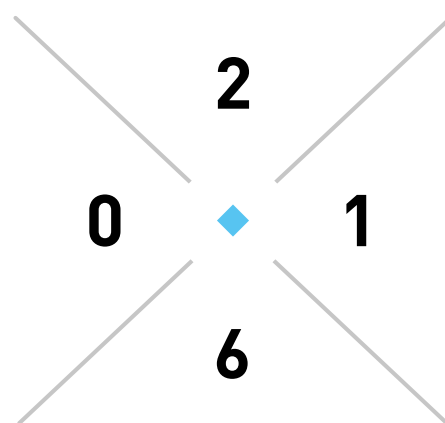



# RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL



  
*Foncière  
des Régions*



## ≡ RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL 2016 ≡

<b>1</b>	<b>RAPPORT DE GESTION DU PREMIER SEMESTRE 2016</b>	<b>1</b>	<b>3</b>	<b>RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES</b>	<b>103</b>
1.1.	Éléments d'analyse de l'activité	2			
1.2.	Éléments d'analyse de l'activité par segment	12			
1.3.	Éléments financiers et commentaires	37	<b>4</b>	<b>ATTESTATION DU RESPONSABLE</b>	<b>105</b>
1.4.	Actif Net Réévalué (ANR)	44			
1.5.	Ressources financières	46			
1.6.	Indicateurs financiers des principales activités	50		<b>DÉFINITIONS, ACRONYMES ET ABRÉVIATIONS UTILISÉS</b>	<b>107</b>
<b>2</b>	<b>COMPTES CONSOLIDÉS CONDENSÉS AU 30 JUIN 2016</b>	<b>51</b>			
2.1.	Comptes consolidés condensés au 30 juin 2016	52			
2.2.	Annexe aux comptes consolidés	59			



# RAPPORT DE GESTION DU PREMIER SEMESTRE 2016

<b>1.1. ÉLÉMENTS D'ANALYSE DE L'ACTIVITÉ</b>	<b>2</b>	<b>1.3. ÉLÉMENTS FINANCIERS ET COMMENTAIRES</b>	<b>37</b>
1.1.1. Loyers comptabilisés : stabilité à périmètre constant	2	1.3.1. Périmètre de consolidation	37
1.1.2. Échéancier des loyers et taux d'occupation	3	1.3.2. Principes comptables	37
1.1.3. Répartition des loyers PdG	4	1.3.3. Comptes de résultat simplifié part du groupe (EPRA)	38
1.1.4. Taux de charge par activité	5	1.3.4. Compte de résultat consolidé simplifié (EPRA)	41
1.1.5. Cessions et accords de cessions : 399 M€ part du groupe	6	1.3.5. Bilan consolidé simplifié PdG	42
1.1.6. Acquisition d'actifs : 1,0 Md€ en PdG sécurisé	6	1.3.6. Bilan consolidé simplifié	43
1.1.7. Projets de développement	7	<b>1.4. ACTIF NET RÉÉVALUÉ (ANR)</b>	<b>44</b>
1.1.8. Patrimoine	10	1.4.1. Mise en juste valeur des immeubles et fonds de commerce	45
1.1.9. Liste des principaux actifs	11	1.4.2. Mise en juste valeur des parcs de stationnement	45
<b>1.2. ÉLÉMENTS D'ANALYSE DE L'ACTIVITÉ PAR SEGMENT</b>	<b>12</b>	1.4.3. Mise en juste valeur des dettes à taux fixe	45
1.2.1. Bureaux France	12	1.4.4. Re-calcul de la base Hors Droits de certains actifs	45
1.2.2. Bureaux Italie	21	<b>1.5. RESSOURCES FINANCIÈRES</b>	<b>46</b>
1.2.3. Hôtels et Murs d'exploitation	26	1.5.1. Caractéristiques principales de l'endettement	46
1.2.4. Résidentiel allemand	31	<b>1.6. INDICATEURS FINANCIERS DES PRINCIPALES ACTIVITÉS</b>	<b>50</b>
1.2.5. Autres activités	34		



### 1.1. ÉLÉMENTS D'ANALYSE DE L'ACTIVITÉ

#### Évolution 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 premier 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 premier trimestre 2016 et 47,49% pour le deuxième trimestre 2016.

#### 1.1.1. Loyers comptabilisés : stabilité à périmètre constant

(M€)	100%			Part du groupe				
	S1 2015	S1 2016	Var. (%)	S1 2015	S1 2016	Var. (%)	Var. (%) à pc	En % des loyers
<b>Bureaux France</b>	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%
<b>Bureaux Italie</b>	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%
<b>TOTAL BUREAUX</b>	<b>235,7</b>	<b>237,3</b>	<b>0,7%</b>	<b>169,8</b>	<b>175,3</b>	<b>3,2%</b>	<b>- 0,5%</b>	<b>61%</b>
<b>Hôtels et Murs</b>	<b>98,9</b>	<b>100,9</b>	<b>2,0%</b>	<b>38,9</b>	<b>41,5</b>	<b>6,8%</b>	<b>- 2,1%</b>	<b>14%</b>
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%
<b>Résidentiel Allemagne</b>	<b>91,6</b>	<b>105,9</b>	<b>15,6%</b>	<b>55,3</b>	<b>65,3</b>	<b>18,0%</b>	<b>2,9%</b>	<b>23%</b>
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	N/A	N/A	3,4	N/A		0%
RNW	59,2	50,0	- 16%	36,1	31,4	- 13%		11%
<b>TOTAL ACTIVITÉS STRATÉGIQUES</b>	<b>426,2</b>	<b>444,2</b>	<b>4,2%</b>	<b>264,0</b>	<b>282,1</b>	<b>6,8%</b>	<b>0,0%</b>	<b>98%</b>
Autre	11,7	8,2	- 30,1%	7,2	5,0	- 30,1%	N/A	2%
<b>Résidentiel France</b>	<b>11,7</b>	<b>8,2</b>	<b>- 30%</b>	<b>7,2</b>	<b>5,0</b>	<b>- 30,1%</b>		<b>2%</b>
<b>TOTAL LOYERS <sup>(1)</sup></b>	<b>437,9</b>	<b>452,3</b>	<b>3,3%</b>	<b>271,2</b>	<b>287,1</b>	<b>5,9%</b>	<b>0,0%</b>	<b>100%</b>

<sup>(1)</sup> 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€).

À 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'accroît (+ 2,9% après + 2,4% en 2015), soutenue par des fondamentaux de marché porteurs.

## 1.1.2. Échéancier des loyers et taux d'occupation

### 1.1.2.1. 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	S1 2016	2015	S1 2016
PdG				
France	5,4	5,9	6,4	6,5
Italie	9,7	9,5	15,3	15,1
<b>Bureaux</b>	<b>6,6</b>	<b>6,9</b>	<b>8,9</b>	<b>8,9</b>
Hôtels & Murs	10,7	10,6	11,0	10,9
<b>TOTAL</b>	<b>7,3</b>	<b>7,5</b>	<b>9,3</b>	<b>9,3</b>

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€) <sup>(1)</sup>	Par date de 1 <sup>re</sup> option de sortie de bail	En % du total	Par date de fin de bail	En % du total
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-delà	114,8	25%	160,5	35%
<b>TOTAL</b>	<b>456,1</b>	<b>100%</b>	<b>456,1</b>	<b>100%</b>

<sup>(1)</sup> 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.



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

PdG	Taux d'occupation	
	2015	S1 2016
France	95,8%	95,8%
Italie	92,8%	95,1%
<b>Bureaux</b>	<b>94,9%</b>	<b>95,6%</b>
Hôtels & Murs	100,0%	100,0%
Résidentiel Allemagne	98,0%	98,1%
<b>TOTAL</b>	<b>96,3%</b>	<b>96,7%</b>

Le taux d'occupation est en légère augmentation de 0,4 point au 1<sup>er</sup> 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.

## 1.1.3. Répartition des loyers PdG

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

Au 1<sup>er</sup> 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 trois premiers locataires continue de se réduire (27% vs 29% fin 2015), conformément à la stratégie poursuivie depuis plusieurs années par le groupe.

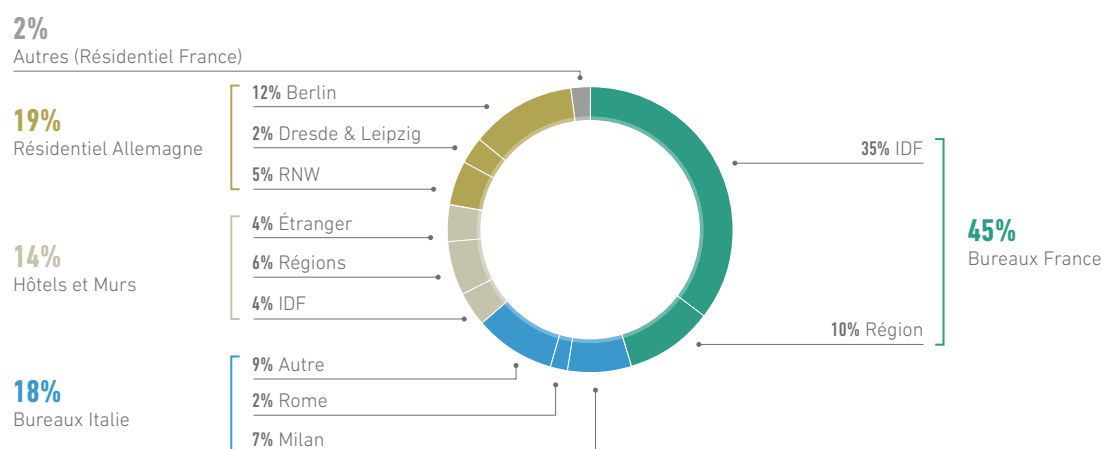
PdG	Loyers annualisés	
	S1 2016	%
Orange	82,4	14%
Telecom Italia	51,4	8%
AccorHotels	31,4	5%
Suez Environnement	21,5	4%
EDF	18,4	3%
Vinci	16,6	3%
B&B	17,9	3%
Eiffage	11,4	2%
Thales	10,7	2%
Natixis	10,5	2%
Dassault Systèmes	9,8	2%
Quick	8,4	1%
Korian	7,2	1%
Sunparks	6,9	1%
Jardiland	6,7	1%
PSA	5,5	1%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





### 1.1.3.2. Répartition géographique

#### EN LOYERS (HORS LOGISTIQUE)



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.

### 1.1.4. Taux de charge par activité

	Bureaux France	Bureaux Italie	Hôtels & Murs	Résidentiel Allemagne	Autre (Résidentiel France)	Total	
	S1 2016	S1 2016	S1 2016	S1 2016	S1 2016	S1 2015	S1 2016
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 sur immeubles	- 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
<b>LOYERS NETS</b>	<b>121,5</b>	<b>41,2</b>	<b>41,5</b>	<b>57,9</b>	<b>3,3</b>	<b>250,0</b>	<b>265,5</b>
<b>Taux de charges <sup>(1)</sup></b>	<b>3,4%</b>	<b>16,9%</b>	<b>0,0%</b>	<b>11,3%</b>	<b>33,5%</b>	<b>7,8%</b>	<b>7,5%</b>

<sup>(1)</sup> Calcul en lissant 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.

## 1.1.5. Cessions et accords de cessions : 399 M€ part du groupe

(M€)		Cessions (accords à fin 2015 convertis) (I)		Accords à fin 2015 à convertir		Nouvelles cessions S1 2016 (II)		Nouveaux accords S1 2016		Total S1 2016	Marge vs valeurs 2015		Rendement	Total Cessions effectives = (I + II)
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					
Hotels & 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					
<b>TOTAL CESSIONS D'ACTIFS</b>	<b>100%</b>	<b>644</b>	<b>310</b>	<b>117</b>	<b>572</b>	<b>689</b>	<b>14,0%</b>	<b>5,2%</b>	<b>761</b>					
	<b>PDG</b>	<b>430</b>	<b>197</b>	<b>72</b>	<b>327</b>	<b>399</b>	<b>12,7%</b>	<b>5,3%</b>	<b>502</b>					

Au cours du 1<sup>er</sup> 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).

## 1.1.6. Acquisition d'actifs : 1,0 Md€ en PdG sécurisé

(M€)	Acquisitions sécurisées			Acquisitions réalisées		
	Acquisitions DI <sup>(1)</sup>	Acquisitions DI <sup>(1)</sup>	Rdt DI <sup>(1)</sup>	Acquisitions DI <sup>(1)</sup>	Acquisitions DI <sup>(1)</sup>	Rdt DI <sup>(1)(2)</sup>
	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%
<b>TOTAL</b>	<b>1 565</b>	<b>980</b>	<b>6,0%</b>	<b>534</b>	<b>705</b>	<b>6,0%</b>

<sup>(1)</sup> DI : Droits Inclus.

<sup>(2)</sup> 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 quatre murs d'hôtels B&B en Espagne (6 M€ en PdG) et d'un portefeuille de neuf hôtels en France et Belgique en Murs et Fonds pour un total de 25 M€ en PdG.





## 1.1.7. Projets de développement

### 1.1.7.1. Sept projets livrés au 1<sup>er</sup> semestre 2016 en Bureaux France et Hôtels

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

### 1.1.7.2. 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 1<sup>er</sup> semestre, à 676 M€ PdG. En Bureaux France, le renouvellement passe par le projet Helios, à Lille, pour 8 700 m<sup>2</sup> 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 précommercialisation sur le pipeline s'élève à 42% au 30 juin 2016 dont 100% pour les livraisons du second semestre 2016.

Projets	Typologie	Localisations	Projet	Surface <sup>(1)</sup> (m <sup>2</sup> )	Livrai- son	Loyers cibles (€/m <sup>2</sup> /an)	Pré- location (%)	Prix de revient <sup>(2)</sup> (M€)	Rende- ment cible	État d'avan- cement	Capex restants à investir
Clinique INICEA	Bureaux France	Saint- Mandé – IDF	Construction	5 700 m <sup>2</sup>	2016	N/A	100%	25	6%	95%	1
DS Campus Extension 1 (QP FDR : 50%)	Bureaux France	Vélizy – IDF	Construction	13 100 m <sup>2</sup>	2016	305	100%	39	6%	65%	6
<b>Total 2016</b>				<b>18 800 m<sup>2</sup></b>		<b>305</b>	<b>100%</b>	<b>64</b>	<b>6%</b>	<b>77%</b>	<b>6</b>
Euromed Center – Bureaux Hermione (QP FDR 50%)	Bureaux France	Marseille	Construction	10 400 m <sup>2</sup>	2017	265	0%	14	> 7%	70%	4
Silex I	Bureaux France	Lyon	Construction	10 600 m <sup>2</sup>	2017	280	26%	47	6%	60%	16
Euromed Center – Bureaux Floreal (QP FDR 50%)	Bureaux France	Marseille	Construction	13 400 m <sup>2</sup>	2017	265	0%	18	> 7%	55%	9
Thaïs	Bureaux France	Levallois – IDF	Construction	5 500 m <sup>2</sup>	2017	480	0%	40	6%	50%	14
O'origin	Bureaux France	Nancy	Construction	6 300 m <sup>2</sup>	2017	195	77%	20	6%	40%	11
Edo	Bureaux France	Issy-les- Moulineaux – IDF	Restructuration Extension	10 800 m <sup>2</sup>	2017	450	100%	83	6%	30%	33
Art&Co	Bureaux France	Paris	Restructuration	13 500 m <sup>2</sup>	2017	520	5%	131	5%	5%	34
<b>Total 2017</b>				<b>70 500 m<sup>2</sup></b>		<b>425</b>	<b>33%</b>	<b>353</b>	<b>6%</b>	<b>31%</b>	<b>122</b>
Riverside	Bureaux France	Toulouse	Construction	11 000 m <sup>2</sup>	2018	195	0%	32	7%	5%	26
Hélios	Bureaux France	Lille – Villeneuve- d'Asq	Construction	8 700 m <sup>2</sup>	2018	160	0%	21	> 7%	5%	20
<b>Total 2018</b>				<b>19 700 m<sup>2</sup></b>		<b>181</b>	<b>0%</b>	<b>53</b>	<b>7%</b>	<b>5%</b>	<b>46</b>
<b>Total Bureaux France</b>				<b>109 000 m<sup>2</sup></b>		<b>381</b>	<b>39%</b>	<b>470</b>	<b>6%</b>	<b>34%</b>	<b>175</b>



# 1 RAPPORT DE GESTION DU PREMIER SEMESTRE 2016

Éléments d'analyse de l'activité

Projets	Typologie	Localisations	Projet	Surface <sup>(1)</sup> (m <sup>2</sup> )	Livrai- son	Loyers cibles (€/m <sup>2</sup> /an)	Pré- location (%)	Prix de revient <sup>(2)</sup> (M€)	Rende- ment cible	État d'avan- cement	Capex restants à investir
Milan, via Colonna	Bureaux Italie	Milan	Restructuration	3 464 m <sup>2</sup>	2017	260	0%	8	5%	1%	2
Milan, via Cernaia	Bureaux Italie	Milan	Restructuration	8 316 m <sup>2</sup>	2017	420	0%	30	5%	4%	7
Milan, P.zza Monte Titano	Bureaux Italie	Milan	Restructuration	4 816 m <sup>2</sup>	2017	190	0%	11	5%	1%	4
Turin, corso Ferrucci 112	Bureaux Italie	Turin	Restructuration	45 600 m <sup>2</sup>	2017	130	0%	45	6%	10%	15
<b>Total 2017</b>				<b>62 196 m<sup>2</sup></b>		<b>241</b>	<b>0%</b>	<b>94</b>	<b>5%</b>	<b>6%</b>	<b>29</b>
Symbiosis A+B	Bureaux Italie	Milan	Construction	19 000 m <sup>2</sup>	2018	300	80%	45	7%	8%	26
<b>Total 2018</b>				<b>19 000 m<sup>2</sup></b>		<b>300</b>	<b>80%</b>	<b>45</b>	<b>7%</b>	<b>8%</b>	<b>26</b>
<b>Total Bureaux Italie</b>				<b>81 196 m<sup>2</sup></b>		<b>260</b>	<b>26%</b>	<b>139</b>	<b>6%</b>	<b>7%</b>	<b>55</b>
B&B Potsdam	Hôtels	Potsdam Allemagne	Construction	101 chambres	2016	N/A	100%	3	> 7%	58%	1
B&B Hamburg	Hôtels	Hambourg Allemagne	Construction	155 chambres	2016	N/A	100%	6	> 7%	85%	1
<b>Total 2016</b>				<b>256 chambres</b>			<b>100%</b>	<b>8</b>	<b>&gt; 7%</b>	<b>76%</b>	<b>3</b>
B&B Berlin	Hôtels	Berlin – Allemagne	Construction	140 chambres	2017	N/A	100%	5	> 7%	32%	1
B&B Nanterre	Hôtels	Châtenay- Malabry – IDF	Construction	150 chambres	2017	N/A	100%	3	6%	10%	2
<b>Total 2017</b>				<b>150 chambres</b>			<b>100%</b>	<b>8</b>	<b>&gt; 7%</b>	<b>32%</b>	<b>1</b>
B&B Lyon	Hôtels	Lyon	Construction	113 chambres	2018	N/A	100%	2	6%	27%	1
B&B Châtenay-Malabry	Hôtels	Nanterre IDF	Construction	255 chambres	2018	N/A	100%	2	6%	0%	2
Motel One Porte Dorée	Hôtels	Paris	Construction	173 chambres	2018	N/A	100%	9	6%	42%	6
Meininger Munich	Hôtels	Munich – Allemagne	Conversion	420 chambres	2018	N/A	100%	15	6%	50%	7
Meininger Porte de Vincennes	Hôtels	Paris	Construction	249 chambres	2018	N/A	100%	24	6%	0%	16
<b>Total 2018</b>				<b>1 210 chambres</b>		<b>N/A</b>	<b>100%</b>	<b>51</b>	<b>6%</b>	<b>23%</b>	<b>32</b>
<b>Total Hôtels &amp; Murs</b>				<b>1 616 chambres</b>		<b>N/A</b>	<b>100%</b>	<b>67</b>	<b>6%</b>	<b>30%</b>	<b>36</b>
<b>TOTAL</b>				<b>190 196 M<sup>2</sup></b>		<b>N/A</b>	<b>42%</b>	<b>676</b>	<b>6%</b>	<b>28%</b>	<b>266</b>

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

<sup>(2)</sup> En part du groupe, y compris foncier et coûts de portage.

### 1.1.7.3. Projets maîtrisés : 2,3 Md€

Projets	Typologie	Localisations	Projet	Surface <sup>(1)</sup> (m <sup>2</sup> )	Horizon de livraison
Silex II	Bureaux France	Lyon	Restructuration Extension	30 700	2020
Opale	Bureaux France	Meudon – IDF	Construction	30 000	2019
Bordeaux Îlot Armagnac (QP FDR 34%)	Bureaux France	Bordeaux	Construction	31 600	2018
Bordeaux 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
Rueil 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
Citroën 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 Marne	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
<b>Total Bureaux-France</b>				<b>504 200</b>	
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
<b>Total Bureaux-Italie</b>				<b>135 053</b>	
<b>TOTAL</b>				<b>639 253</b>	

<sup>(1)</sup> 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 m<sup>2</sup> supplémentaires à Paris et Milan.

## 1.1.8. Patrimoine

### 1.1.8.1. 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 <sup>(1)</sup> 2015	Rdt HD <sup>(1)</sup> 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%
<b>Total Bureaux</b>	<b>9 563</b>	<b>10 009</b>	<b>7 245</b>	<b>3,5%</b>	<b>5,9%</b>	<b>5,8%</b>	<b>62%</b>
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%
<b>Patrimoine</b>	<b>17 788</b>	<b>18 260</b>	<b>11 673</b>	<b>3,2%</b>	<b>5,8%</b>	<b>5,6%</b>	<b>100%</b>
Participations	41	46	46				
<b>TOTAL</b>	<b>17 829</b>	<b>18 305</b>	<b>11 719</b>				
<b>TOTAL PDG</b>	<b>11 008</b>	<b>11 719</b>					

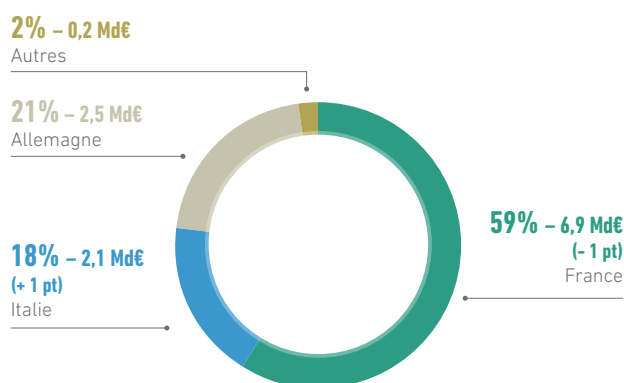
<sup>(1)</sup> HD : Hors Droits.

