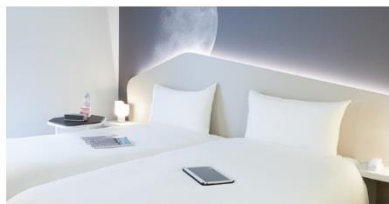


FONCIÈRE DES RÉGIONS

Co-créateur d'histoires immobilières



18 Md€ de patrimoine¹

287 M€

Revenus locatifs
+ 6%

96,7%

Taux
d'occupation

177 M€

Résultat Net
Récurrent
+ 4%

82,4€/action

ANR EPRA
+ 9%

« Les succès du semestre confirment la capacité de Foncière des Régions à saisir les bonnes opportunités lui permettant de générer de la croissance sur la durée. La bonne tenue des indicateurs opérationnels et financiers conforte nos perspectives et nos objectifs. »

Christophe Kullmann, Directeur Général de Foncière des Régions

Résultats du S1 2016 : Une stratégie porteuse

Patrimoine à fin juin : renforcement à Paris, Berlin et Milan

- Patrimoine de 18 Md€ et 12 Md€ PdG (+6,5% PdG)
- Niveau record d'investissements à 1,8 Md€ sécurisés (1,1 Md€ PdG)
- Renforcement sur nos localisations stratégiques : Paris, Berlin et Milan

Activité locative : succès stratégiques

- Succès du modèle partenarial à travers des accords majeurs avec Orange et EDF
- Plus de 64 000 m² loués en Bureaux France et Italie dont 34 000 m² sur le pipeline
- Hausse du taux d'occupation (96,7%) et de la maturité ferme des baux (7,5 ans)

Résultats semestriels en croissance

- Résultat Net Récurrent en hausse de 4% à 177 M€ (2,64€ par action)
- Croissance de la valeur du patrimoine (+ 3,2% à périmètre constant)
- ANR EPRA par action de 82,4€, en hausse de 9% sur un an

Perspectives confirmées

- Poursuite d'une forte rotation qualitative du patrimoine
- Amélioration de la dynamique à périmètre constant
- Objectif d'un Résultat Net Récurrent 2016 stable par action confirmé

¹ 12 Md€ Part du Groupe

Renforcement du positionnement stratégique sur le semestre

Foncière des Régions détient un **patrimoine de 18,3 Md€ (11,7 Md€ PdG)** diversifié entre les **Bureaux en France (44%) et Italie (18%)**, le **Résidentiel en Allemagne (20%)** et l'**Hôtellerie en Europe (14%)**. Foncière des Régions s'appuie sur une stratégie partenariale avec une base locative constituée de grandes signatures (Thales, Dassault Systèmes, Orange, EDF, Eiffage, Suez, Vinci, AccorHotels, Telecom Italia ...).

Au cours du 1^{er} semestre 2016, Foncière des Régions a été particulièrement dynamique dans sa politique d'investissement, avec 1,8 Md€ (1,1 Md€ PdG) d'investissements sécurisés.

Fort de son savoir-faire reconnu sur chacune de ses classes d'actifs, Foncière des Régions a renforcé son exposition dans ses localisations stratégiques que sont le Grand Paris, Berlin et Milan. Près de 80% des investissements Part du Groupe sont ainsi concentrés dans ces trois villes :

- ◆ en **Bureaux France**, le groupe a notamment acquis le **siège du Groupe Vinci (38 000 m²)** à Rueil-Malmaison, un quartier d'affaires dynamique du Grand Paris notamment pour les implantations des grands groupes. L'investissement (129 M€ Droits Inclus) s'accompagne d'un rendement élevé (7,8%) pendant 4 ans, avant d'offrir un potentiel de création de valeur grâce à un redéveloppement complet du site ;
- ◆ en **Bureaux Italie**, le groupe a poursuivi son recentrage à Milan en signant 2 acquisitions pour 85 M€ (44 M€ PdG) et en renforçant son pipeline de développement de trois nouveaux projets dans Milan. Le pipeline engagé s'élève ainsi à 266 M€ (139 M€ PdG), en hausse de 120 M€ sur six mois ;
- ◆ en **Résidentiel en Allemagne**, le groupe a maintenu un rythme soutenu d'investissements avec 260 M€ d'acquisitions (182 M€ PdG) d'immeubles de qualité essentiellement situés dans le centre de Berlin. Le potentiel de croissance locative de ces investissements atteint 40% en moyenne ;
- ◆ en **Hôtellerie**, le semestre a été marqué par un nouveau renforcement au capital de la filiale Foncière des Murs à travers la reprise d'actions FDM en échange d'actions Foncière des Régions et le lancement d'une OPE sur FDM. Foncière des Régions détient à fin juin 49,6 % du capital de FDM, contre 43,1% fin 2015. Le groupe a également renforcé son exposition à l'hôtellerie en Europe avec 1,1 Md€ (259 M€ PdG) d'acquisitions sécurisées, pour l'essentiel à Berlin, Dresde et Leipzig. Ces investissements viennent confirmer la montée en puissance du véhicule FDM Management, spécialisé en murs et fonds.

La rotation qualitative du patrimoine s'est également poursuivie à travers 689 M€ (399 M€ PdG) de cessions et accords sur des actifs non stratégiques et non core. En particulier, Foncière des Régions a cédé pour 301 M€ (149 M€ PdG) son patrimoine immobilier de santé, avec une marge sur la dernière valeur d'expertise de 25% et un rendement droits inclus de 4,6%.

Ces avancées stratégiques au cours du semestre confortent le positionnement du groupe autour d'un patrimoine de qualité alliant revenus sécurisés sur la durée (taux d'occupation de 96,7% ; durée moyenne ferme des baux de 7,5 ans) et création de valeur via une politique active d'asset management et de développements.

Succès de la stratégie immobilière à l'origine d'une croissance des loyers de 5,9%

- ◆ Maintien d'un taux d'occupation durablement élevé : 96,7% (+0,4 point)
- ◆ Maturité moyenne ferme des baux record : 7,5 années (+ 0,2 année)
- ◆ Stabilité des loyers à périmètre constant : 0,0%
- ◆ Croissance des valeurs à périmètre constant : + 3,2%

Portés par la politique de développement en Bureaux France et par les renforcements dans les Hôtels et en Résidentiel allemand, **les loyers progressent de 5,9% sur un an**, à 287 M€ PdG. A périmètre constant, les loyers restent stables dans un contexte d'inflation nulle.

S1 2016 - Part du Groupe	Loyers (M€)	Variation	Variation à périmètre constant	Taux d'occupation	Durée résiduelle ferme des baux
Bureaux - France	125,7	8,0%	-0,3%	95,8%	5,9 ans
Bureaux - Italie	49,6	-7,2%	-0,8%	95,1%	9,5 ans
Résidentiel allemand	65,3	18,0%	2,9%	98,1%	Na
Hôtels / Murs d'exploitation	41,5	6,8%	-2,1%	100,0%	10,6 ans
Autre (Résidentiel France)	5,0	-30,1%	Na	Na	Na
Total	287,1	5,9%	0,0%	96,7%	7,5 ans

Bureaux France : un 1^{er} semestre très dynamique

(6,0 Md€ de patrimoine à 100% ; 5,2 Md€ PdG)

- ◆ Taux d'occupation élevé : 95,8% (stable)
- ◆ Maturité ferme des baux : 5,9 ans (+0,5 année)
- ◆ Loyers à périmètre constant : - 0,3%
- ◆ Croissance des valeurs à périmètre constant : + 4,4%
- ◆ Pipeline de développement : 2,5 Md€ (+1,3 Md€)

Sur le semestre, **le groupe a renforcé son exposition sur les principales zones tertiaires du Grand Paris et des Grandes Métropoles Régionales** à travers la poursuite de sa stratégie axée sur le pipeline de développement et l'acquisition du siège de Vinci à Rueil-Malmaison.

Les succès locatifs sur le pipeline confortent le track record solide et le savoir-faire reconnu de Foncière des Régions. Le groupe a notamment pré-loué les 10 760 m² de l'immeuble EDO, à Issy-les-Moulineaux, à un nouveau partenaire Grand Compte. Cet immeuble, acquis en 2011 en vue d'un redéveloppement complet au départ du locataire, en 2015, est ainsi entièrement loué un an avant sa livraison. A Lyon, 2 800 m² ont été pré-loués à BNP Paribas, dans l'immeuble Silex¹ (soit 26% de l'actif) situé dans le principal pôle tertiaire de la métropole.

Les bonnes performances locatives du semestre ont concerné également le patrimoine en exploitation. Plus de 430 000 m² de baux ont été renouvelés, proches des loyers en place (+0,9%), représentant 61 M€ et 20% des loyers annualisés en Bureaux France. En particulier, le groupe a signé deux accords locatifs majeurs avec ses partenaires Orange et EDF, permettant de rallonger les baux (à plus de 5 ans fermes), d'accroître la liquidité de la poche non core et de créer de la valeur.

Les performances opérationnelles sont solides. Le taux d'occupation se maintient à un niveau élevé de 95,8% et la maturité ferme de baux s'allonge de 0,5 année, à 5,9 ans. L'évolution des loyers à périmètre constant (-0,3%) traduit un environnement d'inflation nulle et les valeurs d'expertise augmentent de + 4,4% à périmètre constant. Outre l'impact positif des compressions de taux de rendement, cette forte performance tient aussi aux succès des développements. La valeur d'expertise des projets de développement engagés augmente de 20% à périmètre constant.

A l'avenir, Foncière des Régions pourra s'appuyer sur un **pipeline de développement renouvelé totalisant 2,5 Md€, en hausse de 1,3 Md€, dont 470 M€ engagés**. Le groupe doit notamment livrer 13 projets, soit 116 860 m² en 2016 et 2017, pour 583 M€ (474 M€ PdG).

Bureaux Italie : les 1^{ers} fruits de la nouvelle stratégie

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

- ◆ Taux d'occupation : 95,1% (vs 92,8% fin 2015)
- ◆ Maturité moyenne ferme des baux : 9,5 années
- ◆ Loyers à périmètre constant : - 0,8% (+ 2,6% sur les bureaux hors Telecom Italia)
- ◆ Valeurs à périmètre constant : + 1,5% (+ 3,1% sur les bureaux hors Telecom Italia)

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 40% du patrimoine est composé de bureaux loués à Telecom Italia pour 14 ans fermes. Le solde est essentiellement constitué de bureaux situés à Milan. Ce positionnement permet de **conserver des indicateurs immobiliers solides**, avec un taux d'occupation de 95,1%, pour une maturité moyenne ferme des baux de près de 9,5 ans.

En 2015, le groupe s'est donné comme objectifs d'accélérer la rotation qualitative du patrimoine en se renforçant à Milan, d'améliorer le taux d'occupation du patrimoine et de renforcer l'équipe en Italie. **Le 1^{er} semestre 2016 marque une étape clé dans la mise en œuvre de cette nouvelle stratégie :**

- Foncière des Régions a ainsi signé pour 19 348 m² de nouveaux baux et reloué 17 196 m², représentant 11 M€ de loyers annualisés (5,7 M€ PdG).
- Le groupe a annoncé la nomination d'Alexei Dal Pastro en tant que General Manager de sa filiale italienne Beni Stabili. Fort de plus de 15 ans d'expérience dans l'immobilier, Alexei Dal Pastro occupait jusqu'à présent le poste de Directeur des fonds et de l'asset management, et membre du Comité de Direction de Prelios SGR, un des leaders de la gestion de fonds immobiliers en Italie avec environ 4 Md€ d'actifs sous gestion dont la moitié en bureaux.
- Sur son pipeline de développement, le groupe a pré-commercialisé auprès de Fastweb 16 000 m² de bureaux (et 3 000 m² supplémentaires en option) dans le 1^{er} immeuble de Symbiosis (représentant 19 000 m²). Cette transaction valide la qualité de cette nouvelle zone tertiaire du sud de Milan, idéalement située en face de la nouvelle Fondation Prada et au carrefour du centre historique, de l'aéroport Milan-Linate et de l'université Bocconi.
- Enfin, Foncière des Régions a poursuivi ses acquisitions à Milan avec 85 M€ (44 M€ PdG) sécurisés pour un rendement cible de 6,5%.

Les performances opérationnelles illustrent ces avancées stratégiques. Le taux d'occupation s'améliore de 1,6 point, à 95,1% et de 3,2 points sur le portefeuille hors Telecom Italia, à 90,6%. La durée moyenne ferme des baux reste particulièrement longue, à 9,5 ans.

Les loyers à périmètre constant diminuent de 0,8% en raison de l'impact de la renégociation avec Telecom Italia en 2015 (allongement des baux de 9 ans à 15 ans fermes en contrepartie d'une baisse de loyers de 6,9%). Sur les bureaux hors Telecom Italia, les loyers progressent de 2,6% à périmètre constant. Les valeurs s'accroissent de 1,5% à périmètre constant, dont +3,1% sur les bureaux hors Telecom Italia. En particulier, les valeurs d'expertises ont augmenté de 3% à Milan.

Résidentiel en Allemagne : rotation qualitative du patrimoine et croissance organique

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

- ◆ Taux d'occupation très élevé : 98,1%
- ◆ Croissance des loyers à périmètre constant : + 2,9% dont + 5,3% à Berlin
- ◆ Hausse des valeurs à périmètre constant : + 3,1% dont + 4,0% 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 2,3 Md€ PdG **allie rentabilité (39% en**

Rhénanie du Nord-Westphalie avec un rendement moyen de 6,6%) **et croissance** (potentiel locatif de 30% à 35% à Berlin notamment).

Fort d'une stratégie d'investissement de niche, focalisée sur les actifs prime de centre-ville, le groupe a poursuivi **un rythme soutenu d'acquisitions sur le 1^{er} semestre** en se renforçant à nouveau à Berlin. Ce sont 260 M€ (182 M€ PdG) d'acquisitions qui ont été réalisées sur le semestre, à Berlin, avec un rendement moyen de 4,9% et un potentiel de croissance des loyers de 40%. Dans le même temps, le groupe a cédé pour 190 M€ (116 M€ PdG) d'actifs non core en Rhénanie du Nord-Westphalie avec une marge de 9% sur l'expertise de fin 2015.

La bonne performance des indicateurs confirme une nouvelle fois la pertinence de la stratégie. Les loyers progressent de + 2,9% à périmètre constant, dont + 5,3% à Berlin, et le taux d'occupation se maintient à 98,1%. Cette performance locative porte la croissance des valeurs d'expertise, qui s'est élevée à + 3,1% sur les six premiers mois de l'année, dont + 4,0% à Berlin.

Hôtels/Murs d'exploitation : poursuite de l'expansion dans les grandes villes européennes
(3,7 Md€ de patrimoine à 100% ; 1,6 Md€ PdG)

- ◆ Taux d'occupation maintenu à 100%
- ◆ Maturité moyenne ferme des baux : 10,6 ans
- ◆ Loyers à périmètre constant : - 2,1%
- ◆ Croissance des valeurs à périmètre constant : + 2,8%

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.

Le groupe a consolidé son statut de leader au cours du 1^{er} semestre, avec **1,1 Md€ d'investissements sécurisés** (467 M€ PdG dont 208 M€ liés au renforcement dans FDM). En particulier, le semestre a conforté la montée en puissance du véhicule FDM Management, avec l'acquisition de deux portefeuilles hôteliers emblématiques pour 936 M€ (190 M€ PdG), à 60% à Berlin. Foncière des Régions renforce ainsi son exposition dans les grandes métropoles européennes et les marchés en croissance et poursuit le développement de partenariats avec de nouveaux opérateurs hôteliers.

En baisse de - 2,1% à périmètre constant, les revenus subissent l'impact des attentats, à Paris fin 2015 et à Bruxelles en mars 2016, pour ce qui concerne les loyers AccorHotels (- 4,8%, variables avec le chiffre d'affaires des hôtels). 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 2,8% à périmètre constant, soutenue par l'accroissement de 7% dans les hôtels détenus en murs et fonds et par la marge de 25% sur la vente du portefeuille Santé.

Résultats semestriels en croissance

.....

Poursuite de l'amélioration de la qualité du passif

Avec 1,7 Md€ (1,4 Md€ PdG) de nouveaux financements, le semestre illustre à nouveau la politique de gestion active du passif du groupe, permettant une nouvelle amélioration du profil de dette.

En particulier, Foncière des Régions a placé avec succès (sursouscrite plus de 5 fois) sa première émission obligataire « verte » (Green Bond) de 500 M€, à 10 ans, offrant un coupon de 1,875%. Cette émission vient récompenser la stratégie RSE ambitieuse et en particulier la dynamique d'amélioration

de notre patrimoine de Bureaux France, portée par la stratégie de pipeline de développement et de rotation d'actifs. Cette émission servira à financer ou refinancer des actifs de bureaux en cours de développement ou récemment livrés et bénéficiant d'une certification HQE (cible minimum 9/14) ou BREEAM (Very Good au minimum).

La maturité de la dette gagne ainsi 0,3 ans, à 5,3 ans et le taux moyen diminue de 41 bps, à 2,39%. La diversification des sources de financements (57% de dettes unsecured) permet d'allier flexibilité, sécurité et optimisation du coût dans un environnement financier volatil. L'ICR s'améliore, à 3,4 vs 3,0 fin 2015, et la LTV s'établit à 46,4% en raison d'un semestre plus actif en investissements qu'en cessions, et de la distribution du dividende. Le groupe maintient son objectif de LTV inférieure à 45%.

Résultat Net Récurrent : 176,6 M€, + 4,2%

Le Résultat Net Récurrent s'élève à 176,6 M€, en croissance de + 4,2% sur un an. Cette bonne performance résulte de la croissance des loyers de + 5,9%, portée par les livraisons d'actifs en Bureaux France en 2015 (hausse des loyers de + 8%) et par les renforcements en Résidentiel allemand (+ 18%) et en Hôtellerie (+ 6,8%). Le Résultat Net Récurrent bénéficie également de la réduction du coût de la dette.

Par action, le **Résultat Net Récurrent ressort à 2,64€**, en croissance de 1,0% sur un an du fait de l'impact de l'émission d'actions dans le cadre du renforcement dans sa filiale FDM, rémunéré en titres Foncière des Régions.

ANR EPRA par action en croissance de 8,7% sur un an

L'**ANR EPRA atteint 5 652 M€** (4 849 M€ en Triplet Net EPRA) à fin juin, en croissance de 11,4% sur un an, grâce essentiellement à la bonne tenue des résultats et à la croissance des valeurs d'expertise. A périmètre constant, les valeurs d'actifs ont progressé de + 3,2%, en croissance sur l'ensemble de nos classes d'actifs.

Par action, l'**ANR EPRA atteint 82,4€** (70,7€ en Triple Net EPRA), en progression de 8,7% sur un an, compte tenu de l'impact de l'émission d'actions liée au renforcement dans FDM.

Perspectives 2016 confortées

.....

Objectif d'un Résultat Net Récurrent 2016 stable par action confirmé. La suite de l'année doit conforter la dynamique de rotation qualitative du patrimoine et s'accompagner de nouveaux succès sur notre pipeline de développement. Le groupe est également confiant dans sa capacité à améliorer la tendance organique des loyers.

Le semestre a permis de renforcer le positionnement de Foncière des Régions sur nos villes cibles que sont Paris, Berlin et Milan, ainsi que les liens avec nos partenaires. Les succès locatifs en France, comme en Italie, en particulier sur le pipeline, et la bonne tenue des performances opérationnelles, valident la stratégie d'amélioration qualitative du portefeuille. Cette dernière, qui s'accompagne de cash-flows plus pérennes, renforce notre capacité à créer de la valeur et le potentiel de croissance.

