management est nécessaire.

5. Impayés provisionnés

(M€)	2014	2015
En % du loyer quittancé	3,3%	1,4%
En valeur*	5,5	2,6

*net dotations / reprises / passages en perte

Le montant des impayés provisionnés correspond à 1,4% des loyers, en baisse significative par rapport à 2014.

6. Cessions et accords de cessions : 187 M€ à 100%

(M€)	Cessions (accords à fin 2014 convertis) 1	Accords à fin 2014 à convertir	Nouvelles cessions 2015 2	Nouveaux accords 2015	Total 2015	Marge vs valeurs 2014	Re nde me nt	Total Cessions effe ctives = 1 + 2
Berlin	1,3	0,0	22,2	8,0	30,3	34,0%	4,3%	23,6
Dresde & Leipzig	0,0	0,0	2,6	0,0	2,6	24,5%	7,2%	2,6
Hambourg	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	n/a	n/a	0,0
RNW	124,8	2,5	32,7	12,5	154,2	8,4%	7,0%	157,5
Total	126,1	2,5	57,5	129,5	187,0	12,1%	6,6%	183,6

L'année 2015 a été particulièrement active avec 187,0 M€ de nouveaux engagements signés en 2015 affichant une marge IFRS brute de 12,1%. Il s'agit principalement d'actifs non core en RNW. Les cessions et accords de cessions sur les nouveaux marchés, qui représentent 18% des transactions, ont concerné des actifs matures et généré des marges élevées : +34% de marge IFRS brute à Berlin et + 24,5% à Dresde et Leipzig.

7. Acquisitions : 871 M€ à 100% dont une première implantation significative à Hambourg

Ac tifs	Surfa ces (m ²)	Nombre de lots	Prix d'ac quisition DI* 100% Imme o (M€)		Rdt brut DI*
			Prix d'ac quisition DI* PdG FDR (M€)	Prix d'ac quisition DI* PdG FDR (M€)	
Berlin	3 18 081	4 074	595,2	350,9	4,6%
Dresde & Leipzig	43 441	611	37,4	22,8	7,0%
Hambourg	123 362	2 012	231,1	150,2	5,5%
RNW	5 330	76	7,7	5,0	5,6%
Total	490 214	6 773	871,4	528,9	5,0%

*Droits inclus

L'année 2015 a été exceptionnelle en termes d'acquisition avec 871 M€ d'investissements (à 100%) réalisés affichant un taux de rendement moyen de 5,0%. Le potentiel de croissance moyen des loyers de ces acquisitions s'élève à 36%, sans compter un potentiel à terme de marge sur vente à l'unité. En particulier, 3 transactions significatives ont marqué l'année :

- l'acquisition d'un portefeuille de 231 M€ d'actifs à Hambourg, a permis à la société de s'implanter dans la 2^e plus grande ville d'Allemagne qui dispose d'un potentiel de croissance important
- l'OPA réussie sur la société danoise Berlin IV a permis de mettre la main sur un portefeuille de logements prime en centre-ville de Berlin de (353 M€)
- l'acquisition d'un portefeuille de logements prime en centre-ville de Berlin pour (182 M€) est venu renforcer à nouveau l'exposition à cette ville en forte croissance et améliorer la qualité du patrimoine.

8. Valorisation du patrimoine

8.1. Évolution de patrimoine

(M€ - PdG FDR)	Vale ur HD 2014	Variation de vale ur	Ac quis itions	Cessions	Invest.	Vale ur HD 2015
Berlin	458	65	351	-12		863
Dresde & Leipzig	134	5	23	-1		160
Hambourg	0	3	150	0		153
RNW	1063	23	5	-92		999
Total	1 655	96	529	-105	0	2 175

Au 31/12/2015, le patrimoine est valorisé à 2 175 M€ contre 1 655 M€ à fin 2014, en forte croissance de 31%, qui s'explique par :

- ◆ l'impact du rythme record d'acquisitions (+ 529 M€)
- ◆ la variation de valeur de 96 M€ dont 5,0 % à périmètre constant
- ◆ ces éléments étant en partie compensés par l'impact des cessions (-105 M€).

Au cours de l'année, 32 M€ (18,7€/m²) de travaux de CAPEX (à plus de 70% de modernisation) et 9 M€ (5,0€/m²) de travaux d'OPEX ont été réalisés sur le patrimoine venant améliorer la qualité des actifs et permettant d'accroître le potentiel de croissance des loyers.

8.2. Évolution à périmètre constant : + 5,0%

(M€)	Valeur HD 2014 100 % Immeo	Valeur HD 2014 PdG FDR	Valeur HD 2015 100 % Immeo	Valeur HD 2015 PdG FDR	Var. 12 mois à pc	Rdt HD 2014	Rdt HD 2015	En % de la valeur totale
Berlin	773	458	1457	863	12,2%	5,8%	5,1%	40%
Dresde & Leipzig	230	134	273	160	2,9%	6,0%	6,4%	7%
Hambourg	0	0	239	153	N/A	n/a	5,2%	7%
RNW	1748	1063	1634	999	1,9%	6,9%	6,8%	46%
Total Allemagne	2 751	1 655	3 603	2 175	5,0 %	6,5 %	6,0 %	100 %

A périmètre constant, les valeurs progressent fortement de + 5,0% sur l'année, soutenues par la croissance des loyers et la baisse des taux de rendement. Berlin, avec une progression de + 12,2% bénéficie de la plus forte évolution avec une revalorisation de son patrimoine à périmètre constant sur un an de +56 M€, signe du dynamisme de la ville.

E. AUTRES ACTIVITES

I. RESIDENTIEL FRANCE

L'activité Résidentiel France est opérée par Foncière Développement Logements, filiale à 61,3% de Foncière des Régions.

Les données sont présentées en 100% FDL.