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.

### 1.1.8.2. Répartition géographique

#### EN VALEURS





### 1.1.9. Liste des principaux actifs

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

Top 10 Actifs	Ville	Locataires	Surface (m <sup>2</sup> )	Quote-part FDR
Tour CB 21	La Défense (IDF)	Suez Environnement, AIG Europe, Nokia, Groupon	68 077	75%
Natixis Charenton	Charenton-le-Pont (IDF)	Natixis	37 835	100%
Carré Suffren	Paris 15 <sup>e</sup>	AON, Institut Français, Ministère Éducation	24 864	60%
Dassault Campus	Vélizy-Villacoublay (IDF)	Dassault	56 554	50,1%
Complexe Garibaldi	Milan	Maire Tecnimont	44 650	48,3%
New Vélizy	Vélizy-Villacoublay (IDF)	Thales	46 163	50,1%
Immeuble – 23 rue Médéric	Paris 17 <sup>e</sup>	Orange	11 182	100,0%
Percier	Paris 8 <sup>e</sup>	Chloé	8 544	100,0%
Cap 18	Paris 18 <sup>e</sup>	Genegis, Media Participations	61 097	100,0%
Art&Co (Traversière)	Paris 12 <sup>e</sup>	SNCF	13 700	100,0%

*Hors actifs sous engagements.*



## 1.2. ÉLÉMENTS D'ANALYSE DE L'ACTIVITÉ PAR SEGMENT

### 1.2.1. 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 Vélizy détenu à 50,1% (mis en équivalence)
- ♦ Euromed Center détenu à 50% (mis en équivalence)
- ♦ Askia, 1<sup>er</sup> immeuble de bureaux du projet 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 quatre immeubles dont trois précommercialisés 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).

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

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

(M€)	Surfaces (m <sup>2</sup> )	Nombre d'actifs	Loyers S1 2015 100%	Loyers S1 2015 PdG	Loyers S1 2016 100%	Loyers S1 2016 PdG	Var. PdG (%)	Var. PdG (%) à pc	En % des loyers totaux
Paris Centre Ouest	91 092	12	17,8	17,9	18,8	18,8	5,0%	0,6%	15,0%
Paris Sud	77 285	11	15,1	12,8	15,7	13,4	4,7%	2,8%	10,6%
Paris Nord Est	121 329	6	10,3	10,3	9,7	9,7	- 6,0%	1,6%	7,7%
Croissant Ouest et La Défense	231 381	22	28,7	25,2	33,5	29,7	17,9%	- 1,7%	23,6%
1 <sup>re</sup> couronne	355 422	22	16,8	13,8	26,3	19,6	42,3%	- 2,5%	15,6%
2 <sup>e</sup> couronne	114 846	48	6,4	6,4	5,6	5,6	- 12,3%	- 2,6%	4,5%
<b>Total IDF</b>	<b>991 355</b>	<b>121</b>	<b>95,1</b>	<b>86,4</b>	<b>109,6</b>	<b>96,9</b>	<b>12,1%</b>	<b>- 0,7%</b>	<b>77,0%</b>
MR	420 488	74	15,2	15,1	15,0	15,1	- 0,5%	1,3%	12,0%
Autres Régions	479 972	171	14,9	14,9	13,8	13,8	- 7,1%	0,2%	11,0%
<b>TOTAL</b>	<b>1 891 816</b>	<b>366</b>	<b>125,2</b>	<b>116,5</b>	<b>138,4</b>	<b>125,7</b>	<b>8,0%</b>	<b>- 0,3%</b>	<b>100,0%</b>

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<sup>e</sup> 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 précommercialisés 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 Systra
  - 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.

### 1.2.1.2. Loyers annualisés : 273 M€

#### 1.2.1.2.1. Répartition par principaux locataires

(M€) Part du groupe	Surfaces (m <sup>2</sup> )	Nombre d'actifs	Loyers annualisés 2015	Loyers annualisés S1 2016	Var. (%)	en % des loyers totaux
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%
<b>TOTAL</b>	<b>1 891 816</b>	<b>366</b>	<b>264,3</b>	<b>273,2</b>	<b>3,4%</b>	<b>100%</b>

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.

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

(M€) Part du groupe	Surfaces (m <sup>2</sup> )	Nombre d'actifs	Loyers annualisés 2015	Loyers annualisés S1 2016	Var. (%)	en % des loyers totaux
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%
1 <sup>re</sup> couronne	355 422	22	47,2	47,8	1,1%	17%
2 <sup>e</sup> couronne	114 846	48	12,3	11,0	- 9,9%	4%
<b>Total IDF</b>	<b>991 355</b>	<b>121</b>	<b>201,4</b>	<b>211,0</b>	<b>4,8%</b>	<b>77%</b>
MR	420 488	74	33,2	33,9	2,1%	12%
Autres Régions	479 972	171	29,7	28,3	- 4,7%	10%
<b>TOTAL</b>	<b>1 891 816</b>	<b>366</b>	<b>264,3</b>	<b>273,2</b>	<b>3,4%</b>	<b>100%</b>

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.

### 1.2.1.3. Indexation

L'effet des indexations est de + 0,3 M€ sur un 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.

### 1.2.1.4. Activité locative

(M€) 100%	Surfaces (m <sup>2</sup> )	Loyers annualisés	Loyers annualisés (€/m <sup>2</sup> )
Libérations	22 720	1,1	47,2
Locations	15 270	3,8	247,5
Prélocations	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 huit actifs ont été signées pour 23 M€
- ♦ signature d'un protocole global avec ERDF/EDF : allongement de la maturité moyenne ferme des baux de sept actifs (5,4 M€ de loyers), renouvellement tacite pour sept actifs aux mêmes conditions et signature d'un bail de 9 ans fermes à compter de 2018 sur Lyon Duguesclin, 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 précommercialisation des actifs en développement s'est poursuivie avec 13 570 m<sup>2</sup> 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 prélocation à 100% du projet EDO à Issy-les-Moulineaux livré en 2017, pour 9 ans fermes, ainsi que la signature de 2 810 m<sup>2</sup> de Bureaux et Commerces sur l'actif Lyonnais Silex 1 pour 6 ans fermes à BNP Paribas.



15 270 m<sup>2</sup> 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 m<sup>2</sup>
- ♦ la location de CB21 (tour à La Défense) à 100% suite à la prise à bail de Régus pour 1 465 m<sup>2</sup>

- ♦ 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 m<sup>2</sup> ont été libérés, pour 1,1 M€ de loyers (notamment à Lyon et Bordeaux).

### 1.2.1.5. Échéancier et taux d'occupation

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

(M€)	Par date de 1 <sup>re</sup> option de sortie de bail	En % du total	Par date de fin de bail	En % du total
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%
<b>TOTAL</b>	<b>273,2</b>	<b>100%</b>	<b>273,2</b>	<b>100%</b>

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.

#### 1.2.1.5.2. 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 Défense	97,0%	98,1%
1 <sup>re</sup> couronne	93,6%	94,0%
2 <sup>e</sup> couronne	89,7%	91,8%
<b>Total IDF</b>	<b>96,7%</b>	<b>97,3%</b>
MR	94,8%	91,0%
Autres Régions	91,6%	91,1%
<b>TOTAL</b>	<b>95,8%</b>	<b>95,8%</b>

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 loués, comme Calypso à Marseille.

#### 1.2.1.6. Impayés provisionnés

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

## 1.2.1.7. Cessions et accords de cessions : 45 M€ de nouveaux engagements au 1<sup>er</sup> semestre 2016

(M€)	Cessions (accords à fin 2015 convertis) (I)	Accords à fin 2015 à convertir	Nouvelles cessions S1 2016 (II)	Nouveaux accords S1 2016	Total S1 2016	Marge vs valeurs 2015	Rendement	Total Cessions effectives = (I + II)
Île-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
<b>TOTAL</b>	<b>80,6</b>	<b>59,1</b>	<b>1,2</b>	<b>44,0</b>	<b>45,2</b>	<b>1,5%</b>	<b>8,0%</b>	<b>81,9</b>

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<sup>e</sup> 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.

## 1.2.1.8. Acquisitions : 138 M€ en 2016

Actifs	Surfaces (m <sup>2</sup> )	Localisation	Locataires	Prix d'acquisition DI <sup>(1)</sup> (M€)	Rdt DI <sup>(1)</sup>
Rueil Lesseps	38 000	Rueil-Malmaison	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%
Saint-Ouen Victor Hugo – Bâtiment 3	1 400	Saint-Ouen	Le Parisien	3,0	7,4%
<b>TOTAL</b>	<b>40 059</b>			<b>138,2</b>	<b>7,7%</b>

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

## 1.2.1.9. 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 m<sup>2</sup>.



### 1.2.1.9.1. Projets livrés

Environ 28 000 m<sup>2</sup> ont été livrés sur le premier semestre 2016, dont 5 100 m<sup>2</sup> dans des zones tertiaires établies en Île-de-France et 22 900 m<sup>2</sup> dans les grandes Métropoles Régionales.

Sur les projets livrés au 1<sup>er</sup> semestre, le taux d'occupation s'établit à 73% au 30 juin 2016, *versus* 68% à fin 2015.

- ♦ À 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.

### 1.2.1.9.2. Projets engagés : 470 M€

Projets	Localisations	Projet	Surface <sup>(1)</sup> (m <sup>2</sup> )	Livraison	Loyers cible bureaux (€/m <sup>2</sup> /an)	Pré-location (%)	Prix de revient <sup>(2)</sup> (M€)	État d'avancement	Rdt	Capex à investir (PdG ; M€)
Clinique INICEA	Saint-Mandé – IDF	Construction	5 700	2016	N/A	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'rigin	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
<b>TOTAL</b>			<b>109 000</b>			<b>39%</b>	<b>470</b>	<b>34%</b>	<b>&gt; 6%</b>	<b>175</b>

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

<sup>(2)</sup> En part du groupe, y compris foncier et coûts de portage.

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 m<sup>2</sup>. La démolition de l'actif existant est en cours
- ♦ Art&Co situé rue Traversière à Paris (12<sup>e</sup>) à proximité de la Gare de Lyon, un immeuble de bureaux en pleine restructuration de 13 500 m<sup>2</sup>. 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 m<sup>2</sup>. 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'rigin (Nancy) et Edo (Issy) avec des livraisons prévues en 2017.



### 1.2.1.9.3. Projets maîtrisés : 2,0 Md€ de pipeline

Environ 500 000 m<sup>2</sup> sont maîtrisés par Foncière des Régions :

Projets	Localisations	Projet	Surface <sup>(1)</sup> (m <sup>2</sup> )	Horizon de livraison
Silex II	Lyon	Restructuration Extension	30 700	2020
Opale	Meudon – IDF	Construction	30 000	2019
Bordeaux Îlot Armagnac (QP FDR 34%)	Bordeaux	Construction	31 600	2018
Bordeaux Cité du Numérique	Bordeaux	Construction	18 600	2018
Cœur d'Orly Commerces (QP FDR 25%)	Orly – IDF	Construction	31 000	> 2019
ERDF Reims	Reims	Construction	10 400	2017
Multiplex Europacorp	Marseille	Construction	2 800 fauteuils	2018
Cap 18	Paris	Construction	50 000	> 2020
Rueil Vinci	Rueil-Malmaison – IDF	Restructuration Extension	43 000	> 2020
Canopée	Meudon – IDF	Construction	46 900	2020
Omega	Levallois-Perret – IDF	Restructuration Extension	21 500	> 2020
Citroën PSA – Arago	Paris	Restructuration	19 500	> 2020
Anjou	Paris	Restructuration	11 000	> 2020
Montpellier Majoria	Montpellier	Construction	58 200	2018-2020
Avenue de la Marne	Montrouge – IDF	Construction	18 000	2020
Cœur d'Orly Bureaux (QP FDR 25%)	Orly – IDF	Construction	50 000	> 2019
Orange Gobelins	Paris	Restructuration	4 100	> 2020
Campus New Vélizy Extension (QP FDR 50%)	Vélizy – IDF	Construction	14 000	2019
DS Campus Extension 2 (QP FDR 50%)	Vélizy – IDF	Construction	11 000	> 2020
ERDF Angers	Angers	Construction	4 700	2019
<b>TOTAL</b>			<b>504 200</b>	

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

Les projets Opale (30 000 m<sup>2</sup>) et Canopée (47 000 m<sup>2</sup>) à Meudon ainsi que Silex II (30 700 m<sup>2</sup>) à Lyon sont actuellement en cours de précommercialisation 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 m<sup>2</sup> pour ERDF à Reims est prévu pour le 2<sup>e</sup> 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 trois 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 desancements prévus entre fin 2016 et 2018, pour une surface totalisant près de 58 000 m<sup>2</sup> 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<sup>e</sup>) ou encore Cap18 à Paris (18<sup>e</sup>).





## 1.2.1.10. Valorisation du patrimoine

### 1.2.1.10.1. Évolution de patrimoine : progression de 335 M€ en part du groupe au 1<sup>er</sup> semestre 2016

(M€) PdG <sup>(1)</sup>	Valeur HD <sup>(2)</sup> 2015	Variation de valeur	Acquisitions	Cessions	Invest.	Création de Valeur sur Acquis./ Cessions	Transfert	Valeur HD <sup>(2)</sup> S1 2016
Actifs en exploitation	4 420	165	138	- 83	11	3	40	4 695
Actifs en développement	420	45	0	0	54	0	- 40	480
<b>TOTAL</b>	<b>4 840</b>	<b>211</b>	<b>138</b>	<b>- 83</b>	<b>66</b>	<b>3</b>	<b>0</b>	<b>5 175</b>

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

<sup>(2)</sup> HD : Hors Droits.

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

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

(M€)	Valeur HD <sup>(1)</sup> 2015 100%	Valeur HD <sup>(1)</sup> S1 2016 100%	Valeur HD <sup>(1)</sup> S1 2016 PdG	Var. 6 mois à pc	Rdt HD <sup>(1)</sup> 2015	Rdt HD <sup>(1)</sup> 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 Défense	1 181	1 365	1 206	4,9%	5,8%	5,8%	23%
1 <sup>er</sup> couronne	1 258	1 261	836	1,7%	5,6%	5,7%	16%
2 <sup>e</sup> couronne	149	148	148	1,5%	8,2%	7,5%	3%
<b>Total IDF</b>	<b>4 327</b>	<b>4 585</b>	<b>3 861</b>	<b>4,0%</b>	<b>5,5%</b>	<b>5,5%</b>	<b>75%</b>
MR	529	623	540	4,5%	6,8%	6,2%	10%
Autres Régions	307	294	294	- 0,5%	9,7%	9,6%	6%
<b>TOTAL EN EXPLOITATION</b>	<b>5 163</b>	<b>5 502</b>	<b>4 695</b>	<b>3,8%</b>	<b>6,0%</b>	<b>5,8%</b>	<b>91%</b>
Actifs en développement	495	545	480	10,4%	N/A	N/A	9%
<b>TOTAL</b>	<b>5 658</b>	<b>6 047</b>	<b>5 175</b>	<b>4,4%</b>	<b>6,0%</b>	<b>5,8%</b>	<b>100%</b>

<sup>(1)</sup> HD : Hors Droits.

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.



### 1.2.1.11. 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 permettent d'envisager leur cession progressive. À 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 quatre 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.



## 1.2.2. Bureaux Italie

Cotée à la Bourse de Milan depuis 1999, Beni Stabili est la 1<sup>re</sup> 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.

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

(M€)	Surfaces (m <sup>2</sup> )	Nombre d'actifs	Loyers S1 2015	Loyers S1 2016	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	1 069 917	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	N/A	N/A	0,0%
<b>Sous-total</b>	<b>1 658 756</b>	<b>237</b>	<b>110,5</b>	<b>98,8</b>	<b>- 10,5%</b>	<b>- 0,8%</b>	<b>100,0%</b>
Portefeuille de développement	226 533	6	0,0	0,0	N/A	N/A	0,0%
<b>TOTAL</b>	<b>1 885 288</b>	<b>243</b>	<b>110,5</b>	<b>98,9</b>	<b>- 10,5%</b>	<b>- 0,8%</b>	<b>100,0%</b>

Entre le 1<sup>er</sup> semestre 2015 et le 1<sup>er</sup> semestre 2016, les loyers ont baissé de - 11,6 M€, soit - 10,5%, principalement dû :

- ♦ aux cessions d'actifs : - 8,2 M€
- ♦ à 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€
- ♦ à 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€

- ♦ à l'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.

### 1.2.2.2. Loyers annualisés : 204,9 M€

#### 1.2.2.2.1. Répartition par portefeuille

(M€)	Surfaces (m <sup>2</sup> )	Nombre d'actifs	Loyers annualisés 2015	Loyers annualisés S1 2016	Var. (%)	En % du total
Bureaux – Hors Telecom Italia	486 048	52	84,5	85,4	1,1%	41,7%
Bureaux – Telecom Italia	1 069 917	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	N/A	0,0%
<b>Sous-total</b>	<b>1 658 756</b>	<b>237</b>	<b>207,6</b>	<b>204,8</b>	<b>- 1,3%</b>	<b>100,0%</b>
Portefeuille de développement	226 533	6	0,0	0,1	N/A	N/A
<b>TOTAL</b>	<b>1 885 288</b>	<b>243</b>	<b>207,6</b>	<b>204,9</b>	<b>- 1,3%</b>	<b>100,0%</b>

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.

### 1.2.2.2. Répartition géographique

(M€)	Surfaces (m <sup>2</sup> )	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%
<b>TOTAL</b>	<b>1 885 289</b>	<b>243</b>	<b>207,6</b>	<b>204,8</b>	<b>- 1,3%</b>	<b>100,0%</b>

Donnée 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).

### 1.2.2.3. Indexation

L'indexation annuelle des loyers est généralement calculée en prenant 75% de la hausse de l'Indice des Prix à la Consommation (IPC) et appliquée à chaque anniversaire de la date 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.

### 1.2.2.4. Activité locative

Au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2016, l'activité locative se résume comme suit :

(M€)	Surfaces (m <sup>2</sup> )	Loyers annualisés	Loyers annualisés (€/m <sup>2</sup> )
Libérations	10 647	3,6	342
Locations	19 348	5,1	262
Prélocations	16 000	4,8	300
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 m<sup>2</sup>) 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 m<sup>2</sup> des 19 000 m<sup>2</sup> de l'actif Symbiosis à Milan. FastWeb a aussi signé une option de location sur les 3 000 m<sup>2</sup> 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 m<sup>2</sup>) à Milan, en janvier 2016 et celle de l'actif Viale Industria (CVG Modia ; Vigevano, 1 117 m<sup>2</sup>). Le premier actif est dorénavant en développement pour une livraison envisagée au T3 2017.



### 1.2.2.5. Échéancier et taux d'occupation

#### 1.2.2.5.1. Échéancier des baux : 9,5 années fermes de durée résiduelle des baux

(M€)	Par date de 1 <sup>re</sup> option de sortie de bail	En % du total	Par date de fin de bail	En % du total
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-delà	92,2	45%	167,6	82%
<b>TOTAL</b>	<b>204,9</b>	<b>100%</b>	<b>204,9</b>	<b>100%</b>

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).

#### 1.2.2.5.2. 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%
<b>TOTAL</b>	<b>92,8%</b>	<b>95,1%</b>

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).

### 1.2.2.6. Impayés provisionnés

(M€)	S1 2015	S1 2016
En % du loyer quittancé	2,0%	1,1%
En valeur <sup>(1)</sup>	2,2	1,1

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

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

(M€)	Cessions (accords à fin 2015 convertis) (I)	Accords à fin 2015 à convertir	Nouvelles cessions S1 2016 (II)	Nouveaux accords S1 2016	Total S1 2016	Marge vs valeurs 2015	Rendement	Total Cessions effectives = (I + II)
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
<b>TOTAL</b>	<b>55,3</b>	<b>3,3</b>	<b>0,9</b>	<b>47,5</b>	<b>48,4</b>	<b>1,4%</b>	<b>4,0%</b>	<b>56,1</b>

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%.

### 1.2.2.8. Acquisitions : 85 M€ sécurisés

Au 30 juin 2016, 85 M€ d'acquisitions ont été sécurisées à Milan, avec un transfert de propriété au 2<sup>e</sup> 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 deux tours de 11 800 m<sup>2</sup> 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'entièreté du complexe de 25 000 m<sup>2</sup>. Les deux tours, situés en face de la station de métro Cernisio, incluent un hôtel B&B (bail de 19 années fermes) et 6 539 m<sup>2</sup> de bureaux (61% loués)

- ♦ acquisition de 22 000 m<sup>2</sup> 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.

### 1.2.2.9. Projets de développement : un pipeline de 780 M€

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

Projets	Localisations	Zones	Projet	Surface (m <sup>2</sup> )	Livraison	Loyers cibles bureaux (€/m <sup>2</sup> /an)	Pré-location (%)	Prix de revient (M€)	État d'avancement	Rendement Cible	Capex restant à investir
Turin, corso Ferrucci 112	Milan	Italie	Restructuration	45 600	Juin 2017	130	0%	86	10%	6%	30
Milan, via Colonna	Milan	Italie	Restructuration	3 464	Juil. 2017	260	0%	16	1%	5%	4
Milan, via Cernaia	Milan	Italie	Restructuration	8 316	Juil. 2017	420	0%	57	4%	5%	14
Milan, P.zza Monte Titano	Turin	Italie	Restructuration	4 816	Sept. 2017	190	0%	21	1%	5%	8
Symbiosis A+B	Milan	Italie	Construction	19 000	Oct. 2018	300	80%	86	8%	7%	50
<b>TOTAL</b>				<b>81 196</b>			<b>26%</b>	<b>266</b>	<b>7%</b>	<b>6%</b>	<b>106</b>

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

- ♦ la première phase de développement du projet Symbiosis. Le projet complet concerne 125 000 m<sup>2</sup> 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 m<sup>2</sup> et 16 000 m<sup>2</sup> ont été pré-loués à FastWeb (+ option pour louer les 3 000 m<sup>2</sup> 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 prévue 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.





### 1.2.2.9.2. Projets maîtrisés : 510 M€ de projets à Milan

Projets	Localisation	Zones	Projet	Surface (m <sup>2</sup> )	Horizon de livraison
Principe Amedeo	Milan	Italie	Restructuration	6 400	2017
Via Schievano	Milan	Italie	Restructuration	27 153	2019
Symbiosis (autres blocs)	Milan	Italie	Construction	101 500	2022
<b>TOTAL</b>				<b>135 053</b>	

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 m<sup>2</sup>, 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 m<sup>2</sup> à Milan.