Paris, le 21 juillet 2016

Une conférence-call dédiée aux analystes et investisseurs

aura lieu aujourd'hui à 18h00 (heure de Paris)

La présentation relative à la conférence-call sera disponible

sur le site de Foncière des Régions : www.foncièresdesrégions.fr/finance

LiveTweet : suivez en direct dès 18h00 la présentation des Résultats semestriels 2016 sur [#RésultatsSemestriels](https://twitter.com/RésultatsSemestriels)

Calendrier financier

Chiffre d'affaires 3^e trimestre 2016 : 3 novembre 2016

Contacts

Relations Presse

Géraldine Lemoine

Tel.: + 33 (0)1 58 97 51 00

geraldine.lemoine@fdr.fr

Laetitia Baudon

Tél : + 33 (0)1 44 50 58 79

laetitia.baudon@shan.fr

Relations Investisseurs

Paul Arkwright

Tel.: + 33 (0)1 58 97 51 85

paul.arkwright@fdr.fr

Relations actionnaires



APPEL GRATUIT DEPUIS UN POSTE FIXE

Patrimoine PdG

(M€)	Valeur 2015 100 %	Valeur S 1 2 0 16 100 %	Valeur S 1 2 0 16 PdG	Var. 6 mois à pc	Rdt HD 2015	Rdt HD S 1 2 0 16	En % du patrimoine
Bureaux France	5 658	6 047	5 175	4,4 %	6,0 %	5,8 %	44 %
Bureaux Italie	3 905	3 963	2 070	1,5 %	5,7 %	5,6 %	18 %
Résidentiel Allemagne	3 603	3 776	2 334	3,1 %	6,0 %	5,7 %	20 %
Hôtels & Murs	3 663	3 686	1 591	2,8 %	5,9 %	5,7 %	14 %
Autre	772	602	393	0,1 %	4,0 %	2,6 %	3 %
Parkings	186	186	111	n/a	n/a	n/a	1 %
Patrimoine	17 788	18 260	11 673	3,2 %	5,8 %	5,6 %	100 %
Participations	41	46	46				
Total	17 829	18 305	11 719				
Total PdG	11 008	11 719					

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€ (12 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

Suivez-nous sur Twitter [@fonciereregions](https://twitter.com/fonciereregions)





1. Eléments d'analyse de l'activité	11
2. Eléments d'analyse par segments	19
3. Eléments financiers	46
4. Actif Net Réévalué	53
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 augmenté sa participation dans sa filiale Beni Stabili au premier semestre 2016 et détient 52,2% du capital au 30 juin 2016, vs 48,5% au 31 décembre 2015. Au compte de résultat du 1er semestre, le taux retenu est de 50,12%.

Foncière des Régions a également augmenté sa participation dans sa filiale hôtelière Foncière des Murs début 2016 et détient 49,6% du capital au 30 juin 2016, vs 43,1% au 31 décembre 2015. Au compte de résultat, le taux retenu est de 43,15% pour le 1er trimestre 2016 et 47,49% pour le second trimestre 2016.

A. LOYERS COMPTABILISES : STABILITE A PERIMETRE CONSTANT

(M€)	100 %			Part du groupe				
	S 1 2 0 1 5	S 1 2 0 1 6	Var. (%)	S 1 2 0 1 5	S 1 2 0 1 6	Var. (%)	Var. (%) à pc	En % des loyers
Bureaux France	125,2	138,4	10,6 %	116,5	125,7	8,0 %	-0,3 %	44 %
Paris	43,2	44,2	2%	41,0	41,9	2%		15%
IDF	51,9	65,4	26%	45,4	55,0	21%		19%
Régions	30,1	28,8	-4%	30,0	28,9	-4%		10%
Bureaux Italie	110,5	98,9	-10,5 %	53,4	49,6	-7,2 %	-0,8 %	17 %
Bureaux - ex. Telecom Italia	43,1	39,3	-9%	20,9	19,7	-6%		7%
Bureaux - Telecom Italia	57,0	49,6	-13%	27,5	24,8	-10%		9%
Retail & Others	10,4	10,0	0%	5,0	5,0	0%		2%
Total Bureaux	235,7	237,3	0,7 %	169,8	175,3	3,2 %	-0,5 %	61 %
Hôtels et Murs	98,9	100,9	2,0 %	38,9	41,5	6,8 %	-2,1 %	14 %
Hôtellerie	72,9	75,2	3%	27,6	29,9	8%		10%
Santé	7,6	7,2	-6%	3,3	3,3	-1%		1%
Commerces d'exploitation	18,4	18,5	0%	8,0	8,4	5%		3%
Résidentiel Allemagne	91,6	105,9	15,6 %	55,3	65,3	18,0 %	2,9 %	23 %
Berlin	24,7	41,1	67%	14,7	24,6	68%		9%
Dresde & Leipzig	7,7	8,7	13%	4,5	5,8	30%		2%
Hambourg	n/a	6,1	614%	n/a	3,4	n/a		0%
RNW	59,2	50,0	-16%	36,1	31,4	-13%		11%
Total Activités stratégiques	426,2	444,2	4,2 %	264,0	282,1	6,8 %	0,0 %	98 %
Autre	11,7	8,2	-30,1 %	7,2	5,0	-30,1 %	n/a	2 %
Résidentiel France	11,7	8,2	-30%	7,2	5,0	-30,1%		2%
Total loyers *	437,9	452,3	3,3 %	271,2	287,1	5,9 %	0,0 %	100 %

*Hors Logistique (10 M€ au S1-2015 - 3 M€ au S1-2016), classée en activité abandonnée

Les loyers sont en croissance de 5,9% sur un an en part du groupe dont +6,8% sur les activités stratégiques. Cette hausse de 15,9 M€ s'explique principalement par les effets suivants :

- ◆ le renforcement en Hôtellerie avec la hausse du taux de détention de Foncière des Murs en 2016 (+ 2,0 M€)
- ◆ les acquisitions (+19,4 M€) en particulier en Résidentiel Allemagne (+13,3 M€) où le groupe s'est renforcé à Berlin à travers plusieurs portefeuilles d'actifs à fort potentiel de croissance
- ◆ les livraisons de nouveaux actifs (+ 8,7 M€), essentiellement en Bureaux France
- ◆ les libérations d'actifs destinés à être restructurés ou redéveloppés (- 1,1 M€)
- ◆ les cessions d'actifs non core (- 16,5 M€), notamment sur le Résidentiel Allemand (-6,0 M€)
- ◆ l'indexation et l'effet mixte des départs et relocations (- 0,7 M€) dont les libérations sur le Résidentiel France (-0,6 M€)

A périmètre constant, les loyers sont stables, dans un contexte d'absence d'inflation. La performance des Bureaux France est très légèrement négative, à -0,3% à périmètre constant, en l'absence de reprise généralisée des loyers sur le marché. Sur les Bureaux Italie, la baisse de -0,8% s'explique par l'effet résiduel de la

renégociation des baux Telecom Italia en Italie en 2015 (allongement des baux à 15 ans fermes en contrepartie d'une baisse des loyers de 6,9%). Les loyers progressent de +2,6% sur les Bureaux Italie hors Telecom Italia.

La baisse des revenus à périmètre constant en Hôtels et Murs (-2,1%) tient à l'impact des attentats à Paris et Bruxelles sur les loyers AccorHotels (variables selon les chiffres d'affaires des hôtels). Enfin, en Résidentiel en Allemagne, la performance à périmètre constant s'accélère (+2,9% après +2,4% en 2015), soutenue par des fondamentaux de marché porteurs.

B. ÉCHEANCIER DES LOYERS ET TAUX D'OCCUPATION

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

(années)	Durée résiduelle ferme des baux		Durée résiduelle des baux	
	2015	S 1 2016	2015	S 1 2016
PdG				
France	5,4	5,9	6,4	6,5
Italie	9,7	9,5	15,3	15,1
Bureaux	6,6	6,9	8,9	8,9
Hôtels & Murs	10,7	10,6	11,0	10,9
Total	7,3	7,5	9,3	9,3

La durée résiduelle moyenne des baux est stable à 9,3 années, et la durée résiduelle ferme augmente légèrement malgré six mois d'activité supplémentaires, à un nouveau record de 7,5 années fermes. Ce niveau est en constante augmentation depuis le point bas de 2012 (à 5,5 ans fermes). La maturité moyenne s'améliore à 5,9 années fermes sur le segment Bureaux France suite aux accords locatifs du semestre, notamment les renégociations avec Orange, EDF et aux livraisons d'actifs. La durée se stabilise à un niveau particulièrement élevé en Bureaux Italie et en Hôtels & Murs après les accords majeurs avec Telecom Italia et AccorHotels en 2015.

(M€)*	Par date de 1 ^{ère} option de sortie de bail	En % du total	Par date de fin de bail	En % du total
2016	10,7	2%	5,8	1%
2017	20,1	4%	10,4	2%
2018	35,6	8%	10,9	2%
2019	62,8	14%	36,6	8%
2020	14,2	3%	22,4	5%
2021	38,1	8%	41,0	9%
2022	45,1	10%	37,6	8%
2023	35,2	8%	33,3	7%
2024	13,0	3%	27,6	6%
2025	66,4	15%	70,0	15%
Au-de là	114,8	25%	160,5	35%
Total	456,1	100%	456,1	100%

* hors Résidentiel

Les échéances à moins de 3 ans des durées résiduelles fermes ont été réduites de 24% des loyers fin 2015 à 14% au 30 juin 2016, permettant d'améliorer ainsi la visibilité du groupe et la sécurisation des cash-flows à moyen terme.

2. Taux d'occupation : en hausse à 96,7%

(%)	Taux d'occupation	
PdG	2015	S1 2016
France	95,8%	95,8%
Italie	92,8%	95,1%
Bureaux	94,9%	95,6%
Hôtels & Murs	100,0%	100,0%
Résidentiel Allemagne	98,0%	98,1%
Total	96,3%	96,7%

Le taux d'occupation est en légère augmentation de 0,4 point au 1er semestre 2016, avec notamment un accroissement de 2,3 points sur les Bureaux Italie, en raison des locations signées sur le semestre (+1,6 point) et de l'augmentation du pipeline de développement (impact positif de 0,7 point). La situation est stable sur les autres segments, avec un taux durablement très élevé en Résidentiel Allemagne et en Hôtels et Murs.

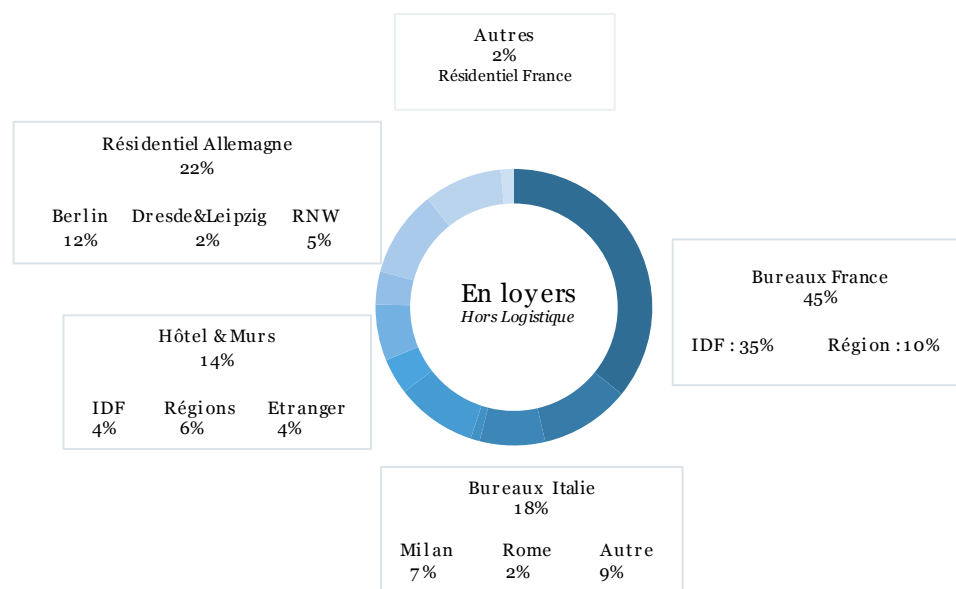
C. REPARTITION DES LOYERS PDG

1. Répartition par principaux locataires : une base locative solide

Au 1er semestre 2016, Foncière des Régions a poursuivi activement sa stratégie partenariale en signant des nouveaux baux avec certains de ses locataires Grands Comptes. L'exposition aux 3 premiers locataires continue de se réduire (27% vs 29% fin 2015), conformément à la stratégie poursuivie depuis plusieurs années par le groupe.

(M€)	Loyers annualisés	
PdG	S1 2016	%
Orange	82,4	14%
Telecom Italia	51,4	8%
Accor	31,4	5%
Suez Environnement	21,5	4%
EDF	18,4	3%
Vinci	16,6	3%
B&B	17,9	3%
Eiffage	11,4	2%
Thales	10,7	2%
Natixis	10,5	2%
Dassault Systèmes	9,8	2%
Quick	8,4	1%
Korian	7,2	1%
Sunparks	6,9	1%
Jardiland	6,7	1%
PSA	5,5	1%
AON	5,4	1%
Cisco System	4,8	1%
Lagardère	4,8	1%
Autres locataires < 4M€	135,0	22%
Résidentiel Allemagne	132,1	22%
Résidentiel France	9,1	2%
Total loyers	607,9	100%

2. Répartition géographique



La répartition géographique marque une tendance continue à la concentration des activités sur les capitales et grandes métropoles, poursuivant ainsi le plan stratégique du groupe et l'amélioration constante de la qualité du portefeuille. En particulier, près de 60% des actifs sont localisés dans le Grand Paris, à Berlin et Milan.

D. TAUX DE CHARGE PAR ACTIVITE

	Bureaux France	Bureaux Italie	Hôtels & Murs	Résidentiel Allemagne	Autre (Résidentiel France)	Total	Total
	S 1 2 0 1 6	S 1 2 0 1 6	S 1 2 0 1 6	S 1 2 0 1 6	S 1 2 0 1 6	S 1 2 0 1 5	S 1 2 0 1 6
Loyers	125,7	49,6	41,5	65,3	5,0	271,2	287,1
Charges locatives non récupérées	-3,4	-6,0	0,0	-1,6	-1,1	-11,7	-12,1
Charges surimmeubles	-1,1	-1,9	-0,0	-4,9	-0,6	-7,4	-8,4
Charges nettes des créances irrécouvrables	0,3	-0,5	0,0	-0,9	-0,1	-2,1	-1,1
Loyers nets	121,5	41,2	41,5	57,9	3,3	250,0	265,5
Taux de charges *	3,4 %	16,9 %	0,0 %	11,3 %	33,5 %	7,8 %	7,5 %

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

Le taux de charge reste maîtrisé et en légère baisse sur un an (7,5%). Le taux de charges Résidentiel Allemagne baisse à 11,3% (vs 11,5% au 30 juin 2015). Le faible niveau en Bureaux France et en Hôtels & Murs tient à la structure des baux, triple nets. En Italie, le taux de charges reste stable et ne reflète pas encore l'amélioration récente de la vacance. Enfin, le taux de charges des Autres activités s'explique par la vacance en Résidentiel France, en lien avec la politique de cession progressive des actifs, en particulier à leur libération.

E. CESSIONS ET ACCORDS DE CESSIONS : 399 M€ PART DU GROUPE

(M€)		Cessions (accords à fin 2015 convertis) 1	Accords à fin 2015 à convertir	Nouvelles cessions S 1 2 0 1 6 2	Nouveaux accords S 1 2 0 1 6	Total S 1 2 0 1 6	Marge vs valeurs 2015	Rendement	Total Cessions effectives = 1 + 2
Bureaux France	100 %	81	59	1	44	45	1,5%	8,0%	82
Bureaux Italie	100 %	55	3	1	48	48	1,4%	4,0%	56
	PdG	29	2	0	25	25	1,4%	4,0%	29
Résidentiel Allemagne	100%	122	6	71	119	190	9,1%	7,2%	193
	PdG	74	4	44	73	116	9,1%	7,2%	118
Hôtels & Murs d'exploitation	100 %	256	114	0	306	306	23,5%	5,0%	256
	PdG	127	56	0	152	152	23,5%	5,0%	127
Autre	100 %	130	128	44	55	89	6,3%	1,2%	174
	PdG	119	76	27	33	60	5,7%	1,2%	146
Total cessions d'actifs	100 %	644	310	117	572	689	14,0%	5,2%	761
	PdG	430	197	72	327	399	12,7 %	5,3 %	502

Au cours du 1er semestre 2016, Foncière des Régions a conclu pour 399 M€ PdG de nouvelles cessions (pour 72 M€) et d'accords de cessions (pour 327 M€) participant à l'amélioration de la qualité du patrimoine dont notamment la signature du portefeuille Santé pour un montant total de 301 M€ (295 M€ net des frais).

Le montant total de cessions réalisées atteint 502 M€ PdG, concernant en particulier des logements en Rhénanie du Nord-Westphalie et des hôtels en régions.

Les cessions continuent d'être signées avec une marge significative sur les dernières valeurs d'expertise (12,7% sur le semestre).

F. ACQUISITION D'ACTIFS : 1,0 MD€ EN PDG SECURISE

(M€)	Acquisitions Sécurisées			Acquisitions Réalisées		
	Acquisitions DI*	Acquisitions DI*	Rdt DI*	Acquisitions DI*	Acquisitions DI*	Rdt DI*
	100 % (M€)	PdG (M€)	PdG	100 % (M€)	PdG (M€)	PdG
Bureaux France	140	140	7,8%	138	138	7,7%
Bureaux Italie	85	44	6,5% **	0	0	n/a
Renforcement Beni Stabili	0	147	5,7%	0	147	5,7%
Résidentiel Allemagne	260	182	4,9%	260	182	4,9%
Hôtels & Murs	144	69	6,1%	11	6	6,5%
Murs et Fonds	936	190	n/a	125	25	n/a
Renforcement FDM	0	208	5,9%	0	208	5,9%
Total	1 5 6 5	9 8 0	6,0 %	5 3 4	7 0 5	6,0 %

*DI: Droits Inclus

**Rendement potentiel sur acquisition - taux effectif de 6,1% au taux d'occupation actuel (94%)

Avec 980 M€ d'acquisitions sécurisées et 705 M€ PdG réalisées sur l'ensemble des classes d'actifs, en particulier en Hôtels en bail et en Murs & Fonds, Foncière des Régions a poursuivi ce semestre sa stratégie d'acquisitions d'actifs dans ses marchés stratégiques avec :

- ◆ L'acquisition Bureaux France pour 129 M€ de l'immeuble Rueil-Lesseps à Rueil-Malmaison.
- ◆ L'acquisition à Berlin de plusieurs portefeuilles d'actifs pour 182 M€ en PdG.
- ◆ Les acquisitions de 4 murs d'hôtels B&B en Espagne (6 M€ en PdG) et d'un portefeuille de 9 hôtels en France et Belgique en Murs et Fonds pour un total de 25 M€ en PdG.

G. PROJETS DE DEVELOPPEMENT

1. 7 projets livrés au 1er semestre 2016 en Bureaux France et Hôtels

La croissance des loyers du 1er semestre 2016 a été portée par la stratégie de développement immobilier axée sur le pipeline de développement. Environ 28 000 m² de Bureaux-France ont été livrés sur le premier semestre 2016. Sur les Hôtels & Murs, ce sont 3 nouveaux actifs B&B qui ont été livrés, dont 2 en Allemagne.

2. Projets engagés : 676 M€ en PdG, en hausse de 10%

La stratégie active de renouvellement du pipeline tant en Bureaux France qu'en Bureaux Italie et en Hôtels a permis une croissance de 10% du pipeline engagé au 1er semestre, à 676 M€ PdG. En Bureaux France, le renouvellement passe par le projet Helios, à Lille, pour 8 700 m² livrés en 2018. En Hôtels, le groupe a signé de nouveaux développements avec Meininger à Paris et B&B en France et en Allemagne. Enfin, le pipeline en Bureaux Italie s'accroît de 120 M€ (63 M€ PdG) avec l'entrée de trois nouveaux projets à Milan.

Le taux de pré-commercialisation sur le pipeline s'élève à 42% au 30 juin 2016 dont 100% pour les livraisons du 2nd semestre 2016.