1. Loyers comptabilisés :

(M€)	Loyers 2014	Loyers 2015	Var. (%)	En % des loyers totaux
Paris et Neuilly	14,0	10,1	-28%	47%
IDF (hors Paris et Neuilly)	5,4	4,3	-20%	20%
Rhône Alpes	2,8	1,9	-31%	9%
PACA	4,1	3,4	-17%	16%
Grand Ouest	1,5	0,9	-40%	4%
Est	0,4	0,4	-1%	2%
Total	28,2	21,1	-25,1%	97%
Total Luxembourg	0,6	0,6	10%	3%
Total FDL	28,8	21,8	-24,4%	100%

Les loyers s'établissent à 21,8 M€ en 2015 contre 28,8 M€ fin décembre 2014. Cette évolution s'explique principalement par :

- ◆ l'impact de la poursuite de la stratégie de cessions (- 4,4 M€)
- ◆ l'impact des libérations permettant des ventes à l'unité (- 2,9 M€)
- ◆ l'impact de l'indexation, très faible (+ 0,2 M€)
- ◆ l'impact des acquisitions (+ 0,1 M€)

2. Loyers annualisés :

(M€)	Loyers annualisés 2014	Loyers annualisés 2015	Var. (%)	en % des loyers totaux
Paris et Neuilly	12,8	6,8	-47%	39%
IDF (hors Paris et Neuilly)	4,9	3,4	-30%	20%
Rhône Alpes	2,4	1,4	-40%	8%
PACA	3,8	3,0	-20%	18%
Grand Ouest	1,0	0,8	-18%	5%
Est	0,4	1,1	183%	7%
Total France	25,3	16,7	-34,1%	97%
Total Luxembourg	0,6	0,6	12%	3%
Total FDL	25,9	17,3	-33,1%	100%

La baisse des loyers annualisés de 33% est la conséquence de l'accélération du programme de cessions en 2015.

3. Indexation

L'indice utilisé dans le calcul de l'indexation des logements en France est l'IRL. L'indexation 2015 a été particulièrement faible, en lien avec une inflation quasi nulle.

4. Cessions et accords de cessions : 215 M€

(M€)	Cessions (accords à fin 2014 convertis) 1	Accords à fin 2014 à convertir	Nouvelles cessions 2015 2	Nouveaux accords 2015	Total 2015	Marge vs valeurs 2014	Rendement	Total Cessions effectives = 1 + 2
France	32,4	0,1	184,9	30,2	215,1	5,7%	2,0%	217,3
Luxembourg	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%	0,0
Total	32,4	0,1	184,9	30,2	215,1	5,7%	2,0%	217,3

L'année a été marquée par une accélération des cessions d'actifs avec 215 M€ de ventes et accords, à l'unité (70%) ou en bloc, avec un rendement moyen particulièrement faible de 2,0%. Sur l'ensemble des nouveaux engagements 50% ont été réalisés à Paris et à Neuilly-sur-Seine.

Le montant des nouveaux engagements réalisé est en augmentation d'environ 80% par rapport à l'année précédente.

5. Valorisation du patrimoine : + 3,0% à périmètre constant

À fin 2015, le patrimoine de Foncière Développement Logements (France et Luxembourg) est valorisé à 609 M€ affichant une hausse à périmètre constant de + 3% sur l'année.

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

(M€)	Valeur HD 2014 100%	Valeur HD 2015 100%	Var. 12 mois à pc	Rdt HD 2014	Rdt HD 2015
France + Luxembourg	799	609	3,0%	3,2%	2,8%
Total	799,3	609	3,0%	3,2%	2,8%

II. LOGISTIQUE

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

(M€)	Surfaces (m ²)	Loyers 2014	Loyers 2015	Var. (%)	Var. (%) à pc	En % des loyers to taux
Total	380 056	33,1	15,9	- 51,9%	1,7%	100%

A fin 2015, les loyers s'élèvent à 16 M€, soit une diminution de 52% par rapport à fin décembre 2014, en raison :

- ◆ des cessions réalisées en 2014 et 2015 (- 17,3 M€), avec la sortie de Pantin du patrimoine en juillet 2015
- ◆ des entrées-sorties de locataires (+ 0,4 M€), avec notamment les libérations de Lisses (départ de Toy's Rus en septembre) ou du bâtiment 1 de Saint Martin de Crau par Castorama
- ◆ des renouvellements (- 0,2 M€).

À périmètre constant, les loyers sont en augmentation de + 1,7%.

2. Loyers annualisés : 11,0 M€

(M€)	Surfaces (m ²)	Nombre d'actifs	Loyers annualisés 2014	Loyers annualisés 2015	Var. (%)	En % des loyers to taux
Total	380 056	8	19,7	11,0	- 44,0%	100%

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 28% des loyers annualisés.

4. Taux d'occupation : 71%

Le taux d'occupation au 31 décembre 2015 est de 71% contre 80,2% au 31 décembre 2014, en baisse du fait de la vente de l'actif de Pantin, qui disposait d'un taux d'occupation plus important que le reste du portefeuille. La stratégie est de poursuivre le travail d'asset management sur les actifs vacants avant leur cession.

5. Impayés provisionnés

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

6. Cessions et accords de cessions : 101 M€ de nouveaux engagements signés en 2015

(M€)	Cessions (accords à fin 2014 convertis) 1	Accords à fin 2014 à convertir	Nouvelles cessions 2015 2	Nouveaux accords 2015	Total 2015	Marge vs valeurs 2014	Rdt	Total Cessions effectives = 1 + 2
Total	107,1	0,0	0,0	101,0	101,0	-4,1%	8,3%	107,1

La cession de l'actif Pantin, sous accord de vente au 30 juin 2015, a été réalisée le 16 juillet 2015. Par ailleurs, une promesse portant sur 4 actifs loués (Dunkerque, Bollène et terrains, Salon de Provence et Chalon) a été signée le 15 décembre 2015 pour 101 M€ et devrait être réalisée fin mars 2016.

7. Valorisation du patrimoine

7.1 Évolution de patrimoine : de 288 M€ à 163 M€ sous l'effet combiné de la cession de Pantin et des baisses de valeurs

(M€)	Valeur HD 2014	Variation de valeur	Acquisitions	Cessions	Invest.	Transfert	Valeur HD 2015
Total	288	-18	0	-107			163

Post cession effective des 101 M€ sous promesse, le patrimoine s'élèvera à 62 M€.