### 1.2.2.10. Valorisation du patrimoine

#### 1.2.2.10.1. Évolution du patrimoine

(M€)	Valeur HD <sup>(1)</sup> 2015	Var. de valeur	Acquisitions	Cessions	Invest.	Reclass.	Valeur HD <sup>(1)</sup> S1 2016
Bureaux – Telecom Italia	1 608	- 5		- 56	1		1 548
Bureaux – Hors Telecom Italia	1 693	52	39		4	- 66	1 723
Commerces	345	7					352
Autres	9						9
<b>Sous-total</b>	<b>3 655</b>	<b>54</b>	<b>39</b>	<b>- 56</b>	<b>6</b>	<b>- 66</b>	<b>3 632</b>
Portefeuille de développement	250	3			12	66	331
<b>TOTAL</b>	<b>3 905</b>	<b>57</b>	<b>39</b>	<b>- 56</b>	<b>18</b>	<b>0</b>	<b>3 963</b>

<sup>(1)</sup> 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.

#### 1.2.2.10.2. Évolution à périmètre constant : + 1,5%

(M€)	Valeur HD <sup>(1)</sup> 2015 100%	Valeur HD <sup>(1)</sup> S1 2016 100%	Var. 6 mois à pc	Rdt HD <sup>(1)</sup> 2015	Rdt HD <sup>(1)</sup> S1 2016	En % du total
Bureaux – Telecom Italia	1 608	1 548	- 0,3%	6,4%	6,4%	39%
Bureaux – Hors Telecom Italia	1 693	1 723	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%
<b>Sous-total</b>	<b>3 655</b>	<b>3 632</b>	<b>1,5%</b>	<b>5,9%</b>	<b>5,6%</b>	<b>92%</b>
Portefeuille de développement	250	331	0,8%	N/A	N/A	8%
<b>TOTAL</b>	<b>3 905</b>	<b>3 963</b>	<b>1,5%</b>	<b>5,7%</b>	<b>5,6%</b>	<b>100%</b>

<sup>(1)</sup> HD : Hors Droits.

La valeur du portefeuille a augmenté 1,5% à périmètre constant au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2016 grâce à l'augmentation du portefeuille Bureaux – hors Telecom Italia (+ 3,1%). La valeur du portefeuille Telecom Italia a légèrement diminué, principa-

lement à cause de la hausse de la taxe foncière sur certains actifs. À Milan, les valeurs sont en hausse de + 3% en moyenne à périmètre constant.

### 1.2.3. Hôtels 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 1<sup>er</sup> trimestre 2016 et 47,49% pour le second trimestre 2016. AU bilan, FDM est consolidée à 49,6%.

#### 1.2.3.1. 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 deux actifs Motel One (94,0%) acquis en 2015.

##### 1.2.3.1.1. 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%
<b>TOTAL</b>	<b>34 302</b>	<b>562</b>	<b>98,9</b>	<b>90,1</b>	<b>100,9</b>	<b>91,4</b>	<b>2,0%</b>	<b>1,4%</b>	<b>- 2,1%</b>	<b>100%</b>

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 (+ 0,1 M€)

- 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.

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

##### 1.2.3.2.1. 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%
<b>TOTAL</b>	<b>30 064</b>	<b>519</b>	<b>187,2</b>	<b>174,1</b>	<b>- 7,0%</b>	<b>100%</b>

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.



### 1.2.3.2.2. 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%
Motel One	457	2	2,1	2,1	N/A	1%
<b>TOTAL</b>	<b>30 064</b>	<b>519</b>	<b>187,2</b>	<b>174,1</b>	<b>- 7,0%</b>	<b>100%</b>

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

### 1.2.3.2.3. 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 <sup>re</sup> couronne	3 012	32	18,2	17,6	- 3,6%	10%
2 <sup>e</sup> couronne	2 371	50	14,8	12,8	- 13,5%	7%
<b>Total IDF</b>	<b>7 730</b>	<b>91</b>	<b>52,7</b>	<b>50,1</b>	<b>- 5,0%</b>	<b>29%</b>
MR	6 635	107	37,4	33,1	- 11,7%	19%
Autres Régions	8 308	254	53,1	44,9	- 15,4%	26%
Étranger	7 391	67	43,9	46,0	4,8%	26%
<b>TOTAL</b>	<b>30 064</b>	<b>519</b>	<b>187,2</b>	<b>174,1</b>	<b>- 7,0%</b>	<b>100%</b>

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 quatre actifs B&B en Espagne au S1 2016.

### 1.2.3.3. 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<sup>er</sup> semestre 2016. Ce pourcentage continuera à diminuer avec la vente de trois actifs sous promesse, pour 107 M€, d'ici la fin de l'année.

### 1.2.3.4. Échéancier et taux d'occupation

(M€)	Par date de 1 <sup>re</sup> option de sortie de bail	En % du total	Par date de fin de bail	En % du total
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%
<b>TOTAL</b>	<b>152,8</b>	<b>100%</b>	<b>152,8</b>	<b>100%</b>

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.

### 1.2.3.5. Impayés provisionnés

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

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

(M€)	Cessions (accords à fin 2015 convertis (I))	Accords à fin 2015 à convertir	Nouvelles cessions S1 2016 (II)	Nouveaux accords S1 2016	Total S1 2016	Marge vs valeurs 2015	Rendement	Total Cessions effectives = (I + II)
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
<b>TOTAL</b>	<b>256</b>	<b>114</b>	<b>0</b>	<b>306</b>	<b>306</b>	<b>23,5%</b>	<b>5,0%</b>	<b>256</b>

Au cours du 1<sup>er</sup> semestre, 43 actifs ont été cédés pour une valeur de 256 M€. Ces cessions ont concerné 42 hôtels (AccorHotel) et une 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%.

### 1.2.3.7. Acquisitions

Actifs	Nombre de chambres	Localisation	Locataires	Prix d'acquisition DI <sup>(1)</sup>	Prix d'acquisition DI <sup>(1)</sup>	Rdt DI <sup>(1)</sup>
				100% (M€)	QP FDM (M€)	
B&B Espagne (4 actifs)	462	Espagne	B&B	11	11	6,5%
<b>TOTAL ACQUISITIONS MURS</b>	<b>462</b>			<b>11</b>	<b>11</b>	<b>6,5%</b>
Hermitage (Murs et fonds)	648	France & étranger	Multi-locataire	125	51	7,9% <sup>(2)</sup>
<b>TOTAL ACQUISITIONS MURS ET FONDS</b>	<b>648</b>			<b>125</b>	<b>51</b>	<b>7,9%</b>

<sup>(1)</sup> DI = Droits inclus.

<sup>(2)</sup> Rendement EDITDA.



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

- ♦ quatre 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 neuf 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 neuf hôtels 4\* et 5\* pour 4 131 chambres ainsi que 18 000 m<sup>2</sup> de commerces de pieds d'immeubles à 88% à Berlin et d'une réserve foncière de 70 000 m<sup>2</sup> à Alexanderplatz, Berlin.

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

### 1.2.3.8. Projets de développement : un pipeline de 135 M€

#### 1.2.3.8.1. Projets engagés : 135 M€ prélués à 100%

Projets	Localisations	Zones	Projet	Nbre de chambres	Livraison	Pré-location [%]	Prix de revient (M€) <sup>(1)</sup>	État d'avancement	Rendement cible	Capex à investir (QP FDM ; M€)
B&B Potsdam	Potsdam	Allemagne	Construction	101	Août 2016	100%	6	58%	> 7%	3
B&B Hamburg	Hambourg	Allemagne	Construction	155	Août 2016	100%	12	85%	> 7%	3
B&B Lyon	Lyon	MR	Construction	113	Déc. 2017	100%	4	27%	6%	3
B&B Châtenay-Malabry	Châtenay-Malabry	IDF	Construction	255	Déc. 2017	100%	4	0%	6%	4
B&B Berlin	Berlin	Allemagne	Construction	140	S1 2018	100%	10	32%	> 7%	2
B&B Nanterre	Nanterre	IDF	Construction	150	S1 2018	100%	5	10%	6%	3
Motel One Porte Dorée	Paris	Paris	Construction	173	S1 2018	100%	18	42%	6%	11
Meininger Munich	Munich	Allemagne	Conversion	420	S1 2018	100%	30	50%	6%	15
Meininger Porte de Vincennes	Paris	Paris	Construction	249	S2 2018	100%	48	0%	6%	32
<b>TOTAL</b>				<b>1 756</b>		<b>100%</b>	<b>135</b>	<b>30%</b>	<b>6%</b>	<b>77</b>

<sup>(1)</sup> Montants présentés en QP FDM.

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

- ♦ un hôtel à Berlin comprenant 140 chambres
- ♦ trois 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.

### 1.2.3.9. Valorisation du patrimoine

#### 1.2.3.9.1. Évolution de patrimoine

(M€)	Valeur HD <sup>(1)</sup> 2015 <sup>(2)</sup> QP FDM	Variation de valeur	Acquisitions	Cessions	Invest.	Création de Valeur sur Acquis./ Cessions	Transfert	Valeur HD <sup>(1)</sup> S1 2016 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
<b>Total Hôtels et Murs</b>	<b>3 215</b>	<b>98</b>	<b>11</b>	<b>- 256</b>	<b>22</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>3 090</b>
Murs et Fonds (QP FDM)	55	4	51	0	0	6	0	116
<b>TOTAL</b>	<b>3 270</b>	<b>102</b>	<b>62</b>	<b>- 256</b>	<b>22</b>	<b>6</b>	<b>0</b>	<b>3 205</b>

<sup>(1)</sup> HD : Hors Droits.

<sup>(2)</sup> 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 65 M€ suite aux cessions réalisées au 1<sup>er</sup> semestre. Il a bénéficié d'une variation de valeurs à périmètre constant de 2,7%.

#### 1.2.3.9.2. Évolution à périmètre constant : + 2,7%

(M€)	Valeur HD <sup>(1)</sup> 2015 <sup>(2)</sup> QP FDM	Valeur HD <sup>(1)</sup> S1 2016 100%	Valeur HD <sup>(1)</sup> S1 2016 QP FDM	Var. 6 mois à pc	Rdt HD <sup>(1)</sup> 2015	Rdt HD <sup>(1)</sup> S1 2016	En % de la valeur totale
Paris	431	452	438	1,4%	4,6%	4,6%	13%
1 <sup>re</sup> couronne	334	378	338	4,2%	5,5%	5,2%	11%
2 <sup>e</sup> couronne	263	254	226	1,1%	5,8%	5,7%	7%
<b>Total IDF</b>	<b>1 028</b>	<b>1 083</b>	<b>1 001</b>	<b>2,2%</b>	<b>5,2%</b>	<b>5,0%</b>	<b>32%</b>
MR	628	658	574	2,4%	6,0%	5,8%	19%
Autres Régions	835	861	726	2,9%	6,4%	6,2%	25%
Étranger	725	800	788	3,1%	6,2%	6,1%	24%
<b>Total Hôtels et Murs</b>	<b>3 215</b>	<b>3 401</b>	<b>3 090</b>	<b>2,7%</b>	<b>5,9%</b>	<b>5,7%</b>	<b>100%</b>
Murs et Fonds	55	285	116	7,4%	N/A	N/A	8%
<b>TOTAL Y.C. MURS ET FONDS</b>	<b>3 270</b>	<b>3 686</b>	<b>3 205</b>	<b>2,8%</b>			<b>100%</b>

<sup>(1)</sup> HD : Hors Droits.

<sup>(2)</sup> Inclut la QP de détention de Motel One Porte Dorée (détenu à 50%).

(M€)	Valeur HD <sup>(1)</sup> 2015 <sup>(2)</sup> QP FDM	Valeur HD <sup>(1)</sup> S1 2016 100%	Valeur HD <sup>(1)</sup> S1 2016 QP FDM	Var. 6 mois à pc	Rdt HD <sup>(1)</sup> 2015	Rdt HD <sup>(1)</sup> S1 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%
<b>Total en exploitation</b>	<b>3 180</b>	<b>3 349</b>	<b>3 047</b>	<b>2,6%</b>	<b>5,9%</b>	<b>5,7%</b>	<b>91%</b>
Actifs en développement	35	52	43	11,3%	N/A	N/A	1%
<b>Total Hôtels et Murs</b>	<b>3 215</b>	<b>3 401</b>	<b>3 090</b>	<b>2,7%</b>	<b>5,9%</b>	<b>5,7%</b>	<b>92%</b>
Murs et Fonds	55	285	116	7,4%	N/A	N/A	8%
<b>TOTAL Y.C. MURS ET FONDS</b>	<b>3 270</b>	<b>3 686</b>	<b>3 205</b>	<b>2,8%</b>	<b>N/A</b>	<b>N/A</b>	<b>100%</b>

<sup>(1)</sup> HD : Hors Droits.

<sup>(2)</sup> Inclut la QP de détention de Motel One 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.



## 1.2.4. Résidentiel 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.

### 1.2.4.1. Loyers comptabilisés : + 18% sur un an

#### 1.2.4.1.1. Répartition géographique

(M€)	Surfaces (m <sup>2</sup> )	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	1 002 590	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	1 501 180	22 707	59,2	36,1	50,0	31,4	- 13,0%	2,0%	48%
<b>TOTAL</b>	<b>2 879 559</b>	<b>42 361</b>	<b>91,6</b>	<b>55,3</b>	<b>105,9</b>	<b>65,3</b>	<b>18,0%</b>	<b>2,9%</b>	<b>100%</b>

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.

### 1.2.4.2. Loyers annualisés : 132 M€ PdG

#### 1.2.4.2.1. Répartition géographique

(M€)	Surfaces (m <sup>2</sup> )	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 <sup>2</sup> /mois	En % des loyers totaux
Berlin	1 002 590	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	1 501 180	22 707	110,9	67,7	97,6	59,6	- 12,0%	5,6	45%
<b>TOTAL</b>	<b>2 879 559</b>	<b>42 361</b>	<b>213,0</b>	<b>130,5</b>	<b>214,0</b>	<b>132,1</b>	<b>1,2%</b>	<b>6,4</b>	<b>100%</b>

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.

### 1.2.4.3. Indexation

Les loyers des logements en Allemagne évoluent selon trois mécanismes :



### 1.2.4.3.1. 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 1<sup>er</sup> juin 2015), à Hambourg (depuis le 1<sup>er</sup> juillet 2015) ainsi que dans certaines villes de Rhénanie-du-Nord-Westphalie sur lesquelles FDR n'est que peu ou pas implantée (depuis le 1<sup>er</sup> 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.

### 1.2.4.3.2. 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.

### 1.2.4.3.3. 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 trois mois.

### 1.2.4.4. Taux d'occupation

(%)	2015	S1 2016
Berlin	98,1%	98,1%
Dresde & Leipzig	98,2%	97,7%
Hambourg	99,1%	99,1%
RNW	97,7%	98,0%
<b>TOTAL</b>	<b>98,0%</b>	<b>98,1%</b>

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.

### 1.2.4.5. Impayés provisionnés

PdG – (M€)	S1 2015	S1 2016
En % du loyer quittancé	1,4%	1,2%
En valeur <sup>(1)</sup>	1,3	1,2

<sup>(1)</sup> 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.

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

(M€)	Cessions (accords à fin 2015 convertis) (I)	Accords à fin 2015 à convertir	Nouvelles cessions S1 2016 (II)	Nouveaux accords S1 2016	Total S1 2016	Marge vs valeurs 2015	Rendement	Total Cessions effectives = (I + II)
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
<b>TOTAL</b>	<b>122</b>	<b>6</b>	<b>71</b>	<b>119</b>	<b>190</b>	<b>9,1%</b>	<b>7,2%</b>	<b>193</b>

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.



### 1.2.4.7. Acquisitions : 260 M€ d'investissements à Berlin

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

<sup>(1)</sup> 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 m<sup>2</sup> 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€.

### 1.2.4.8. Valorisation du patrimoine

#### 1.2.4.8.1. Évolution de patrimoine : en croissance de 7%

PdG FDR – (M€)	Valeur HD <sup>(1)</sup> 2015	Variation de valeur	Acquisitions	Cessions	Invest.	Autres	Valeur HD <sup>(1)</sup> S1 2016
Berlin	863	34	182	- 4	-	17	1 091,8
Dresde & Leipzig	160	8	-	-	-	8	176
Hambourg	153	6	-	-	-	-	159
RNW	999	18	-	- 111	-	-	906
<b>TOTAL</b>	<b>2 175</b>	<b>66</b>	<b>182</b>	<b>- 115</b>	<b>0</b>	<b>25</b>	<b>2 334</b>

<sup>(1)</sup> 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 €/m<sup>2</sup> à plus de 60% de modernisation) et 7 M€ d'OPEX (2,5 €/m<sup>2</sup>) ont été réalisés. À titre d'information, sur l'ensemble de l'année 2015, le groupe a investi 32 M€ de CAPEX (18,7 €/m<sup>2</sup>, à plus de 70% de modernisation) et 9 M€ d'OPEX (5,0 €/m<sup>2</sup>), venant améliorer la qualité des actifs et accroître le potentiel de croissance des loyers.

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

(M€)	Valeur HD <sup>(1)</sup> 2015 100% Immeo	Valeur HD <sup>(1)</sup> 2015 PdG FDR	Valeur HD <sup>(1)</sup> S1 2016 100% Immeo	Valeur HD <sup>(1)</sup> S1 2016 PdG FDR	Var. 6 mois à pc	Rdt HD <sup>(1)</sup> 2015	Rdt HD <sup>(1)</sup> S1 2016	En % de la valeur totale
Berlin	1 457	863	1 760	1 092	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	1 634	999	1 485	906	2,1%	6,8%	6,6%	39%
<b>TOTAL ALLEMAGNE</b>	<b>3 603</b>	<b>2 175</b>	<b>3 776</b>	<b>2 334</b>	<b>3,1%</b>	<b>6,0%</b>	<b>5,7%</b>	<b>100%</b>

<sup>(1)</sup> HD : Hors Droits.

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

### 1.2.5. Autres activités

#### 1.2.5.1. Résidentiel 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.

##### 1.2.5.1.1. Loyers comptabilisés

(M€)	Loyers S1 2015	Loyers S1 2016	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-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%
<b>Total France</b>	<b>11,4</b>	<b>7,9</b>	<b>- 30,9%</b>	<b>96%</b>
<b>Total Luxembourg</b>	<b>0,3</b>	<b>0,3</b>	<b>0%</b>	<b>100%</b>
<b>TOTAL</b>	<b>11,7</b>	<b>8,2</b>	<b>- 30,1%</b>	<b>100%</b>

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€).

##### 1.2.5.1.2. Loyers annualisés

(M€)	Loyers annualisés 2015	Loyers annualisés S1 2016	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-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%
<b>Total France</b>	<b>16,7</b>	<b>14,3</b>	<b>- 14,3%</b>	<b>97%</b>
<b>Total Luxembourg</b>	<b>0,6</b>	<b>0,6</b>	<b>0%</b>	<b>100%</b>
<b>TOTAL</b>	<b>17,3</b>	<b>14,9</b>	<b>- 13,8%</b>	<b>100%</b>

La baisse des loyers annualisés de 14% est la conséquence de l'accélération du programme de cessions en 2015.

##### 1.2.5.1.3. Indexation

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



### 1.2.5.1.4. Cessions et accords de cessions : 89 M€

(M€)	Cessions (accords à fin 2015 convertis) (I)	Accords à fin 2015 à convertir	Nouvelles cessions S1 2016 (II)	Nouveaux accords S1 2016	Total S1 2016	Marge vs valeurs 2015	Rendement	Total Cessions Effectives = (I + II)
France	29	0	44	45	89	6,3%	0,8%	73
Luxembourg					-			0
<b>TOTAL</b>	<b>29</b>	<b>0</b>	<b>44</b>	<b>45</b>	<b>89</b>	<b>6,3%</b>	<b>0,8%</b>	<b>73</b>

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.

### 1.2.5.1.5. 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 <sup>(1)</sup> 2015 100%	Valeur HD <sup>(1)</sup> S1 2016 100%	Var. 6 mois à pc	Rdt HD <sup>(1)</sup> 2015	Rdt HD <sup>(1)</sup> S1 2016
France + Luxembourg	609	540	0,2%	2,8%	4,0%
<b>TOTAL</b>	<b>609,0</b>	<b>539,8</b>	<b>0,2%</b>	<b>2,8%</b>	<b>4,0%</b>

<sup>(1)</sup> HD : Hors Droits.

## 1.2.5.2. Logistique

### 1.2.5.2.1. Loyers comptabilisés : 2,8 M€

(M€)	Surfaces (m <sup>2</sup> )	Loyers S1 2015	Loyers S1 2016	Var. [%]	Var. [%] à pc	En % des loyers totaux
<b>TOTAL</b>	<b>121 648</b>	<b>10,0</b>	<b>2,8</b>	<b>- 71,7%</b>	<b>N/A</b>	<b>100%</b>

À 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 quatre 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€.

### 1.2.5.2.2. Loyers annualisés : 1,0 M€

(M€)	Surfaces (m <sup>2</sup> )	Nombre d'actifs	Loyers annualisés 2015	Loyers annualisés S1 2016	Var. [%]	En % des loyers totaux
<b>TOTAL</b>	<b>121 648</b>	<b>4</b>	<b>11,0</b>	<b>1,0</b>	<b>N/A</b>	<b>100%</b>



# 1 RAPPORT DE GESTION DU PREMIER SEMESTRE 2016

Éléments d'analyse de l'activité par segment I Autres activités

## 1.2.5.2.3. Indexation

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

## 1.2.5.2.4. 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.

## 1.2.5.2.5. Impayés provisionnés

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

## 1.2.5.2.6. Cessions et accords de cessions : 101 M€ de cessions réalisées

(M€)	Cessions (accords à fin 2015 convertis) (I)	Accords à fin 2015 à convertir	Nouvelles cessions S1 2016 (II)	Nouveaux accords S1 2016	Total S1 2016	Marge vs valeurs 2015	Rdt	Total Cessions Réalisées = (I + II)
<b>TOTAL</b>	<b>101</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>101,0</b>

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

## 1.2.5.2.7 Valorisation du patrimoine

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

(M€)	Valeur HD <sup>(1)</sup> 2015	Variation de valeur	Acquisitions	Cessions	Invest.	Transfert	Valeur HD <sup>(1)</sup> S1 2016
<b>TOTAL</b>	<b>163,2</b>	<b>0</b>		<b>- 101</b>			<b>62,2</b>

<sup>(1)</sup> HD : Hors Droits.

### 1.2.5.2.7.2. Évolution à périmètre constant : stabilité à périmètre constant

(M€)	Valeur HD <sup>(1)</sup> 2015 100%	Valeur HD <sup>(1)</sup> S1 2016 100%	Valeur HD <sup>(1)</sup> S1 2016 PdG	Var. 6 mois à pc	Rdt HD <sup>(1)</sup> 2015	Rdt HD <sup>(1)</sup> S1 2016	En % de la valeur totale
<b>TOTAL</b>	<b>163,2</b>	<b>62,2</b>	<b>62,2</b>	<b>0,0%</b>	<b>6,8%</b>	<b>1,6%</b>	<b>100%</b>

<sup>(1)</sup> HD : Hors Droits.