Projets	Typologie	Localisations	Projet	Surface* (m ²)	Livraison	Loyers cibles (€/m ² /an)	Pré location (%)	Prix de revenue** (M€)	Rendement cible	Etat d'avanceme nt	Capex restants à investir
Clinique NCEA	Bureaux - France	Saint-Mandé - DF	Construction	5 700 m ²	2016	na	100%	25	6%	95%	1
DS Campus Extension I (QP FdR : 50%)	Bureaux - France	Vélizy - DF	Construction	13 100 m ²	2016	305	100%	39	6%	65%	6
Total 2016				18 800 m²		305	100%	64	6%	77%	6
Euromed Center - Bureaux Hermione (QP FdR 50%)	Bureaux - France	Marseille	Construction	10 400 m ²	2017	265	0%	14	>7%	70%	4
Silex I	Bureaux - France	Lyon	Construction	10 600 m ²	2017	280	26%	47	6%	60%	16
Euromed Center - Bureaux Floreal (QP FdR 50%)	Bureaux - France	Marseille	Construction	13 400 m ²	2017	265	0%	18	>7%	55%	9
Thais	Bureaux - France	Levallois - DF	Construction	5 500 m ²	2017	480	0%	40	6%	50%	14
O'rigin	Bureaux - France	Nancy	Construction	6 300 m ²	2017	195	77%	20	6%	40%	11
Edo	Bureaux - France	Lesy Les Moulineaux - DF	Restructuration - Extension	10 800 m ²	2017	450	100%	83	6%	30%	33
Art&Co	Bureaux - France	Paris	Restructuration	13 500 m ²	2017	520	5%	131	5%	5%	34
Total 2017				70 500 m²		425	33%	353	6%	31%	122
Riverside	Bureaux - France	Toulouse	Construction	11 000 m ²	2018	195	0%	32	7%	5%	26
Hélios	Bureaux - France	Lille - Ville neuve d'Asq	Construction	8 700 m ²	2018	160	0%	21	>7%	5%	20
Total 2018				19 700 m²		181	0%	53	7%	5%	46
Total Bureaux France				109 000 m²		381	39%	470	6%	34%	175
Milan, via Cobonna	Bureaux - Italie	Milan	Restructuration	3 464 m ²	2017	260	0%	8	5%	1%	2
Milan, via Cernaia	Bureaux - Italie	Milan	Restructuration	8 316 m ²	2017	420	0%	30	5%	4%	7
Milan, P.zza Monte Titano	Bureaux - Italie	Milan	Restructuration	4 816 m ²	2017	190	0%	11	5%	1%	4
Turin, corso Ferrucci 112	Bureaux - Italie	Turin	Restructuration	45 600 m ²	2017	130	0%	45	6%	10%	15
Total 2017				62 196 m²		241	0%	94	5%	6%	29
Symbiosis A+B	Bureaux - Italie	Milan	Construction	19 000 m ²	2018	300	80%	45	7%	8%	26
Total 2018				19 000 m²		300	80%	45	7%	8%	26
Total Bureaux Italie				81 196 m²		260	26%	139	6%	7%	55
B&B Potsdam	Hôtels	Potsdam - Allemagne	Construction	101 chambres	2016	na	100%	3	>7%	58%	1
B&B Hamburg	Hôtels	Hambourg - Allemagne	Construction	155 chambres	2016	na	100%	6	>7%	85%	1
Total 2016				256 chambres			100%	8	>7%	76%	3
B&B Berlin	Hôtels	Berlin - Allemagne	Construction	140 chambres	2017	na	100%	5	>7%	32%	1
B&B Nanterre	Hôtels	Chatenay Malabry - DF	Construction	150 chambres	2017	na	100%	3	6%	10%	2
Total 2017				150 chambres			100%	8	>7%	32%	1
B&B Lyon	Hôtels	Lyon	Construction	113 chambres	2018	na	100%	2	6%	27%	1
B&B Chatenay Malabry	Hôtels	Nanterre - DF	Construction	255 chambres	2018	na	100%	2	6%	0%	2
Motel One Porte Dorée	Hôtels	Paris	Construction	173 chambres	2018	na	100%	9	6%	42%	6
Meininger Munich	Hôtels	Munich - Allemagne	Conversion	420 chambres	2018	na	100%	15	6%	50%	7
Meininger Porte de Vincennes	Hôtels	Paris	Construction	249 chambres	2018	na	100%	24	6%	0%	16
Total 2018				1 210 chambres		na	100%	51	6%	23%	32
Total Hôtels & Murs				1 616 chambres		na	100%	67	6%	30%	36
Total				190 196 m²		na	42%	676	6%	28%	266

*Surface en 100%

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

3. Projets maîtrisés: 2,3 Md€

Projets	Typologie	Localisations	Projet	Surface* (m²)	Horizon de livraison
Silex II	Bureaux - France	Lyon	Restructuration-Extension	30 700	2020
Opale	Bureaux - France	Meudon - IDF	Construction	30 000	2019
Bureaux Ilot Amagnac (QP FDR 34%)	Bureaux - France	Bordeaux	Construction	31 600	2018
Bureaux Cité du Numérique	Bureaux - France	Bordeaux	Construction	18 600	2018
Cœur d'Orly Commerces (QP FdR 25%)	Bureaux - France	Orly - IDF	Construction	31 000	>2019
ERDF Reims	Bureaux - France	Reims	Construction	10 400	2017
Multiplex Europacorp	Bureaux - France	Marseille	Construction	2 800 fauteuils	2018
Cap 18	Bureaux - France	Paris	Construction	50 000	>2020
Rue il Vinci	Bureaux - France	Rueil-Malmaison - IDF	Restructuration-Extension	43 000	>2020
Canopée	Bureaux - France	Meudon - IDF	Construction	46 900	2020
Omega	Bureaux - France	Levallois-Perret - IDF	Restructuration-Extension	21 500	>2020
Citroen PSA - Arago	Bureaux - France	Paris	Restructuration	19 500	>2020
Anjou	Bureaux - France	Paris	Restructuration	11 000	>2020
Montpellier Majoria	Bureaux - France	Montpellier	Construction	58 200	2018-2020
Avenue de la Mame	Bureaux - France	Montrouge - IDF	Construction	18 000	2020
Cœur d'Orly Bureaux (QP FdR 25%)	Bureaux - France	Orly - IDF	Construction	50 000	>2019
Orange Gobelins	Bureaux - France	Paris	Restructuration	4 100	>2020
Campus New Vélizy Extension (QP FdR 50%)	Bureaux - France	Vélizy - IDF	Construction	14 000	2019
DS Campus Extension 2 (QP FdR 50%)	Bureaux - France	Vélizy - IDF	Construction	11 000	>2020
ERDF Angers	Bureaux - France	Angers	Construction	4 700	2019
Total Bureaux - France				504 200	
Principe Amedeo	Bureaux - Italie	Milan	Restructuration	6 400	2017
Via Schievano	Bureaux - Italie	Milan	Restructuration	27 153	2019
Symbiosis (other blocks)	Bureaux - Italie	Milan	Construction	101 500	2022
Total Bureaux - Italie				135 053	
Total				639 253	

*surface en 100%

La croissance des projets s'observe aussi dans les projets maîtrisés, avec une croissance de 1,5 Md€ vs fin 2015, principalement sur les Bureaux France. Cette augmentation est marquée par la stratégie de concentration sur les grandes métropoles européennes, avec 250 000 m² supplémentaires à Paris et Milan.

H. PATRIMOINE

Valorisation et évolution du patrimoine : + 3,2% à périmètre constant

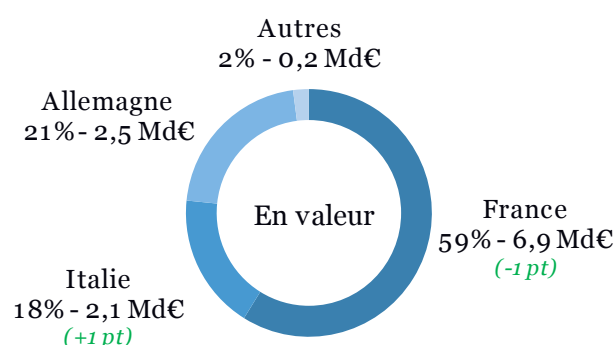
(M€)	Valeur 2015 100 %	Valeur S1 2016 100 %	Valeur S1 2016 PdG	Var. 6 mois à pc	Rdt HD* 2015	Rdt HD* S1 2016	En % du patrimoine
Bureaux France	5 658	6 047	5 175	4,4%	6,0%	5,8%	44%
Bureaux Italie	3 905	3 963	2 070	1,5%	5,7%	5,6%	18%
Total Bureaux	9 563	10 009	7 245	3,5%	5,9%	5,8%	62%
Résidentiel Allemagne	3 603	3 776	2 334	3,1%	6,0%	5,7%	20%
Hôtels & Murs	3 663	3 686	1 591	2,8%	5,9%	5,7%	14%
Autre	772	602	393	0,1%	4,0%	2,6%	3%
Parkings	186	186	111	n/a	n/a	n/a	1%
Patrimoine	17 788	18 260	11 673	3,2%	5,8%	5,6%	100%
Participations	41	46	46				
Total	17 829	18 305	11 719				
Total PdG	11 008	11 719					

HD: Hors Droits

Le patrimoine PdG de Foncière des Régions au 30 juin 2016 s'élève à 11,7 Md€ (18,3 Md€ en 100%) contre 11,0 Md€ à fin 2015, en hausse à périmètre constant de + 3,2% vs fin 2015.

Les variations de valeur à périmètre constant ont été particulièrement soutenues par les segments Bureaux France (+ 4,4% grâce aux développements engagés, en progression de 20% à périmètre constant en 2016), Résidentiel Allemagne (+ 4% à Berlin, Dresde & Leipzig). En Italie, la tendance continue à s'améliorer avec une croissance de +3% à périmètre constant des valeurs à Milan.

Répartition géographique



I. LISTE DES PRINCIPAUX ACTIFS

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

Top 10 Actifs	Ville	Locataires	Surface (m ²)	Quote Part FdR
TourCB 21	La Défense (IDF)	Suez Environnement, AIG Europe, Nokia, Groupon	68 077	75%
Natixis Charenton	Charenton-le-Pont (IDF)	Natixis	37 835	100%
Camé 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 Tecnimont	44 650	48,3%
New Velizy	Velizy Villacoublay (IDF)	Thales	46 163	50,1%
Immeuble - 23 rue Médéric	Paris 17 ^{ème}	Orange	11 182	100,0%
Percier	Paris 8 ^{ème}	Chloe	8 544	100,0%
Cap 18	Paris 18 ^{ème}	Genegis, Media Participations	61 097	100,0%
Art&Co (Traversiere)	Paris 12 ^{ème}	SNCF	13 700	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).

L'activité Bureaux France du premier semestre 2016 a été marquée principalement par :

- ◆ Une forte activité sur les projets de développement, avec notamment la livraison de 4 immeubles dont 3 pré commercialisés à 100% : ainsi les livraisons génèrent 2,5 M€ de loyers annualisés bruts ;
- ◆ 22% des loyers faciaux annualisés ont été impactés par une action d'*Asset Management* ce semestre avec notamment les accords avec Orange et ERDF/EDF évoqués plus haut, ainsi que les renégociations menées avec succès avec les Grands Comptes comme Cisco, Thalès ou IBM
- ◆ De nouvelles locations pour 9,1 M€ de loyers, notamment sur les projets en développement comme EDO à Issy-les-Moulineaux (location à 100% de l'immeuble), et Silex 1 (26% loué à BNP Paribas) et sur le patrimoine en exploitation, la location à 100% de CB21 suite à la prise à bail de Régus, et la signature d'un bail de 9 ans fermes de Kering sur l'actif Paris Littré, libéré par Orange ;
- ◆ La poursuite de la rotation qualitative du patrimoine via les cessions d'actifs non *core*. La politique de projets de développements dynamique avec un pipeline de projets renforcé, à 2,5 Md€. Enfin, des acquisitions ciblées pour 138 M€, générant 11 M€ de loyers annualisés bruts (Rueil Lesseps, Siège Social de Vinci à Rueil Malmaison principalement pour 129 M€) ;
- ◆ La progression des valeurs de +4,4 % à périmètre constant, reflétant les accords locatifs avec les grands comptes, les signatures de baux sur les projets en développement et la toujours bonne tenue des marchés stratégiques du patrimoine (Grand Paris et Métropoles Régionales).

1. Loyers comptabilisés : 126 M€, en croissance de 8,0%

1.1. Répartition géographique : les localisations stratégiques (Île-de-France et Métropoles Régionales – MR) génèrent 89% des loyers

(M€)	Surfaces (m ²)	Nombre d'actifs	Loyers S 1 2 0 1 5 100 %	Loyers S 1 2 0 1 5 PdG	Loyers S 1 2 0 1 6 100 %	Loyers S 1 2 0 1 6 PdG	Var. PdG (%)	Var. PdG (%) à pc	En % des loyers totaux
Paris Centre Ouest	91092	12	17,8	17,9	18,8	18,8	5,0%	0,6%	15,0%
Paris Sud	77285	11	15,1	12,8	15,7	13,4	4,7%	2,8%	10,6%
Paris Nord Est	121329	6	10,3	10,3	9,7	9,7	-6,0%	1,6%	7,7%
Croissant Ouest et La Defense	231381	22	28,7	25,2	33,5	29,7	17,9%	-1,7%	23,6%
1 ^{ère} couronne	355422	22	16,8	13,8	26,3	19,6	42,3%	-2,5%	15,6%
2 ^{ème} couronne	114846	48	6,4	6,4	5,6	5,6	-12,3%	-2,6%	4,5%
Total IDF	991355	121	95,1	86,4	109,6	96,9	12,1%	-0,7%	77,0%
MR	420488	74	15,2	15,1	15,0	15,1	-0,5%	1,3%	12,0%
Autres Régions	479972	171	14,9	14,9	13,8	13,8	-7,1%	0,2%	11,0%
Total	1891816	366	125,2	116,5	138,4	125,7	8,0%	-0,3%	100,0%

Les loyers sont en hausse, à 126 M€ PdG (+9,2 M€) sur un an. Cette variation est le résultat combiné principalement :

- ◆ des cessions, notamment en 2^e couronne et en Régions (-3,8 M€),
- ◆ des acquisitions et livraisons d'actifs (+ 11,7 M€) :
 - ◆ 3,7 M€ du fait des acquisitions, notamment Levallois Omega B fin 2015 et le siège social de Vinci à Rueil Malmaison en avril 2016
 - ◆ livraisons d'actifs pré-commercialisés comptant pour 8 M€ avec celles :
 - de Steel en juillet 2015, à Paris Centre Ouest, loué à One Point à 100% (prise d'effet 2016) ;
 - 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 Sysra ;
 - du clés en mains locatif loué à Bose en janvier 2016 à St Germain en Laye ;
 - du clés en mains locatif loué à Schlumberger en février 2016 à Montpellier ;
 - de l'hôtel Golden Tulip à Marseille en avril 2016 ;
 - de l'immeuble Calypso à Marseille en avril 2016.
- ◆ d'une évolution à périmètre constant de - 0,3% (-0,8 M€) liée à :
 - ◆ l'effet positif de l'indexation (+ 0,3 M€) ;
 - ◆ l'activité locative (-1,1 M€), avec un effet calendaire défavorable des locations / libérations et un impact légèrement négatif des renouvellements 2015.

2. Loyers annualisés : 273 M€

2.1. Répartition par principaux locataires

(M€)	Surfaces (m ²)	Nombre d'actifs	Loyers annualisés 2015	Loyers annualisés S12016	Var. (%)	en % des loyers totaux
Part du Groupe						
Orange	446 504	153	87,4	82,4	-5,7%	30,2%
Suez Environnement	58 866	2	21,4	21,5	0,4%	7,9%
EDF	158 106	21	19,0	18,4	-3,3%	6,7%
Vinci	61 885	5	6,6	16,6	149,6%	6,1%
Eiffage	141 796	67	11,5	11,4	-0,8%	4,2%
Thalès	88 274	2	10,7	10,7	0,1%	3,9%
Natixis	37 887	3	10,5	10,5	0,0%	3,8%
Dassault	56 192	2	9,8	9,8	0,0%	3,6%
PSA	19 531	1	5,5	5,5	0,3%	2,0%
AON	15 592	1	5,4	5,4	0,0%	2,0%
Cisco	11 291	1	4,8	4,8	0,0%	1,8%
Lagardère	12 953	3	5,3	4,8	-10,6%	1,7%
Autres Locataires	782 938	105	66,3	71,4	7,8%	26,1%
Total	1 891 816	366	264,3	273,2	3,4%	100%

Les douze premiers locataires représentent 74% des loyers annualisés.

Les principales évolutions des Grands Comptes concernent :

- ◆ Vinci : acquisition du siège social de l'entreprise à Rueil Malmaison ;
- ◆ Orange : baisse de l'exposition liée à des cessions partielles d'actifs notamment et aux libérations en vue de redéveloppements ;
- ◆ EDF : impacts de la renégociation et de libération de surfaces louées dans le Patio à Lyon ;
- ◆ Lagardère : baisse de loyer temporaire pendant les travaux, comme prévu aux baux Omega A et C à Levallois qui ont été renégociés en 2015.

2.2. Répartition géographique : l'Île-de-France et les Métropoles Régionales représentent 90% des loyers

(M€)	Surfaces (m ²)	Nombre d'actifs	Loyers annualisés 2015	Loyers annualisés S12016	Var. (%)	en % des loyers totaux
Part du Groupe						
Paris Centre Ouest	91 092	12	39,8	42,3	6,3%	15%
Paris Sud	77 285	11	21,2	21,2	0,3%	8%
Paris Nord Est	121 329	6	21,1	19,3	-8,5%	7%
Croissant Ouest et La Défense	231 381	22	59,8	69,4	15,9%	25%
1ère couronne	355 422	22	47,2	47,8	1,1%	17%
2ème couronne	114 846	48	12,3	11,0	-9,9%	4%
Total IDF	991 355	121	201,4	211,0	4,8%	77%
MR	420 488	74	33,2	33,9	2,1%	12%
Autres Régions	479 972	171	29,7	28,3	-4,7%	10%
Total	1 891 816	366	264,3	273,2	3,4%	100%

L'Île-de-France reste la zone générant le plus de loyers annualisés, stable vs 2015. La progression des loyers de Paris Centre Ouest ou du Croissant Ouest tient aux livraisons d'actifs en 2015 notamment et à l'acquisition du siège de Vinci.

3. Indexation

L'effet des indexations est de + 0,3 M€ sur 1 an. 81% sont indexés à l'ILAT, 18% à l'ICC, tandis que le solde est indexé sur l'ILC ou l'IRL. Les loyers bénéficiant d'un plancher d'indexation (1%) représentent 30% des loyers annualisés et sont indexés à l'ILAT.

4. Activité locative

(M€) - 100 %	Surfaces (m ²)	Loyers annualisés	Loyers annualisés (€/m ²)
Libérations	22 720	1,1	47,2
Locations	15 270	3,8	247,5
Pré-Locations	13 570	5,7	418,1
Renouvellements	430 812	54,1	125,5

Le premier semestre a été marqué par la signature de nombreux accords et un travail d'*asset management* très actif. S'agissant des renouvellements et renégociations des baux actuels, 22% des loyers faciaux annualisés ont été impactés par une action d'*Asset Management* ce semestre avec notamment de nombreux accords signés avec les Grands Comptes :

- ◆ Signature d'un protocole global avec Orange sur 61 baux (17 M€ de loyers) permettant d'allonger leur maturité moyenne (+4,1 ans). Parallèlement, des promesses d'achat par Orange pour 8 actifs ont été signées pour 23 M€ ;
- ◆ Signature d'un protocole global avec ERDF /EDF : allongement de la maturité moyenne ferme des baux de 7 actifs (5,4 M€ de loyers), renouvellement tacite pour 7 actifs aux mêmes conditions et signature d'un bail de 9 ans fermes à compter de 2018 sur Lyon Dugesclin, assorti de travaux (1,9 M€ de loyers) ;
- ◆ Thalès : rallongement des baux New Vélizy et TED : + 3 ans, 15 M€ de loyers ;
- ◆ IBM à Montpellier, rallongé pour 3 ans, avec un loyer de 2,7 M€ ;
- ◆ Cisco : renégociation menée avec succès avec un allongement du bail de 5 ans, à 6 ans fermes contre un programme de travaux.