7.2. Évolution à périmètre constant : -9,8%

(M€)	Valeur HD 2014 100%	Valeur HD 2015 100%	Valeur HD 2015 PdG	Var. 12 mois à pc	Rdt HD 2014	Rdt HD 2015	En % de la valeur totale
Total	288,3	163,2	163,2	-9,8%	7,2%	6,8%	100%

Les valeurs d'expertises baissent de 9,8% à périmètre constant sur l'année. Des programmes de travaux ont été réajustés sur les derniers actifs en portefeuille afin de pouvoir lancer la valorisation des sites pour une cession à court terme. Les valeurs intègrent par ailleurs les libérations des plateformes de Saint Martin de Crau, Bussy et Lisses par leurs locataires.

3. 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, et plus marginalement 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 31 décembre 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 des sociétés consolidées en intégration globale et non détenues à 100% sont les suivants :

Filiales	2014	2015
Foncière Développement Logements	61,3%	61,3%
Foncière des Murs	28,5%	43,1%
Immeo	60,9%	61,0%
BeniStabili	48,3%	48,5%
OPCICB 21 (Tour CB 21)	75,0%	75,0%
Urbis Park	59,5%	59,5%
Fédérismo (Carré Suffren)	60,0%	60,0%
SCI Latécoère (DS Campus)	50,1%	50,1%
SCIII, Place de l'Europe (Campus Eiffage)	50,1%	50,1%

Foncière des Régions a augmenté sa participation dans Foncière des Murs suite à l'acquisition en début d'année 2015 de 10 864 286 titres au prix de 23€ par action. Le taux de détention passe ainsi de 28,46% à 43,15% au 31 décembre 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 1^{er} 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 17 février 2016.

C. Comptes de résultat simplifié Part du Groupe (EPRA)

(M€ - PdG)	2014	2015	var.	%
Loyers Nets	479,6	504,8	25,2	5,3%
Coûts de fonctionnement	-54,2	-57,3	-3,1	5,7%
Résultat des autres activités	21,5	18,8	-2,7	-12,6%
Amortissement des biens d'exploitation	-10,3	-9,6	0,7	-6,8%
Variation nette des provisions et autres	-7,2	-25,8	-18,6	-
Résultat opérationnel courant	429,4	430,9	1,5	0,3%
Résultat net des immeubles en stock	-1,2	-3,1	-1,9	-
Résultat des cessions d'actifs	0,9	3,2	2,3	-
Résultat des ajustements de valeur	110,6	347,6	237,0	-
Résultat des cessions de titres	0,0	0,1	0,1	-
Résultat des variations de périmètre	1,2	-7,0	-8,2	-
Résultat opérationnel	540,9	771,7	230,8	42,7%
Résultat des sociétés non consolidées	0,9	0,2	-0,7	-
Coût de l'endettement financier net	-168,1	-167,0	1,1	-0,7%
Ajustement de valeur des instruments dérivés	-183,2	-105,3	77,9	-42,5%
Actuariat des dettes et créances	-3,2	-4,6	-1,4	43,8%
Variation nette des provisions financières	-65,4	-19,8	45,6	-69,7%
Quote-part de résultat des entreprises associées	19,8	43,3	23,5	-
Résultat net avant impôts	141,7	518,5	376,8	-
Impôts différés	-40,1	-19,2	20,9	-52,1%
Impôts sur les sociétés	-6,8	-4,8	2,0	-29,4%
Résultat net de la période	94,8	494,5	399,7	-
Profit ou perte des activités abandonnées	23,7	-13,0	-36,7	-
Résultat net de la période	118,5	481,5	363,0	-

L'activité abandonnée correspond au secteur Logistique, en cours de cession.

◆ Hausse des loyers nets en Part du Groupe de 5,3%

Les loyers nets progressent principalement sous l'effet de la hausse du taux de détention de Foncière des Régions dans Foncière des Murs de +14,7 points, et suite aux acquisitions dans le secteur du Résidentiel Allemand.

Les loyers nets par secteur opérationnel sont les suivants :

(M€ PdG)	2014	2015	var.	%
Bureaux France	230,2	229,7	-0,5	-0,2%
Bureaux Italie	97,6	84,7	-12,9	-13,2%
Total loyers nets Bureaux	327,8	314,4	-13,4	-4,1%
Murs d'exploitation	50,9	79,8	28,9	56,8%
Résidentiel Allemagne	88,0	101,8	13,8	15,7%
Résidentiel France	13,0	8,9	-4,1	-31,5%
Total des loyers nets	479,6	504,8	25,2	5,3%

A noter que les loyers des Bureaux Italie baissent sous l'effet conjugué des cessions (-3 M€) et des renégociations des baux (-1 M€) notamment avec le locataire Telecom Italia, ainsi que de la baisse du taux de détention de -2,6 points (-4 M€) en 2014.

◆ Coûts de fonctionnement nets

Les coûts de fonctionnement nets s'élevèrent à 57,3 M€ contre 54,2 M€ au 31 décembre 2014, soit une augmentation de 3,1 M€ principalement liée 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 concerne principalement l'activité « Parkings » (7,5 M€), parcs de stationnement détenus en propres ou en concessions, ainsi que les activités de promotion immobilière (honoraires et marges ; 11 M€).

◆ Variation nette des provisions et autres

Les variations nettes de provisions et autres ont un impact négatif sur le compte de résultat 2015 de -25,8 M€. Cet impact est principalement lié à la constatation d'une provision pour litige fiscal en Italie ayant trait au paiement de droits d'enregistrement pour 27 M€. En Août 2010 Beni Stabili avait fait appel de la décision ayant conduit au remboursement par l'administration fiscale en Avril 2012. En décembre 2015, la cour de cassation a annulé la décision de la Cour d'Appel et demandé de recommencer la procédure.

◆ Variation de juste valeur des actifs

Le compte de résultat enregistre les variations de valeurs des actifs sur la base des expertises réalisées sur le patrimoine. Au titre de l'exercice 2015, la variation de juste valeur des actifs de placement est positive de 347,6 M€. La ventilation des variations de valeurs des immeubles de placement par secteur opérationnel est la suivante :

- Bureaux France :	+ 262,2 M€
- Bureaux Italie :	- 5,6 M€
- Murs d'exploitation :	+ 37,2 M€
- Résidentiel Allemagne :	+ 51,6 M€
- Résidentiel France :	+ 2,2 M€

Le résultat opérationnel s'élève ainsi à 771,7 M€ contre 540,9 M€ au 31 décembre 2014.