## 1.3. 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.

### 1.3.1. 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	S1 2015	2015	S1 2016
Foncière Développement Logements	61,3%	61,3%	61,3%
Foncière des Murs	43,1%	43,1%	49,6%
Immeo	61,0%	61,0%	61,0%
Beni Stabili	48,3%	48,5%	52,2%
OPCI CB 21 (Tour CB 21)	75,0%	75,0%	75,0%
Urbis Park	59,5%	59,5%	59,5%
Fédérismo (Carré Suffren)	60,0%	60,0%	60,0%
SCI Latécoère (DS Campus)	50,1%	50,1%	50,1%
SCI 11, Place de l'Europe (Campus Eiffage)	50,1%	50,1%	50,1%
Lénovilla (New Vélizy)	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. À 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<sup>er</sup> trimestre et 45,3% au 2<sup>e</sup> 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%.

### 1.3.2. Principes comptables

Les comptes consolidés sont établis en conformité avec les normes comptables internationales édictées par l'IASB (*International Accounting Standards Board*) et adoptées par l'Union européenne à la date d'arrêt. Ces normes comprennent

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

### 1.3.3. Comptes de résultat simplifié part du groupe (EPRA)

PdG - (M€)	S1 2015	S1 2016	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	-
<b>RÉSULTAT OPÉRATIONNEL COURANT</b>	<b>225,0</b>	<b>229,6</b>	<b>4,6</b>	<b>2,0%</b>
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	-
<b>RÉSULTAT OPÉRATIONNEL</b>	<b>382,6</b>	<b>533,9</b>	<b>151,3</b>	<b>39,5%</b>
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	-
<b>RÉSULTAT NET AVANT IMPÔTS</b>	<b>281,8</b>	<b>426,7</b>	<b>144,9</b>	<b>-</b>
Impôts différés	- 10,5	- 11,2	- 0,7	6,7%
Impôts sur les sociétés	- 1,5	- 3,1	- 1,6	-
<b>RÉSULTAT NET DE LA PÉRIODE</b>	<b>269,8</b>	<b>412,4</b>	<b>142,6</b>	<b>-</b>
Profit ou perte des activités abandonnées	5,0	- 1,4	- 6,4	-
<b>RÉSULTAT NET DE LA PÉRIODE</b>	<b>274,8</b>	<b>411,0</b>	<b>136,2</b>	<b>-</b>

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

#### 1.3.3.1. 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 :

PdG - (M€)	S1 2015	S1 2016	Var.	%
Bureaux France	111,2	118,4	7,2	6,5%
Bureaux Italie	44,4	41,1	- 3,3	- 7,4%
<b>TOTAL LOYERS NETS BUREAUX</b>	<b>155,6</b>	<b>159,5</b>	<b>3,9</b>	<b>2,5%</b>
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%
<b>TOTAL DES LOYERS NETS</b>	<b>248,0</b>	<b>261,9</b>	<b>13,9</b>	<b>5,6%</b>

**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€].

### 1.3.3.2. 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.

### 1.3.3.3. 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€).

### 1.3.3.4. 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.

### 1.3.3.7. Quote-part de résultat des entreprises associées

Données PdG	En % de détention	Valeur 2015	Contribution aux résultats	Valeur 2016	Var. (%)
OPCI Foncière des Murs	9,88%	31,4	2,2	35,2	12,0%
Lénovilla (New Vélizy)	50,10%	36,0	3,6	39,6	10,0%
Euromed	50,00%	27,5	11,7	39,2	42,5%
SCI Latécoère 2 (Extension DS)	50,10%	- 0,9	- 0,5	- 1,4	55,6%
FDM Management	20,17%	7,5	- 1,6	15,0	100,5%
Autres participations	N/A	13,4	2,4	17,8	32,3%
<b>TOTAL</b>		<b>115,0</b>	<b>17,8</b>	<b>145,4</b>	<b>20,9%</b>

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

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

### 1.3.3.8. 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 Ornaves) et pour - 1,2 M€ aux secteurs Hôtels et Résidentiel à l'étranger.

### 1.3.3.5. Variation de juste valeur des actifs

Le compte de résultat enregistre les variations de valeurs des actifs sur la base des expertises réalisées sur le patrimoine. Au titre du 1<sup>er</sup> 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.

### 1.3.3.6. Agrégats financiers

La variation de juste valeur des instruments financiers est de - 18,5 M€ 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 Ornaves pour + 58 M€.

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



## 1.3.3.9. Résultat net récurrent en hausse de 7 M€ et + 4,2%

	Résultat net PdG	Retraitements	RNR S1 2016	RNR S1 2015
<b>LOYERS NETS</b>	<b>261,9</b>	<b>2,6</b>	<b>264,5</b>	<b>249,8</b>
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
<b>RÉSULTAT OPÉRATIONNEL COURANT</b>	<b>229,6</b>	<b>9,6</b>	<b>239,3</b>	<b>234,0</b>
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
<b>RÉSULTAT OPÉRATIONNEL</b>	<b>533,9</b>	<b>- 294,7</b>	<b>239,3</b>	<b>234,0</b>
Résultat des sociétés non consolidées	0,0	0,0	0,0	0,2
<b>COÛT DE L'ENDETTEMENT FINANCIER NET</b>	<b>- 73,3</b>	<b>7,3</b>	<b>- 66,0</b>	<b>- 78,2</b>
Ajustement de valeur des instruments dérivés	- 18,5	18,5	0,0	0,0
Actualisation des dettes et créances	- 2,0	2,0	0,0	0,0
Variation nette des provisions financières	- 29,7	29,7	0,0	0,0
Quote-part de résultat des entreprises associées	16,4	- 11,4	5,0	6,4
<b>RÉSULTAT NET AVANT IMPÔTS</b>	<b>426,8</b>	<b>- 248,6</b>	<b>178,4</b>	<b>162,3</b>
Impôts différés	- 11,2	11,2	0,0	0,0
Impôts sur les sociétés	- 3,1	1,5	- 1,6	- 0,4
<b>RÉSULTAT NET DE LA PÉRIODE</b>	<b>412,5</b>	<b>- 235,9</b>	<b>176,7</b>	<b>161,9</b>
Profit ou perte des activités abandonnées	- 1,4	1,3	- 0,1	7,7
<b>RÉSULTAT NET DE LA PÉRIODE</b>	<b>411,0</b>	<b>- 234,6</b>	<b>176,6</b>	<b>169,6</b>

- ◆ 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 IFRS 3 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.



### 1.3.4. Compte de résultat consolidé simplifié (EPRA)

(M€) - Consolidé	S1 2015	S1 2016	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	-
<b>RÉSULTAT OPÉRATIONNEL COURANT</b>	<b>359,8</b>	<b>363,9</b>	<b>4,1</b>	<b>1,1%</b>
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	-
<b>RÉSULTAT OPÉRATIONNEL</b>	<b>583,1</b>	<b>788,2</b>	<b>205,1</b>	<b>35,2%</b>
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	-
<b>RÉSULTAT NET AVANT IMPÔTS</b>	<b>439,3</b>	<b>623,0</b>	<b>183,7</b>	<b>-</b>
Impôts différés	- 18,8	- 22,1	- 3,3	17,6%
Impôts sur les sociétés	- 3,1	- 5,6	- 2,5	80,6%
<b>RÉSULTAT NET DE LA PÉRIODE</b>	<b>417,4</b>	<b>595,3</b>	<b>177,9</b>	<b>-</b>
Profit ou perte des activités abandonnées	5,0	- 1,4	- 6,4	-
<b>RÉSULTAT NET DE LA PÉRIODE</b>	<b>5,0</b>	<b>- 1,4</b>	<b>- 6,4</b>	<b>-</b>
Intérêts minoritaires	- 147,6	- 182,8	- 35,2	-
<b>RÉSULTAT NET DE LA PÉRIODE PDG</b>	<b>274,8</b>	<b>411,0</b>	<b>136,2</b>	<b>-</b>

#### 1.3.4.1. 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%	S1 2015	S1 2016	Var.	%
Bureaux France	119,9	131,0	11,1	9,3%
Bureaux Italie	91,8	82,0	- 9,8	- 10,7%
<b>Total loyers nets Bureaux</b>	<b>211,7</b>	<b>213,0</b>	<b>1,3</b>	<b>0,6%</b>
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%
<b>TOTAL DES LOYERS NETS</b>	<b>399,2</b>	<b>412,7</b>	<b>13,5</b>	<b>3,4%</b>

## 1.3.5. Bilan consolidé simplifié PdG

PdG – (M€)					
Actif	2015	S1 2016	Passif	2015	S1 2016
Immobilisations	9 907	10 625			
Participations dans les entreprises associées	115	145			
Actifs financiers	206	219	<b>Capitaux propres</b>	<b>4 639</b>	<b>4 872</b>
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	1 040	Autres	424	440
Activités abandonnées	174	73	Activités abandonnées	35	33
Autres	286	395			
<b>TOTAL</b>	<b>12 148</b>	<b>13 129</b>		<b>12 148</b>	<b>13 129</b>

### 1.3.5.1. Immobilisations

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

PdG – (M€)	2015	S1 2016	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
<b>TOTAL DES IMMOBILISATIONS</b>	<b>9 907</b>	<b>10 625</b>	<b>718</b>	<b>307</b>

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.

### 1.3.5.2. 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).

### 1.3.5.3. 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€.

### 1.3.5.4. 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€).



### 1.3.5.5. Autres passifs

La variation de ce poste de - 16 M€ 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€).

### 1.3.6. Bilan consolidé simplifié

(M€) – 100%					
Actif	2015	S1 2016	Passif	2015	S1 2016
Immobilisations	15 855	16 247	Capitaux propres part du groupe	4 639	4 872
Participations dans les entreprises associées	179	209	Intérêts non contrôlants	3 089	2 969
Actifs financiers	211	232	<b>Capitaux propres</b>	<b>7 728</b>	<b>7 841</b>
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			
<b>TOTAL</b>	<b>18 813</b>	<b>19 495</b>		<b>18 813</b>	<b>19 495</b>

#### 1.3.6.1. Immobilisations

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

#### 1.3.6.2. 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€).

#### 1.3.6.3. 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.

#### 1.3.6.4. 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.

#### 1.3.6.5. Autres actifs

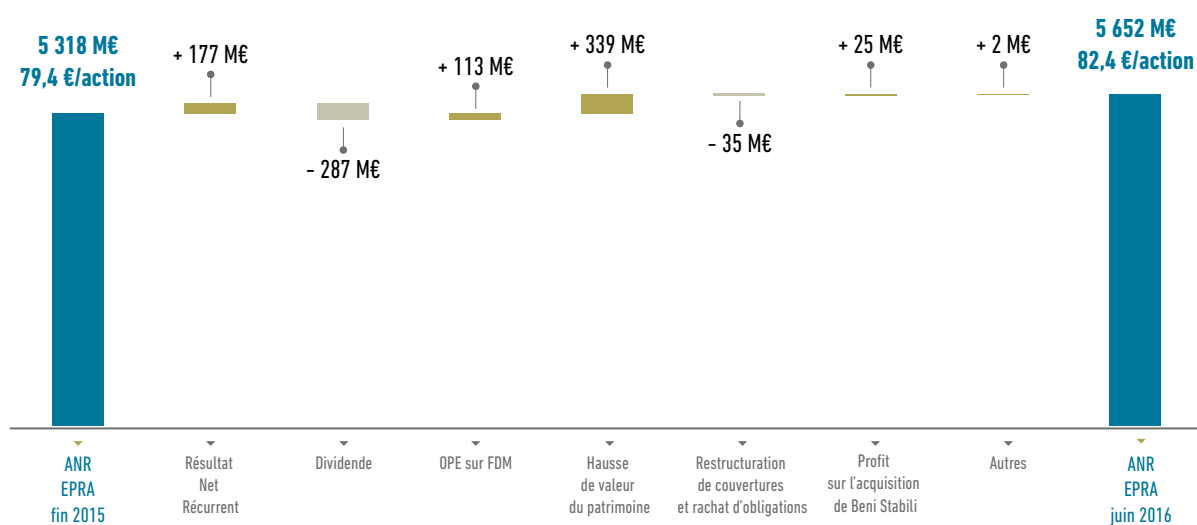
L'augmentation de ce poste de 149 M€ comprend notamment un compte séquestre (50 M€) relatif à la cession du portefeuille AccorHotels, et l'impact des refacturations de 12 mois de taxes foncières en conformité avec la norme IFRIC 21 (+ 47 M€).

#### 1.3.6.6. Autres passifs

La variation de ce poste de - 15 M€ 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€).

## 1.4. ACTIF NET RÉÉVALUÉ (ANR)

	2015	S1 2016	Var. vs 2015	Var. (%) vs 2015
<b>ANR EPRA (M€)</b>	<b>5 318,2</b>	<b>5 651,8</b>	<b>333,6</b>	<b>11,4%</b>
ANR EPRA/action (€)	79,4	82,4	3,0	8,7%
<b>ANR Triple Net EPRA (M€)</b>	<b>4 609,3</b>	<b>4 848,9</b>	<b>239,6</b>	<b>9,3%</b>
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%



Nombre d'actions utilisées pour calculer l'ANR/action : 68 612 791 en juin vs. 66 947 020 à fin 2015.

	M€	€/action
<b>Capitaux propres</b>	<b>4 871,9</b>	<b>71,0</b>
Mise en juste valeur des immeubles (exploitation + 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	
<b>ANR Triple Net EPRA</b>	<b>4 848,9</b>	<b>70,7</b>
Instruments financiers et dettes à taux fixe	469,0	
Impôts différés	219,2	
ORNANE	114,7	
<b>ANR EPRA</b>	<b>5 651,8</b>	<b>82,4</b>
<b>ANR IFRS</b>	<b>4 871,9</b>	<b>71,0</b>

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

Le patrimoine immobilier détenu en direct par le groupe a été intégralement évalué au 30 juin 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.

### 1.4.1. 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.

### 1.4.2. Mise en juste valeur des parcs de stationnement

Les parcs de stationnement sont évalués au coût historique dans les comptes consolidés. Dans l'ANR, un retraitement est effectué pour prendre en compte la valeur d'expertise de ces actifs ainsi

que l'effet des amodiations et des subventions perçues d'avance. L'impact est de 25,5 M€ sur l'ANR au 30 juin 2016.

### 1.4.3. 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€.

### 1.4.4. 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.



### 1.5. RESSOURCES FINANCIÈRES

#### 1.5.1. Caractéristiques principales de l'endettement

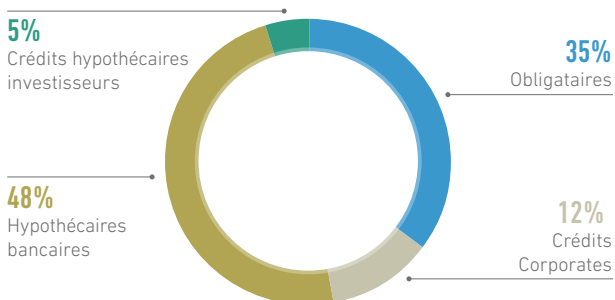
PdG	2015	S1 2016
Dettes nettes (M€)	5 536	6 047
Taux moyen de la dette	2,80%	2,39%
Maturité moyenne de la dette (années)	5,0	5,3
Taux de couverture active moyen	88%	84%
Maturité moyenne de la couverture	5,4	5,7
LTV DI	45,4%	46,4%
ICR	3,02	3,39

##### 1.5.1.1. Dette par nature

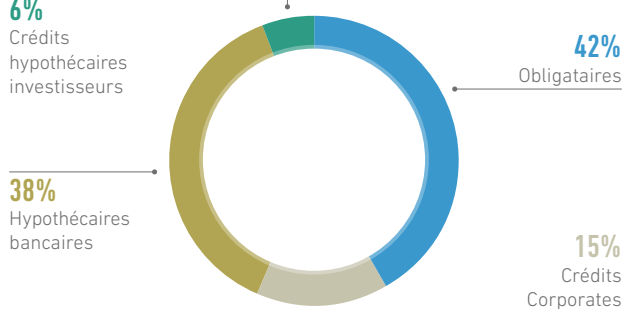
La dette nette PdG de Foncière des Régions s'élève au 30 juin 2016 à 6,0 Md€ (8,9 Md€ en consolidé). En engagement total, la part de l'endettement corporate reste majoritaire, à 57% au 30 juin 2016.

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€.

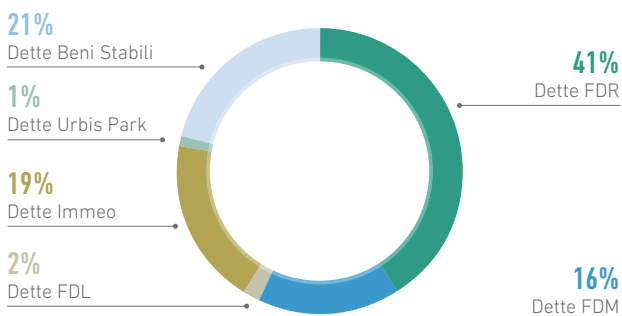
##### ENGAGEMENT CONSOLIDÉ



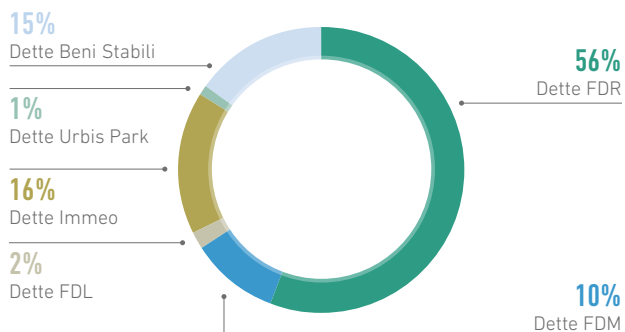
##### ENGAGEMENT PART DU GROUPE



##### ENGAGEMENT CONSOLIDÉ PAR SOCIÉTÉ



##### ENGAGEMENT PART DU GROUPE PAR SOCIÉTÉ

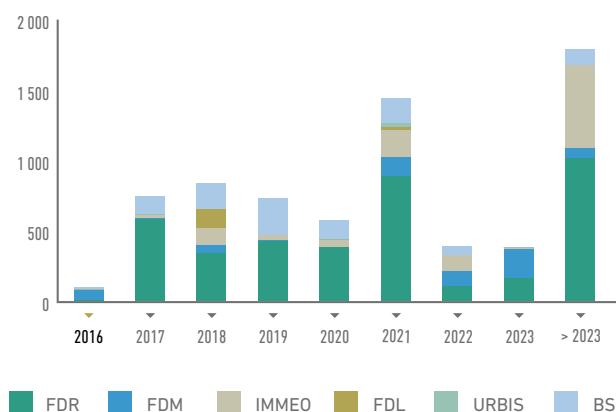




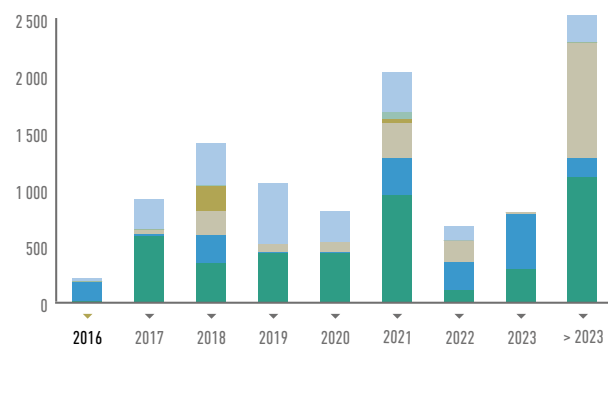
### 1.5.1.2. Échéanciers des dettes

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).

#### ÉCHÉANCIER D'AMORTISSEMENT D'ENGAGEMENT PAR SOCIÉTÉS *(en PdG)*



#### ÉCHÉANCIER D'AMORTISSEMENT D'ENGAGEMENT PAR SOCIÉTÉS *(en consolidé)*



### 1.5.1.3. Principaux mouvements de la période

#### 1.5.1.3.1. 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 cinq 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 3 228 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.



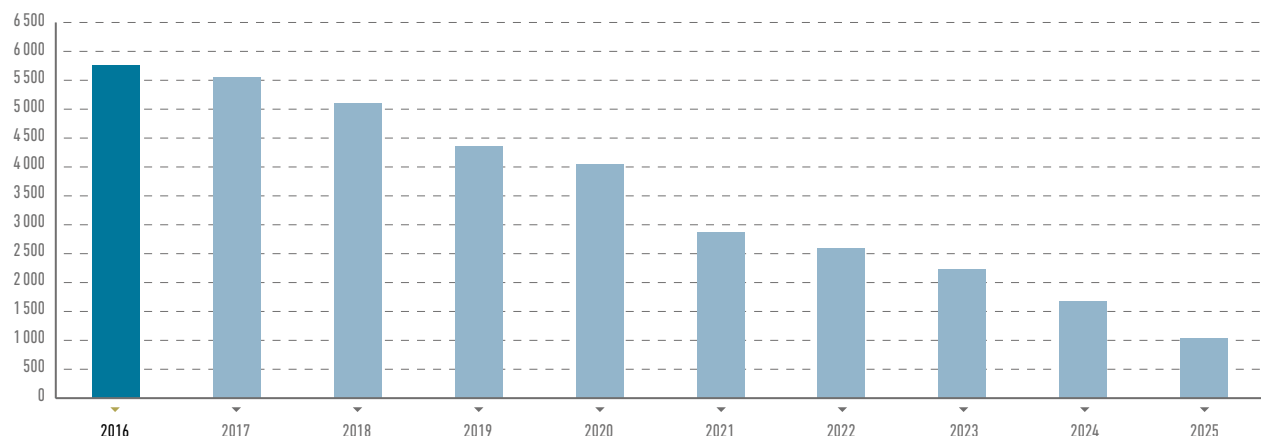


### 1.5.1.4. Profil de couverture

Au cours du 1<sup>er</sup> 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.

### ÉCHÉANCIER DES COUVERTURES



### 1.5.1.5. 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.

établi 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.

#### 1.5.1.5.1. 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

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% <sup>(1)</sup>	51,3%
ICR	200,0%	339,0%
Ratio dette gagée	25% <sup>(2)</sup>	7,5%

<sup>(1)</sup> Un seul crédit de 75 M€ et de maturité inférieure 1 an présente un covenant à 55%.

<sup>(2)</sup> 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).