En moyenne, les renégociations et renouvellements ont été réalisés à +0,9% vs loyers IFRS en place et ont conduit à un rallongement des baux de 3,3 ans en moyenne.

La pré-commercialisation des actifs en développement s'est poursuivie avec 13 570 m² pris à bail sur le premier semestre de l'année, pour 5,7 M€ de loyers, pour une durée moyenne de 8,6 ans. Il s'agit en particulier de la pré location à 100% du projet EDO à Issy-les-Moulineaux livré en 2017, pour 9 ans fermes, ainsi que la signature de 2 810 m² de Bureaux et Commerces sur l'actif Lyonnais Silex 1 pour 6 ans fermes à BNP Paribas.

15 270 m² ont été pris à bail sur le premier semestre de l'année, pour 3,8 M€ de loyers PdG, pour une durée moyenne de 8,1 ans :

- ◆ La poursuite des accords locatifs sur Euromed à Marseille, concernant les immeubles livrés en 2015 – 2016, avec la signature de RTM sur Astrolabe pour 4 794 m² ;
- ◆ La location de CB21 (tour à La Défense) à 100% suite à la prise à bail de Régus pour 1 465 m² ;
- ◆ La signature d'un bail par Kering, pour 9 ans fermes au départ d'Orange en fin d'année sur 100% des surfaces de l'actif Paris Littré, rue du Cherche Midi.

22 720 m² ont été libérés, pour 1,1 M€ de loyers (notamment à Lyon et Bordeaux).

5. Échéancier et taux d'occupation

5.1. Échéancier des baux : 5,9 années de durée résiduelle ferme des baux

(M€)	Pardate de 1 ^{ère} option de sortie de bail	En % du total	Pardate de fin de bail	En % du total
2016	9,0	3%	5,6	2%
2017	16,4	6%	9,5	3%
2018	28,8	11%	7,1	3%
2019	40,8	15%	27,3	10%
2020	9,7	4%	21,3	8%
2021	27,1	10%	40,0	15%
2022	30,5	11%	31,8	12%
2023	29,1	11%	30,3	11%
2024	10,9	4%	24,3	9%
2025	44,0	16%	43,6	16%
Au-delà	26,9	10%	32,3	12%
Total	273,2	100%	273,2	100%

La durée résiduelle ferme des baux s'améliore de 0,5 point, à 5,9 années, malgré le passage d'un semestre, grâce aux accords locatifs en particulier avec Orange et EDF.

5.2. Taux d'occupation: 95,8%

(%)	2015	S1 2016
Paris Centre Ouest	100,0%	100,0%
Paris Sud	100,0%	100,0%
Paris Nord Est	97,0%	97,6%
Croissant Ouest et La Defense	97,0%	98,1%
1 ^{ère} couronne	93,6%	94,0%
2 ^{ème} couronne	89,7%	91,8%
Total IDF	96,7%	97,3%
MR	94,8%	91,0%
Autres Régions	91,6%	91,1%
Total	95,8%	95,8%

Le taux d'occupation est stable vs fin 2015 à 95,8%. L'effet positif de l'activité locative (nouvelles locations supérieures aux départs) est compensé par la livraison d'actifs non encore totalement loué, comme Calypso à Marseille.

6. Impayés provisionnés

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 : 45 M€ de nouveaux engagements au 1^{er} semestre 2016

(M€)	Cessions (accords à fin 2015 convertis) 1	Accords à fin 2015 à convertir	Nouvelles cessions S1 2016 2	Nouveaux accords S1 2016	Total S1 2016	Marge vs valeurs 2015	Rendement	Total Cessions Effectives = 1 + 2
Ile - De - France	62,3	52,1	0,8	17,9	18,7	14,7%	5,6%	63,1
MR	7,5	6,3	0,1	6,8	7,0	-14,0%	9,2%	7,6
Autres Régions	10,8	0,7	0,4	19,3	19,6	-3,1%	10,1%	11,2
Total	80,6	59,1	1,2	44,0	45,2	1,5%	8,0%	81,9

Les nouveaux engagements (nouvelles cessions et nouveaux accords) traduisent une volonté d'améliorer la qualité du patrimoine. En volume, ces nouveaux engagements se situent à 75% dans les localisations non stratégiques. Ils sont portés par :

- ◆ 60% des accords signés ce semestre avec Orange, soit 29,7 M€ : mise en œuvre du protocole d'accord global 2016 (22,7 M€) et des accords précédents (vente de volumes partiels pour 7 M€) ;
- ◆ Le reste, soit 17 M€, qui concerne des ventes de petites lignes principalement en Régions et 2^{ème} couronne.

Les cessions effectives de la période s'élèvent à 82 M€, réparties entre des cessions entières de 12 lignes pour 37 M€ (dont 29 M€ pour l'actif de Fontenay-sous-Bois) et des cessions partielles notamment à Orange, dans le cadre des accords de partenariats conclus entre 2012 et 2013.

8. Acquisitions : 138 M€ en 2016

Actifs	Surfaces (m ²)	Localisation	Locataires	Prix d'acquisition DI* (M€)	Rdt DI*
RueilLesseps	38 000	RueilMalmaison	Vinci	128,9	7,8%
VPJ Orange (2)	659	/	Orange	1,4	9,6%
Cap 18 - QP Cicobail (14,29%)	/	Paris	/	4,9	7,1%
St Ouen Victor Hugo - Bâtiment 3	1400	St Ouen	Le Parisien	3,0	7,4%
Total	40 059			138,2	7,7%

*DI: Droits inclus

L'acquisition principale du semestre a concerné le siège social de Vinci situé à Rueil Malmaison : cette acquisition permettra de redévelopper l'ensemble immobilier à horizon 2020-2021, une fois Vinci parti, suivant le modèle réussi de l'immeuble EDO à Issy-les-Moulineaux. En attendant, l'actif offre un rendement élevé de 7,8%.

Foncière des Régions a aussi réalisé des acquisitions au 1^{er} semestre visant à élargir son périmètre de propriété sur des ensembles immobiliers dont elle était déjà partiellement propriétaire :

- ◆ Acquisition de la quote-part de 15% de Cicobail dans la tranche 1 de Cap 18 pour 4,9 M€ en janvier 2016 : Foncière des Régions est donc désormais propriétaire de 100% de Cap 18 ;
- ◆ Acquisition du dernier bâtiment du parc Saint Ouen Victor Hugo pour 3 M€ : Foncière des Régions est propriétaire de tout le parc à 100%.

D'autre part, Foncière des Régions a acquis auprès d'Orange des surfaces complémentaires de certains actifs dont Orange a revu la volumétrie technique, pour 1,4 M€, aux prix prévus dans les accords de partenariats avec le Grand Compte.

9. Projets de développement : un pipeline de plus de 2.5 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 créatrices de valeur, dans des emplacements stratégiques.

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

9.1. Projets livrés

Environ 28 000 m² ont été livrés sur le premier semestre 2016, dont 5 100 m² dans des zones tertiaires établies en Ile-de-France et 22 900 m² dans les grandes Métropoles Régionales.

Sur les projets livrés au 1^{er} semestre, le taux d'occupation s'établit à 73% au 30 juin 2016, versus 68% à fin 2015.

- ◆ A Saint-Germain-en-Laye un actif a été livré en janvier 2016 et est loué à 100% à Bose.
- ◆ L'immeuble construit pour Schlumberger Montpellier a été livré en février 2016
- ◆ L'hôtel de l'ensemble Euromed Center, loué à 100% par Golden Tulip, a été livré en avril
- ◆ L'immeuble de bureaux Calypso sur Euromed Center, a été livré en avril avec un taux de commercialisation de 29% à livraison. Le succès de la commercialisation de l'immeuble voisin Astrolabe (livré en 2015 et loué à 98%) et de la zone d'Euroméditerranée, qui attire la plupart de la demande de bureaux neufs, permettent d'envisager une commercialisation rapide de l'actif.

9.2. Projets engagés: 470 M€

Projets	Localisations	Projet	Surface* (m ²)	Livraison	Loyers cible bureaux (€/m ² /an)	Pré-location (%)	Prix de revenu ^{†**} (M€)	Etat d'avancement	Rdt	Capex à investir (PdG ; M€)
Clinique NCEA	Saint-Mandé - IDF	Construction	5 700	2016	na	100%	25	95%	6%	0,6
DS Campus Extension 1(QP FdR : 50%)	Vélizy - IDF	Construction	13 100	2016	305	100%	39	65%	6%	5,6
Euromed Center - Bureaux Hermione (QP FdR 50%)	Marseille	Construction	10 400	2017	265	0%	14	70%	>7%	4,4
Silex I	Lyon	Construction	10 600	2017	280	26%	47	60%	6%	16,5
Euromed Center - Bureaux Floreal(QP FdR 50%)	Marseille	Construction	13 400	2017	265	0%	18	55%	>7%	8,8
Thaïs	Levallois - IDF	Construction	5 500	2017	480	0%	40	50%	6%	14,3
O'origin	Nancy	Construction	6 300	2017	195	77%	20	40%	6%	10,6
Edo	Issy Les Moulineaux - IDF	Restructuration- Extension	10 800	2017	450	100%	83	30%	6%	33,4
Art&Co	Paris	Restructuration	13 500	2017	520	5%	131	5%	5%	34,0
Riverside	Toulouse	Construction	11 000	2018	195	0%	32	5%	7%	25,9
Hélios	Lille - Villeneuve d'Ascq	Construction	8 700	2018	160	0%	21	5%	>7%	20,4
Total			109 000			39 %	470	34 %	>6 %	175

*Surface en 100%

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

Le premier semestre a été marqué par le lancement de plusieurs projets, dont :

- ◆ Riverside à Toulouse, projet de démolition-reconstruction d'un immeuble de bureaux neufs de 11 000 m². La démolition de l'actif existant est en cours.
- ◆ Art&Co situé rue Traversière à Paris (12^{ème}) à proximité de la Gare de Lyon, un immeuble de bureaux en pleine restructuration de 13 500 m². Le permis de construire a été obtenu en avril et les travaux débutent cet été.
- ◆ Hélios à Villeneuve d'Ascq, la construction d'un ensemble de deux immeubles neufs sur 8 700 m². Le permis de construire a été obtenu en mai 2016.

Les travaux se terminent sur les projets de la clinique Inicea à Saint Mandé et de l'extension du campus de Dassault Systèmes avec des livraisons prévues au deuxième semestre 2016. Les travaux se poursuivent sur les immeubles Hermione et Floreal sur Euromed Center ainsi que sur Silex 1 (Lyon), Thaïs (Levallois), O'origin' (Nancy) et Edo (Issy) avec des livraisons prévues en 2017.

9.3. Projets maîtrisés: 2,0 Md€ de pipeline

Environ 500 000 m² sont maîtrisés par Foncière des Régions :

Pro jets	Lo ca li sa ti ons	Pro jet	Sur fa ce * (m ²)	Ho ri zon de liv ra is on
Silex II	Lyon	Re struc tu ra tion - Ex ten sion	30 700	2020
Opale	Meudon - IDF	Con struc tion	30 000	2019
Bordeaux Ilot Armagnac (QP FDR 34%)	Bordeaux	Con struc tion	31 600	2018
Bordeaux Cité du Numérique	Bordeaux	Con struc tion	18 600	2018
Cœur d'Orly Commerces (QP FdR 25%)	Orly - IDF	Con struc tion	31 000	>2019
ERDF Reims	Reims	Con struc tion	10 400	2017
Multiplex Europacorp	Marseille	Con struc tion	2 800 faute uils	2018
Cap 18	Paris	Con struc tion	50 000	>2020
Rue il Vinci	Rue il - Mal ma ison - IDF	Re struc tu ra tion - Ex ten sion	43 000	>2020
Canopée	Meudon - IDF	Con struc tion	46 900	2020
Omega	Le val lo is - Per re t - IDF	Re struc tu ra tion - Ex ten sion	21 500	>2020
Citroen PSA - Arago	Paris	Re struc tu ra tion	19 500	>2020
Anjou	Paris	Re struc tu ra tion	11 000	>2020
Montpellier Majoria	Montpellier	Con struc tion	58 200	2018 - 2020
Avenue de la Mame	Montrouge - IDF	Con struc tion	18 000	2020
Cœur d'Orly Bureaux (QP FdR 25%)	Orly - IDF	Con struc tion	50 000	>2019
Orange Gobelins	Paris	Re struc tu ra tion	4 100	>2020
Campus New Vélizy Extension (QP FdR 50%)	Vélizy - IDF	Con struc tion	14 000	2019
DS Campus Extension 2 (QP FdR 50%)	Vélizy - IDF	Con struc tion	11 000	>2020
ERDF Angers	Angers	Con struc tion	4 700	2019
Total			504 200	

*surface en 100%

Les projets Opale (30 000 m²) et Canopée (47 000 m²) à Meudon ainsi que Silex II (30 700m²) à Lyon sont actuellement en cours de pré-commercialisation et sont susceptibles d'être engagés en fonction des accords locatifs qui pourraient se concrétiser.

Le permis de démolir a été obtenu en juin 2016 sur l'actif Avenue de la Marne à Montrouge, acquis fin 2015.

Le lancement du clés-en-main locatif de 10 400 m² pour ERDF à Reims est prévu pour le 2^{ème} semestre. Le permis de construire a été obtenu en janvier 2016.

Début juillet, Foncière des Régions a conclu un partenariat avec une autre foncière pour l'acquisition en VEFA d'un ensemble de 3 immeubles de bureaux neufs situé à Bordeaux Armagnac au pied de la future gare LGV.

Plusieurs projets de clés-en-main locatifs sont à l'étude dans le parc de la Pompignane à Montpellier, avec des lancements prévus entre fin 2016 et 2018, pour une surface totalisant près de 58 000m² de bureaux.

Enfin, des études ont été initiées sur certains actifs du patrimoine en exploitation, dans la perspective de potentiels redéveloppements à moyen et long terme, notamment sur Omega Levallois, Arago Paris (17^{ème}) ou encore Cap18 à Paris (18^{ème}).

10. Valorisation du patrimoine

10.1. Évolution de patrimoine : progression de 335 M€ en part du groupe au 1^{er} semestre 2016

(M€) PdG*	Valeur HD** 2015	Variation de valeur	Acquisitions	Cessions	Invest.	Création de Valeur sur Acquis./Cessions	Transfert	Valeur HD** S 1 2 0 1 6
Actifs en exploitation	4 420	165	138	-83	11	3	40	4 695
Actifs en développement	420	45	0	0	54	0	-40	480
Total	4 840	211	138	-83	66	3	0	5 175

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

10.2. Évolution à périmètre constant : + 4,4%, soit +211 M€

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

(M€)	Valeur HD* 2015 100 %	Valeur HD* S 1 2 0 1 6 100 %	Valeur HD* S 1 2 0 1 6 PdG	Var. 6 mois à pc	Rdt HD* 2015	Rdt HD* 2016	En % de la valeur totale
Paris Centre Ouest	854	892	892	4,5%	4,7%	4,7%	17%
Paris Sud	546	585	446	6,5%	5,1%	4,8%	9%
Paris Nord Est	339	334	334	3,8%	6,2%	5,8%	6%
Croissant Ouest et La Defense	1 181	1 365	1 206	4,9%	5,8%	5,8%	23%
1 ^{ère} Couronne	1 258	1 261	836	1,7%	5,6%	5,7%	16%
2 ^{ème} Couronne	149	148	148	1,5%	8,2%	7,5%	3%
Total IDF	4 327	4 585	3 861	4,0 %	5,5 %	5,5 %	75 %
MR	529	623	540	4,5%	6,8%	6,2%	10%
Autres Régions	307	294	294	-0,5%	9,7%	9,6%	6%
Total en exploitation	5 163	5 502	4 695	3,8 %	6,0 %	5,8 %	91 %
Actifs en développement	495	545	480	10,4%	n/a	n/a	9%
Total	5 658	6 047	5 175	4,4 %	6,0 %	5,8 %	100 %

Les valeurs ont progressé de 4,4 % sur le premier semestre à périmètre constant, portées principalement par la hausse des valeurs sur l'Île-de-France, et surtout sur Paris, mais reflètent aussi les accords locatifs de la période.

Le rendement du patrimoine en exploitation s'établit à 5,8%, soit une baisse de 20 bps vs fin 2015, 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. Les valeurs ont progressé de +10,4% à périmètre constant dont +20% sur les projets engagés.

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 Développement » est constitué des actifs faisant l'objet d'un projet de développement « engagé » (expertisé), la réserve foncière éventuellement en expertise et les actifs libérés pour développement à court moyen terme, soit « maîtrisés » (faisant l'objet d'une valorisation en interne). Ces actifs ont vocation à devenir « Core » une fois livrés.
- ◆ Le patrimoine « Non Core » est un portefeuille constituant une poche de rendement supérieur à la moyenne du patrimoine bureaux, avec une faible taille unitaire d'actifs et une liquidité sur les marchés locaux permettant d'envisager leur cession progressive. A noter : tous les actifs sous promesse seront classés automatiquement dans cette catégorie.

	Patrimoine Core	En Développement	Patrimoine Non Core	Total
Nombre d'actifs	84	16	266	366
Valeur Hors Droits PdG (M€)	4 157	480	538	5 175
Rendement	5,4%	n.a	8,7%	5,8%
Durée résiduelle ferme des baux (années)	6,2	n.a	4,4	5,9
Taux d'occupation	97,0%	n.a	90,1%	95,8%

Le patrimoine « Core » progresse de 5 points sur l'année et représente, à fin juin 2016, 80% du patrimoine, notamment suite aux 4 livraisons du semestre, aux acquisitions et aux progressions de valeur des actifs Parisiens.

Le patrimoine « En Développement » s'enrichit de Montrouge Marne, et s'élève à 482 M€, représentant 9% du patrimoine.

Le patrimoine « Non Core » poursuit sa baisse et compte pour 11% du patrimoine PdG à fin d'année, soit -2 points par rapport à fin 2015, du fait notamment des cessions.

B. BUREAUX ITALIE

Cotée à la bourse de Milan depuis 1999, Beni Stabili est la 1^{ère} foncière cotée italienne et filiale de Foncière des Régions à 52,2% contre 48,5% fin décembre 2015. Les données chiffrées sont communiquées en 100%. Pour le compte de résultat, le taux de consolidation retenu est de 50,12%.

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. La société dispose d'un patrimoine de 4,0 Md€ au 30 juin 2016.

1. Loyers comptabilisés: -0.8% à périmètre constant

(M€)	Surfaces (m ²)	Nombre d'actifs	Loyers S 1 2 0 1 5	Loyers S 1 2 0 1 6	Var. (%)	Var. (%) à pc	En % du total
Bureaux - Hors Telecom Italia	486 048	52	43,1	39,3	-8,9%	2,6%	39,8%
Bureaux - Telecom Italia	1069 917	149	57,0	49,6	-13,0%	-3,7%	50,1%
Commerces	98 224	18	10,3	9,9	-3,7%	1,7%	10,1%
Autres	4 567	18	0,0	0,0	na	na	0,0%
Sous - Total	1 658 756	237	110,5	98,8	-10,5%	-0,8%	100,0%
Portefeuille de développement	226 533	6	0,0	0,0	na	na	0,0%
Total	1 885 288	243	110,5	98,9	-10,5%	-0,8%	100,0%

Entre le 1^{er} semestre 2015 et le 1^{er} semestre 2016, les loyers ont baissé de - 11,6 M€, soit -10,5%, principalement dû:

- ◆ Aux cessions d'actifs: - 8,2 M€;
- ◆ A l'effet des libérations et de l'indexation (impact notamment de la libération d'un actif situé à Milan – via Cernaia, entré en développement en 2016) : -4,4 M€ ;
- ◆ A la signature au second trimestre 2015 d'un accord majeur avec Telecom Italia portant sur le renouvellement de l'ensemble de ses baux (117 M€ de loyers) pour 15 ans fermes en contrepartie d'une baisse des loyers de 6,9%. Au premier semestre 2016 l'impact de cette renégociation est de - 1,9 M€ ;
- ◆ A acquisition d'un actif à Milan – Corso Italia : + 1,1 M€
- ◆ Aux renouvellements et nouveaux baux : + 3,7 M€.