◆ Agrégats financiers

La variation de juste valeur des instruments financiers est de - 105,3M€ contre - 183,2 M€ au 31 décembre 2014. Celle-ci est principalement composée de variation positive de valeurs des instruments de couverture pour 15 M€, et des variations négatives de valeurs des Ornanes pour -120 M€.

A noter que les variations nettes des provisions financières de l'exercice 2014 étaient impactées par la restructuration de la dette à taux fixe.

◆ Quote-part de résultat des entreprises associées

Données PdG	En % de détention	Valeur 2014	Contribution aux résultats	Valeur 2015	Var. (%)
OPCIFoncière des Murs	8,58%	19,7	3,1	31,5	37,5%
SCILatécoère (Dassault Campus)	50,10%	92,8	1,6	n.a*	n.a
Lé novilla (New Velizy)	50,10%	13,8	22,2	36,0	61,7%
Euromed	50,00%	10,3	17,1	27,5	62,5%
SCILatécoère 2 (Extension DS)	50,10%		-0,9	-0,9	n.a
FDMManagement	17,62%		-0,9	7,5	n.a
Fonds BeniStabili	48,49%	0,6	1,3	9,9	93,9%
Autres participations	n/a	1,2	-0,2	3,6	65,6%
Total		138,5	43,3	115,0	-20,5%

*SCILatécoère consolidée en intégration globale

La variation de valeur des immeubles de placement des actifs New Velizy et Euromed impacte le résultat de la période à hauteur de + 35 M€.

◆ Fiscalité

La fiscalité constatée correspond à celle :

- des sociétés étrangères ne bénéficiant pas ou partiellement de régime de transparence fiscale (Allemagne, Belgique)
- des filiales françaises n'ayant pas opté pour le régime SIIC
- des filiales françaises SIIC ou italiennes possédant une activité taxable.

L'impôt sur les sociétés de - 4,8 M€ correspond principalement au secteur Résidentiel Allemagne (- 3 M€).

◆ Résultat net récurrent en hausse de 18 M€ et + 5,8%

	Résultat net PdG	Re traitements	RNR 2015	RNR 2014
Loyers Nets	504,8	0,5	505,3	480,9
Coûts de fonctionnement	-57,3	1,8	-55,5	-53,2
Résultat des autres activités	18,8	0,1	18,9	21,2
Amortissement des biens d'exploitation	-9,6	9,6	0,0	0,0
Variation nette des provisions et autres	-25,8	25,8	0,0	0,0
Résultat opérationnel courant	430,9	37,8	468,7	448,9
Résultat net des immeubles en stock	-3,1	3,1	0,0	0,0
Résultat des cessions d'actifs	3,2	-3,2	0,0	0,0
Résultat des ajustements de valeur	347,6	-347,6	0,0	0,0
Résultat des cessions de titres	0,1	-0,1	0,0	0,0
Résultat des variations de périmètre	-7,0	7,0	0,0	-0,1
Résultat opérationnel	771,7	-303,0	468,7	448,8
Résultat des sociétés non consolidées	0,2	0,0	0,2	0,9
Coût de l'endettement financier net	-167,0	11,7	-155,3	-166,4
Ajustement de valeur des instruments dérivés	-105,3	105,3	0,0	0,0
Actualisation des dettes et créances	-4,6	4,6	0,0	0,0
Variation nette des provisions financières	-19,8	19,8	0,0	0,0
Quote-part de résultat des entreprises associées	43,3	-32,1	11,2	14,2
Résultat net avant impôts	518,5	-193,8	324,7	297,6
Impôts différés	-19,2	19,2	0,0	0,0
Impôts sur les sociétés	-4,8	2,9	-1,9	-2,7
Résultat net de la période	494,3	-171,7	322,8	295,0
Profit ou perte des activités abandonnées	-13,0	22,9	10,0	19,5
Résultat net de la période	481,3	-148,7	332,8	314,5

- Les résultats de variations de périmètre correspondent exclusivement aux frais d'acquisitions de titres de sociétés consolidées conformément à la norme IFRS3 R. Ces coûts sont exclus du résultat net récurrent.
- Le coût de l'endettement est impacté à hauteur de 11,7 M€ des coûts de restructuration anticipée de dette principalement en Allemagne et Italie. Ces coûts sont exclus du résultat net récurrent.
- Les impôts sur les sociétés enregistrent les impôts sur vente d'actifs en Allemagne à hauteur de 2,9 M€. Ces impôts sont exclus du résultat net récurrent.

D. Comptes de résultat consolidé simplifié (EPRA)

(M€ - Consolidé)	2014	2015	var.	%
Loyers Nets	799,2	810,1	10,9	1,4%
Coûts de fonctionnement	-85,3	-89,5	-4,2	4,9%
Résultat des autres activités	26,9	23,8	-3,1	-11,5%
Amortissement des biens d'exploitation	-15,6	-14,8	0,8	-5,1%
Variation nette des provisions et autres	-16,4	-53,3	-36,9	-
Résultat opérationnel courant	708,9	676,2	-32,7	-4,6%
Résultat net des immeubles en stock	-2,1	-6,4	-4,3	-
Résultat des cessions d'actifs	2,0	2,7	0,7	35,0%
Résultat des ajustements de valeur	167,4	445,0	277,6	-
Résultat des cessions de titres	0,0	0,0	0,0	-
Résultat des variations de périmètre	1,9	-10,0	-11,9	-
Résultat opérationnel	878,2	1107,6	229,4	26,1%
Résultat des sociétés non consolidées	0,9	0,2	-0,7	-
Coût de l'endettement financier net	-282,2	-265,5	16,7	-5,9%
Ajustement de valeur des instruments dérivés	-303,7	-141,6	162,1	-53,4%
Actualisation des dettes et créances	-3,3	-4,6	-1,3	39,4%
Variation nette des provisions financières	-124,0	-33,5	90,5	-73,0%
Quote-part de résultat des entreprises associées	21,1	47,4	26,3	-
Résultat net avant impôts	187,0	709,9	522,9	-
Impôts différés	-81,1	-34,4	46,7	-57,6%
Impôts sur les sociétés	-10,3	-8,3	2,0	-19,4%
Résultat net de la période	95,6	667,3	571,7	-
Profit ou perte des activités abandonnées	24,0	-13,0	-37,0	-
Résultat net de la période	119,6	654,3	534,7	-
Intérêts minoritaires	-1,1	-172,8	-171,7	-
Résultat net de la période PdG	118,5	481,5	363,0	-

◆ Hausse des loyers nets consolidés de 10,9 M€ (1,4 %)

Les loyers nets progressent principalement sous l'effet des acquisitions dans le secteur du Résidentiel Allemand, de la livraison de développements sur Bureaux France, des acquisitions et de livraisons d'hôtels dans le secteur Murs d'exploitation. Cette progression est atténuée par les cessions, et les renégociations de baux à la baisse sur le secteur Bureaux Italie.