### 1.5.1.5.2. Détails du calcul de la LTV

PdG (M€)	2015	S1 2016
Dette nette comptable <sup>(1)</sup>	5 594	6 046
Promesses	- 609	- 516
Créances sur cessions	- 15	- 53
Dette adossée au crédit-bail	- 2	- 2
<b>Dette nette part du groupe</b>	<b>4 968</b>	<b>5 475</b>
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
<b>Valeur des actifs</b>	<b>10 938</b>	<b>11 797</b>
<b>LTV HORS DROITS</b>	<b>48,0%</b>	<b>49,1%</b>
<b>LTV DROITS INCLUS</b>	<b>45,4%</b>	<b>46,4%</b>

<sup>(1)</sup> Corrigée de la variation de la juste valeur de l'ORNANE (- 147,3 M€).



## 1.6. INDICATEURS FINANCIERS DES PRINCIPALES ACTIVITÉS

	Foncière des Murs			Beni Stabili		
	S1 2015	S1 2016	Var. (%)	S1 2015	S1 2016	Var. (%)
Résultat net récurrent (M€)	63,4	69,0	8,1%	50,8	51,3	1,0%
ANR EPRA (M€)	1 876,8	1 999,4	6,5%	1 957,60	1 887,50	- 3,6%
ANR EPRA triple net (M€)	1 701,7	1 753,0	3,0%	1 818,40	1 762,90	- 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		
	S1 2015	S1 2016	Var. (%)
Résultat net récurrent (M€)	41,9	51,2	22,2%
ANR EPRA (M€)	1 505,0	1 824,0	21,2%
ANR EPRA triple net (M€)	1 204,0	1 430,0	18,8%
% de capital détenu par FDR	61,0%	61,0%	- 0,1 pt
LTV droits inclus	45,8%	43,0%	- 2,8 pts
ICR	2,82	3,38	+ 0,56

# 2

# COMPTES CONSOLIDÉS CONDENSÉS AU 30 JUIN 2016

<b>2.1. COMPTES CONSOLIDÉS CONDENSÉS AU 30 JUIN 2016</b>	<b>52</b>
2.1.1. État de situation financière	52
2.1.2. État du résultat net (Format EPRA)	54
2.1.3. État de résultat global	55
2.1.4. État de variations des capitaux propres	56
2.1.5. Tableau des flux de trésorerie	57

<b>2.2. ANNEXE AUX COMPTES CONSOLIDÉS</b>	<b>59</b>
2.2.1. Principes et méthodes comptables	59
2.2.2. Gestion des risques financiers	61
2.2.3. Périmètre de consolidation	65
2.2.4. Évaluation du contrôle	66
2.2.5. Événements significatifs de la période	67
2.2.6. Notes relatives à l'état de situation financière	69
2.2.7. Notes sur l'état du résultat net	90
2.2.8. Autres éléments d'information	93
2.2.9. Informations sectorielles	96
2.2.10. Événements postérieurs à la clôture	102

## 2.1. COMPTES CONSOLIDÉS CONDENSÉS AU 30 JUIN 2016

### 2.1.1. État de situation financière

#### ACTIF

(En milliers d'euros)	Note	30/06/2016	31/12/2015
<b>ACTIFS INCORPORELS</b>	<b>2.2.6.1.1</b>		
Écarts d'acquisition		8 194	8 194
Autres immobilisations incorporelles		28 286	29 712
<b>ACTIFS CORPORELS</b>	<b>2.2.6.1.1</b>		
Immeubles d'exploitation		65 511	65 896
Autres immobilisations corporelles		8 269	7 760
Immobilisations en cours		64 687	15 171
Immeubles de placement	2.2.6.1.2	16 072 224	15 728 453
Actifs financiers non courants	2.2.6.2	232 345	210 790
Participations dans les entreprises associées	2.2.6.3	208 763	179 376
Impôts différés actifs	2.2.6.4	7 477	19 376
Dérivés long terme	2.2.6.11.3	31 218	29 419
<b>Total actifs non courants</b>		<b>16 726 975</b>	<b>16 294 148</b>
Actifs destinés à la vente	2.2.6.1.2 & 2.2.6.1.4	969 465	956 314
Prêts et créances de crédit-bail	2.2.6.5	7 234	6 370
Stocks et en-cours	2.2.6.6	42 886	42 663
Dérivés court terme	2.2.6.11.3	22 090	24 656
Créances clients	2.2.6.7	334 259	266 657
Créances fiscales		3 122	4 762
Autres créances	2.2.6.8	153 073	79 355
Charges constatées d'avance		22 778	14 044
Trésorerie et équivalent de trésorerie	2.2.6.9	1 140 236	949 684
Activité abandonnée <sup>(1)</sup>	2.2.5.6.1	73 047	174 215
<b>Total actifs courants</b>		<b>2 768 190</b>	<b>2 518 720</b>
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>19 495 165</b>	<b>18 812 868</b>

<sup>(1)</sup> Compte tenu de son désengagement sur le secteur de la Logistique, ce secteur est présenté depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2014 en « activité abandonnée ». La variation du semestre est liée à la cession d'un portefeuille de deux actifs en direct et de trois sociétés porteuses d'actifs.


**PASSIF**

<i>(En milliers d'euros)</i>	Note	30/06/2016	31/12/2015
Capital		204 841	199 889
Primes		2 476 538	2 449 065
Actions propres		- 6 799	- 4 264
Réserves consolidées		1 786 305	1 513 162
Résultat		411 027	481 472
<b>Total capitaux propres groupe</b>	<b>2.2.6.10</b>	<b>4 871 912</b>	<b>4 639 323</b>
Intérêts non contrôlant		2 968 841	3 088 884
<b>Total capitaux propres</b>		<b>7 840 753</b>	<b>7 728 208</b>
Emprunts long terme	2.2.6.11	8 233 454	8 408 151
Dérivés long terme	2.2.6.11.3	542 239	514 316
Impôts différés passifs	2.2.6.4	367 197	356 948
Engagements de retraite et autres	2.2.6.12	45 420	45 229
Autres dettes long terme		11 636	7 494
<b>Total passifs non courants</b>		<b>9 199 946</b>	<b>9 332 138</b>
Passifs destinés à être cédés	2.2.6.1.4	53 937	53 677
Dettes fournisseurs		123 048	111 103
Emprunts court terme	2.2.6.11	1 811 728	1 083 473
Dérivés court terme	2.2.6.11.3	78 164	83 068
Dépôts de garantie		5 789	5 397
Avances et acomptes		157 917	149 554
Provisions court terme	2.2.6.12	62 550	60 701
Impôts courants		6 535	7 785
Autres dettes court terme	2.2.6.13	102 433	144 226
Produits constatés d'avance		19 525	18 617
Activité abandonnée		32 840	34 921
<b>Total passifs courants</b>		<b>2 454 466</b>	<b>1 752 522</b>
<b>TOTAL PASSIF</b>		<b>19 495 165</b>	<b>18 812 868</b>

## 2.1.2. État du résultat net (Format EPRA)

<i>(En milliers d'euros)</i>	Note	30/06/2016	30/06/2015
Loyers	2.2.7.1.1	452 288	437 906
Charges locatives non récupérées	2.2.7.1.2	- 23 359	- 22 007
Charges sur immeubles	2.2.7.1.2	- 13 986	- 12 740
Charges nettes des créances irrécouvrables	2.2.7.1.2	- 2 254	- 3 970
<b>Loyers nets</b>		<b>412 689</b>	<b>399 189</b>
Revenus de gestion et d'administration		6 868	7 139
Frais liés à l'activité		- 2 331	- 2 008
Frais de structure		- 52 301	- 50 001
Frais de développement (non immobilisables)		- 679	- 609
<b>Coût de fonctionnement net</b>	<b>2.2.7.1.3</b>	<b>- 48 443</b>	<b>- 45 479</b>
Revenus des autres activités		25 927	31 521
Dépenses des autres activités		- 16 380	- 16 177
<b>Résultat des autres activités</b>	<b>2.2.7.1.4</b>	<b>9 547</b>	<b>15 344</b>
Amortissements des biens d'exploitation		- 7 026	- 6 850
Variation nette des provisions et autres	2.2.6.12	- 2 836	- 2 390
<b>RÉSULTAT OPÉRATIONNEL COURANT</b>		<b>363 931</b>	<b>359 814</b>
Produits de cessions des immeubles en stock		2 653	2 568
Valeur de sortie et/ou de dépréciation des immeubles en stock		- 1 615	- 3 497
<b>Résultat net des immeubles en stock</b>		<b>1 038</b>	<b>- 929</b>
Produits des cessions d'actifs		562 091	251 405
Valeurs de sortie des actifs cédés		- 561 054	- 251 716
<b>Résultat des cessions d'actifs</b>		<b>1 037</b>	<b>- 311</b>
Ajustement à la hausse des valeurs des immeubles de placement		487 000	314 033
Ajustement à la baisse des valeurs des immeubles de placement		- 57 191	- 89 533
<b>Résultat des ajustements de valeurs</b>	<b>2.2.7.2</b>	<b>429 809</b>	<b>224 500</b>
<b>Résultat de cession de titres</b>		<b>- 17</b>	<b>44</b>
<b>Résultat des variations de périmètre</b>	<b>2.2.7.3</b>	<b>- 7 627</b>	<b>0</b>
<b>RÉSULTAT OPÉRATIONNEL</b>		<b>788 171</b>	<b>583 118</b>
Résultat des sociétés non consolidées		- 1	198
Coût de l'endettement financier net	2.2.7.4	- 113 821	- 123 869
Ajustement de valeur des instruments dérivés	2.2.7.5	- 32 899	- 32 461
Actualisation des dettes et créances	2.2.7.5	- 1 567	- 2 329
Variation nette des provisions financières et autres	2.2.7.5	- 34 656	- 10 530
Quote-part de résultat des entreprises associées	2.2.6.3	17 776	25 195
<b>RÉSULTAT NET AVANT IMPÔTS</b>		<b>623 003</b>	<b>439 322</b>
Impôts différés	2.2.7.6.2	- 22 069	- 18 804
Impôts sur les sociétés	2.2.7.6.1	- 5 648	- 3 114
<b>RÉSULTAT NET DE LA PÉRIODE DES ACTIVITÉS POURSUIVIES</b>		<b>595 286</b>	<b>417 404</b>
Profit ou perte après impôt des activités abandonnées		- 1 412	4 991
<b>Résultat des activités abandonnées</b>		<b>- 1 412</b>	<b>4 991</b>
<b>RÉSULTAT NET DE LA PÉRIODE</b>		<b>593 874</b>	<b>422 395</b>
Intérêts minoritaires		- 182 847	- 147 644
<b>RÉSULTAT NET DE LA PÉRIODE - PART DU GROUPE</b>		<b>411 027</b>	<b>274 751</b>
Résultat net groupe par action <i>(en euros)</i>	2.2.8.2	6,15	4,24
Résultat net groupe dilué par action <i>(en euros)</i>	2.2.8.2	6,12	4,22



### 2.1.3. État de résultat global

(En milliers d'euros)

	30/06/2016	30/06/2015
<b>RÉSULTAT NET DE LA PÉRIODE</b>	<b>593 874</b>	<b>422 395</b>
<b>Autres éléments du résultat global comptabilisés directement en capitaux propres et :</b>		
Appelés à un reclassement ultérieur dans la section « Résultat net » de l'état des résultats		
Écarts actuariels sur avantages du personnel	0	0
Partie efficace des produits ou pertes sur instruments de couverture	- 23 506	19 664
Impôts sur les autres éléments du résultat global	0	0
Non appelés à un reclassement ultérieur dans la section « Résultat net »	0	0
<b>Autres éléments du résultat global</b>	<b>- 23 506</b>	<b>19 664</b>
<b>RÉSULTAT GLOBAL TOTAL DE LA PÉRIODE</b>	<b>570 368</b>	<b>442 059</b>
<b>RÉSULTAT GLOBAL TOTAL ATTRIBUABLE</b>		
Aux propriétaires de la société mère	398 750	284 881
Aux intérêts minoritaires	171 618	157 178
<b>RÉSULTAT GLOBAL TOTAL DE LA PÉRIODE</b>	<b>570 368</b>	<b>442 059</b>
Résultat groupe net par action	5,97	4,40
Résultat groupe net dilué par action	5,93	4,37



## 2.1.4. État de variations des capitaux propres

(En milliers d'euros)	Capital	Prime d'émission	Actions propres	Réserves et résultats non distribués	Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres	Total capitaux propres part du groupe	Intérêts non contrôlant	Total capitaux propres
<b>Situation au 31 décembre 2014</b>	<b>188 051</b>	<b>2 291 130</b>	<b>- 3 632</b>	<b>1 725 159</b>	<b>- 42 700</b>	<b>4 158 007</b>	<b>3 141 678</b>	<b>7 299 685</b>
Opérations sur titres						0		0
Distribution de dividendes		- 81 773		- 187 585		- 269 358	- 142 819	- 412 177
Augmentation de capital	11 753	240 790				252 543		252 543
Affectation à la réserve légale		- 1 081		1 081		0		0
Autres			1 835	- 669		1 166	- 15 316	- 14 150
<b>Résultat global total de la période</b>				<b>274 751</b>	<b>10 130</b>	<b>284 881</b>	<b>157 178</b>	<b>442 059</b>
Dont écarts actuariels sur provisions retraite (IAS 19 révisée)						0		0
Dont partie efficace des profits et pertes sur instruments de couverture					10 130	10 130	9 534	19 664
Dont résultat net				274 751		274 751	147 644	422 395
Impact Variation taux détention/ Augmentation de capital				- 1 127		- 1 127	- 90 175	- 91 302
Paiements fondés en actions				2 199		2 199	6	2 205
<b>Situation au 30 juin 2015</b>	<b>199 804</b>	<b>2 449 066</b>	<b>- 1 797</b>	<b>1 813 809</b>	<b>- 32 570</b>	<b>4 428 312</b>	<b>3 050 551</b>	<b>7 478 863</b>
Opérations sur titres	85	- 85				0		0
Distribution de dividendes		1				1	- 16 740	- 16 739
Augmentation de capital		84		- 253		- 169	4 686	4 517
Affectation à la réserve légale						0		0
Autres			- 2 467	229		- 2 238	8 306	6 068
<b>Résultat global total de la période</b>				<b>206 721</b>	<b>1 995</b>	<b>208 716</b>	<b>21 534</b>	<b>230 250</b>
Dont écarts actuariels sur provisions retraite (IAS 19 révisée)					- 1 040	- 1 040	- 653	- 1 693
Dont partie efficace des profits et pertes sur instruments de couverture					3 035	3 035	- 3 009	26
Dont résultat net				206 721		206 721	25 196	231 917
Impact Variation taux détention/ Augmentation de capital				2 464		2 464	20 542	23 006
Paiements fondés en actions				2 238		2 238	4	2 242
<b>Situation au 31 décembre 2015</b>	<b>199 889</b>	<b>2 449 065</b>	<b>- 4 264</b>	<b>2 025 208</b>	<b>- 30 575</b>	<b>4 639 323</b>	<b>3 088 884</b>	<b>7 728 207</b>
Opérations sur titres						0		0
Distribution de dividendes		- 80 312		- 206 254		- 286 566	- 136 998	- 423 564
Augmentation de capital	4 952	108 270				113 222		113 222
Affectation à la réserve légale		- 486		486		0		0
Autres			- 2 535	69		- 2 466	26	- 2 440
<b>Résultat global total de la période</b>				<b>411 027</b>	<b>- 12 277</b>	<b>398 750</b>	<b>171 618</b>	<b>570 368</b>
Dont écarts actuariels sur provisions retraite (IAS 19 révisée)						0		0
Dont partie efficace des profits et pertes sur instruments de couverture					- 12 277	- 12 277	- 11 229	- 23 506
Dont résultat net				411 027		411 027	182 847	593 874
Impact Variation taux détention/ Augmentation de capital				7 418		7 418	- 154 689	- 147 271
Paiements fondés en actions				2 230		2 230		2 230
<b>SITUATION AU 30 JUIN 2016</b>	<b>204 841</b>	<b>2 476 538</b>	<b>- 6 799</b>	<b>2 240 184</b>	<b>- 42 852</b>	<b>4 871 912</b>	<b>2 968 841</b>	<b>7 840 753</b>

Les dividendes versés en numéraire au cours de la période s'élevaient à 286,6 M€ dont 80,3 M€ imputés sur les primes d'apports et de fusion et 206,3 M€ sur le résultat et report à nouveau.



## 2.1.5. Tableau des flux de trésorerie

<i>(En milliers d'euros)</i>	Note	30/06/2016	31/12/2015
Résultat net total consolidé des activités poursuivies		595 286	667 295
Résultat net total consolidé des activités abandonnées		- 1 412	- 12 983
<b>Résultat net consolidé (y compris intérêts non contrôlant)</b>		<b>593 874</b>	<b>654 312</b>
Dotations nettes aux amortissements et provisions (à l'exclusion de celles liées à l'actif circulant)		12 012	80 447
Gains et pertes latents liés aux variations de juste valeur	2.2.6.11.3 & 2.2.7.2	- 395 943	- 303 411
Charges et produits calculés liés aux stock-options et assimilés		2 280	4 447
Autres produits et charges calculés		16 403	23 791
Plus et moins-values de cession		- 2 737	- 5 978
Profits et pertes de dilution – relation		0	- 3 900
Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence		- 17 776	- 47 376
Dividendes (titres non consolidés)		0	- 197
<b>Capacité d'autofinancement des activités poursuivies après coût de l'endettement financier net et impôt</b>		<b>209 525</b>	<b>415 118</b>
<b>Capacité d'autofinancement des activités abandonnées après coût de l'endettement financier net et impôt</b>		<b>- 172</b>	<b>7 260</b>
<b>Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net et impôt</b>		<b>209 353</b>	<b>422 378</b>
Coût de l'endettement financier net	2.2.7.4	113 821	265 155
Charge d'impôt (y compris impôts différés)	2.2.7.6.1	27 717	42 634
<b>Capacité d'autofinancement des activités poursuivies avant coût de l'endettement financier net et impôt</b>		<b>351 063</b>	<b>722 907</b>
<b>Capacité d'autofinancement des activités abandonnées avant coût de l'endettement financier net et impôt</b>		<b>1 920</b>	<b>9 988</b>
<b>Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et impôt</b>		<b>352 983</b>	<b>732 895</b>
Impôt versé		- 5 284	- 28 751
Variation du BFR lié à l'activité (y compris dette liée aux avantages au personnel)		- 26 383	56 021
<b>Flux net de trésorerie des activités poursuivies liés aux activités opérationnelles</b>		<b>319 396</b>	<b>750 177</b>
<b>Flux net de trésorerie des activités abandonnées liés aux activités opérationnelles</b>		<b>64 222</b>	<b>- 43 346</b>
<b>Flux net de trésorerie généré par l'activité</b>		<b>383 618</b>	<b>706 831</b>
Incidence des variations de périmètre <sup>(1)</sup>		- 298 614	- 464 707
Décaissements liés aux acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	2.2.6.1.1	- 422 359	- 469 743
Encaissements liés aux cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	2.2.6.1.1	487 413	687 876
Décaissements liés aux acquisitions d'immobilisations financières (titres non consolidés)		- 14 411	- 28 147
Encaissements liés aux cessions d'immobilisations financières (titres non consolidés)		740	23 085
Dividendes reçus (sociétés mises en équivalence, titres non consolidés)		106 751	64 123
Variation des prêts et avances consentis		- 22 757	- 42 644
Subventions d'investissements reçues		0	0
Autres flux liés aux opérations d'investissement		- 5 063	2 771
<b>Flux net de trésorerie des activités poursuivies liés aux activités d'investissement</b>		<b>- 168 300</b>	<b>- 227 386</b>
<b>Flux net de trésorerie des activités abandonnées liés aux activités d'investissement</b>		<b>70 826</b>	<b>105 795</b>
<b>Flux net de trésorerie des opérations d'investissement</b>		<b>- 97 474</b>	<b>- 121 591</b>

## 2 COMPTES CONSOLIDÉS CONDENSÉS AU 30 JUIN 2016

Comptes consolidés condensés au 30 juin 2016

(En milliers d'euros)	Note	30/06/2016	31/12/2015
Sommes reçues des actionnaires lors d'augmentations de capital :			
Versées par les actionnaires de la société mère		152 720	315 305
Versées par les intérêts non contrôlant		0	0
Rachats et reventes d'actions propres		- 2 440	- 1 049
Dividendes mis en paiement au cours de l'exercice :			
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère	2.1.4	- 286 566	- 269 357
Dividendes versés aux intérêts non contrôlant	2.1.4	- 136 751	- 159 559
Encaissements liés aux nouveaux emprunts	2.2.6.11	1 787 495	3 035 985
Remboursements d'emprunts (y compris contrats de location financement)	2.2.6.11	- 1 396 992	- 3 072 554
Intérêts financiers nets versés (y compris contrats de location financement)		- 139 289	- 266 097
Autres flux sur opérations de financement		- 34 277	- 139 339
<b>Flux net de trésorerie des activités poursuivies liés aux activités de financement</b>		<b>- 56 100</b>	<b>- 556 665</b>
<b>Flux net de trésorerie des activités abandonnées liés aux activités de financement</b>		<b>- 133 795</b>	<b>- 64 532</b>
<b>Flux net de trésorerie des opérations de financement</b>		<b>- 189 895</b>	<b>- 621 197</b>
Incidence des changements de principes comptables		0	0
<b>Variation de la trésorerie nette des activités poursuivies</b>		<b>94 996</b>	<b>- 33 874</b>
<b>Variation de la trésorerie nette des activités abandonnées</b>		<b>1 253</b>	<b>- 2 083</b>
<b>VARIATION DE LA TRÉSORERIE NETTE</b>		<b>96 249</b>	<b>- 35 957</b>
Trésorerie d'ouverture		890 544	926 502
Trésorerie de clôture		986 793	890 544
<b>VARIATION DE TRÉSORERIE</b>		<b>96 249</b>	<b>- 35 958</b>

(En milliers d'euros)	Note	30/06/2016	31/12/2015
Trésorerie brute des activités poursuivies (A)	2.2.6.9	1 140 236	949 684
Trésorerie brute des activités abandonnées (A)		1 305	56
Soldes créditeurs et concours bancaires courants des activités poursuivies (B)	2.2.6.11	- 144 628	- 54 135
Soldes créditeurs et concours bancaires courants des activités abandonnées (B)			- 4
<b>Trésorerie nette (C) = (A) - (B)</b>		<b>996 913</b>	<b>895 601</b>
Dont Trésorerie nette disponible des activités poursuivies		985 488	890 492
Dont Trésorerie nette disponible des activités abandonnées		1 305	52
Dont Trésorerie nette non disponible		10 120	5 057
Endettement brut (D)	2.2.6.11	9 968 451	9 511 194
Amortissement des frais de financement (E)	2.2.6.11	- 67 897	- 73 705
<b>ENDETTEMENT FINANCIER NET (D) - (C) + (E)</b>		<b>8 903 641</b>	<b>8 541 888</b>

<sup>(1)</sup> L'incidence des variations de périmètre de - 298,6 M€ correspond principalement :

- aux décaissements liés à l'augmentation du taux de détention de la société Foncière des Murs (- 112,7 M€) et de la société Beni Stabili (- 52,2 M€) ainsi qu'à l'acquisition de sociétés des secteurs Résidentiel Allemagne (- 139,1 M€) et Bureaux France (- 2,3 M€)
- aux encaissements liés à la cession de sociétés du secteur Résidentiel Allemagne (+ 7,7 M€).