La variation à périmètre constant de - 0,8% sur la période s'explique principalement par la renégociation avec Telecom Italia. Sur le portefeuille hors Telecom Italia, la variation à périmètre constant est de + 2,3% grâce à une hausse du taux d'occupation.

2. Loyers annualisés: 204,9 M€

2.1. Répartition par portefeuille

(M€)	Surfaces (m ²)	Nombre d'actifs	Loyers annualisés 2015	Loyers annualisés S 1 2 0 1 6	Var. (%)	En % du total
Bureaux - Hors Telecom Italia	486 048	52	84,5	85,4	1,1%	41,7%
Bureaux - Telecom Italia	1069 917	149	102,4	98,4	-4,0%	48,0%
Commerces	98 224	18	20,6	21,1	2,2%	10,3%
Autres	4 567	18	0,1	0,0	na	0,0%
Sous - Total	1 658 756	237	207,6	204,8	-1,3%	100,0%
Portefeuille de développement	226 533	6	0,0	0,1	n/a	n/a
Total	1 885 288	243	207,6	204,9	-1,3%	100,0%

Les loyers annualisés diminuent de 1,3% sur la période sous l'impact de la cession d'actifs Telecom Italia, partiellement compensés par les renouvellements / nouveaux baux et les acquisitions.

2.2. Répartition géographique

(M€)	Surfaces (m ²)	Nombre d'actifs	Loyers annualisés 2015	Loyers annualisés S1 2016	Var. (%)	En % du total
Milan	577 174	43	84,5	86,2	2,0%	42,1%
Rome	89 371	29	15,6	12,0	-23,3%	5,8%
Turin	159 919	12	11,6	11,7	0,8%	5,7%
Nord de l'Italie	640 226	94	59,9	59,6	-0,4%	29,1%
Autres	418 599	65	36,0	35,4	-1,8%	17,3%
Total	1 885 289	243	207,6	204,8	-1,3%	100,0%

Données hors actifs en développement

Près de 83% des loyers proviennent d'actifs situés dans le Nord de l'Italie et à Rome. Milan, au centre de la stratégie du groupe, représente près de 42% des loyers (vs 40,7% fin 2015)

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 signature du contrat. En 2016, la variation moyenne de l'IPC s'élève à -0,2% sur 6 mois, néanmoins, cette diminution ne s'est pas appliquée dans la mesure où l'ensemble des baux sont protégés contre les indexations négatives.

4. Activité locative

Au cours du 1^{er} semestre 2016, l'activité locative se résume comme suit:

(M€)	Surfaces (m ²)	Loyers annualisés	Loyers annualisés (€/m ²)
Libérations	10 647	3,6	342
Locations	19 348	5,1	262
Pré-locations	16 000	3,8	239
Renouvellements	17 196	5,9	342

Les principales nouvelles locations concernent l'actif via Dante à Milan avec un nouveau locataire, Arav Fashion (1,3 M€ de loyers), et l'actif Via Durini à McDonald's (loyer total de 1 M€). Autre contrat majeure, la location de l'actif Via Messina (Tours B et Tour D) à la société Widiba (loyer total de 1,2 M€ - 6 530 m²) qui démarre en septembre et octobre 2016.

Sur les projets en développement, la société FastWeb a signé un bail de prélocation de 10,5 ans pour 16 000 m² des 19 000 m² de l'actif Symbiosis à Milan. FastWeb a aussi signé une option de location sur les 3000 m² restants.

Les renouvellements concernent principalement l'actif Galleria del Corso – Gruppo Coin, dans le centre de Milan. La structure du loyer a été renégocié, avec une baisse de la part fixe en contrepartie d'une augmentation de la part variable.

Les libérations sont principalement impactées par la libération de l'actif Via Cernaia (Intesa, 7 497 m²) à Milan, en janvier 2016 et celle de l'actif Viale Industria (CVG Modia ; Vigevano, 1 117 m²). Le premier actif est dorénavant en développement pour une livraison envisagée au T3 2017.

5. Echancier et taux d'occupation

5.1. Echancier des baux : 9,5 années fermes de durée résiduelle 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	1,4	1%	0,4	0%
2017	7,0	3%	1,6	1%
2018	7,1	3%	1,2	1%
2019	24,3	12%	1,7	1%
2020	8,3	4%	1,7	1%
2021	20,4	10%	1,2	1%
2022	27,8	14%	10,9	5%
2023	11,6	6%	5,7	3%
2024	4,1	2%	6,3	3%
2025	0,5	0%	6,5	3%
Au - de là	92,2	45%	167,6	82%
Total	204,9	100 %	204,9	100 %

Suite à la renégociation des baux avec Telecom Italia, la maturité ferme des baux reste très élevée, à 9,5 années contre 9,7 au 31 décembre 2015 (15,1 années de durée totale).

5.2. Taux d'occupation et typologie: un taux d'occupation en hausse à 95,1%

(%)	2015	S1 2016
Bureaux - Telecom Italia	100,0%	100,0%
Bureaux - Hors Telecom Italia	85,9%	90,6%
Commerces	89,5%	93,4%
Autres	11,7%	0,0%
Total	92,8 %	95,1%

Le taux d'occupation financier spot au 30 juin 2016 s'établit à 95,1% pour le portefeuille en exploitation, en hausse par rapport à fin 2015 (92,8%) grâce aux nouvelles locations (+1,6 pt) et aux actifs entrés en développement (+0,7 pt). En particulier, le taux d'occupation du portefeuille hors Telecom Italia augmente de 4,7 pt pour atteindre 90,6% (+3,1 pt grâce aux nouvelles locations).

6. Impayés provisionnés

(M€)	S1 2015	S1 2016
En % du loyer quittancé	2,0%	1,1%
En valeur*	2,2	1,1

*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 1,1%.

7. Cessions et accords de cessions: 48,4 M€

(M€)	Cessions (accords à fin 2015 convertis) 1	Accords à fin 2015 à convertir	Nouvelles cessions S1 2016 2	Nouveaux accords S1 2016	Total S1 2016	Marge vs valeurs 2015	Rendement	Total Cessions effectives = 1 + 2
Milan	0,0	0,0	0,0	37,8	37,8	1,6%	3,4%	0,0
Rome	50,2	0,0	0,0	0,0	0,0	n/a	n/a	50,2
Autres	5,1	3,3	0,9	9,7	10,6	1,0%	6,2%	5,9
Total	55,3	3,3	0,9	47,5	48,4	1,4%	4,0%	56,1

Le montant des cessions et accords de cessions en 2016 s'établit à 48,4 M€. Ces nouveaux engagements 2016 ont été signés à 1,4% au-dessus des valeurs d'expertise à fin 2015 et sur la base d'un rendement de 4,0%.

8. Acquisitions: 85 M€ sécurisés

Au 30 juin 2016, 85 M€ d'acquisitions ont été sécurisées à Milan, avec un transfert de propriété au 2^{ème} semestre 2016. Ces acquisitions renforcent le positionnement à Milan et améliorent la qualité du portefeuille. Le groupe a l'intention d'extraire de la valeur grâce à une politique active d'asset management:

- Acquisition de 2 tours de 11 800 m² Via Messina à Milan pour 26,8 M€ et un taux de rendement potentiel de 6,8% (6,1% taux de rendement immédiat au niveau de loyer actuel). Le groupe, déjà propriétaire des deux premières tours, détient maintenant l'entière du complexe de 25 000 m². Les deux tours, situés en face de la station de métro Cernisio, incluent 1 hôtel B&B (bail de 19 années fermes) et 6 539 m² de bureaux (61% loués).
- Acquisition de 22 000 m² de bureau Via Scarsellini à Milan pour 58 M€ et un taux de rendement de 6.4%. L'actif, construit en 2010 et situé près de la station de métro Afforio Centro, est loué à 82% pour 6,5 années, principalement à Aviva, et bénéficie d'une garantie locative de 2 ans sur l'espace vacant.

9. Projets de développement: un pipeline de 780 M€

9.1. Projets engagés: en hausse de 120 M€ pour atteindre 266 M€, principalement à Milan

Projets Engagés

Projets	Localisations	Zones	Projet	Surface (m ²)	Livraison	Loyers cibles bureaux (€/m ² /an)	Pré-location (%)	Prix de revient (M€)	Etat d'avancement	Rendement Cible	Capex restant à investir
Turin, corso Ferrucci 112	Milan	Italie	Restructuration	45 600	juin-17	130	0%	86	10%	6%	30
Milan, via Colonna	Milan	Italie	Restructuration	3 464	juil-17	260	0%	16	1%	5%	4
Milan, via Cernaia	Milan	Italie	Restructuration	8 316	juil-17	420	0%	57	4%	5%	14
Milan, P.zza Monte Titano	Turin	Italie	Restructuration	4 816	sept-17	190	0%	21	1%	5%	8
Symbiosis A+B	Milan	Italie	Construction	19 000	oct-18	300	80%	86	8%	7%	50
Total				81 196			26 %	266	7 %	6 %	106

Cinq projets de développement ont été lancés, deux commencés en 2015 et trois nouveaux projets ont démarrés ce semestre à Milan:

- ◆ La première phase de développement du projet Symbiosis. Le projet complet concerne 125 000 m² dans 12 nouveaux immeubles commerciaux situés à la limite Sud du centre de Milan, en face de la nouvelle fondation Prada. Le développement progressif de la zone devrait nécessiter l'investissement de 250 M€ de Capex. Le projet a débuté en 2015. Le groupe a lancé la première phase de 19,000 m² et 16 000 m² ont été pré-loués à FastWeb (+ option pour louer les 3,000 m² restants);
- ◆ Le projet de redéveloppement de l'actif existant Ferrucci, situé à Turin, avec un horizon de livraison à 2020;
- ◆ Le projet de redéveloppement de l'actif existant Piazza Monte Titano, situé à Milan. La livraison est prévu au T3 2017;
- ◆ Le projet de redéveloppement d'un actif situé à Milan, Via Colonna, dont la livraison est prévue pour le T3-2017;
- ◆ Le projet de redéveloppement de l'actif Via Cernaia (Milan, Brera office district), qui implique la restructuration complète de l'actif et d'une extension au dernier étage. Livraison prévue au T3-2017.

9.2. Projets maîtrisés: 510 M€ de projets à Milan

Projets Maîtrisés

Projets	Localisation	Zones	Projet	Surface (m ²)	Horizon de livraison
Principe Amadeo	Milan	Italie	Restructuration	6 400	2017
Via Schievano	Milan	Italie	Restructuration	27 153	2019
Symbiosis (autres blocs)	Milan	Italie	Construction	101 500	2022
Total				135 053	

Trois projets sont dans le pipeline maîtrisé:

- ◆ Le projet Schievano consiste en la construction de trois immeubles de bureau pour un total de 27 000 m², situés à la limite Sud du centre de Milan.
- ◆ Le projet Symbiosis à Milan (sauf les parties A et B).
- ◆ Le Principe Amadeo avec la construction de 101 500 m² à Milan.

10. Valorisation du patrimoine

10.1. Evolution du patrimoine

(M€)	Valeur HD* 2015	Var. de valeur	Acquisitions	Cessions	Invest.	Re class.	Valeur HD* S 1 2 0 1 6
Bureaux - Telecom Italia	1608	-5		-56	1		1548
Bureaux - Hors Telecom Italia	1693	52	39		4	-66	1723
Commerces	345	7					352
Autres	9						9
Sous Total	3 655	54	39	-56	6	-66	3 632
Portefeuille de développement	250	3			12	66	331
Total	3 905	57	39	-56	18	0	3 963

*HD :Hors Droits

Le patrimoine est valorisé à 3,96 Md€ au 30 juin 2016, une augmentation de 58 M€ au cours du semestre principalement due à la croissance des valeurs d'expertise à périmètre constant et à l'acquisition de l'actif Corso Italia à Milan CBD. L'augmentation du poids du portefeuille de développement s'explique par l'entrée de l'actif Vittorio Colonna (12 M€), l'actif Piazza Monte titano (13 M€), l'actif Via Cernaia (43 M€), précédemment dans le portefeuille en exploitation. L'actif Via Spalato (à Turin) est sorti du portefeuille en développement vers le portefeuille en exploitation.

10.2. Evolution à perimeter constant: +1.5%

(M€)	Valeur HD* 2015 100 %	Valeur HD* S 1 2 0 1 6 100 %	Var. 6 mois à pc	Rdt HD* 2015	Rdt HD* S 1 2 0 1 6	En % du total
Bureaux - Telecom Italia	1608	1548	-0,3%	6,4%	6,4%	39%
Bureaux - Hors Telecom Italia	1693	1723	3,1%	5,0%	5,0%	43%
Commerces	345	352	2,0%	6,0%	6,0%	9%
Autres	9	9	0,2%	0,8%	0,0%	0%
Sous Total	3 655	3 632	1,5 %	5,9 %	5,6 %	92 %
Portefeuille de développement	250	331	0,8%	n/a	n/a	8%
Total	3 905	3 963	1,5 %	5,7 %	5,6 %	100 %

*HD :Hors Droits

La valeur du portefeuille a augmenté 1,5% à périmètre constant au cours du 1^{er} semestre 2016 grâce à l'augmentation du portefeuille Bureaux – hors Telecom Italia (+3,1%). La valeur du portefeuille Telecom Italia a légèrement diminué, principalement à cause de la hausse de la taxe foncière sur certains actifs. A Milan, les valeurs sont en hausse de +3% en moyenne à périmètre constant.

C. HOTELS ET MURS D'EXPLOITATION

Foncière des Murs (FDM), filiale à 49,6% (vs 43,1% fin 2015) 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 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 quote-part (QP) FDM. Au compte de résultat de Foncière des Régions, FDM est consolidée à 43,15% pour le 1er trimestre 2016 et 47,49% pour le second trimestre 2016. AU bilan, FDM est consolidée à 49,6%.

1. Loyers comptabilisés : +2,0% sur un an

Les actifs non détenus à 100% par FDM correspondent aux 167 hôtels B&B acquis depuis 2012 (détention à 50,2%), ainsi que 22 actifs B&B en Allemagne (93,0%) et 2 actifs Motel One (94,0%) acquis en 2015.

1.1. Répartition par secteur d'activité

(M€)	Nombre de chambres	Nombre d'actifs	Loyers S1 2015 100% FDM	Loyers S1 2015 QP FDM	Loyers S1 2016 100% FDM	Loyers S1 2016 QP FDM	Var. (%) 100%	Var. (%) QP FDM	Var. (%) à pc (QP)	En % des loyers totaux
Hôtellerie	34 302	350	72,9	64,0	75,2	65,7	3,3%	2,6%	-2,9%	72%
Santé	n/a	27	7,6	7,6	7,2	7,2	-5,6%	-5,7%	0,1%	8%
Commerces d'exploitation	n/a	185	18,4	18,4	18,5	18,5	0,4%	0,4%	-0,5%	20%
Total	34 302	562	98,9	90,1	100,9	91,4	2,0%	1,4%	-2,1%	100%

Les loyers consolidés s'établissent à 100,9 M€ en 100% à fin juin 2016, soit une hausse de 2% (+2 M€) par rapport à juin 2015.

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

- ◆ Les acquisitions et livraisons d'actifs en développement, qui augmentent les loyers de 6 M€
- ◆ Des compléments de loyers suite à des travaux réalisés sur le portefeuille Quick (+0,1M€)
- ◆ Les cessions d'actifs non core (principalement des hôtels AccorHotels et actifs Korian) qui impactent les loyers pour -2,1 M€.

La baisse des loyers à périmètre constant (-2,1%) s'explique par la baisse des performances des hôtels AccorHotels (-4,8%, indexés aux chiffres d'affaires des hôtels), à la suite des attentats de Paris et Bruxelles. Sur le portefeuille AccorHotels, les loyers diminuent de -14% à Paris mais progressent de +4% en régions.

2. Loyers annualisés : 174,1 M€ (QP FDM)

2.1. Répartition secteur d'activité

(M€)	Nombre de chambres	Nombre d'actifs	Loyers annualisés 2015	Loyers annualisés S1 2016	Var. (%)	En % des loyers totaux
Hôtellerie	30 064	308	135,7	122,7	-9,6%	70%
Santé	n/a	26	14,4	14,4	-0,1%	8%
Commerces d'exploitation	n/a	185	37,0	37,0	0,0%	21%
Total	30 064	519	187,2	174,1	-7,0%	100%

Au premier semestre 2016, la répartition des loyers a peu évolué depuis fin 2015. Cette répartition évoluera sur la deuxième partie de l'année avec la vente du portefeuille Santé, actuellement sous promesse.

2.2. Répartition par locataire

(M€)	Nombre de chambres	Nombre d'actifs	Loyers annualisés 2015	Loyers annualisés S1 2016	Var. (%)	En % des loyers totaux
AccorHotels	11 102	81	79,0	63,3	-19,8%	36%
B&B	17 881	219	34,0	36,1	6,2%	21%
Korian	n/a	26	14,4	14,4	-0,1%	8%
Quick	n/a	81	16,9	16,9	0,0%	10%
Jardiland	n/a	49	13,5	13,5	-0,1%	8%
Sunparks	n/a	4	13,9	13,9	0,0%	8%
Courtepaille	n/a	55	6,6	6,6	0,0%	4%
Club Med	392	1	3,4	4,0	15,9%	2%
NH	232	1	3,3	3,3	0,1%	2%
MotelOne	457	2	2,1	2,1	n/a	1%
Total	30 064	519	187,2	174,1	-7,0%	100%

L'exposition au groupe AccorHotels a fortement diminué en 2016 suite aux cessions de 42 actifs au 1er semestre 2016, passant de 42% fin 2015 à 36% au 30 juin 2016.

2.3. Répartition géographique

(M€)	Nombre de chambres	Nombre d'actifs	Loyers annualisés 2015	Loyers annualisés S1 2016	Var. (%)	En % des loyers totaux
Paris	2 347	9	19,7	19,7	0,1%	11%
1 ^{ère} couronne	3 012	32	18,2	17,6	-3,6%	10%
2 ^{ème} couronne	2 371	50	14,8	12,8	-13,5%	7%
Total IDF	7 730	91	52,7	50,1	-5,0%	29%
MR	6 635	107	37,4	33,1	-11,7%	19%
Autres Régions	8 308	254	53,1	44,9	-15,4%	26%
Etranger	7 391	67	43,9	46,0	4,8%	26%
Total	30 064	519	187,2	174,1	-7,0%	100%

Sur le semestre, le groupe a poursuivi sa politique d'investissement centrée sur les grandes métropoles européennes. Il en ressort une hausse des loyers à l'étranger, liée aux acquisitions et aux livraisons réalisées en Allemagne en 2015 ainsi qu'à l'acquisition de 4 actifs B&B en Espagne au S1 2016.

3. Indexation

56% des loyers sont indexés sur des indices de référence. L'impact de l'indexation en 2016 est faible compte tenu de l'évolution des indices de référence (ICC, ILC).

36% des loyers sont indexés sur le chiffre d'affaires AccorHotels dont l'évolution a généré une baisse de loyers de 2 M€ lors du 1^{er} semestre 2016. Ce pourcentage continuera à diminuer avec la vente de 3 actifs sous promesse, pour 107 M€, d'ici la fin de l'année.

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	18,7	12%	17,0	11%
2020	0,3	0%	0,3	0%
2021	0,7	0%	0,7	0%
2022	0,1	0%	0,1	0%
2023	0,0	0%	0,0	0%
2024	0,0	0%	0,0	0%
2025	44,7	29%	46,3	30%
Au-delà	80,3	53%	82,1	54%
Total	152,8	100 %	152,8	100 %

La durée résiduelle ferme des baux reste très élevée, à 10,6 ans à fin juin 2016 (hors promesses), contre 10,7 à fin décembre 2015, et le taux d'occupation s'élève toujours à 100% à fin juin 2016.

5. Impayés provisionnés

Le portefeuille n'a pas connu d'impayé provisionné au cours du 1er semestre 2016, comme en 2015.