Les loyers nets par secteur opérationnel sont les suivants :

(M€ - 100 %)	2014	2015	var.	%
Bureaux France	242,1	250,7	8,6	3,6%
Bureaux Italie	194,2	174,6	-19,6	-10,1%
Total loyers nets Bureaux	436,3	425,3	-11,0	-2,5%
Murs d'exploitation	196,0	203,2	7,2	3,7%
Résidentiel Allemagne	145,7	167,1	21,4	14,7%
Résidentiel France	21,2	14,5	-6,7	-31,6%
Total des loyers nets	799,2	810,1	10,9	1,4%

E. Bilan consolidé simplifié PdG

Actif	2014	2015	Passif	2014	2015
Immobilisations	8 650	9 907			
Participations dans les entreprises associées	139	206			
Actifs financiers	181	115	Capitaux propres	4 158	4 639
Impôts différés actifs	8	10	Emprunts	5 765	6 389
Instruments financiers	55	47	Instruments financiers	417	459
Actifs destinés à la vente	373	551	Impôts différés	135	202
Trésorerie	801	853	Autres	313	424
Activités Abandonnées	311	174	Activités abandonnées	47	35
Autres	318	286			
Total	10 836	12 148		10 836	12 148

◆ Immobilisations

Le patrimoine à fin décembre par secteur opérationnel est le suivant :

(M€)	2014	2015	var.	dont var. de JV
Bureaux France	3 798	4 400	602	262
Bureaux Italie	1 888	1 803	- 85	- 5
Murs d'exploitation	835	1 219	384	37
Résidentiel Allemagne	1 577	2 110	533	52
Résidentiel France	466	353	- 113	2
Parkings	86	22	- 64	n.a
Totaux des immobilisations	8 650	9 907	1 257	348

La variation des immobilisations en Bureaux France est principalement impactée par la variation de juste valeur des immeubles de placement (+ 262 M€), la consolidation en intégration globale de la SCI Latécoère (l'actif DS Campus à Vélizy, + 158 M€) et les travaux de la période.

La variation des immobilisations du secteur Murs d'exploitation est essentiellement liée à l'augmentation du taux de détention.

La variation des immobilisations du secteur Résidentiel Allemagne est impactée des acquisitions de la période.

◆ Actifs destinés à la vente

Les actifs destinés à la vente sont majoritairement composés d'actifs pour lesquels une promesse de cession est signée. La variation entre 2014 et 2015 de 177 M€ est principalement liée aux accords de cessions signés avec AccorHotels sur le secteur Murs d'exploitation (156 M€).

◆ Capitaux propres Groupe

Les capitaux propres passent de 4 158 M€ à fin 2014 à 4 639 M€ au 31 décembre 2015, soit une hausse de 481,3 M€ qui s'explique principalement par :

- Le résultat de la période : + 481,5 M€
- L'augmentation de capital nette de frais, ayant servi à l'acquisition complémentaire des titres FDM : + 252,5 M€
- L'impact de la distribution en numéraire du dividende : - 269,4 M€
- Les instruments financiers en capitaux propres : + 13,2 M€
- La variation de taux de détention dans FDM : + 1,3 M€
- Le passage en intégration globale de la SCI Latécoère (DS Campus): + 2,3 M€

F. Bilan consolidé simplifié

Actif	2014	2015	Passif	2014	2015
Immobilisations	14 760	15 855	Capitaux propres part du groupe	4 158	4 639
Participations dans les entreprises associées	189	211	Intérêts non contrôlants	3 142	3 089
Actifs financiers	185	179	Capitaux propres	7 300	7 728
Impôts différés actifs	17	19	Emprunts	8 913	9 492
Instruments financiers	60	54	Instruments financiers	618	597
Actifs destinés à la vente	537	956	Passifs d'impôts différés	261	357
Trésorerie	1027	950	Activités abandonnées	47	35
Activités abandonnées	311	174	Autres	427	604
Autres	481	414			
Total	17 566	18 813		17 566	18 813

◆ Immobilisations

Les immobilisations augmentent de 1 095 M€ du fait des acquisitions et des développements pour 1 200 M€ minorés du transfert des sociétés parkings en actifs destinés à être cédés pour – 100 M€.

◆ Participations dans les entreprises associées

Les titres de participations dans les entreprises associées baissent de – 10 M€. Cette variation est liée au passage de Mise en Equivalence à Intégration Globale de la société Latécoère (DS Campus) pour – 93 M€ compensée par l'entrée de nouvelles sociétés (FDM Management) et à la prise en compte du résultat de l'exercice.

◆ Activités abandonnées (activité Logistique)

Suite à la cession de l'actif Pantin Logistique pour 107 M€ et à la baisse des valeurs d'expertise de ce secteur (- 20 M€), le poste activités abandonnées s'élève à 174 M€ au 31 décembre 2015 contre 311 M€ au 31 décembre 2014.

◆ Impôts différés

Les impôts différés s'établissent à 357 M€ contre 261 M€ au 31 décembre 2014. Cette hausse de 95 M€ est principalement due aux acquisitions réalisées et à la prise de valeur des actifs sur les secteurs Résidentiel Allemagne et Murs d'exploitation.