## 2.2. ANNEXE AUX COMPTES CONSOLIDÉS

### 2.2.1. Principes et méthodes comptables

#### 2.2.1.1. Principes généraux – Référentiel comptable

Les comptes consolidés condensés au 30 juin 2016 du groupe Foncière des Régions sont établis en conformité avec la norme internationale d'informations financières IAS 34 « Information Financière Intermédiaire ». S'agissant de comptes condensés, ils n'incluent pas toute l'information requise par le référentiel IFRS et doivent être lus en relation avec les états financiers annuels du groupe Foncière des Régions pour l'exercice clos le 31 décembre 2015.

Les comptes ont été arrêtés par le Conseil d'Administration en date du 21 juillet 2016.

#### Principes et méthodes comptables retenus

Les principes comptables appliqués pour les comptes consolidés au 30 juin 2016 sont identiques à ceux utilisés dans les comptes consolidés au 31 décembre 2015 à l'exception des nouvelles normes et amendements dont l'application est obligatoire à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2016 et qui n'avaient pas été appliqués de façon anticipée par le groupe.

Nouvelles normes dont l'application est obligatoire à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2016 :

- ♦ amendements à IAS 19 « Régime à prestations définies – Cotisations des membres du personnel », publiés le 9 janvier 2015 ; Ces amendements limités s'appliquent aux cotisations des membres du personnel à des régimes à prestations définies. L'objectif des amendements est de clarifier et simplifier la comptabilisation des cotisations qui sont indépendantes du nombre d'années de service du membre du personnel, par exemple, les contributions des membres du personnel qui sont calculées en fonction d'un pourcentage fixe du salaire. Ces contributions peuvent être comptabilisées comme une réduction du coût des services rendus de la période pendant laquelle le service est rendu, au lieu d'être affectées aux périodes de service
- ♦ améliorations annuelles des IFRS (cycle 2010-2012), adoptée par l'Union européenne le 9 janvier 2015 ; l'IASB met en œuvre ce processus pour apporter des modifications estimées nécessaires, mais non urgentes, à ses normes, lorsque celles-ci ne sont pas déjà incluses dans un autre projet
- ♦ amendements à IFRS 11 « Modifications : comptabilisation des acquisitions d'intérêts dans des entreprises communes », adoptée par l'Union européenne le 25 novembre 2015 ; cet amendement précise que l'acquisition d'intérêt dans une « Joint Operation », qui constitue un « business » au sens d'IFRS 3, doit être comptabilisée selon les principes d'IFRS 3, sauf exceptions
- ♦ amendements IAS 16 et IAS 38 « Modifications : clarification sur les modes d'amortissement acceptables », adoptée par l'Union européenne le 3 décembre 2015 ; cet amendement précise que l'utilisation d'une méthode d'amortissement au prorata des revenus générés par l'utilisation de l'actif pour les actifs corporels n'est pas appropriée
- ♦ améliorations annuelles des IFRS (cycle 2012-2014), adoptée par l'Union européenne le 15 décembre 2015 ; ces amendements portent sur les normes IFRS 5, IFRS 7, IAS 19 et IAS 34
- ♦ amendements IAS 1 « Présentation des états financiers », adoptée par l'Union européenne le 18 décembre 2015. Ces amendements visent à encourager les sociétés à appliquer leur jugement professionnel et à tenir compte de la notion de matérialité pour déterminer quelles informations fournir dans leurs états financiers en application de la norme IAS 1.

Normes IFRS et amendements publiés par l'IASB mais non adoptés par l'Union européenne, non encore applicables de façon obligatoire aux exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2016 :

- ♦ IFRS 15 « Produits des activités ordinaires tirés des contrats conclus avec des clients ». La date d'entrée en vigueur est prévue au 1<sup>er</sup> janvier 2018 selon l'IASB. L'adoption par l'Union européenne est attendue pour le 3<sup>e</sup> trimestre 2016. L'IASB et le FASB ont publié en mai 2014 la norme IFRS 15, qui révisé les modalités de comptabilisation du chiffre d'affaires et remplace les normes IAS 18 « Produits des activités ordinaires », IAS 11 « Contrats de construction ». IFRS 15 établit un principe fondamental selon lequel la comptabilisation des produits résultant de contrats avec les clients doit traduire le montant auquel un vendeur s'attend à avoir droit lors du transfert à un client du contrôle d'un bien ou d'un service.
- ♦ Pour le groupe, cette norme pourrait avoir des incidences sur les activités de promotion immobilière, dont l'analyse est en cours.
- ♦ amendements IFRS 15, publié le 12 avril 2016 ; la date d'entrée en vigueur est prévue au 1<sup>er</sup> janvier 2018 selon l'IASB. L'adoption par l'Union européenne est attendue pour le 1<sup>er</sup> trimestre 2017. Il s'agit de clarifications apportées à la norme IFRS 15 : identification des obligations de performance, mise en œuvre des dispositions permettant de distinguer un « agent » d'un « principal », licences, dispositions transitoires
- ♦ IFRS 9 « Instruments financiers : comptabilité de couverture » ; la date d'entrée en vigueur selon l'IASB est fixée au 1<sup>er</sup> janvier 2018 ; l'adoption par l'Union européenne est attendue pour le 2<sup>e</sup> semestre 2016. Cette norme remplacera la norme IAS 39 sur les instruments financiers et devrait avoir un impact limité sur les comptes
- ♦ IFRS 16 « Contrats de location » ; la date d'entrée en vigueur est prévue au 1<sup>er</sup> janvier 2019 selon l'IASB. L'adoption par l'Union européenne est attendue en 2017. Le 13 janvier 2016, l'IASB a publié la norme IFRS 16, qui remplacera la norme éponyme IAS 17, ainsi que les interprétations correspondantes (IFRIC 4, SIC 15 et SIC 27). Le changement le plus important est que tous les contrats de location concernés seront portés au bilan des preneurs, ce qui donnera une meilleure visibilité de leurs actifs et de leurs passifs. Une analyse des incidences pour le groupe est en cours
- ♦ amendements à IAS 12 « Comptabilisation d'actifs d'impôt différé au titre de pertes latentes », publié le 19 janvier 2016 ; la date d'entrée en vigueur est prévue au 1<sup>er</sup> janvier 2017 selon l'IASB. L'adoption par l'Union européenne est attendue pour le 4<sup>e</sup> trimestre 2016. L'amendement apporte des clarifications sur la façon d'apprécier l'existence de profits taxables futurs

- ♦ amendements à IAS 7 « Initiatives concernant les informations à fournir » ; la date d'entrée en vigueur est prévue au 1<sup>er</sup> janvier 2017 selon l'IASB. L'adoption par l'Union européenne est attendue pour le 4<sup>e</sup> trimestre 2016. Dans le cadre de sa réflexion globale sur la présentation des états financiers, l'IASB a publié le 29 janvier 2016 des amendements à IAS 7 « État des flux de trésorerie ». Il est ainsi posé comme principe qu'une entité doit fournir des informations permettant aux utilisateurs des états financiers d'évaluer les modifications intervenues dans les passifs inclus dans ses activités de financement, que ces modifications proviennent ou non des flux de trésorerie
- ♦ amendements à IFRS 2 « Classification et évaluation des transactions dont le paiement est fondé sur des actions », publié le 20 juin 2016 ; la date d'entrée en vigueur est prévue au 1<sup>er</sup> janvier 2018 selon l'IASB. L'adoption par l'Union européenne est attendue pour le 2<sup>e</sup> semestre 2017. Cet amendement a trois volets qui concernent : les effets des conditions d'acquisition des droits sur l'évaluation d'un paiement fondé sur les actions et réglé en trésorerie, les paiements fondés sur des actions et soumis à une retenue fiscale, et une modification des conditions d'un paiement fondé sur des actions, qui ne serait plus réglé en trésorerie mais en instruments de capitaux propres.

## 2.2.1.2. Présentation des états financiers

Le groupe Foncière des Régions applique les recommandations de l'EPRA (*European Public Real Estate Association*) depuis la présentation de ses états financiers consolidés clos au 31 décembre 2010.

## 2.2.1.3. Principes de consolidation

### 2.2.1.3.1. Filiales et entités structurées consolidées

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

Le groupe Foncière des Régions a le contrôle lorsqu'il :

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

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

Une entité structurée est une entité conçue de telle manière que les droits de vote ou droits similaires ne constituent pas le facteur déterminant pour établir le contrôle de l'entité ; c'est notamment le cas lorsque les droits de vote concernent uniquement des tâches administratives et que les activités pertinentes sont dirigées au moyen d'accords contractuels.

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

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

Les filiales et entités structurées sont consolidées selon la méthode de l'intégration globale.

### 2.2.1.3.2. Entreprises associées

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

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

### 2.2.1.3.3. Partenariats (ou contrôle conjoint)

Le contrôle conjoint s'entend du partage contractuellement convenu du contrôle exercé sur une entreprise, qui n'existe que dans le cas où les décisions concernant les activités pertinentes requièrent le consentement unanime des parties partageant le contrôle.

#### 2.2.1.3.3.1. Coentreprises

Une coentreprise est un partenariat dans lequel les parties qui exercent un contrôle conjoint sur l'opération ont des droits sur l'actif net de celle-ci.

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

#### 2.2.1.3.3.2. Activités conjointes

Une activité conjointe est un partenariat dans lequel les parties qui exercent un contrôle conjoint sur l'opération ont des droits sur les actifs, et des obligations au titre des passifs, relatifs à celle-ci. Ces parties sont appelées coparticipants.

Le coparticipant doit comptabiliser les éléments suivants relativement à ses intérêts dans l'activité conjointe :

- ♦ ses actifs, y compris sa quote-part des actifs détenus conjointement, le cas échéant



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

Le coparticipant comptabilise les actifs, les passifs, les produits et les charges relatifs à ses intérêts dans une activité conjointe en conformité avec les normes IFRS qui s'appliquent à ces actifs, passifs, produits et charges.

Aucune société du groupe n'est considérée comme activité conjointe.

### 2.2.1.4. Estimations et jugements

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

Les estimations significatives réalisées par le groupe Foncière des Régions pour l'établissement des états financiers portent principalement sur :

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

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

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

## 2.2.2. Gestion des risques financiers

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

### 2.2.2.1. Risque de commercialisation des immeubles en développement

Le groupe réalise des développements immobiliers. À ce titre, il est exposé à différents risques notamment les risques liés aux coûts des travaux, au retard de livraison et à la commercialisation de l'actif. L'appréciation de ces risques peut être faite au regard du tableau des actifs en développement figurant dans le § 2.2.6.1.3.

### 2.2.1.5. Secteurs opérationnels

Le groupe Foncière des Régions détient un patrimoine immobilier diversifié, en vue d'en retirer des loyers et de valoriser les actifs détenus. L'information sectorielle a été organisée autour de la nature des biens.

Les secteurs opérationnels sont les suivants :

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

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

Depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2014, la logistique ne figure plus dans les secteurs opérationnels. Conformément à l'application de la norme IFRS 5, l'activité logistique, en cours de cession, est présentée dans les états de synthèse en activités abandonnées.

Les états de synthèse sont présentés après retraitement de l'activité abandonnée.

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

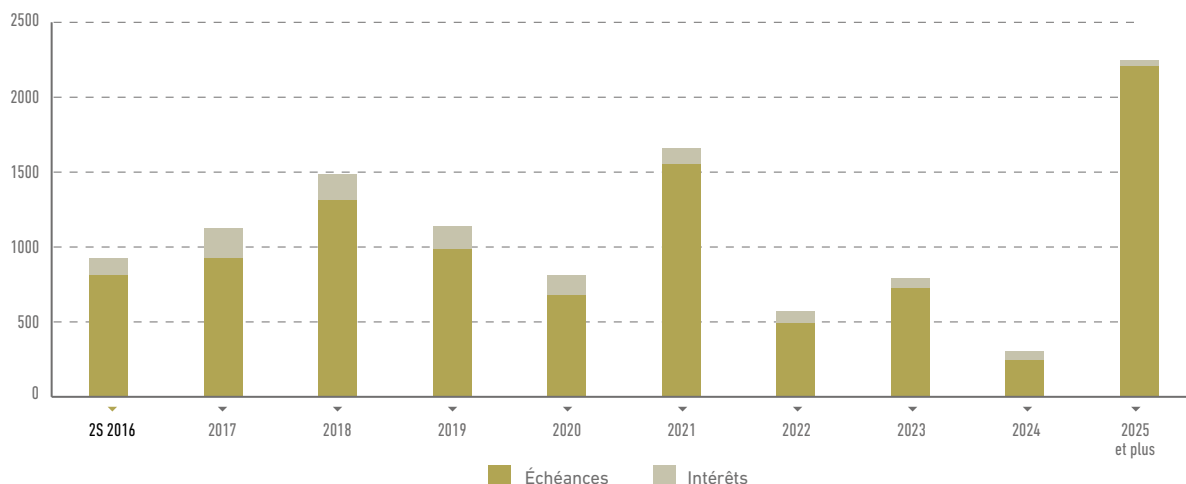
♦ Risque de liquidité	§ 2.2.2.2
♦ Sensibilité des frais financiers	§ 2.2.2.3
♦ Risque de crédit	§ 2.2.2.4
♦ Risque de marché	§ 2.2.2.6
♦ Sensibilité de la juste valeur des immeubles de placement	§ 2.2.6.1.2
♦ Covenants	§ 2.2.6.11.4

### 2.2.2.2. Risque de liquidité

La gestion du risque de liquidité est assurée à moyen et long terme dans le cadre de plans pluriannuels de gestion de trésorerie et, à court terme, par le recours à des lignes de crédit confirmées et non tirées. Au 30 juin 2016, les disponibilités de Foncière des Régions s'élèvent à 2 590 M€ et sont composées de 1 272 M€ de ligne de crédits utilisables sans condition, de 1 140 M€ de placements et de 177 M€ de découverts non utilisés.



L'histogramme ci-dessous résume les échéanciers des emprunts (en M€) y compris billets de trésorerie tels qu'existant au 30 juin 2016 :



Les échéances 2016 comprennent 547 M€ de billets de trésorerie.

Le montant des intérêts qui seraient versés jusqu'à l'échéance de la dette, estimés sur la base de l'encours existant au 30 juin 2016 et du taux moyen de la dette, s'élève à 1 132 M€.

Le détail des échéances de la dette est fourni en note 2.2.6.11.1 et une description des covenants bancaires et des clauses d'exigibilité anticipée prévues dans les conventions de crédit est présentée en note 2.2.6.11.4.

Au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2016, le groupe a mis en place ou renégocié les financements servant à couvrir le risque de liquidité. Ces renégociations ont notamment permis un allongement de la maturité de la dette et une optimisation des conditions financières de ses crédits.

### 2.2.2.3. Risque de taux

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

La dette bancaire est, dans la mesure du possible quasi systématiquement couverte par des instruments financiers (cf. 2.2.6.11.3). Au 30 juin 2016, après prise en compte des swaps de taux d'intérêt, environ 84% de la dette du groupe est couverte, et l'essentiel du reliquat est couvert par des caps d'intérêts induisant une sensibilité à la variation des taux présentée ci-dessous :

- ♦ l'impact d'une hausse de 100 bps sur les taux au 30 juin 2016 est de - 2 044 K€ sur le résultat net récurrent part du groupe de 2016
- ♦ l'impact d'une hausse de 50 bps sur les taux au 30 juin 2016 est de - 609 K€ sur le résultat net récurrent part du groupe de 2016
- ♦ l'impact d'une baisse de 50 bps sur les taux au 30 juin 2016 est de - 513 K€ sur le résultat net récurrent part du groupe de 2016.

### 2.2.2.4. Risque de contreparties financières

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

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

Le risque de contrepartie est limité par le fait que Foncière des Régions est structurellement emprunteur. Il se limite donc essentiellement aux placements effectués par le groupe et aux contreparties du groupe dans les transactions de produits dérivés. La société suit de manière continue son exposition au risque de contreparties financières. La politique de la société est de ne contracter qu'avec des contreparties de premier rang, tout en diversifiant ses partenaires financiers et ses sources de financement.

Le risque de contrepartie en matière de couverture est appréhendé dans la valorisation des IFT. Pour le 1<sup>er</sup> semestre 2016, le montant est de 15 470 K€.

### 2.2.2.5. Risque de contreparties locatives

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

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

Le groupe n'a pas constaté d'impayés significatifs.



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

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

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

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

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

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

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

La croissance économique entraîne généralement la hausse de la demande pour les espaces loués et favorise la hausse des niveaux de loyers, particulièrement dans le secteur des bureaux. Ces deux conséquences induisent une hausse des prix des actifs immobiliers. Néanmoins, à moyen terme, une croissance économique conduit généralement à une hausse de l'inflation puis une hausse des taux d'intérêts, accroissant l'existence d'investissements alternatifs profitables. De tels facteurs exercent des pressions à la baisse sur les prix de l'immobilier.

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

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

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

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

La sensibilité de la juste valeur des immeubles de placement à la variation des taux de capitalisation est analysée dans le paragraphe 2.2.6.1.2.

### 2.2.2.7. Risque de taux de change

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

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

Le groupe est exposé aux risques pour deux catégories d'actions (cf. § 2.2.6.2).

Ce risque porte principalement sur les titres des sociétés consolidées selon la méthode de la mise en équivalence qui sont valorisés selon leur valeur d'utilité. La valeur d'utilité est déterminée sur la base d'expertises indépendantes pour les actifs immobiliers et les instruments financiers, et il n'existe aucun Goodwill sur ces sociétés.

Par ailleurs, Foncière des Régions et Beni Stabili ont émis des emprunts obligataires (ORNANE) valorisés à chaque clôture à leur juste valeur par contrepartie du compte de résultat. La juste valeur correspond au cours de clôture de l'obligation exposant le groupe aux variations de valeurs de l'obligation. Les caractéristiques des ORNANE sont présentées en note 2.2.6.11.2.

### 2.2.2.9. Environnement fiscal

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

L'environnement fiscal français a connu des évolutions susceptibles d'affecter la situation fiscale du groupe, notamment en matière de droits d'enregistrement, avec, à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2016 :

- ♦ l'instauration d'une taxe additionnelle de 0,6% sur les mutations à titre onéreux de locaux à usage de bureaux, de locaux commerciaux et de locaux de stockage, situés en Île-de-France et achevés depuis plus de cinq ans
- ♦ l'augmentation du taux des droits d'enregistrement à Paris de 0,7%.

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

L'environnement fiscal italien a connu une évolution concernant le taux de l'impôt sur les sociétés (« IRES ») qui sera réduit de 27,5% à 24% à compter des exercices clos en 2017.

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

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



### 2.2.2.9.4. Risques fiscaux

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

#### 2.2.2.9.4.1. Contrôle fiscal Foncière des Régions

Foncière des Régions fait l'objet d'une vérification de comptabilité portant sur les exercices 2012 et 2013, qui a abouti en décembre 2015 à une proposition de rectification portant sur l'impôt sur les sociétés et la CVAE, et générant :

- ♦ un impact financier de 9,7 M€ en principal, portant (i) sur l'impôt sur les sociétés, avec augmentation corrélative des déficits du secteur taxable à hauteur de 36,6 M€ et (ii) sur la CVAE. Cette proposition de rectification est contestée et, sur la base de l'analyse des conseils, n'est pas provisionnée au 30 juin 2016. La proposition de rectification concernant la réduction des déficits du secteur taxable de 1 M€ sur 240 M€ a été acceptée
- ♦ une nouvelle proposition de rectification portant sur l'impôt sur les sociétés de 2014 a été reçue dans le prolongement de la rectification effectuée au titre de 2012 et 2013, générant un impact financier de 3,9 M€ en principal. Sur le même fondement que pour les exercices 2012 et 2013, cette proposition de rectification est contestée et, sur la base de l'analyse des conseils, n'est pas provisionnée au 30 juin 2016.

#### 2.2.2.9.4.2. Contrôle fiscal Foncière Europe Logistique

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

2009 étant prescrit, un dégrèvement définitif a été obtenu à hauteur de 0,8 M€. Le Tribunal administratif saisi de ce litige, a rejeté la demande de Foncière Europe Logistique en décembre 2015. Foncière Europe Logistique maintient sa position et a saisi la Cour administrative d'appel de Paris. Cette décision du Tribunal administratif est contestée et, sur la base de l'analyse des conseils, n'est pas provisionnée au 30 juin 2016.

Une vérification de comptabilité portant sur les exercices 2010 et 2011 a eu lieu au cours de l'exercice 2013 qui a abouti à une proposition de rectification portant sur l'impôt sur les sociétés pour un montant de 3,5 M€ sur les mêmes fondements que la proposition de rectification précédente des années 2007 et 2008. Cette rectification a fait l'objet d'une mise en recouvrement et d'un paiement. Le Tribunal administratif saisi de ce litige a rejeté la demande de Foncière Europe Logistique en juin 2016. Foncière Europe Logistique maintient sa position et va saisir la Cour administrative d'appel de Paris.

Cette décision du Tribunal administratif est contestée et, sur la base de l'analyse des conseils, n'est pas provisionnée au 30 juin 2016.

Foncière Europe Logistique a fait l'objet d'une vérification de comptabilité portant sur les exercices 2012 et 2013. Ce contrôle a abouti, en avril 2015, à une proposition de rectification portant sur l'impôt sur les sociétés et générant :

- ♦ un impact financier de 1,3 M€ en principal avec augmentation corrélative des déficits du secteur taxable à hauteur de 7 M€, sur les mêmes fondements que les propositions de rectification précédentes relatives aux exercices 2007 à 2011. Cette proposition de rectification est contestée et, sur la base de l'analyse des conseils, n'est pas provisionnée au 30 juin 2016
- ♦ une réduction des déficits du secteur taxable à hauteur de 11 M€ sur un total de 81 M€. Cette proposition de rectification a été acceptée.

#### 2.2.2.9.4.3. Contrôle fiscal Foncière des Murs

Foncière des Murs a fait l'objet d'une vérification de comptabilité portant sur les exercices 2010 et 2011 qui a abouti à une proposition de rectification en matière de CVAE pour un montant de 2,4 M€. Cette proposition de rectification a été confirmée en avril 2015 à la suite des recours hiérarchiques et a fait l'objet d'une mise en recouvrement et d'un paiement au cours du premier semestre 2016. Elle est entièrement contestée et, sur la base de l'analyse des conseils de la société, n'est pas provisionnée au 30 juin 2016.