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

(M€)	Cessions (accords à fin 2015 convertis) 1	Accords à fin 2015 à convertir	Nouvelles cessions S1 2016 2	Nouveaux accords S1 2016	Total S1 2016	Marge vs valeurs 2015	Rendement	Total Cessions effectives = 1 + 2
Hôtellerie	254	108	0	11	11	0,0%	6,8%	254
Santé	2	0	0	295	295	24,6%	4,9%	2
Commerces d'exploitation	0	6	0	0	0	n.a	n.a	0
Total	256	114	0	306	306	23,5 %	5,0 %	256

Au cours du 1^{er} semestre, 43 actifs ont été cédés pour une valeur de 256 M€. Ces cessions ont concerné 42 hôtels (AccorHotel) et 1 maison de santé.

Par ailleurs, un accord de cession portant sur le portefeuille santé (26 actifs) pour un montant de 301 M€ (295 M€ net des frais) a été signé au cours du semestre avec une marge de 25% sur la valeur d'expertise de fin 2015 et un rendement droits inclus de 4,6%.

7. Acquisitions

Actifs	Nombre de chambres	Localisation	Locataires	Prix d'acquisition DI* 100 % (M€)	Prix d'acquisition DI* QP FDM (M€)	Rdt DI*
B&B Espagne (4 actifs)	462	Espagne	B&B	11	11	6,5%
Total Acquisitions Murs	462			11	11	6,5%
Hermitage (Murs et fonds)	648	France & Etranger	Multi-locataire	125	51	7,9%**
Total Acquisitions Murs et Fonds	648			125	51	7,9%

*DI=Droits inclus

**Rendement EDII/DA

Foncière des Régions a poursuivi la stratégie de concentration sur les grandes métropoles européennes avec l'acquisition de :

- ◆ 4 hôtels B&B situés en Espagne pour un montant de 11 M€, avec des baux d'une durée de 15 ans fermes.
- ◆ Un portefeuille de 9 hôtels, situés dans le nord de la France et en Belgique, acquis en Murs et Fonds pour un montant de 125 M€ (51 M€ QP FDM).

Le groupe a également sécurisé, par l'intermédiaire de sa filiale autonome FDM Management (détenu à 40,8% par FDM) qui investit en murs et fonds de commerce hôteliers, l'acquisition d'un portefeuille de 811 M€ (à 100%), situé essentiellement à Berlin et à Dresde et Leipzig. Ce dernier est composé de 9 hôtels 4* et 5* pour 4 131 chambres ainsi que 18 000 m² de commerces de pieds d'immeubles à 88% à Berlin et d'une réserve foncière de 70 000 m² à Alexanderplatz, Berlin.

FDM a, par ailleurs, renforcé son exposition au marché hôtelier allemand avec la signature de l'acquisition de 5 NH hôtels pour 125 M€, à un rendement de 6,1%. Les acquisitions définitives sont prévues courant 2017.

8. Projets de développement : un pipeline de 135 M€

8.1. Projets engagés : 135 M€ pré-loués à 100%

Projets	Localisations	Zones	Projet	Nbre de chambres	Livraison	Pré-location (%)	Prix de revient (M€)*	Etat d'avancement	Rendement cible	Capex à investir (QP FDM ; M€)
B&B Potsdam	Potsdam - Allemagne	Allemagne	Construction	101	août-16	100%	6	58%	>7%	3
B&B Hamburg	Hambourg - Allemagne	Allemagne	Construction	155	août-16	100%	12	85%	>7%	3
B&B Lyon	Lyon	MR	Construction	113	déc-17	100%	4	27%	6%	3
B&B Chatenay Malabry	Chatenay Malabry - IDF	IDF	Construction	255	déc-17	100%	4	0%	6%	4
B&B Berlin	Berlin - Allemagne	Allemagne	Construction	140	S12018	100%	10	32%	>7%	2
B&B Nanterre	Nanterre - IDF	IDF	Construction	150	S12018	100%	5	10%	6%	3
Motel One Porte Dorée	Paris	Paris	Construction	173	S12018	100%	18	42%	6%	11
Meininger Munich	Munich - Allemagne	Allemagne	Conversion	420	S12018	100%	30	50%	6%	15
Meininger Porte de Vincennes	Paris	Paris	Construction	249	S22018	100%	48	0%	6%	32
Total				1 756		100%	135	30%	6%	77

*Montants présentés en QP FDM

Durant le 1er semestre 2016, Foncière des Régions a accompagné le développement de B&B en France et en Allemagne avec la livraison de 3 nouveaux hôtels. Deux autres hôtels, situés à Hambourg et Potsdam en Allemagne, seront livrés au second semestre 2016. Enfin, quatre hôtels pré-loués à B&B Hôtels seront livrés en 2017 et 2018 :

- ◆ un hôtel à Berlin comprenant 140 chambres ;
- ◆ 3 hôtels en France pour un total de 390 chambres.

De plus, Foncière des Régions poursuit sa stratégie d'accompagnement de ses nouveaux partenaires dans leur développement dans les grandes métropoles européennes avec :

- ◆ Le développement des hôtels Meininger à Munich et Motel One à Paris Porte Dorée, initiés au cours de l'année 2015, avec des livraisons prévues au premier semestre 2018 ;
- ◆ le développement d'un hôtel Meininger à Paris Porte de Vincennes. Cet hôtel de 249 chambres, qui s'inscrit dans la stratégie d'implantation du groupe hôtelier allemand en France, ouvrira ses portes au second semestre 2018.

9. Valorisation du patrimoine

9.1. Évolution de patrimoine

(M€)	Valeur HD* 2015** QP FDM	Variation de valeur	Acquisitions	Cessions	Invest.	Création de Valeur sur Acquis./Cessions	Transfert	Valeur HD* S12016 QP FDM
Actifs en exploitation	3 180	95	11	-256	0	0	16	3 047
Actifs en développement	35	3	0	0	22	0	-16	43
Total Hôtels et Murs	3 215	98	11	-256	22	0	0	3 090
Murs et Fonds (QP FDM)	55	4	51	0	0	6	0	116
Total	3 270	102	62	-256	22	6	0	3 205

*HD: Hors Droits

**Inclut la QP de détention de Motel One Porte Dorée (détenu à 50%)

Le patrimoine s'élève à 3 205 M€ et est en baisse de 65M€ suite aux cessions réalisées au 1^{er} semestre. Il a bénéficié d'une variation de valeurs à périmètre constant de 2,7%.

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

(M€)	Valeur HD* 2015** QP FDM	Valeur HD* S 1 2016 100 %	Valeur HD* S 1 2016 QP FDM	Var. 6 mois à pc	Rdt HD* 2015	Rdt HD* S 1 2016	En % de la valeur totale
Paris	431	452	438	1,4%	4,6%	4,6%	13%
lère couronne	334	378	338	4,2%	5,5%	5,2%	11%
2ème couronne	263	254	226	1,1%	5,8%	5,7%	7%
Total IDF	1 028	1 083	1 001	2,2 %	5,2 %	5,0 %	32 %
MR	628	658	574	2,4%	6,0%	5,8%	19%
Autres Régions	835	861	726	2,9%	6,4%	6,2%	25%
Etranger	725	800	788	3,1%	6,2%	6,1%	24%
Total Hôtels et Murs	3 215	3 401	3 090	2,7 %	5,9 %	5,7 %	100 %
Murs et Fonds	55	285	116	7,4%	n.a	n.a	8%
Total y c Murs et Fonds	3 270	3 686	3 205	2,8 %			100 %

*HD: Hors Droits

**Inclut la QP de détention de MotelOne Porte Dorée (détenu à 50%)

(M€)	Valeur HD* 2015** QP FDM	Valeur HD* S 1 2016 100 %	Valeur HD* S 1 2016 QP FDM	Var. 6 mois à pc	Rdt HD* 2015	Rdt HD* S 1 2016	En % de la valeur totale
Hôtellerie	2 366	2 472	2 170	0,9%	5,7%	5,6%	67%
Santé	233	295	295	24,6%	6,2%	4,9%	8%
Commerces d'exploitation	582	582	582	0,0%	6,4%	6,3%	16%
Total en exploitation	3 180	3 349	3 047	2,6 %	5,9 %	5,7 %	91 %
Actifs en développement	35	52	43	11,3%	n.a	n.a	1%
Total Hôtels et Murs	3 215	3 401	3 090	2,7 %	5,9 %	5,7 %	92 %
Murs et Fonds	55	285	116	7,4%	n.a	n.a	8%
Total y c Murs et Fonds	3 270	3 686	3 205	2,8 %	n.a	n.a	100 %

*HD: Hors Droits

**Inclut la QP de détention de MotelOne Porte Dorée (détenu à 50%)

En hôtellerie, le patrimoine est en hausse de 0,9% à périmètre constant, par rapport à fin 2015, avec une poursuite de la compression des taux notamment sur les actifs situés en Allemagne et dans les grandes métropoles européennes. Les hôtels détenus en Murs et Fonds ont bénéficié d'une croissance de valeur de plus de 7% à périmètre constant.

Les actifs du secteur de la santé sont en hausse de 24,6% à périmètre constant suite à l'accord de cession signé.

D. RESIDENTIEL ALLEMAND

Foncière des Régions intervient sur le secteur Résidentiel en Allemagne au travers de sa filiale Immeo SE, détenue à hauteur de 60,9%. La société détient plus de 42 400 lots localisés à Berlin, Hambourg, Dresde, Leipzig et en Rhénanie-du-Nord-Westphalie.

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

Le premier semestre 2016 a été marqué d'un point de vue opérationnel, par une politique d'acquisition dynamique avec 260 M€ d'opérations signées, et par la poursuite d'un rythme élevé de croissance organique, sur fonds de climat économique et démographique toujours favorable outre Rhin.

Les données chiffrées sont présentées en 100% Immeo et en Part du Groupe Foncière des Régions.

1. Loyers comptabilisés : + 18% sur un an

1.1. Répartition géographique

(M€)	Surfaces (m ²)	Nombre de lots	Loyers S1 2015 100 % Immeo	Loyers S1 2015 PdG FDR	Loyers S1 2016 100 % Immeo	Loyers S1 2016 PdG FDR	Var. (%)	Var. à pc	En % des loyers totaux
Berlin	1002 590	13 359	24,7	14,6	41,1	24,6	68,3%	5,3%	38%
Dresde & Leipzig	252 333	4 275	7,7	4,5	8,7	5,8	30,2%	3,1%	9%
Hambourg	123 455	2 020	n/a	n/a	6,1	3,4	n/a	2,0%	5%
RNW	1501 180	22 707	59,2	36,1	50,0	31,4	-13,0%	2,0%	48%
Total	2 879 559	42 361	91,6	55,3	105,9	65,3	18,0 %	2,9 %	100 %

Les loyers comptabilisés s'établissent à 65,3 M€ au premier semestre 2016 contre 55,3 M€ au premier semestre 2015 (en PdG FDR).

Cette hausse de 18% résulte de l'effet combiné des cessions, d'un rythme très soutenu d'acquisitions en 2015 (871 M€ à 100%) et de l'évolution des loyers à périmètre constant, laquelle s'établit à +2,9% sur un an essentiellement tirée par la bonne performance du portefeuille berlinois (+ 5,3%)

Berlin, Hambourg, Dresde et Leipzig représentent désormais 52% des loyers comptabilisés, contre 39% au 31 décembre 2015.

2. Loyers annualisés : 132 M€ PdG

2.1. Répartition géographique

(M€)	Surfaces (m ²)	Nombre de lots	Loyers annualisés 2015 100 % Immeo	Loyers annualisés 2015 PdG FDR	Loyers annualisés S1 2016 100 % Immeo	Loyers annualisés S1 2016 PdG FDR	Var. (%)	Loyer moyen €/m ² /mois	en % des loyers totaux
Berlin	1002 590	13 359	72,5	44,1	86,4	54,0	22,5%	7,4	41%
Dresde & Leipzig	252 333	4 275	17,1	10,6	17,6	10,5	-0,3%	5,8	8%
Hambourg	123 455	2 020	12,6	8,2	12,4	8,0	-2,3%	8,7	6%
RNW	1501 180	22 707	110,9	67,7	97,6	59,6	-12,0%	5,6	45%
Total	2 879 559	42 361	213,0	130,5	214,0	132,1	1,2 %	6,4	100 %

L'évolution des loyers annualisés de +1% traduit la stratégie de rotation du patrimoine :

- cessions en Rhénanie-du-Nord-Westphalie (-12%)
- acquisitions sur les marchés en croissance (+ 15%), en particulier Berlin, qui représente 41% des loyers annualisés.

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 plus 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. Dans le cadre d'une mesure de modernisation complète, il est possible d'augmenter librement le loyer.

- ◆ 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 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

(%)	2015	S 1 2016
Berlin	98,1%	98,1%
Dresde & Leipzig	98,2%	97,7%
Hambourg	99,1%	99,1%
RNW	97,7%	98,0%
Total	98,0%	98,1%

Le taux d'occupation des actifs en exploitation s'établit à un niveau toujours élevé de 98,1% au premier semestre 2016, stable par rapport à fin 2015.

5. Impayés provisionnés

PdG (M€)	S 1 2015	S 1 2016
En % du loyer quittancé	1,4%	1,2%
En valeur*	1,3	1,2

*net dotations / reprises / passages en perte

Le montant des impayés provisionnés correspond à 1,2% des loyers, en baisse par rapport au premier semestre 2015.

6. Cessions et accords de cessions: 190 M€ essentiellement en RNW (116 M€ PdG)

(M€)	Cessions (accords à fin 2015 convertis) 1	Accords à fin 2015 à convertir	Nouvelles cessions S1 2016 2	Nouveaux accords S1 2016	Total S1 2016	Marge vs valeurs 2015	Re nde ment	Total Cessions Effe ctives = 1 + 2
Berlin	4	4	3	7	10	46,2%	4,0%	7
Dresde & Leipzig	-	-	-	-	-	n/a	n/a	0
Hambourg	-	-	-	-	-	n/a	n/a	0
RNW	118	2	69	112	181	7,7%	7,4%	186
Total	122	6	71	119	190	9,1%	7,2%	193

Le premier semestre 2016 a été particulièrement actif avec 190 M€ (116 M€ PdG) de nouveaux engagements signés affichant une marge brute moyenne totale de + 9,1% et dont + 46,2% à Berlin.

Au 30 juin 2016, 193 M€ d'actifs ont été cédés. Ces cessions ont concerné majoritairement des actifs non core dans la région de Rhénanie-du-Nord-Westphalie conformément à la stratégie de réallocation du patrimoine.

7. Acquisitions : 260 M€ d'investissements à Berlin

Actifs	Surfaces (m ²)	Nombre de lots	Prix d'acquisition DI* 100 % Immeo (M€)	Prix d'acquisition DI* PdG FDR (M€)	Rdt brut DI*
Berlin	122 477	1276	260	182	4,9%
Dresde & Leipzig	-	-	-	-	-
Hambourg	-	-	-	-	-
Total	122 477	1 276	260	182	4,9%

*DI: Droits inclus

Le groupe poursuit son repositionnement géographique à Berlin avec 260 M€ (à 100%) d'investissements réalisés au 30 juin 2016, essentiellement d'immeubles en centre-ville, pour un taux de rendement de 4,9% et un potentiel de croissance des loyers (réversion) de l'ordre de 40% :

- Acquisition de 165 M€ d'actifs composés de 945 logements (86% des actifs en valeur) de grande qualité, entièrement rénovés et bénéficiant pour l'essentiel de localisations recherchées dans le centre de Berlin telles que Mitte, Friedrichshain, ou Prenzlauerberg.
- Acquisition d'un ensemble immobilier constitué de 117 logements (19% de la valeur), 10 700 m² de bureaux et commerces (40% de la valeur) et d'un hôtel 4* Novotel de 238 chambres. L'actif, d'une valeur de 76,4 M€, est situé en plein cœur du quartier de Mitte (Fischerinsel 12).
- Acquisition d'un portefeuille de 71 logements dans les quartiers de Mitte, Steglitz-Zehlendorf, Tempelhof-Schöneberg et Falkensee, pour 18,3 M€.

8. Valorisation du patrimoine

8.1. Évolution de patrimoine: en croissance de 7%

(M€) - PdG FDR	Valeur HD* 2015	Variation de valeur	Acquisitions	Cessions	Invest.	Autres	Valeur HD* S1 2016
Berlin	863	34	182	-4	-	17	1091,8
Dresde & Leipzig	160	8	-	-	-	8	176
Hambourg	153	6	-	-	-	-	159
RNW	999	18	-	-111	-	-	906
Total	2 175	66	182	- 115	0	25	2 334

*HD: Hors Droits

Au 30 juin 2016, le patrimoine est valorisé à 2 334 M€ contre 2 175 M€ à fin 2015. Cette évolution s'explique par :

- ♦ l'impact des cessions (- 115 M€)

- ◆ l'impact des acquisitions (+ 182 M€)
- ◆ la variation de valeur (+ 66 M€)

Au cours du semestre, 20 M€ de CAPEX (7 €/m² à plus de 60% de modernisation) et 7 M€ d'OPEX (2,5€/m²) ont été réalisés. A titre d'information, sur l'ensemble de l'année 2015, le groupe a investi 32 M€ de CAPEX (18,7 €/m², à plus de 70% de modernisation) et 9 M€ d'OPEX (5,0€/m²), venant améliorer la qualité des actifs et accroître le potentiel de croissance des loyers.

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

(M€)	Valeur HD*	Valeur HD*	Valeur HD *	Valeur HD*	Var. 6 mois à pc	Rdt HD* 2015	Rdt HD* S1 2016	En % de la valeur totale
	2015	2015	S1 2016	S1 2016				
	100 % Immeo	PdG FDR	100 % Immeo	PdG FDR				
Berlin	1457	863	1760	1092	4,0%	5,1%	4,9%	47%
Dresde & Leipzig	273	160	284	176	4,0%	6,4%	6,2%	8%
Hambourg	239	153	248	159	3,6%	5,2%	5,0%	7%
RNW	1634	999	1485	906	2,1%	6,8%	6,6%	39%
Total Allemagne	3 603	2 175	3 776	2 334	3,1%	6,0%	5,7%	100%

*HD: Hors Droits

A périmètre constant, les valeurs progressent de + 3,1% sur 6 mois, tirées par la croissance des loyers. En particulier, les progressions atteignent + 3,6% à + 4,0% à Hambourg, Dresde & Leipzig et Berlin.

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 S 1 2 0 1 5	Loyers S 1 2 0 1 6	Var. (%)	En % des loyers totaux
Paris et Neuilly	5,5	3,6	-34%	46%
IDF (hors Paris et Neuilly)	2,3	1,7	-28%	21%
Rhône s- Alpes	1,1	0,7	-41%	8%
PACA	1,8	1,3	-26%	17%
Grand Ouest	0,5	0,4	-20%	5%
Est	0,2	0,2	-2%	3%
Total France	11,4	7,9	-30,9%	96%
Total Luxembourg	0,3	0,3	0%	100%
Total	11,7	8,2	-30,1%	100%

Les loyers s'établissent à 8,2 M€ en 2016 contre 11,7 M€ fin juin 2015. Cette évolution s'explique principalement par :

- ◆ l'impact de la poursuite de la stratégie de cessions (- 2,6 M€)
- ◆ l'impact des libérations permettant des ventes à l'unité (- 1 M€)
- ◆ l'impact de l'indexation (+ 0,1 M€)

2. Loyers annualisés :

(M€)	Loyers annualisés 2 0 1 5	Loyers annualisés S 1 2 0 1 6	Var. (%)	en % des loyers totaux
Paris et Neuilly	6,8	6,3	-8%	41%
IDF (hors Paris et Neuilly)	3,4	3,0	-11%	21%
Rhône s- Alpes	1,4	1,3	-12%	9%
PACA	3,0	2,6	-16%	18%
Grand Ouest	0,8	0,7	-11%	5%
Est	1,1	0,4	-64%	7%
Total France	16,7	14,3	-14,3%	97%
Total Luxembourg	0,6	0,6	0%	100%
Total	17,3	14,9	-13,8%	100%

La baisse des loyers annualisés de 14% 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.