◆ Autres

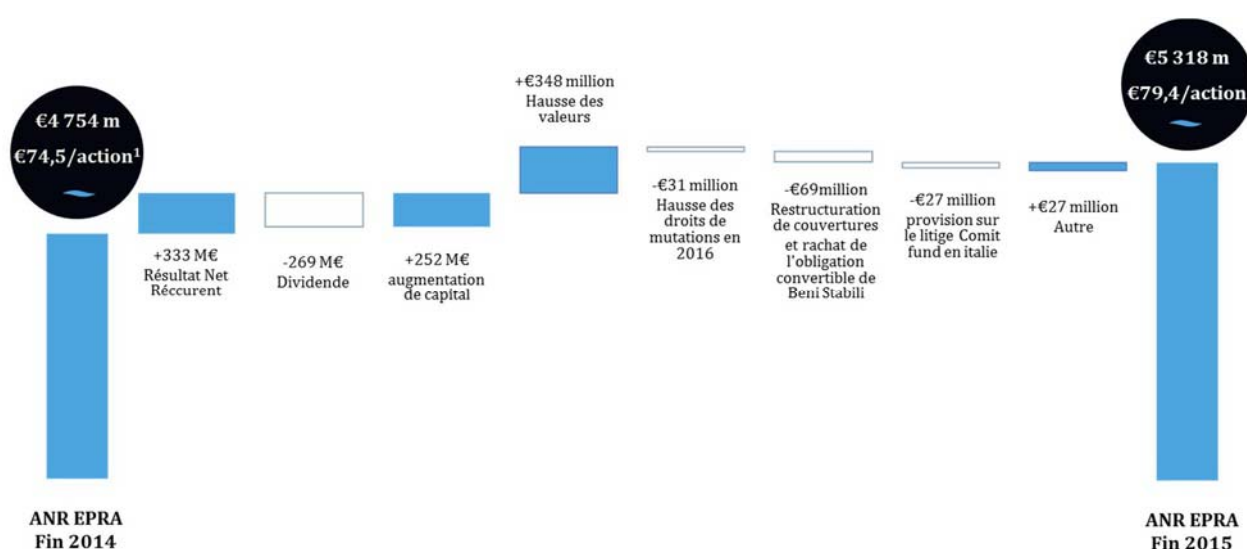
A noter que l'augmentation de ce poste de 177 M€ comprend notamment l'avance reçue sur la cession d'un portefeuille du secteur Résidentiel Allemagne pour 95,5 M€ ainsi qu'une provision pour litige fiscal sur le secteur Bureaux Italie pour 55,3 M€.

4. Actif Net Réévalué (ANR)

	2014	2015	Var. vs 2014	Var. (%) vs 2014
ANR EPRA (M€)	4 753,5	5 318,2	564,7	11,9%
ANR EPRA / action (€)	74,5*	79,4	4,9	6,6%
ANR Triple Net EPRA (M€)	4 145,1	4 609,3	464,2	11,2%
ANR Triple Net EPRA / action (€)	65,0*	68,8	3,8	5,9%
Nombre d'actions	62 941 712	66 947 020	4 005 308	6,4%

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

ANR 2014 non ajusté = 75,5, ANR Triple Net non ajusté = 68,8



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

	M€	€a c t i o n
Capitaux propres	4 639,3	69,3
Mise en juste valeur des immeubles (exploit + stocks)	36,2	
Mise en juste valeur des parkings	24,5	
Mise en juste valeur des fonds de commerce Murs et fonds	2,7	
Dettes à taux fixe	-80,5	
Prise en compte augmentation des droits 2016	-31,0	
Optimisation droits de mutations	18,0	
ANR Triple Net EPRA	4 609,3	68,8
Instruments financiers et dettes à taux fixe	347,3	
Impôts différés	19,5	
ORNANE	170,1	
ANR EPRA	5 318,2	79,4
ANR IFRS	4 639,3	69,3

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

Le patrimoine immobilier détenu en direct par le groupe a été intégralement évalué au 31 décembre 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 36,2 M€.

Les fonds de commerce portés par FDM Management n'étant pas valorisés dans les comptes consolidés, un retraitement pour constater leur juste valeur (telle qu'elle a été calculée par des évaluateurs) est réalisé dans l'ANR pour un montant de 2,7 M€ au 31 décembre 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 amortissements et des subventions perçues d'avance. L'impact est de 24,5 M€ sur l'ANR au 31 décembre 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 31 décembre 2015 de - 63,6 M€.

◆ Impact de l'augmentation des droits de mutation applicable à compter du 1er janvier 2016

Dans les comptes consolidés au 31 décembre 2015, la hausse des droits de mutation votée par le conseil de Paris en novembre 2015 (+70 bps) et la taxe additionnelle sur les cessions à usage de bureaux en Ile-de-France de la loi de finance rectificative pour 2015 (+60 bps) ne sont pas appréhendées pour calculer les valeurs d'expertises hors droits. Afin d'appréhender ces impacts, un ajustement de -31 M€ est opéré dans le calcul des ANR.

◆ 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 18 M€ au 31 décembre 2015.

5. Ressources financières

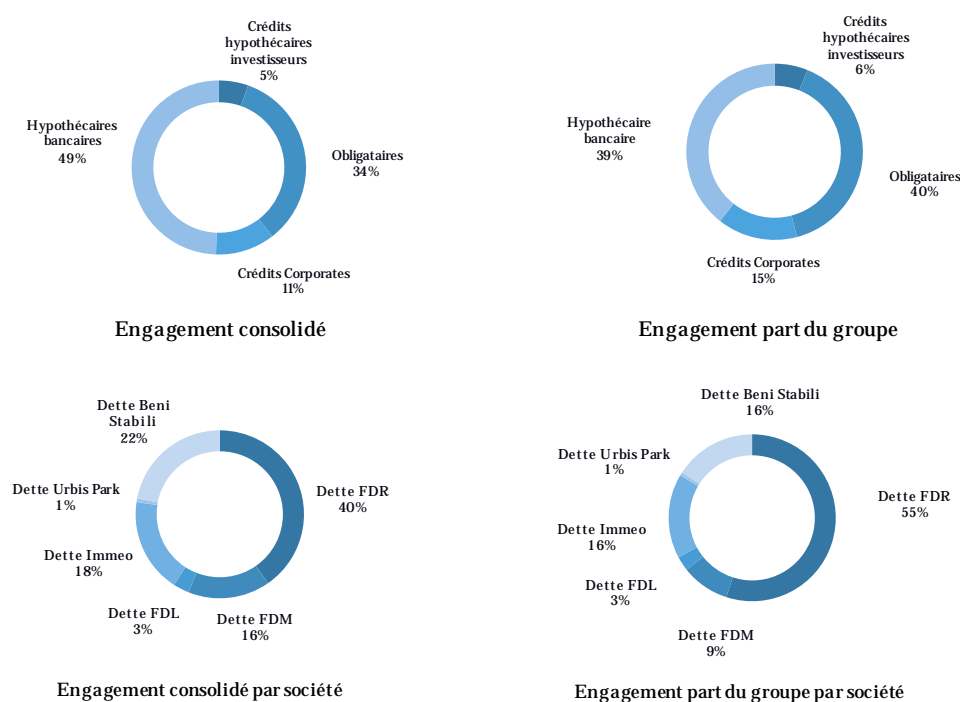
A. Caractéristiques principales de l'endettement