Foncière des Murs a fait également l'objet d'une vérification de comptabilité portant sur les exercices 2012, 2013 et 2014, qui a abouti en décembre 2015 à une proposition de rectification en matière de CVAE pour un montant de 2 M€ sur le même fondement que la proposition de rectification précédente portant sur les exercices 2010 et 2011. Cette proposition de rectification a été confirmée en mai 2016 à la suite des recours hiérarchiques. Elle est toujours contestée et, sur la base de l'analyse des conseils, n'est pas provisionnée au 30 juin 2016.

#### 2.2.2.9.4.4. Contrôle fiscal SNC Otello (filiale de Foncière des Murs)

La SNC Otello a fait l'objet d'une vérification de comptabilité portant sur les exercices 2011, 2012 et 2013 qui a abouti à une proposition de rectification en matière de CVAE pour un montant de 0,5 M€. Cette proposition de rectification a été confirmée en avril 2015 à la suite des recours hiérarchiques et a fait l'objet d'une mise en recouvrement et d'un paiement au cours du premier semestre 2016. Cette proposition est entièrement contestée et, sur la base de l'analyse des conseils de la société, n'est pas provisionnée au 30 juin 2016.

#### 2.2.2.9.4.5. Contrôle fiscal Urbis Park

Urbis Park a fait l'objet d'un contrôle fiscal portant sur les exercices 2008, 2009 et 2010. Une proposition de rectification pour 2008, qui n'engendre pas d'impact sur l'IS dû, a été reçue fin décembre 2011. Un recours contentieux est en cours.



#### 2.2.2.9.4.6. Contrôles fiscaux secteur Bureaux Italie

##### Litige Comit fund – Beni Stabili

Pour rappel, le 17 avril 2012, suite à la décision de justice, l'Administration fiscale italienne a remboursé la créance portée par Beni Stabili relative au litige Comit Fund (principal : 58,2 M€ et intérêts : 2,3 M€). En avril 2012, l'Administration a fait appel devant la Cour de cassation de cette décision. La Cour de cassation a confirmé la position de l'administration le 18 décembre 2015. Beni Stabili maintient sa position et poursuit la procédure en contestation. Cependant, une provision a été comptabilisée dans ce cadre à hauteur de 55,3 M€ au 31 décembre 2015 et a été revalorisée à 56,2 M€ au 30 juin 2016.

##### Contrôles fiscaux

Un contrôle fiscal a débuté au 1<sup>er</sup> semestre 2013 sur Beni Stabili (exercices 2009 et 2010). L'administration a émis un redressement de 3,7 M€ au titre de ces exercices que la société conteste dans son intégralité. La contestation est toujours en cours au 30 juin 2016 et le redressement n'a pas été provisionné.

En 2015, l'Administration fiscale a étendu son contrôle à l'exercice 2011, qui a généré un redressement de 3,4 M€. Pour autant, Beni Stabili et ses conseils considèrent ce redressement infondé et la société conteste l'intégralité du redressement, qui n'est pas provisionné au 30 juin 2016.

Par ailleurs, le contrôle fiscal de l'exercice 2008 pour lequel l'administration fiscale avait proposé un redressement sur la non-déductibilité de charges d'intérêts sur prêts hypothécaires a été reconsidéré par l'administration et son montant revu à la baisse et ramené à 3,7 M€ puis 2,7 M€. Pour autant Beni Stabili et ses conseils considèrent ce redressement infondé et la société conteste l'intégralité du redressement. Au 30 juin 2016, la procédure est toujours en cours.

#### 2.2.2.9.5. Fiscalité latente

La plupart des sociétés immobilières du groupe ont opté pour le régime SIIC en France ou SIIQ en Italie. L'impact de la fiscalité latente est donc essentiellement lié au secteur Résidentiel Allemagne et aux investissements réalisés dans le secteur Hôtels et Murs pour lesquels le régime SIIC n'est pas applicable (Allemagne, Belgique, Pays-Bas, Portugal).

## 2.2.3. Périmètre de consolidation

### 2.2.3.1. Entrées dans le périmètre

#### 2.2.3.1.1. Secteur Bureaux France

- ♦ Création des sociétés SCI Rueil B2 et SCI Rueil B3 B4 pour l'acquisition de deux actifs de Bureaux à Rueil. Ces sociétés sont consolidées en intégration globale, pourcentage d'intérêt : 100%.
- ♦ Acquisition de la société GFCR porteuse d'un actif à Saint-Ouen. Cette société est consolidée en intégration globale, pourcentage d'intérêt : 100%.

#### 2.2.3.1.2. Secteur Murs d'exploitation

- ♦ Création de la société H Invest Lux, qui a acquis en début d'année cinq options d'achats d'hôtels NH en Allemagne. Cette société est consolidée en intégration globale, pourcentage d'intérêt : 49,63%.
- ♦ Création de la société Foncière B4 Hôtel Invest SAS, pour acquérir un portefeuille d'hôtels B&B en France. Cette société est consolidée en intégration globale, pourcentage d'intérêt : 24,91%.
- ♦ Création de la société SAS Samoens, pour la construction d'un hôtel Club Med à Samoens en partenariat avec les Assurances du Crédit Mutuel.  
Cette société est consolidée en intégration globale, pourcentage d'intérêt : 24,86%.
- ♦ Création de deux sociétés en Espagne : Murdespaigne S.L.U et B&B Invest Espagne S.L.U. porteuses de quatre hôtels B&B. Ces sociétés sont consolidées en intégration globale, pourcentage d'intérêt : 49,63%.

- ♦ Création de la société Hermitage Holdco pour détenir les titres de six sociétés (dont trois en France et trois en Belgique) porteuses de sept actifs en France et deux en Belgique.  
Les trois sociétés en France sont : SLIH Société Lilloise d'Investissement Hôtelier SA, Résidence du Cloître SA et Alliance et Compagnie SAS.  
Les trois sociétés en Belgique sont : Spiegelrei holding SA, Spiegelrei SA M&F et Résidence Cour Saint Georges SA.  
Ces sociétés sont consolidées par mise en équivalence, taux d'intérêt : 20,18%.
- ♦ Création de la société Rock Lux pour détenir les titres de sociétés porteuses de neuf hôtels en Allemagne.  
Cette société est consolidée par mise en équivalence, pourcentage d'intérêt : 20,18%.

#### 2.2.3.1.3. Secteur Résidentiel Allemagne

- ♦ Acquisition de la société Immeo Quadriga 2 ApS, consolidée par intégration globale, pourcentage d'intérêt : 60,96%.
- ♦ Création de la société Dixblue Muscari Property GmbH, consolidée par intégration globale, pourcentage d'intérêt : 60,96%.
- ♦ Création de la société FDR Lux SARL, consolidée par intégration globale, pourcentage d'intérêt 100%.  
Cette société détient une option sur l'acquisition des titres de la société Kronberg détentrice de 5,1% des titres de la société Residenz Berolina GmbH & Co KG.
- ♦ Acquisition de la société Immeo Fischerinsel GmbH, pour détenir les titres de la société Immeo Berolina Fischerinsel GmbH & Co KG, porteuse d'un ensemble immobilier mixte (résidentiel, bureaux et hôtels). Ces sociétés sont consolidées en intégration globale, pourcentage d'intérêt : 64,22%.

- ♦ Acquisition de la société Immeo Berolina Verwaltungs GmbH, consolidée par intégration globale, pourcentage d'intérêt : 62,61% et de la société Residenz Berolina GmbH & Co KG, consolidée par intégration globale, pourcentage d'intérêt : 64,52%.
- ♦ Acquisition de la société Fünfte CM Real Estate GmbH pour détenir les titres de quatre sociétés porteuses d'actifs. Cette société est consolidée en intégration globale, pourcentage d'intérêt : 64,22%.

### 2.2.3.2. Sorties de périmètre

#### 2.2.3.2.1. Secteur Résidentiel Allemagne

Suite aux cessions de titres de participations entraînant un transfert de propriété d'un portefeuille d'actifs au 1<sup>er</sup> janvier 2016 (acompte reçu en 2015 : 95 M€), les sociétés suivantes sont déconsolidées :

- ♦ Luna Immobilien Beteiligungs GmbH
- ♦ Johannismarkt Grundstücksgesellschaft mbh
- ♦ Rheinweg Zweite Grundstücksgesellschaft mbh.

#### 2.2.3.2.2. Activité abandonnée

Cession au 31 mars 2016 d'un portefeuille de deux actifs (situés à Salon-de-Provence et Chalon) et de trois sociétés porteuses d'actifs :

- ♦ Immopora
- ♦ Bollène Logistique
- ♦ SCI Bollène Logistique T4.

## 2.2.4. Évaluation du contrôle

### 2.2.4.1. Foncière des Murs (entité structurée consolidée)

La société Foncière des Murs SCA détenue à 49,63% par Foncière des Régions au 30 juin 2016 (contre 43,1% au 31 décembre 2015) est consolidée par intégration globale.

L'associé commandité, FDM Gestion, gérant de Foncière des Murs SCA est détenu à 100% par Foncière des Régions. Les statuts de Foncière des Murs confèrent au gérant le pouvoir de diriger les politiques financières et opérationnelles. En conséquence, Foncière des Régions détient le contrôle sur Foncière des Murs SCA et les filiales elles-mêmes contrôlées par Foncière des Murs.

### 2.2.4.2. SCI 11 place de l'Europe (entité structurée consolidée)

La société SCI 11 place de l'Europe est détenue à 50,1% par Foncière des Régions au 30 juin 2016 et est consolidée par intégration globale. Le partenariat avec le groupe Crédit Agricole Assurances (49,9%) a été mis en place à compter du 18 décembre 2013 dans le cadre du projet Campus Eiffage. Compte tenu des règles de gouvernance qui confèrent à Foncière des Régions les pouvoirs lui donnant la capacité d'influer sur les rendements de l'actif, la société est consolidée par intégration globale.

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

#### 2.2.3.2.1. Acquisition de titres Beni Stabili – Impact taux de détention

Foncière des Régions a acquis 85 197 610 titres Beni Stabili pour un montant total de 52,2 M€. Le prix d'acquisition moyen est de 0,61 € par action. Le taux de détention de Foncière des Régions dans Beni Stabili est de 52,24% au 30 juin 2016 contre 48,49% au 31 décembre 2015.

#### 2.2.3.2.2. Offre d'échange de titres sur Foncière des Murs – Impact taux de détention

Conformément aux décisions prises par le Conseil d'Administration du 17 février 2016, Foncière des Régions a décidé de renforcer sa participation au capital de Foncière des Murs. Dans ce cadre, des traités d'apports en nature ont été conclus avec les Assurances Crédit Mutuel (ACM Vie) et BMO Global Asset Management portant respectivement sur 2 473 242 et 745 527 actions Foncière des Murs.

Suite à la réalisation de ces apports en nature le 27 avril 2016, le taux de détention de Foncière des Régions dans Foncière des Murs était de 47,45% contre 43,15% au 31 décembre 2015.

À l'issue de la première période d'offre publique d'échange de Foncière des Régions à hauteur de 2,1% du capital de Foncière des Murs le 28 juin 2016, Foncière des Régions détient 36 777 103 actions Foncière des Murs, soit 49,63% du capital.

Une deuxième période d'offre publique d'échange a été réouverte du 4 au 15 juillet inclus.

### 2.2.4.3. Lenovilla (coentreprise)

La société Lenovilla est détenue à 50,09% par Foncière des Régions au 30 juin 2016 et est consolidée par mise en équivalence. Le partenariat avec le groupe Crédit Agricole Assurances (49,91%) a été mis en place à compter de janvier 2013 dans le cadre du projet New Vélizy (Campus Thalès). Le pacte d'actionnaires stipule que les décisions sont prises à l'unanimité. Les parties qui exercent un contrôle conjoint, ont des droits sur l'actif net de l'opération en partenariat. Le partenariat répond aux critères de la coentreprise et est consolidé par mise en équivalence.

### 2.2.4.4. Latécoère (entité structurée consolidée)

La société Latécoère est détenue à 50,1% par Foncière des Régions au 30 juin 2016 et est consolidée par intégration globale à compter du 1<sup>er</sup> avril 2015 alors qu'elle était consolidée par mise en équivalence au 31 décembre 2014. Le partenariat avec le groupe Crédit Agricole Assurances (49,90%) a été mis en place à compter du mois d'octobre 2012 dans le cadre du projet Dassault Systèmes Campus. Le pacte d'actionnaires a été modifié au cours du semestre. Compte tenu des règles de gouvernance qui confèrent à Foncière des Régions les pouvoirs lui donnant la capacité d'influer sur les rendements de l'actif, la société est consolidée par intégration globale.



### 2.2.4.5. Latécoère 2 (coentreprise)

La société Latécoère 2 est détenue à 50,1% par Foncière des Régions au 30 juin 2016 et est consolidée par mise en équivalence. Le partenariat avec le groupe Crédit Agricole Assurances (49,90%) a été mis en place à compter du mois de juin 2015 dans le cadre du projet Extension Dassault. Le pacte d'actionnaires stipule que les décisions sont prises à l'unanimité. Les parties qui exercent un contrôle conjoint, ont des droits sur l'actif net de l'opération en partenariat. Le partenariat répond aux critères de la coentreprise et est consolidé par mise en équivalence.

### 2.2.4.6. SAS FDM Management (entreprise associée)

La société FDM Management détenue par la SCA Foncière des Murs à 40,66% au 30 juin 2016 est consolidée en mise en équivalence.

En effet, les décisions stratégiques sont prises à la majorité des deux tiers et les décisions majeures sont prises à la majorité des trois quarts. Le taux d'intérêt au niveau de Foncière des Régions est de 20,18%.

### 2.2.4.7. SCI Porte Dorée (coentreprise)

La société SCI Porte Dorée est détenue à 50% par Foncière des Murs au 30 juin 2016 et est consolidée par mise en équivalence. Le partenariat avec le groupe Caisse des Dépôts et Consignations (50%) a été mis en place à compter du mois de décembre 2015 dans le cadre du projet de développement d'un hôtel Motel One. Le pacte d'actionnaires stipule que les décisions sont prises à l'unanimité. Les parties qui exercent un contrôle conjoint, ont des droits sur l'actif net de l'opération en partenariat. Le partenariat répond aux critères de la coentreprise et est consolidé par mise en équivalence. Le taux d'intérêt au niveau de Foncière des Régions est de 24,81%.

### 2.2.4.8. SAS Samoëns (entité structurée consolidée)

La société SAS Samoëns est détenue à 50,1% par Foncière des Murs au 30 juin 2016 et est consolidée en intégration globale. Le partenariat avec le groupe Assurances du Crédit Mutuel a été mis en place en mai 2016 dans le cadre d'un projet de développement d'un Club Med sur la commune de Samoëns. Compte tenu des règles de gouvernance qui confèrent à Foncière des Murs les pouvoirs lui donnant la capacité d'influer sur les rendements de l'actif, la société est consolidée par intégration globale.

## 2.2.5. Événements significatifs de la période

Outre l'augmentation du taux de détention de Foncière des Régions dans Foncière des Murs passant de 43,15% à 49,63% et dans Beni Stabili passant de 48,49% à 52,24%, les événements significatifs de la période par secteur sont les suivants :

### 2.2.5.1. Secteur Bureaux France

#### 2.2.5.1.1. Cessions et actifs sous protocole

Au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2016, Foncière des Régions a cédé des actifs pour un prix de vente de 82,6 M€, dont des locaux techniques Orange (40,4 M€) et l'actif Fontenay Carnot (29 M€).

Au 30 juin 2016, le montant des actifs sous promesse s'élève à 103,2 M€.

#### 2.2.5.1.2. Acquisitions

Foncière des Régions a acquis 14,29% de l'indivision CAP 18 pour 4,9 M€, portant sa détention à 100% au 30 juin 2016.

En avril 2016, elle a acquis deux actifs situés à Rueil (129 M€ DI) loués à Vinci. Elle acquiert aussi les titres de la société GFCR porteuse d'un immeuble de 1 400 m<sup>2</sup> situé dans le parc Victor Hugo à Saint-Ouen (2,9 M€). Foncière des Régions est désormais propriétaire de 100% du parc.

#### 2.2.5.1.3. Actifs en développement

Le 1<sup>er</sup> semestre 2016 a été marqué par la livraison de 4 projets en développements :

- ♦ en janvier 2016, a eu lieu la livraison du siège social de Bose à Saint-Germain-en-Laye. Bâtiment de 5 057 m<sup>2</sup>, il est doté d'espaces de convivialité et de services (138 places de stationnement et 250 m<sup>2</sup> de terrasses accessibles)

- ♦ en février 2016, l'immeuble de bureaux de 3 133 m<sup>2</sup> de surfaces utiles pour Schlumberger à Montpellier a été livré
- ♦ en avril 2016, a eu lieu à Marseille la livraison de l'immeuble de bureaux Calypso (9 627 m<sup>2</sup>) et d'un hôtel Golden Tulip (9 929 m<sup>2</sup>). Ces actifs sont portés par des sociétés consolidées par mise en équivalence.

Le programme de développement d'actifs présenté en note 2.2.6.1.3 s'est poursuivi en 2016 par le lancement de deux nouveaux projets en France.

#### 2.2.5.1.4. Refinancement

En janvier et en février 2016, Foncière des Régions a mis en place deux nouveaux crédits corporate (125 M€ avec HSBC en janvier 2016 et 100 M€ avec BECM en février 2016) en remplacement de deux anciens crédits.

En février 2016, la société Technical a procédé au refinancement de sa dette (300 M€), maturité 10 ans (coûts de rupture = 4,7 M€).

En mai 2016, Foncière des Régions a procédé au placement de sa 1<sup>re</sup> émission obligataire « verte » (Green Bond) de 500 M€ au taux de 1,875% à échéance 2026. Cette émission a été utilisée pour le rachat d'une souche obligataire de 233,6 M€ (paiement d'une soulte de 15,9 M€).

#### 2.2.5.1.5. Foncière des Régions se renforce au capital de Foncière des Murs

En avril 2016, les Assurances du Crédit mutuel ont apporté en nature à hauteur de 3,3% et BMO à hauteur de 1% du capital de Foncière des Murs avec une parité d'une action Foncière des Régions pour trois actions Foncière des Murs. À l'issue de l'opération, le taux de détention de Foncière des Régions dans Foncière des Murs est de 47,45% (contre 43,15% au 31 décembre 2015).

Suite à l'augmentation du taux de détention de Foncière des Régions de plus de 1% au-delà de 30% du capital de Foncière des Murs, une Offre publique d'échange obligatoire sur Foncière des Murs a été lancée à la parité d'une action Foncière des Régions pour trois actions Foncière des Murs.

À l'issue de la première période d'offre publique d'échange de Foncière des Régions à hauteur de 2,1% du capital de Foncière des Murs le 28 juin 2016, Foncière des Régions détient 36 777 103 actions Foncière des Murs, soit 49,63% du capital.

Une deuxième période d'offre publique d'échange sera réouverte du 4 au 15 juillet inclus.

### 2.2.5.1.6. Acquisition de titres Beni Stabili – augmentation du taux de détention

Foncière des Régions a acquis 85 197 610 titres Beni Stabili pour 52,2 M€. Le taux de détention de Foncière des Régions dans Beni Stabili est de 52,24% au 30 juin 2016 (contre 48,49% au 31 décembre 2015).

### 2.2.5.2. Secteur Bureaux Italie

#### 2.2.5.2.1. Cessions et actifs sous protocole

Au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2016, des cessions ont été réalisées pour un prix de vente total de 56,1 M€ dont un actif situé à Rome (Tor Pagnotta) pour 50,2 M€.

#### 2.2.5.2.2. Acquisitions

Au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2016, l'actif Corso Italia situé à Milan a été acquis pour 38,8 M€ sous déduction de l'acompte versé de 5 M€ en 2015.

Pour rappel, une promesse d'achat/vente portant sur un actif situé à Milan (Principe Amadeo) de 41 M€ avait été signée en 2015. Le transfert de propriété n'est pas encore acté et seule l'avance et acompte versée pour 5 M€ en 2015 figure à l'actif du bilan.

Un acompte de 3 M€ a été versé pour l'acquisition de l'immeuble « Light Building » situé à Milan.

### 2.2.5.3. Secteur Hôtels et Murs

#### 2.2.5.3.1. Cessions et actifs sous promesse

Au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2016, Foncière des Murs a cédé des actifs pour 256 M€ dont 42 actifs AccorHotels pour un montant de 254 M€ et un actif de santé (Korian) situé à Olivet pour 2 M€.

Au 30 juin 2016, des promesses de ventes ont été signées pour 419,5 M€ dont 107,5 M€ concernant trois hôtels AccorHotels et 295,1 M€ concernant les actifs de santé Korian.

#### 2.2.5.3.2. Acquisitions

En Allemagne, des options d'achats de cinq hôtels 4\* loués à NH ont été acquises au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2016 pour 52 M€ (55,6 M€ en valeur actualisée). Le transfert de propriété est prévu entre février 2017 et février 2018.

Un immeuble situé à Munich a été acquis pour 14,7 M€ (projet d'hôtel MEININGER).

En Espagne, elle a acquis, en avril 2016, quatre hôtels B&B pour 11,2 M€ droits inclus.

En France, la société Foncière B2 Hôtel Invest acquiert en partenariat, en mai 2016, deux actifs B&B en Vente Future d'Achèvement, situés à Lyon et à Nanterre.

### 2.2.5.4. Secteur Résidentiel Allemagne

#### 2.2.5.4.1. Cessions d'actifs

Pour rappel, un acompte de 95 M€ avait été reçu à fin décembre 2015 sur le prix de cession d'un portefeuille d'actifs. Le transfert de propriété est intervenu au 1<sup>er</sup> janvier 2016.

#### 2.2.5.4.2. Acquisitions

Au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2016, Immeo SE a acquis plusieurs sociétés porteuses d'actifs situés à Berlin pour 226 M€.

Elle a également acquis des actifs en direct pour 27,4 M€ situés à Berlin.

### 2.2.5.5. Secteur Résidentiel France

#### 2.2.5.5.1. Cessions d'actifs

En France, Foncière Développement Logements a poursuivi son plan de vente et a réalisé des cessions pour un prix de vente net de frais de 69,7 M€.

Le montant des actifs sous promesse nets de frais s'élève à 79,7 M€ au 30 juin 2016.

### 2.2.5.6. Secteur Parkings

#### 2.2.5.6.1. Accord de cession

Un protocole de cession a été signé en vue de céder la société Urbis Park Service porteuse de l'effectif dédié aux activités parkings. Le transfert de propriété devrait intervenir en fin d'année 2016.