4. Cessions et accords de cessions : 89 M€

(M€)	Cessions (accords à fin 2015 convertis) 1	Accords à fin 2015 à convertir	Nouvelles cessions S 1 2 0 1 6 2	Nouveaux accords S 1 2 0 1 6	Total S 1 2 0 1 6	Marge vs valeurs 2015	Rendement	Total Cessions Effectives = 1 + 2
France	29	0	44	45	89	6,3%	0,8%	73
Luxembourg					-			0
Total	29	0	44	45	89	6,3 %	0,8 %	73

Le semestre a été marqué par une activité de cession encore soutenue, avec 89 M€ de cessions et accords pour un rendement moyen particulièrement faible de 0,8%, en lien avec la stratégie de cessions d'actifs vacants. Sur l'ensemble des cessions et accords, 75% ont été réalisés en Île-de-France.

5. Valorisation du patrimoine : + 0,2% à périmètre constant

Au 30 juin 2016, le patrimoine Résidentiel France et Luxembourg est valorisé à 540 M€ affichant une légère hausse à périmètre constant de + 0,2% sur semestre.

Cette progression s'explique principalement par le passage d'un actif 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* 2015 100 %	Valeur HD* S 1 2 0 1 6 100 %	Var. 6 mois à pc	Rdt HD* 2015	Rdt HD* S 1 2 0 1 6
France + Luxembourg	609	540	0,2%	2,8%	4,0%
Total	609,0	539,8	0,2 %	2,8 %	4,0 %

*HD: Hors Droits

II. LOGISTIQUE

1. Loyers comptabilisés : 2,8 M€

(M€)	Surfaces (m ²)	Loyers S 1 2 0 1 5	Loyers S 1 2 0 1 6	Var. (%)	Var. (%) à pc	En % des loyers totaux
Total	121 648	10,0	2,8	- 71,7 %	n.a	100 %

A fin juin 2016, les loyers s'élèvent à 2,8 M€, soit une diminution de 72% par rapport à fin décembre 2015, en raison (i) des cessions réalisées en 2015 et 2016 (- 5,6 M€), avec la sortie de Pantin du patrimoine en juillet 2015 mais aussi la cession d'un portefeuille de 4 actifs loués (Dunkerque, Bollène et terrains, Salon de Provence et Chalon). (ii) De la libération par Castorama de Saint Martin de Crau pour 1,5 M€

2. Loyers annualisés : 1,0 M€

(M€)	Surfaces (m ²)	Nombre d'actifs	Loyers annualisés 2015	Loyers annualisés S 1 2 0 1 6	Var. (%)	En % des loyers totaux
Total	121 648	4	11,0	1,0	n.a	100 %

3. Indexation

Les indices utilisés dans le calcul de l'indexation sont l'ICC et l'ILAT en France.

4. Taux d'occupation : 15,4%

La baisse du taux d'occupation à 15% vs 71% fin 2015, en baisse du fait des ventes d'actifs loués. La stratégie est de poursuivre le travail d'asset management sur les actifs vacants avant leur cession.

5. Impayés provisionnés

Il n'y a pas d'impact des impayés dans les comptes de la société au 30 juin 2016.

6. Cessions et accords de cessions : 101 M€ de cessions réalisées

(M€)	Cessions (accords à fin 2015 convertis) 1	Accords à fin 2015 à convertir	Nouvelles cessions S 1 2 0 1 6 2	Nouveaux accords S 1 2 0 1 6	Total S 1 2 0 1 6	Marge vs valeurs 2015	Rdt	Total Cessions Réalisées = 1 + 2
Total	101	0,0	0,0	0,0	0,0	-	-	101,0

La cession des 4 actifs (Dunkerque, Bollène et terrains, Salon de Provence et Chalon), signée en 2015, a été réalisée le 31 mars 2016, pour 101 M€.

7. Valorisation du patrimoine

7.1 Évolution de patrimoine : de 163 M€ à 62 M€, sous l'effet de la cession

(M€)	Valeur HD* 2015	Variation de valeur	Acquisitions	Cessions	Invest.	Transfert	Valeur HD* S 1 2 0 1 6
Total	163,2	0		- 101			62,2

*HD: Hors Droits

7.2. Évolution à périmètre constant : stabilité à périmètre constant

(M€)	Valeur HD* 2015 100 %	Valeur HD* S 1 2 0 1 6 100 %	Valeur HD* S 1 2 0 1 6 PdG	Var. 6 mois à pc	Rdt HD* 2015	Rdt HD* S 1 2 0 1 6	En % de la valeur totale
Total	163,2	62,2	62,2	0,0 %	6,8 %	1,6 %	100 %

*HD: Hors Droits

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, 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 30 juin 2016, le périmètre de consolidation de Foncière des Régions comprend des sociétés situées en France et dans plusieurs pays européens (Bureaux : Italie ; Résidentiel : Allemagne, Autriche, Danemark ; Hôtels et Murs : Allemagne, Portugal, Belgique, Pays-Bas, Espagne et Luxembourg). Les principaux taux de détention des sociétés consolidées en intégration globale et non détenues à 100% sont les suivants :

Filiales	S 1 2015	2015	S 1 2016
Foncière Développement Logements	61,3%	61,3%	61,3%
Foncière des Murs	43,1%	43,1%	49,6%
Immo	61,0%	61,0%	61,0%
Beni Stabili	48,3%	48,5%	52,2%
OPCIB 21 (Tour CB 21)	75,0%	75,0%	75,0%
Urbis Park	59,5%	59,5%	59,5%
Fédérinmo (Carré Suffren)	60,0%	60,0%	60,0%
SCI La técoëre (DS Campus)	50,1%	50,1%	50,1%
SCI 11, Place de l'Europe (Campus Eiffage)	50,1%	50,1%	50,1%
Lénovilla (New Velizy)	50,1%	50,1%	50,1%

Foncière des Régions a augmenté sa participation dans Foncière des Murs suite à la réalisation d'apport en nature de titres FDM en échange de titres FDR à hauteur de 4,3% du capital de FDM. Le taux de détention dans Foncière des Murs passe ainsi de 43,15% à 47,45% au cours du second trimestre. Cet apport en nature a été suivi d'une offre publique d'échange obligatoire. A la clôture de la première période d'OPE (28 juin 2016) 2,1% du capital de FDM a été acquis faisant passer le taux de détention à 49,63%. FDM est ainsi intégrée dans le compte de résultat de Foncière des Régions à hauteur de 43,15% au 1^{er} trimestre et 45,3% au 2nd trimestre, et comptabilisée à 49,6% au bilan.

Foncière des Régions a augmenté sa participation dans Beni Stabili. Le taux moyen de détention dans Beni Stabili sur la période est de 50,12% (utilisé dans le compte de résultat) et s'établit au 30 juin 2016 à 52,24%.

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'arrêté. Ces normes comprennent les IFRS (*International Financial Reporting Standards*), ainsi que leurs interprétations. Les comptes ont été arrêtés par le Conseil d'Administration le 21 juillet 2016.

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

(M€) - PdG	S 1 2 0 1 5	S 1 2 0 1 6	var.	%
Loyers Nets	248,0	261,9	13,9	5,6%
Coûts de fonctionnement	-29,5	-32,8	-3,3	11,2%
Résultat des autres activités	12,8	7,1	-5,7	-44,5%
Amortissement des biens d'exploitation	-4,5	-4,6	-0,1	2,2%
Variation nette des provisions et autres	-1,8	-2,0	-0,2	-
Résultat opérationnel courant	225,0	229,6	4,6	2,0%
Résultat net des immeubles en stock	-0,4	0,7	1,1	-
Résultat des cessions d'actifs	0,0	0,8	0,8	-
Résultat des ajustements de valeur	158,1	307,7	149,6	-
Résultat des cessions de titres	0,1	0,0	-0,1	-
Résultat des variations de périmètre	0,0	-4,9	-4,9	-
Résultat opérationnel	382,6	533,9	151,3	39,5%
Résultat des sociétés non consolidées	0,2	0,0	-0,2	-
Coût de l'endettement financier net	-79,0	-73,3	5,7	-7,2%
Ajustement de valeur des instruments dérivés	-35,4	-18,5	16,9	-47,7%
Actualisation des dettes et créances	-2,3	-2,0	0,3	-13,0%
Variation nette des provisions financières	-6,8	-29,7	-22,9	336,8%
Quote-part de résultat des entreprises associées	22,6	16,4	-6,2	-
Résultat net avant impôts	281,8	426,7	144,9	-
Impôts différés	-10,5	-11,2	-0,7	6,7%
Impôts sur les sociétés	-1,5	-3,1	-1,6	-
Résultat net de la période	269,8	412,4	142,6	-
Profit ou perte des activités abandonnées	5,0	-1,4	-6,4	-
Résultat net de la période	274,8	411,0	136,2	-

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

◆ Hausse des loyers nets en Part du Groupe de 5,6%

Les loyers nets varient sous l'effet conjugués des hausses des taux de détention de Foncière des Régions dans Foncière des Murs et Beni Stabili, et suite aux acquisitions / cessions et livraison des développements.

Les loyers nets par secteur opérationnel sont les suivants :

(M€) PdG	S 1 2 0 1 5	S 1 2 0 1 6	var.	%
Bureaux France	111,2	118,4	7,2	6,5%
Bureaux Italie	44,4	41,1	-3,3	-7,4%
Total loyers nets Bureaux	155,6	159,5	3,9	2,5%
Hôtels & Murs	38,8	41,5	2,7	7,1%
Résidentiel Allemagne	48,9	57,9	9,0	18,4%
Résidentiel France	4,7	2,9	-1,8	-38,3%
Total des loyers nets	248,0	261,9	13,9	5,6%

Bureaux France : Augmentation des loyers nets grâce aux livraisons d'actifs en développement pour + 8 M€.

Bureaux Italie : Baisse des loyers liée aux cessions essentiellement d'actifs Telecom Italia (-4 M€).

Hôtels & Murs: Hausse des loyers nets dont +2,2 M€ liés aux acquisitions

Résidentiel Allemagne : Hausse des loyers liée aux acquisitions et de l'activité locative pour +14 M€, minorée par l'impact des cessions (- 4 M€).

◆ **Coûts de fonctionnement nets**

Les coûts de fonctionnement nets s'élèvent à 32,8 M€ contre 29,5 M€ au 30 juin 2015, soit une augmentation de 3,3 M€ principalement liée au renforcement des équipes en Résidentiel Allemand, suivant la croissance du patrimoine.

◆ **Revenus des autres activités**

Le résultat des autres activités concerne principalement l'activité « Parkings » (3,5 M€), parcs de stationnement détenus en propres ou en concessions, ainsi que les activités de promotion immobilière (honoraires et marges ; 3,6 M€).

◆ **Variation nette des provisions et autres**

Les variations nettes de provisions et autres ont un impact négatif sur le compte de résultat 2016 de -2 M€, principalement lié à la variation des provisions.

◆ **Variation de juste valeur des actifs**

Le compte de résultat enregistre les variations de valeurs des actifs sur la base des expertises réalisées sur le patrimoine. Au titre du 1^{er} semestre 2016, la variation de juste valeur des actifs de placement est positive de 307,7 M€. La ventilation des variations de valeurs des immeubles de placement par secteur opérationnel est la suivante :

- Bureaux France :	+ 187,7 M€
- Bureaux Italie :	+ 27,3 M€
- Hôtels & Murs :	+ 37,6 M€
- Résidentiel Allemagne :	+ 55,1 M€

Le résultat opérationnel s'élève ainsi à 533,9 M€ contre 382,6 M€ au 30 juin 2016.

◆ **Agrégats financiers**

La variation de juste valeur des instruments financiers est de - 18,5M€ contre - 35,4 M€ au 30 juin 2015. Celle-ci est principalement composée de variation négative de valeurs des instruments de couverture pour -77 M€, et des variations positives de valeurs des Ornanes pour +58 M€.

A noter que les variations nettes des provisions financières du 1^{er} semestre 2016 de - 29,7M€ sont impactées par la restructuration de la dette Technical (-5 M€) et le rachat de la souche obligataire 2018 (-15 M€).

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

Données PdG	En % de détention	Valeur 2015	Contribution aux résultats	Valeur 2016	Var. (%)
OPCFoncière des Murs	9,88%	31,4	2,2	35,2	12,0%
Lénovilla (New Velizy)	50,10%	36,0	3,6	39,6	10,0%
Euromed	50,00%	27,5	11,7	39,2	42,5%
SCILatécoère 2 (Extension DS)	50,10%	-0,9	-0,5	-1,4	55,6%
FDMManagement	20,17%	7,5	-1,6	15,0	100,5%
Autres participations	n/a	13,4	2,4	17,8	32,3%
Total		115,0	17,8	145,4	20,9%

La variation de valeur des immeubles de placement des actifs New Velizy et Euromed impacte le résultat de la période à hauteur de + 10,4 M€.

A noter l'augmentation de capital de FDM Management +7 M€ (en PdG).

◆ **Fiscalité**

La fiscalité constatée correspond à celle :

- des sociétés étrangères ne bénéficiant pas ou partiellement de régime de transparence fiscale (Allemagne, Belgique, Pays-Bas)

- 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 - 3,1 M€ correspond au secteur Bureaux France pour - 0,4 M€ (dont taxe de 3% sur le dividende), au secteur Bureaux Italie - 1,5 M€ (liée à la variation de valeur des Ornanes) et pour -1,2 M€ aux secteurs Hôtels et Résidentiel à l'étranger.

◆ **Résultat net récurrent en hausse de 7 M€ et + 4,2%**

	Résultat net PdG	Re traite me nts	RNR S 1 2 0 1 6	RNR S 1 2 0 1 5
Loyers Nets	261,9	2,6	264,5	249,8
Coûts de fonctionnement	-32,8	0,5	-32,3	-28,9
Résultat des autres activités	7,1	-0,1	7,0	13,1
Amortissement des biens d'exploitation	-4,6	4,6	0,0	0,0
Variation nette des provisions et autres	-2,0	2,0	0,0	0,0
Résultat opérationnel courant	229,6	9,6	239,3	234,0
Résultat net des immeubles en stock	0,7	-0,7	0,0	0,0
Résultat des cessions d'actifs	0,8	-0,8	0,0	0,0
Résultat des ajustements de valeur	307,7	-307,7	0,0	0,0
Résultat des cessions de titres	0,0	0,0	0,0	0,0
Résultat des variations de périmètre	-4,9	4,9	0,0	0,0
Résultat opérationnel	533,9	-294,7	239,3	234,0
Résultat des sociétés non consolidées	0,0	0,0	0,0	0,2
Coût de l'endettement financier net	-73,3	7,3	-66,0	-78,2
Ajustement de valeur des instruments dérivés	-18,5	18,5	0,0	0,0
Actua lisa tion des dettes et créances	-2,0	2,0	0,0	0,0
Variation nette des provisions financière s	-29,7	29,7	0,0	0,0
Quote - part de résultat des entreprises associées	16,4	-11,4	5,0	6,4
Résultat net avant impôts	426,8	-248,6	178,4	162,3
Impôts différés	-11,2	11,2	0,0	0,0
Impôts sur les sociétés	-3,1	1,5	-1,6	-0,4
Résultat net de la période	412,5	-235,9	176,7	161,9
Profit ou perte des activités abandonnées	-1,4	1,3	-0,1	7,7
Résultat net de la période	411,0	-234,6	176,6	169,6

- Les loyers nets sont impactés par l'application de la norme IFRIC 21, et enregistrent donc 12 mois de taxes foncières nettes des refacturations. L'impact de l'application de cette norme est retraitée dans le résultat net récurrent (2,6 M€), de sorte de n'avoir que 6 mois de taxes non refacturables.
- 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 7,3 M€ des coûts de restructuration anticipée de dette. Ces coûts sont exclus du résultat net récurrent.
- Les impôts sur les sociétés enregistrent les impôts sur variation de valeur des Ornanes en Italie à hauteur de 1,5 M€. Ces impôts sont exclus du résultat net récurrent.

D. Compte de résultat consolidé simplifié (EPRA)

(M€ - Consolidé)	S 1 2 0 1 5	S 1 2 0 1 6	var.	%
Loyers Nets	399,2	412,7	13,5	3,4%
Coûts de fonctionnement	-45,5	-48,4	-2,9	6,4%
Résultat des autres activités	15,3	9,5	-5,8	-37,9%
Amortissement des biens d'exploitation	-6,9	-7,0	-0,1	1,4%
Variation nette des provisions et autres	-2,4	-2,8	-0,4	-
Résultat opérationnel courant	359,8	363,9	4,1	1,1%
Résultat net des immeubles en stock	-0,9	1,0	1,9	-
Résultat des cessions d'actifs	-0,3	1,1	1,4	-466,7%
Résultat des ajustements de valeur	224,5	429,8	205,3	-
Résultat des cessions de titres	0,0	0,0	0,0	-
Résultat des variations de périmètre	0,0	-7,6	-7,6	-
Résultat opérationnel	583,1	788,2	205,1	35,2%
Résultat des sociétés non consolidées	0,2	0,0	-0,2	-
Coût de l'endettement financier net	-123,9	-113,8	10,1	-8,2%
Ajustement de valeur des instruments dérivés	-32,5	-32,9	-0,4	1,2%
Actualisation des dettes et créances	-2,3	-1,6	0,7	-30,4%
Variation nette des provisions financières	-10,5	-34,7	-24,2	230,5%
Quote-part de résultat des entreprises associées	25,2	17,8	-7,4	-
Résultat net avant impôts	439,3	623,0	183,7	-
Impôts différés	-18,8	-22,1	-3,3	17,6%
Impôts sur les sociétés	-3,1	-5,6	-2,5	80,6%
Résultat net de la période	417,4	595,3	177,9	-
Profit ou perte des activités abandonnées	5,0	-1,4	-6,4	-
Résultat net de la période	5,0	-1,4	-6,4	-
Intérêts minoritaires	-147,6	-182,8	-35,2	-
Résultat net de la période PdG	274,8	411,0	136,2	-

♦ Hausse des loyers nets consolidés de 13,5 M€ (3,4 %)

Les loyers nets progressent principalement sous l'effet des acquisitions et livraisons d'actifs en développement. Cette progression est atténuée par les cessions, et les renégociations de baux à la baisse sur le secteur Bureaux Italie (renégociation Telecom Italia de 2015). Les loyers nets par secteur opérationnel sont les suivants :

(M€) - 100 %	S 1 2 0 1 5	S 1 2 0 1 6	var.	%
Bureaux France	119,9	131,0	11,1	9,3%
Bureaux Italie	91,8	82,0	-9,8	-10,7%
Total loyers nets Bureaux	211,7	213,0	1,3	0,6%
Hôtels & Murs	98,8	101,0	2,2	2,2%
Résidentiel Allemagne	81,0	93,9	12,9	15,9%
Résidentiel France	7,7	4,8	-2,9	-37,7%
Total des loyers nets	399,2	412,7	13,5	3,4%

E. Bilan consolidé simplifié PdG

(M€) - PdG	2015	S 1 2 0 1 6	Passif	2015	S 1 2 0 1 6
Actif					
Immobilisations	9 907	10 625			
Participations dans les entreprises associées	115	145			
Actifs financiers	206	219	Capitaux propres	4 639	4 872
Impôts différés actifs	10	4	Emprunts	6 389	7 087
Instruments financiers	47	47	Instruments financiers	459	483
Actifs destinés à la vente	551	581	Impôts différés	202	215
Trésorerie	853	1040	Autres	424	440
Activités Abandonnées	174	73	Activités abandonnées	35	33
Autres	286	395			
Total	12 148	13 129		12 148	13 129

◆ Immobilisations

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

(M€) - PdG	2015	S 1 2 0 1 6	var.	dont var. de Juste Valeur
Bureaux France	4 399	4 720	321	188
Bureaux Italie	1 804	1 997	194	27
Hôtels & Murs	1 219	1 348	129	38
Résidentiel Allemagne	2 110	2 258	149	55
Résidentiel France	353	280	-73	0
Parkings	23	21	-1	0
Total des immobilisations	9 907	10 625	718	307

La variation des immobilisations en Bureaux France est principalement impactée par la variation de juste valeur des immeubles de placement (+ 187,7 M€) et l'acquisition du siège de Vinci à Rueil (129 M€ Droits Inclus).