PdG	2014	2015
Dette nette (en M€)	4 962	5 536
Taux moyen de la dette	3,29%	2,80%
Maturité moy. de la dette (en années)	4,1	5,0
Taux de couverture Active moyen	84%	88%
Maturité moyenne de la couverture	5,1	5,4
LTV DI	46,1%	45,4%
ICR	2,76	3,02

5.1. Dette par nature

La dette nette PdG de Foncière des Régions s'élève au 31 décembre 2015 à 5,5 Md€ (8,5 Md€ en consolidé). En engagement total, la part de l'endettement corporate reste majoritaire, à 55% au 31 décembre 2015.

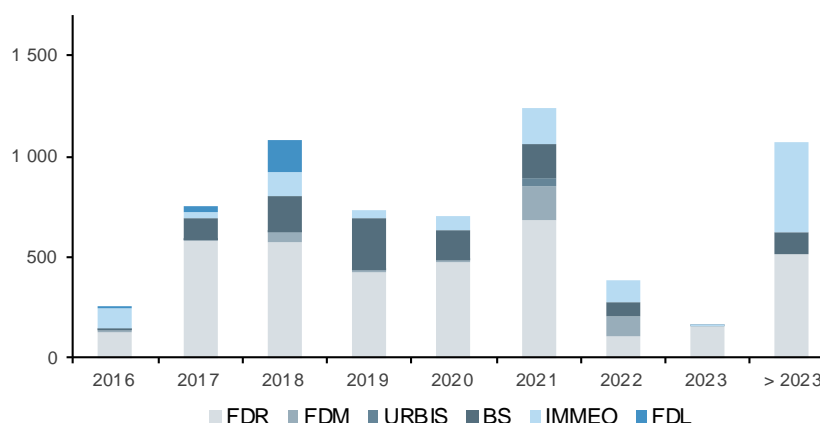
Par ailleurs, fin décembre 2015, les disponibilités de Foncière des Régions s'élèvent à près de 2,1 Md€ en PdG (2,4 Md€ en consolidé). Au 31 décembre 2015, Foncière des Régions dispose notamment d'un encours de BT de 805 M€.



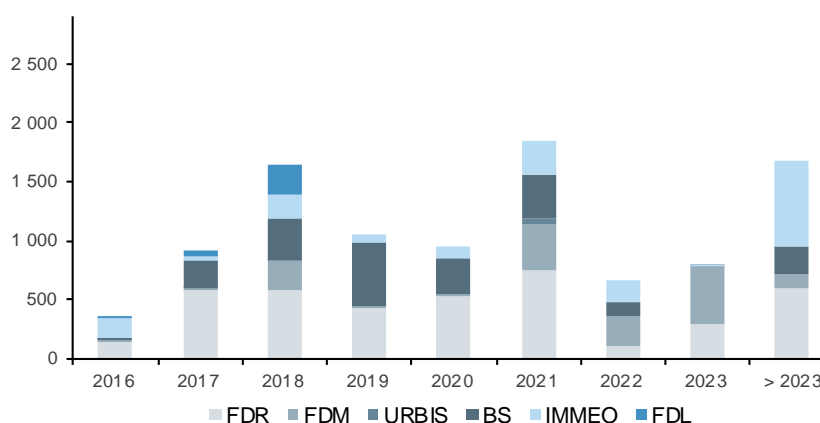
5.2. Échéanciers des dettes

La maturité moyenne de la dette de Foncière des Régions a été allongée de près d'un an, à 5,0 années à fin décembre 2015. Les échéances 2016 et 2017 sont entièrement couvertes par les disponibilités existantes et concernent principalement des dettes corporate (notamment l'ORNANE à échéance début 2017), en Résidentiel allemand (Immeo) et en Bureaux Italie (Beni Stabili).

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



Echéancier d'amortissement d'Engagement par sociétés (en consolidé)



5.3. Principaux mouvements de la période

◆ Une activité de financement et refinancements particulièrement dynamique : 4,2 Md€ en 100% (2,5 Md€ en PdG)

- Foncière des Régions : 1,4 Md€ (1,2 Md€ en PdG) :
 - Au cours de l'année 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 nouvelles dettes corporate ont par ailleurs été souscrites.
 - En mars 2015, Foncière des Régions a refinancé à 8 ans le campus Dassault Systèmes à Vélizy (168 M€). Le financement de l'extension de ce même campus, dont les travaux ont débuté en début d'année 2015, a été mis en place en juin pour 45 M€.
 - En juillet 2015, Foncière des Régions a refinancé à 10 ans la dette adossée à l'actif CB21 pour 280 M€.
 - Enfin, en décembre 2015, Foncière des Régions a refinancé à 8 ans l'actif Carré Suffren pour 145 M€.

Ces refinancements ont permis un allongement sensible de la maturité de la dette à des conditions financières optimisées.