La variation des immobilisations en Bureaux Italie est impactée par la variation du taux de détention (+ 3,8 pts) et par l'acquisition de l'actif situé à Milan, Corso Italia (19 M€ en PdG).

La variation des immobilisations du secteur Hôtels & Murs est essentiellement liée à l'augmentation du taux de détention, et le paiement d'option sur l'acquisition d'actifs NH en Allemagne (+ 27 M€ en PdG).

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

◆ 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 2015 et le premier semestre 2016 de 13 M€ est principalement liée aux cessions d'actifs AccorHotels sur le secteur Hôtels & Murs (- 126 M€) et au reclassement en destiné à la vente du portefeuille Santé (+ 146 M€ y compris variation de Juste Valeur).

◆ Capitaux propres Groupe

Les capitaux propres passent de 4 639 M€ à fin 2015 à 4 872 M€ au 30 juin 2016, soit une hausse de 232,6 M€ qui s'explique principalement par :

- Le résultat de la période : + 411,0 M€
- L'augmentation de capital nette de frais, ayant servi à l'acquisition complémentaire des titres FDM : + 113,2 M€
- L'impact de la distribution en numéraire du dividende : - 286,6 M€
- Les instruments financiers en capitaux propres : + 12,3 M€
- La variation de taux de détention dans Beni Stabili & FDM : + 7,4 M€.

○ **Autres Actifs**

L'augmentation de ce poste de 109 M€ comprend notamment un compte séquestre (25 M€) relatif à la cession du portefeuille AccorHotels, et l'impact des refacturations de 12 mois de taxes foncières en conformité avec la norme IFRIC 21 (+ 37 M€).

○ **Autres passifs**

La variation de ce poste de - 16M€ est principalement liée à la diminution des avances et acomptes reçus en 2015 sur la cession d'un portefeuille d'actifs résidentiels en Allemagne (-58 M€) et la comptabilisation des dettes de taxes foncière en application d'IFRIC 21 (+ 37 M€).

F. Bilan consolidé simplifié

(M€ - 100 %)	2015	S 1 2 0 1 6	Passif	2015	S 1 2 0 1 6
Actif					
Immobilisations	15 855	16 247	Capitaux propres part du groupe	4 639	4 872
Participations dans les entreprises associées	179	209	Intérêts non controlants	3 089	2 969
Actifs financiers	211	232	Capitaux propres	7 728	7 841
Impôts différés actifs	19	8	Emprunts	9 492	10 045
Instruments financiers	54	53	Instruments financiers	597	620
Actifs destinés à la vente	956	970	Passifs d'impôts différés	357	367
Trésorerie	950	1 140	Activités abandonnées	35	33
Activités abandonnées	174	73	Autres	604	589
Autres	414	563			
Total	18 813	19 495		18 813	19 495

◆ **Immobilisations**

Les immobilisations augmentent de 392 M€ principalement sous l'effet des variations de valeurs (+ 433,5 M€).

◆ **Participations dans les entreprises associées**

Les titres de participations dans les entreprises associées augmentent de +29,4 M€. Cette variation est liée au résultat de la période (+ 17,8 M€) et à l'augmentation de capital de FDM Management (+ 14,4 M€).

◆ **Activités abandonnées (activité Logistique)**

Suite à la cession d'un portefeuille d'actif pour 101 M€, le poste activités abandonnées s'élève à 73 M€ au 30 juin 2016 contre 174 M€ au 31 décembre 2015.

◆ **Impôts différés**

Les impôts différés nets s'établissent à 359 M€ contre 337 M€ au 31 décembre 2015. Cette hausse de 22 M€ est principalement due aux acquisitions réalisées et à la prise de valeur des actifs sur les secteurs Résidentiel Allemagne et Hôtels & Murs à l'étranger.

◆ **Autres Actifs**

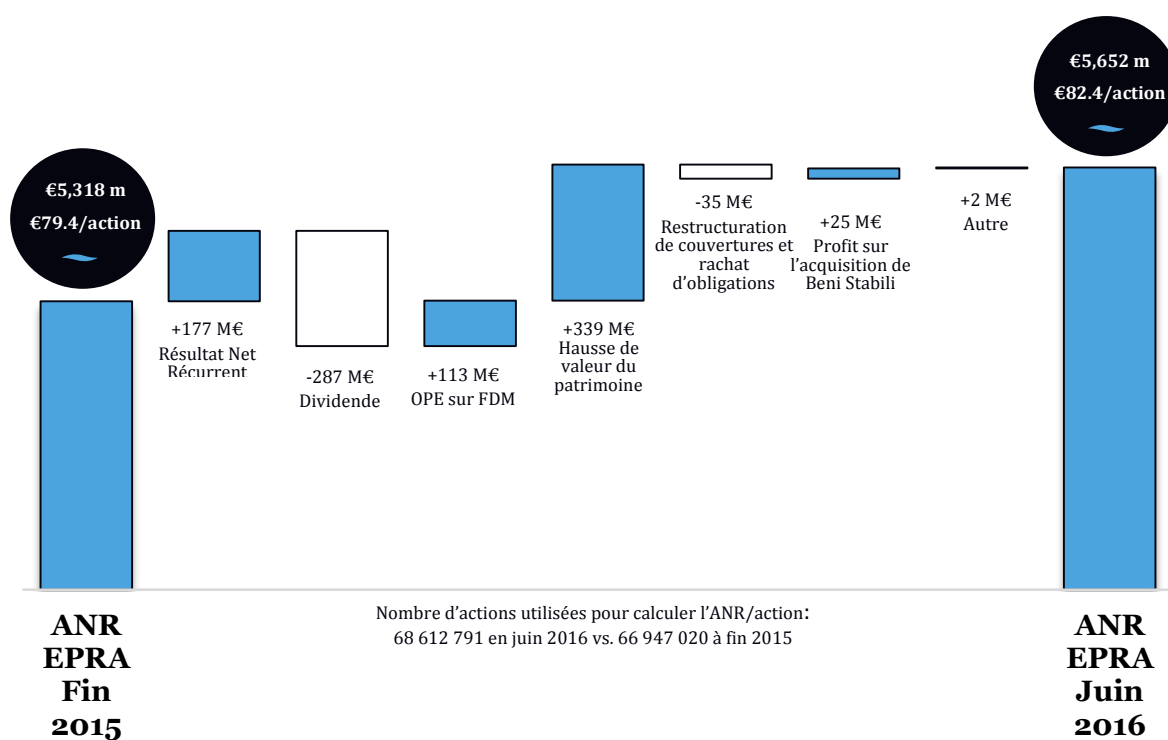
L'augmentation de ce poste de 149 M€ comprend notamment un compte séquestre (50 M€) relatif à la cession du portefeuille AccorHotels, et l'impact des refacturations de 12 mois de taxes foncières en conformité avec la norme IFRIC 21 (+ 47 M€).

◆ **Autres passifs**

La variation de ce poste de - 15M€ est principalement liée à la diminution des avances et acomptes reçus en 2015 sur la cession d'un portefeuille d'actifs résidentiels en Allemagne (-95 M€) et la comptabilisation des dettes de taxes foncière en application d'IFRIC 21 (+ 47 M€).

4. Actif Net Réévalué (ANR)

	2015	S 1 2016	Var. vs 2015	Var. (%) vs 2015
ANR EPRA (M€)	5 318,2	5 651,8	333,6	11,4%
ANR EPRA / action (€)	79,4	82,4	3,0	8,7%
ANR Triple Net EPRA (M€)	4 609,3	4 848,9	239,6	9,3%
ANR Triple Net EPRA / action (€)	68,8	70,7	1,9	6,6%
Nombre d'actions	66 947 020	68 612 791	1 665 771	2,5%



	M€	€/action
Capitaux propres	4 871,9	71,0
Mise en juste valeur des immeubles (exploit + stocks)	41,7	
Mise en juste valeur des parkings	25,5	
Mise en juste valeur des fonds de commerce Murs et fonds	5,2	
Dettes à taux fixe	- 120,6	
Optimisation droits de mutations	25,2	
ANR Triple Net EPRA	4 848,9	70,7
Instruments financiers et dettes à taux fixe	469,0	
Impôts différés	219,2	
ORNANE	114,7	
ANR EPRA	5 651,8	82,4
ANR IFRS	4 871,9	71,0

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

Le patrimoine immobilier détenu en direct par le groupe a été intégralement évalué au 30 juin 2016 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 41,7 M€.

Les immeubles et 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 5,2 M€ au 30 juin 2016.

◆ 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 25,5 M€ sur l'ANR au 30 juin 2016.

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

Le groupe a contracté des emprunts à taux fixe. Conformément aux principes édictés par l'EPRA, l'ANR triple net est corrigé de la juste valeur des dettes à taux fixe, soit un impact au 30 juin 2016 de – 120,6 M€.

◆ **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 25,2 M€ au 30 juin 2016.

5. Ressources financières

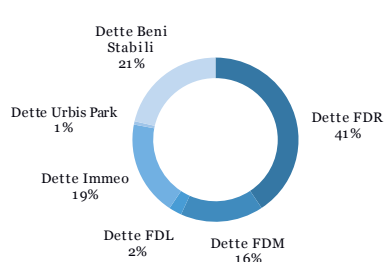
A. Caractéristiques principales de l'endettement

PdG	2015	S 1 2 0 16
Dette nette (en M€)	5 536	6 047
Taux moyen de la dette	2,80%	2,39 %
Maturité moy. de la dette (en années)	5,0	5,3
Taux de couverture Active moyen	88%	84 %
Maturité moyenne de la couverture	5,4	5,7
LTV DI	45,4%	46,4 %
ICR	3,02	3,39

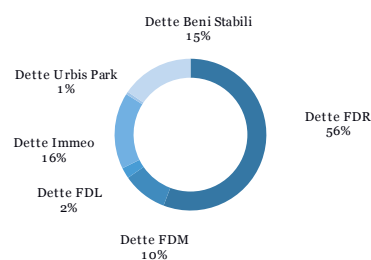
5.1. Dette par nature

La dette nette PdG de Foncière des Régions s'élève au 30 juin 2016 à 6,0 Md€ (8,9 Md€ en consolidé). En engagement total, la part de l'endettement corporate reste majoritaire, à 57% au 30 juin 2016.

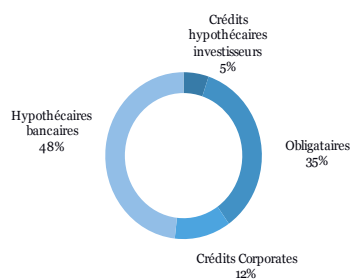
Par ailleurs, à fin juin 2016, les disponibilités de Foncière des Régions s'élèvent à près de 2,3 Md€ en PdG (2,6 Md€ en consolidé). Au 30 juin 2016, Foncière des Régions dispose notamment d'un encours de Billets de Trésorerie de 849 M€.



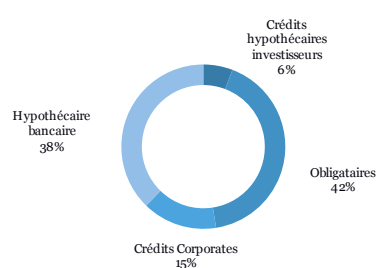
Engagement consolidé par société



Engagement part du groupe par société



Engagement consolidé

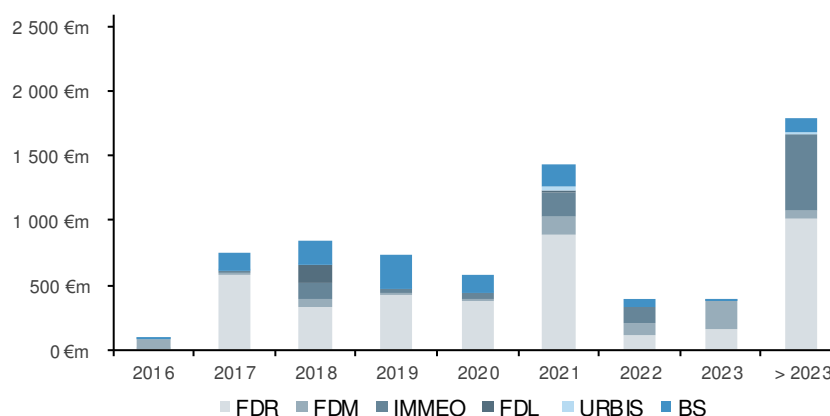


Engagement part du groupe

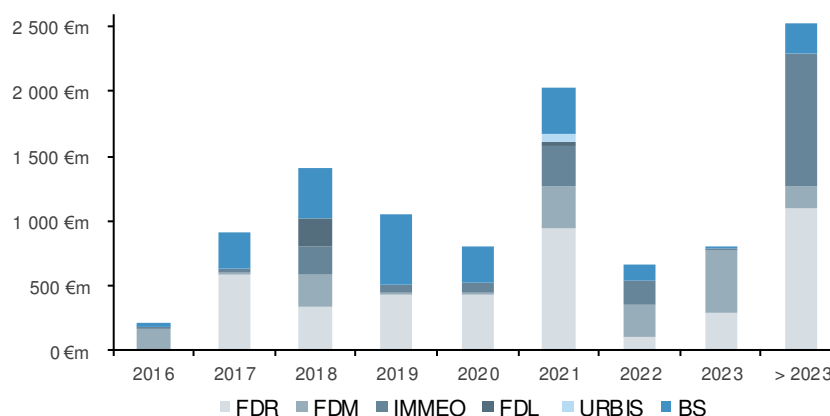
5.2. Échéanciers des dettes

La maturité moyenne de la dette de Foncière des Régions gagne 0,3 année, à 5,3 ans à fin juin 2016. 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 : 1,7 Md€ en 100% (1,4 Md€ en PdG)

- Foncière des Régions : 1,03 Md€ (1,03 Md€ en PdG) :
 - Au cours du premier semestre 2016, 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. 225 M€ ont ainsi été refinancés à échéance 5 ans.
 - En mai 2016 Foncière des Régions a procédé au placement de sa première émission

obligataire « verte » (Green Bond) de 500 M€, à échéance 2026, offrant un coupon fixe de 1,875%, soit un spread de 137 bps. L'émission a été sursouscrite plus de 5 fois. Dans le même temps, le groupe a procédé au rachat de 233,6 M€ soit 47% de la souche obligataire venant à échéance en 2018 et portant intérêt à 3,875%.

- En février 2016, Foncière des Régions a sécurisé le refinancement d'un portefeuille d'actifs de bureaux loués à Orange en souscrivant un emprunt hypothécaire de 300 M€ sur 10 ans.

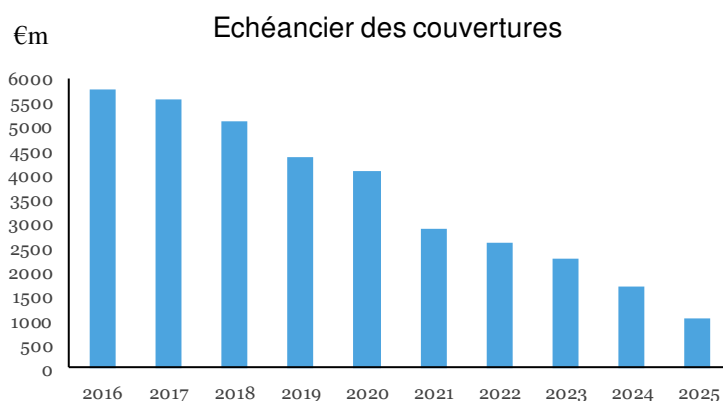
Ces refinancements ont permis un allongement sensible de la maturité de la dette à des conditions financières optimisées.

- Résidentiel France (Foncière Développement Logement) : 50 M€ levés (30,6 M€ en PdG) :
 - Au cours du premier semestre 2016, Foncière Développement Logements mis en place un crédit corporate de 50 M€ avec une maturité de 5 ans.
- Hôtels et Murs d'exploitation (FDM) : 20 M€ (9,3 M€ en PdG) :
- Résidentiel allemand (Immeo) : 600 M€ (400 M€ en PdG) :
 - Au cours du premier semestre 2016, Immeo a refinancé à 10 ans pour 56 M€ de financements hypothécaires relatifs à 886 lots situés à Berlin et 165 M€ de financements hypothécaires à échéance 7,8 ans correspondant à 3228 lots situés à Berlin, Dresde, Düsseldorf et Leipzig. Ces refinancements ont permis de profiter d'une amélioration sensible des conditions financières et de la maturité.
 - Immeo a également levé pour 132 M€ de nouveaux financements à 10 ans en moyenne accompagnant les acquisitions dans les régions de Berlin et Postdam.
 - Sur cette même période, Immeo a également procédé au refinancement de dettes de 285,5 M€ sur 10 ans dont 204 M€ relatifs au portefeuille Quadriga à Berlin et 81,5 M€ relatifs au portefeuille Berolina à Berlin.

5.4. Profil de couverture

Au cours du 1er semestre 2016, le cadre de la politique de couverture 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 juin 2016, Foncière des Régions est couverte (en PdG) à hauteur de 84% contre 88% à fin 2015. La durée de vie moyenne de la couverture est de 5,7 ans en PdG.



5.5. Taux moyen de la dette et sensibilité

Le taux moyen de la dette de Foncière des Régions continue à s'améliorer, à 2,4% en PdG contre 2,8% en 2015. Cette réduction s'explique principalement par l'effet année pleine du refinancement des dettes Foncière des Murs entre juillet et novembre 2015, du refinancement de la dette Technical en février 2016, de l'émission sur Foncière des Régions en mai 2016 d'un green bond à 1,875% pour 10 ans conjugué au rachat partiel de la souche échéance janvier 2018 et par l'impact des renégociations 2015 et 2016 et des restructurations de couverture. À titre d'information, une hausse des taux de 50 bps de l'Euribor 3 mois aurait un impact négatif de 0,6 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'élèvent au 30 juin 2016 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	30/06/2016
LTV	60%*	51,3%
ICR	200,0%	339,0%
Ratio dette gagée	25%**	7,5%

*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 juin 2016. Aucun crédit n'est assorti d'une clause d'exigibilité sur le niveau de rating de Foncière des Régions, actuellement BBB, perspective stable (rating S&P).

◆ **Détails du calcul de la LTV**

(M€) PdG	2015	S1 2016
Dettes nettes comptables *	5 594	6 046
Promesses	-609	-516
Créances successions	-15	-53
Dettes adossées au crédit-bail	-2	-2
Dettes nettes part du groupe	4 968	5 475
Valeur d'expertise des actifs immobiliers (DI)	11 291	12 013
Promesses	-609	-516
Dettes sur acquisitions	-35	-36
Actifs financiers	13	15
Fonds de commerce	0	0
Créances rattachées aux participations MEE	162	176
Part des entreprises associées	115	145
Valeur des actifs	10 938	11 797
LTV Hors Droits	48,0 %	49,1 %
LTV Droits Inclus	45,4 %	46,4 %

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

6. Indicateurs financiers des principales activités

	Foncière des Murs			Beni Stabili		
	S 1 2 0 1 5	S 1 2 0 1 6	Var. (%)	S 1 2 0 1 5	S 1 2 0 1 6	Var. (%)
Résultat net récurrent (M€)	63,4	69,0	8,1%	50,8	51,3	1,0%
ANR EPRA (M€)	1876,8	1999,4	6,5%	1957,60	1887,50	-3,6%
ANR EPRA triple net (M€)	1701,7	1753,0	3,0%	1818,40	1762,90	-3,1%
% de capital détenu par FDR	43,1%	49,6%	+6,5 pts	48,3%	52,2%	+3,9 pts
LTV droits inclus	40,0%	28,9%	-11,1 pts	48,5%	50,3%	+1,8 pts
ICR	3,73	4,65	+0,92	2,30	2,62	+0,32

	Immeo		
	S 1 2 0 1 5	S 1 2 0 1 6	Var. (%)
Résultat net récurrent (M€)	41,9	51,2	22,2%
ANR EPRA (M€)	1505,0	1824,0	21,2%
ANR EPRA triple net (M€)	1204,0	1430,0	18,8%
% de capital détenu par FDR	61,0%	61,0%	-0,1 pts
LTV droits inclus	45,8%	43,0%	-2,8 pts
ICR	2,82	3,38	+0,56

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 :

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

◆ 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.