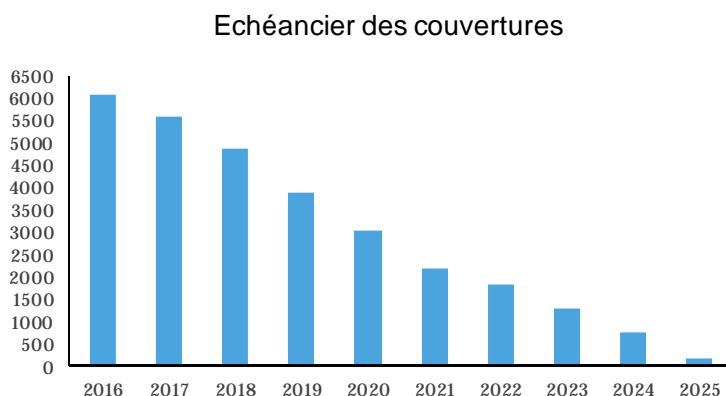
Evènement post clôture:

- Fin janvier, Foncière des Régions a renégocié 125 M€ de crédit corporate (extension de la maturité et amélioration des conditions financières).
- Début février, Foncière des Régions a également sécurisé le refinancement du portefeuille Orange pour 300 M€, sur une maturité de 10 ans.
- Bureaux Italie (Beni Stabili) : 1,0 Md€ levé sur la période (0,5 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 permet 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.
 - Au cours du premier semestre, Beni Stabili a par ailleurs levé un financement hypothécaire de 110 M€ et 6 ans sur un portefeuille d'actifs essentiellement situés dans la région de Milan
 - En août, Beni Stabili a réalisé une émission de 200 M€ d'obligations convertibles échéance janvier 2021 (ORNANE) présentant un coupon de 0,875% et permettant notamment un rachat des obligations convertibles échéance 2018.
- Hôtels et Murs d'exploitation (FDM) : 1,0 Md€ levé sur la période (0,4 Md€ en PdG) :
 - En mai 2015, FDM a souscrit un placement privé de 200 M€, à échéance mai 2023 au taux de 2,218%. Cette émission permet de poursuivre la stratégie de diversification des sources de financements, de baisse du coût de la dette et d'allongement de sa maturité.
 - FDM a également renégocié au cours du second semestre 2015 une part importante de ses crédits hypothécaires, pour un montant global d'environ 730 M€. Ces renégociations ont notamment permis un allongement de la maturité et une optimisation des conditions financières de ces crédits.
 - En novembre 2015, dans le cadre de l'acquisition du portefeuille de 22 actifs B&B en Allemagne, FDM a mis en place un financement hypothécaire de 75 M€.
- Résidentiel allemand (Immeo) : 0,7 Md€ levé sur la période (0,5 Md€ en PdG) :
 - Au cours du premier trimestre 2015, 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 pour 270 M€ de nouveaux financements à 10 ans accompagnant les acquisitions dans les régions de Berlin, Dresde, Hambourg, Leipzig et Cologne essentiellement.
 - Sur cette même période, Immeo a refinancé, à des fins d'optimisation des conditions financières et d'allongement de la maturité, pour plus de 200 M€ de dettes hypothécaires.

5.4. Profil de couverture

Au cours de l'année 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 celle de la dette.

Sur la base de la dette nette à fin décembre 2015, Foncière des Régions est couverte (en PdG) à hauteur de 89% contre 87% à fin 2014. La durée de vie moyenne de la couverture est de 5,4 ans en PdG.



5.5. Taux moyen de la dette et sensibilité

Le taux moyen de la dette de Foncière des Régions ressort à 2,8% 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, par l'impact des renégociations 2014 et 2015 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 4,0 M€ sur le résultat net récurrent de 2016.

◆ Structure financière

À l'exclusion des dettes levées sans recours sur les filiales 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 FDM et en consolidé au niveau des autres filiales de Foncière des Régions (si leurs dettes en sont assorties).

- Les covenants de LTV consolidée les plus restrictifs s'élevaient au 31 décembre 2015 à 60% sur Foncière des Régions, FDM, FDL 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 FDM : 200%
- pour FDL : 150%
- pour Beni Stabili : 150%.

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	2015
LTV	60%*	50,9%
ICR	200,0%	302,0%
Ratio dette gagée	25%**	6,5%

*un seul crédit de 75 M€ et de maturité inférieure 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 décembre 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	2015
Dette nette comptable *	4 911	5 594
Promesses	- 338	- 609
Créances successions	- 39	- 15
Dette adossée au crédit-bail	- 2	- 2
Dette nette part du groupe	4 532	4 968
Valeur d'expertise des actifs immobiliers (DI)	9 871	11 290
Promesses	- 338	- 609
Dettes sur acquisitions	0	- 35
Actifs financiers	39	13
Fonds de commerce	2	0
Créances rattachées aux participations MEE	117	162
Part des entreprises associées	139	115
Valeur des actifs	9 829	10 937
LTV Hors Droits	48,5%	48,0%
LTV Droits Inclus	46,1%	45,4%

*Corrigée de la variation de la juste valeur des ORNANE, et des passifs destinés à la vente

6. Indicateurs financiers des principales activités

	Foncière des Murs			Beni Stabili		
	2014	2015	Var. (%)	2014	2015	Var. (%)
Résultat net récurrent (M€)	120,0	133,0	10,8%	87,2	99,4	13,9%
ANR EPRA (M€)	1922	1965	2,3%	1983	1870	-5,7%
ANR EPRA triple net (M€)	1679	1765	5,1%	1809	1715	-5,2%
% de capital détenu par FDR	28,3%	43,1%	15%	48,3%	48,5%	0%
LTV droits inclus	34,7%	31,3%	-3,4%	50,8%	50,9%	0,1%
ICR	3,21	3,87	0,66	1,79	2,30	0,51

	Immeo		
	2014	2015	Var. (%)
Résultat net récurrent (M€)	67,5	86,2	27,7%
ANR EPRA (M€)	1386	1657	19,6%
ANR EPRA triple net (M€)	1089	1314	20,7%
% de capital détenu par FDR	60,9%	61,0%	0%
LTV droits inclus	41,8%	45,0%	3,2%
ICR	2,40	2,91	0,51

7. 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 « Pré-locations ».

- ◆ 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 :

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

◆ Résultat Net Récurrent par action (RNR/action)

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

◆ Surface

SHON : surface hors œuvre net

SUB : surface utile brut

◆ Taux de la dette

Taux moyen :

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

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

◆ Taux d'occupation

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

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

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

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.