### 2.2.5.7. Activité abandonnée

#### 2.2.5.7.1. Cessions d'actifs

Au 31 mars 2016, un portefeuille de deux plates-formes logistique et de trois sociétés porteuses d'actifs a été cédé pour 101 M€.





## 2.2.6. Notes relatives à l'état de situation financière

### 2.2.6.1. Patrimoine

#### 2.2.6.1.1. Tableau de mouvement du patrimoine

(En milliers d'euros)	31/12/2015	Variation périmètre et taux	Augmentation/ Dotation	Cession/ Reprise	Variation Juste Valeur	Transferts	30/06/2016
<b>Écart d'acquisitions</b>	<b>8 194</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>8 194</b>
<b>Immobilisations incorporelles</b>	<b>29 712</b>	<b>0</b>	<b>- 3 916</b>	<b>50</b>	<b>0</b>	<b>2 440</b>	<b>28 286</b>
Valeurs brutes	100 289	0	1 314	- 35	0	- 335	101 233
Amortissements	- 70 577	0	- 5 230	85	0	2 775	- 72 947
<b>Immobilisations corporelles</b>	<b>88 827</b>	<b>91</b>	<b>57 650</b>	<b>- 43</b>	<b>0</b>	<b>- 8 058</b>	<b>138 467</b>
Immeubles d'exploitation	65 896	5	- 869	1	0	478	65 511
Valeurs brutes	81 839	0	114	0	0	504	82 457
Amortissements	- 15 943	5	- 983	1	0	- 26	- 16 946
Autres immobilisations corporelles	7 760	534	- 177	0	0	152	8 269
Valeurs brutes	19 444	534	702	- 89	0	90	20 681
Amortissements	- 11 684	0	- 879	89	0	62	- 12 412
Immobilisations en cours	15 171	- 448	58 696	- 44	0	- 8 688	64 687
Valeurs brutes	15 171	- 448	58 696 <sup>(1)</sup>	- 44	0	- 8 688	64 687
Amortissements	0	0	0	0	0	0	0
<b>Immeubles de placement</b>	<b>15 728 453</b>	<b>128 949</b>	<b>340 635</b>	<b>- 4 792</b>	<b>365 570</b>	<b>- 486 591</b>	<b>16 072 224</b>
Immeubles en location	15 135 857	128 949 <sup>(2)</sup>	254 423 <sup>(3)</sup>	- 4 792	320 566	- 515 088	15 319 915
Immeubles en développement	592 596	0	86 212	0	45 004	28 497	752 309
<b>Actifs destinés à être cédés</b>	<b>956 314</b>	<b>0</b>	<b>5 266</b>	<b>- 549 370</b>	<b>65 337</b>	<b>491 918</b>	<b>969 465</b>
Actifs destinés à être cédés	956 314	0	5 266	- 549 370 <sup>(4)</sup>	65 337	491 918	969 465
<b>TOTAL</b>	<b>16 811 500</b>	<b>129 040</b>	<b>399 635</b>	<b>- 554 155</b>	<b>430 907</b>	<b>- 291</b>	<b>17 216 636</b>

<sup>(1)</sup> Dont 55,6 M€ d'acquisition d'options d'achats de cinq hôtels NH et 3 M€ d'acompte versé sur l'acquisition d'un immeuble de 17 000 m<sup>2</sup> situé à Milan (Light Building : prix total 58 M€).

<sup>(2)</sup> Correspond à :

- l'acquisition de sociétés porteuses d'actifs situés à Berlin pour 224,6 M€ (portefeuille Fischer Island 74 M€, portefeuille Home 18 M€ et portefeuille Berolina 133 M€)
- cession des titres (LEG III) suite au transfert de propriété au 1er janvier 2016 (- 98,5 M€)
- l'acquisition de la société GFCR porteuse d'un actif à Saint-Ouen pour 2,9 M€.

<sup>(3)</sup> Correspond aux acquisitions :

- de trois immeubles situés à Rueil pour 129 M€
- de l'immeuble Corso Italia situé à Milan pour 38,8 M€ sous déduction de l'acompte de 5 M€ versé en 2015
- d'actifs situés à Berlin (portefeuille Lotte) pour 25,8 M€
- de quatre hôtels B&B situés en Espagne pour 11,3 M€
- de 10% de l'indivision CAP 18 pour 4,9 M€
- de locaux techniques Orange pour 1,4 M€
- et de travaux pour 48,2 M€.

<sup>(4)</sup> Dont 254 M€ d'actifs AccorHotels et 50,2 M€ d'un actif situé à Rome (Tor Pagnotta).

La ligne « Décaissements liés aux acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles » du Tableau de Flux de Trésorerie s'élève à 422,4 M€. Elle correspond aux augmentations du tableau de mouvement de patrimoine hors effet des amortissements pour 406,7 M€, aux variations des stocks de marchand de bien pour 0,5 M€ corrigée de la variation des dettes fournisseurs d'immobilisation pour 15,2 M€.

La ligne « Encaissements liés aux cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles » du tableau des Flux de trésorerie (487,4 M€) correspond principalement aux produits de cessions tels que présentés dans l'état du résultat net (562,1 M€), aux produits de cessions d'immeubles en stocks (2,4 M€), diminués des frais de cessions d'actifs (- 6,3 M€) et retraités de l'augmentation des créances sur cessions d'actifs (- 69,6 M€).

### 2.2.6.1.2. Immeubles de placement

(En milliers d'euros)	31/12/2015	Variation périmètre et taux	Augmentation	Cession	Variation Juste Valeur	Transferts	30/06/2016
<b>Immeubles de placement</b>	<b>15 728 453</b>	<b>128 949</b>	<b>340 635</b>	<b>- 4 792</b>	<b>365 570</b>	<b>- 486 591</b>	<b>16 072 224</b>
Immeubles en location	15 135 857	128 949	254 423	- 4 792	320 566	- 515 088	15 319 915
Bureaux France	4 525 730	2 860 <sup>(1)</sup>	146 571 <sup>(3)</sup>	- 3 902	172 487	- 42 652	4 801 094
Bureaux Italie	3 470 730	0	42 073 <sup>(4)</sup>	- 890	52 268	- 69 208	3 494 973
Hôtels et Murs	3 100 133	0	18 750 <sup>(5)</sup>	0	13 514	- 206 520	2 925 877
Résidentiel Allemagne	3 462 631	126 089 <sup>(2)</sup>	46 142 <sup>(6)</sup>	0	80 786	- 75 108	3 640 540
Résidentiel France	576 633	0	887	0	1 511	- 121 600	457 431
Immeubles en développement	592 596	0	86 212	0	45 004	28 497	752 309
Bureaux France	344 575	0	46 112	0	40 225	- 15 984	414 928
Bureaux Italie	219 390	0	11 998	0	2 313	66 099	299 800
Hôtels et Murs	28 631	0	28 102	0	2 466	- 21 618	37 581
Résidentiel Allemagne	0	0	0	0	0	0	0
Résidentiel France	0	0	0	0	0	0	0
<b>Actifs destinés à être cédés</b>	<b>956 314</b>	<b>0</b>	<b>5 266</b>	<b>- 549 370</b>	<b>65 337</b>	<b>491 918</b>	<b>969 465</b>
Actifs destinés à être cédés	956 314	0	5 266	- 549 370	65 337	491 918	969 465
Bureaux France	147 905	0	199	- 80 067	- 987	58 636	125 686
Bureaux Italie	161 345	0	20	- 54 717	- 139	7 610	114 119
Hôtels et Murs	386 172	0	5 047	- 256 000	59 182	228 860	423 261
Résidentiel Allemagne	129 604	0	0	- 89 104	8 799	75 529	124 828
Résidentiel France	29 141	0	0	- 69 482	- 1 518	121 600	79 741
Parkings	102 147	0	0	0	0	- 317	101 830
<b>TOTAL</b>	<b>16 684 767</b>	<b>128 949</b>	<b>345 901</b>	<b>- 554 162</b>	<b>430 907</b>	<b>5 327</b>	<b>17 041 689</b>

<sup>(1)</sup> Acquisition de la société GFCR porteuse d'un actif situé à Saint-Ouen pour 2,9 M€.

<sup>(2)</sup> Acquisitions de sociétés porteuses d'actifs situées à Berlin pour 224,6 M€ et - 98,5 M€ suite à la cession de titres Leg III.

<sup>(3)</sup> Correspond aux acquisitions d'actifs de Bureaux pour 135,3 M€ (dont Rueil 129 M€) et travaux réalisés pour 11,2 M€.

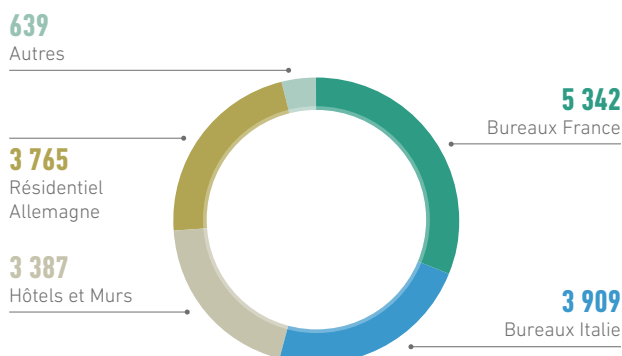
<sup>(4)</sup> Acquisition de l'actif Corso Italia situé à Milan pour 33,8 M€ et travaux réalisés pour 8,3 M€.

<sup>(5)</sup> Acquisition de quatre hôtels B&B en Espagne pour 11,3 M€ et travaux de la période pour 7,5 M€.

<sup>(6)</sup> Acquisition d'actifs situés à Berlin pour 25,8 M€ et travaux de la période pour 20,3 M€.

L'augmentation totale de la période pour 345,9 M€ comprend principalement les travaux réalisés pour 125,3 M€ (dont 72 M€ de travaux sur les actifs en développement), l'incorporation des frais financiers capitalisés sur les projets de développements pour 14,4 M€ et les acquisitions de l'exercice pour 206,2 M€.

Les montants de cessions correspondent aux valeurs d'expertises publiées au 31 décembre 2015.


**PATRIMOINE AU 30 JUIN 2016 PAR SECTEUR D'ACTIVITÉ EN M€**


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

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

**BUREAUX FRANCE, BUREAUX ITALIE ET HÔTELS ET MURS**

Regroupement d'actifs comparables	Niveau	Patrimoine (en millions d'euros)	Taux de rendement HD (min.-max.)	Taux de rendement HD (moyenne pondérée)	Taux d'actualisation du DCF
Paris Centre Ouest	Niveau 3	816	4,0% – 8,2%	4,8%	4,5% – 7,0%
Paris Nord-Est	Niveau 3	334	4,3% – 8,2%	5,8%	4,8% – 6,0%
Paris Sud	Niveau 3	675	3,0% – 6,2%	4,6%	4,5% – 6,5%
Croissant Ouest	Niveau 3	1 493	5,1% – 7,9%	5,7%	4,8% – 8,0%
1 <sup>re</sup> couronne	Niveau 3	1 039	4,5% – 7,1%	5,8%	4,8% – 6,8%
2 <sup>e</sup> couronne	Niveau 3	147	5,8% – 11,6%	8,0%	4,8% – 9,5%
<b>Total IDF</b>		<b>4 503</b>	<b>3,0% – 11,6%</b>		<b>4,5% – 9,5%</b>
GMR	Niveau 3	535	5,0% – 8,6%	6,5%	4,8% – 9,0%
Régions	Niveau 3	303	7,2% – 14,3%	9,8%	4,8% – 13,0%
<b>Total Régions</b>		<b>838</b>	<b>5,0% – 14,3%</b>		<b>4,8% – 13,0%</b>
<b>TOTAL BUREAUX FRANCE</b>		<b>5 342</b>	<b>3,0% – 14,3%</b>		<b>4,5% – 13,0%</b>
Milan	Niveau 2	398	3,3% – 5,7%	4,5%	4,7% – 5,6%
Milan	Niveau 3	1 273	2,4% – 7,8%	4,4%	4,7% – 7,0%
Rome	Niveau 3	221	3,1% – 17,7%	5,4%	4,0% – 7,8%
Autres	Niveau 2	159	3,6% – 9,0%	5,5%	6,1% – 6,5%
Autres	Niveau 3	1 558	2,1% – 13,9%	6,7%	3,1% – 15,4%
<b>Total en exploitation</b>		<b>3 609</b>	<b>2,1% – 17,7%</b>		<b>3,1% – 15,4%</b>
Actifs en développement	Niveau 3	300			5,8% – 6,6%
<b>TOTAL BUREAUX ITALIE</b>		<b>3 909</b>			<b>3,1% – 15,4%</b>
Hôtellerie	Niveau 3	2 472	4,2% – 7,2%	5,7%	5,7% – 7,5%
Commerces d'exploitation	Niveau 3	582	5,4% – 6,9%	6,4%	6,3% – 7,5%
Santé	Niveau 3	295	N/A	N/A	N/A
<b>Total en exploitation</b>		<b>3 349</b>	<b>4,2% – 7,2%</b>		<b>5,7% – 7,5%</b>
Actifs en développement	Niveau 3	38			6,2% – 6,8%
<b>TOTAL HÔTELS ET MURS</b>		<b>3 387</b>			<b>5,7% – 7,5%</b>



## RÉSIDENTIEL ALLEMAGNE ET RÉSIDENTIEL FRANCE

Regroupement d'actifs comparables	Niveau	Patrimoine (en millions d'euros)	Taux de rendement <sup>(1)</sup>		Taux d'actualisation du DCF	Valeur moyenne (en €/m <sup>2</sup> )
			Ensemble du patrimoine	Immeubles valorisés en bloc		
Grand Est	Niveau 3	6	5,0% - 6,4%	N/A	N/A	1 515
Luxembourg	Niveau 3	11	6,0%	6,0%	N/A	4 954
PACA	Niveau 3	95	3,7% - 5,4%	3,8% - 5,4%	N/A	2 351
Paris-Neuilly	Niveau 3	278	2,2% - 6,1%	5,2%	N/A	8 046
Reste IDF	Niveau 3	95	3,3% - 5,3%	N/A	N/A	5 112
Rhône-Alpes	Niveau 3	36	3,4% - 5,8%	N/A	N/A	3 176
Sud-Ouest - Grand Ouest	Niveau 3	16	4,1% - 7,1%	N/A	N/A	2 218
<b>Total Résidentiel France</b>	<b>Niveau 3</b>	<b>537</b>	<b>2,2% - 7,1%</b>	<b>3,8% - 6,0%</b>	<b>N/A</b>	<b>4 532</b>
Duisburg	Niveau 3	414	4,3% - 6,8%	4,3% - 6,8%	4,9% - 10,8%	864
Essen	Niveau 3	458	3,8% - 6,8%	3,8% - 6,8%	4,1% - 8,0%	1 132
Mülheim	Niveau 3	173	4,0% - 6,5%	4,0% - 6,5%	2,1% - 8,6%	1 053
Oberhausen	Niveau 3	142	4,5% - 7,0%	4,5% - 7,0%	5,3% - 8,0%	886
Datteln	Niveau 3	112	3,8% - 6,3%	3,8% - 6,3%	2,0% - 7,9%	815
Berlin	Niveau 3	1 760	3,0% - 6,3%	3,0% - 6,3%	1,2% - 7,9%	1 751
Dusseldorf	Niveau 3	39	3,5% - 5,5%	3,5% - 5,5%	3,9% - 6,2%	2 091
Dresden	Niveau 3	236	4,3% - 6,8%	4,3% - 6,8%	5,0% - 8,0%	1 188
Leipzig	Niveau 3	48	4,5% - 6,3%	4,5% - 6,3%	5,2% - 7,5%	890
Hamburg	Niveau 3	248	3,8% - 5,5%	3,8% - 5,5%	4,3% - 6,3%	2 009
Autres	Niveau 3	136	4,3% - 6,3%	4,3% - 6,3%	2,0% - 9,1%	1 090
<b>Total Résidentiel Allemagne</b>	<b>Niveau 3</b>	<b>3 765</b>	<b>3,0% - 7,0%</b>	<b>3,0% - 7,0%</b>	<b>1,2% - 10,8%</b>	<b>1 300</b>

<sup>(1)</sup> Taux de rendements :

- Résidentiel France : taux de rendement potentiels hors droits (loyers potentiels calculés par l'expert/valeurs d'expertise hors droits retenues par l'expert)
- Résidentiel Allemagne : taux de rendement potentiels induits hors droits (loyers effectifs/valeurs d'expertise hors droits) sur l'ensemble du patrimoine détenu par Immeo en Allemagne.

## IMPACT DES VARIATIONS DE TAUX DE RENDEMENT SUR LA VARIATION DE JUSTE VALEUR DES ACTIFS IMMOBILIERS PAR SECTEUR OPÉRATIONNEL

(En millions d'euros)	Rendement <sup>(2)</sup>	Taux Rendement - 50 bps	Taux Rendement + 50 bps
Bureaux France <sup>(1)</sup>	5,8%	463,4	- 390,1
Bureaux Italie	5,6%	351,1	- 293,9
Hôtels et Murs <sup>(1)</sup>	5,7%	292,5	- 245,4
Résidentiel Allemagne	5,7%	362,1	- 303,7
Résidentiel France	2,8%	118,6	- 82,3
<b>TOTAL</b>	<b>5,6%</b>	<b>1 587,7</b>	<b>- 1 315,4</b>

<sup>(1)</sup> Y compris actifs détenus par des sociétés mises en équivalence.

<sup>(2)</sup> Rendement sur patrimoine en exploitation - hors droits.

- ♦ Si le taux de rendement hors droits baisse de 50 bps (- 0,5 point), la valeur vénale hors droits des actifs immobiliers augmentera de 1 587,7 M€.
- ♦ Si le taux de rendement hors droits augmente de 50 bps (+ 0,5 point), la valeur vénale hors droits des actifs immobiliers diminuera de 1 315,4 M€.



### 2.2.6.1.3. Immeubles en développement

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

<i>(En milliers d'euros)</i>	31/12/2015	Travaux	Intérêts capitalisés	Variation de juste valeur	Transferts et cessions	30/06 /2016
Bureaux France	344 575	38 352	7 760	40 225	- 15 984 <sup>(1)</sup>	414 928
Bureaux Italie	219 390	5 665	6 333	2 313	66 099 <sup>(2)</sup>	299 800
Hôtels et Murs	28 631	27 820 <sup>(4)</sup>	282	2 466	- 21 618 <sup>(3)</sup>	37 581
<b>TOTAL</b>	<b>592 596</b>	<b>71 837</b>	<b>14 375</b>	<b>45 004</b>	<b>28 497</b>	<b>752 309</b>

<sup>(1)</sup> Les actifs Majoria Schlumberger à Montpellier et Bose à Saint-Germain-en-Laye ont été livrés (- 30,1 M€) et un nouveau projet en développement (Montrouge) génère un transfert (+ 14,1 M€).

<sup>(2)</sup> Trois nouveaux projets en développement situés à Milan pour (+ 68 M€) et reclassement en immeuble de placement de la quote-part d'un actif loué pour (- 1,9 M€).

<sup>(3)</sup> Livraison de l'hôtel B&B Torcy pour (- 8,8 M€) et deux hôtels B&B en Allemagne pour (- 13,5 M€).

Un nouveau projet en développement situé à Munich pour la construction d'un hôtel génère un transfert de (+ 0,7 M€).

<sup>(4)</sup> Correspond au décaissement :

- de 4,6 M€ concernant deux nouveaux projets situés en France (B&B Lyon et B&B Nanterre) et de 14,7 M€ concernant un nouveau projet situé à Munich
- des travaux concernant l'hôtel B&B Torcy livré (1 M€)
- des travaux pour les cinq projets en développement situés en Allemagne (7,5 M€).

### 2.2.6.1.4. Actifs et passifs destinés à être cédés

En juin 2015, une promesse de cession de quatre sociétés de parkings avait été signée. Des discussions sont en cours pour élargir le périmètre de cession (inclusion de Metz).

Conformément à la norme IFRS 5, l'ensemble des postes de l'actif et du passif de ces sociétés est présenté au 30 juin 2016 sur une ligne du bilan (actifs ou passifs destinés à être cédés).

- ♦ actifs destinés à la vente : 101,8 M€
- ♦ passifs destinés à être cédés : 53,9 M€.

Les autres actifs sont des immeubles destinés à la vente pour 867,6 M€ au 30 juin 2016 (dont 107,5 M€ concernant trois hôtels AccorHotels et 295,1 M€ concernant les maisons de retraite Korian) contre 854 M€ au 31 décembre 2015.

## 2.2.6.2. Actifs financiers

<i>[En milliers d'euros]</i>	31/12/2015	Augmentation	Diminution	Variation juste valeur	Variation périmètre	Transferts	30/06/2016
Prêts ordinaires <sup>(1)</sup>	177 079	22 930	- 31 762	0	0	28 636	196 883
Comptes courants	0	0	- 464 963	0	0	464 963	0
<b>Total prêts et comptes courants</b>	<b>177 079</b>	<b>22 930</b>	<b>- 496 725</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>493 599</b>	<b>196 883</b>
Titres en juste valeur par résultat	674	0	- 668	- 6	0	0	0
Titres au coût historique	43 874	12	- 89	0	4 540	0	48 337
Dividendes à recevoir	0	286	- 2 523	0	0	2 523	286
<b>Total autres actifs financiers <sup>(2)</sup></b>	<b>44 548</b>	<b>298</b>	<b>- 3 280</b>	<b>- 6</b>	<b>4 540</b>	<b>2 523</b>	<b>48 623</b>
En-cours de crédit-bail	2 041	0	- 116	0	0	- 1 923	2
<b>Total en-cours crédit-bail</b>	<b>2 041</b>	<b>0</b>	<b>- 116</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>- 1 923</b>	<b>2</b>
Créances sur actifs financiers	12 278	0	1 610	0	0	0	13 888
<b>Total créances sur actifs financiers</b>	<b>12 278</b>	<b>0</b>	<b>1 610</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>13 888</b>
<b>TOTAL</b>	<b>235 946</b>	<b>23 228</b>	<b>- 498 511</b>	<b>- 6</b>	<b>4 540</b>	<b>494 199</b>	<b>259 396</b>
Dépréciations <sup>(3)</sup>	- 25 156	- 1 531	0	0	0	- 364	- 27 051
<b>TOTAL NET</b>	<b>210 790</b>	<b>21 697</b>	<b>- 498 511</b>	<b>- 6</b>	<b>4 540</b>	<b>493 835</b>	<b>232 345</b>

<sup>(1)</sup> Les prêts ordinaires incluent notamment :

- les créances rattachées à des participations détenues avec les sociétés mises en équivalence. La variation de la période est de (+ 2,3 M€)
- le prêt obligataire souscrit pour 29,8 M€ pour le financement de FDM Management (nouvelle souscription de la période : 20,5 M€).

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

- titres en juste valeur par le résultat : les titres de l'OPCI Technical Fund étaient comptabilisés au bilan jusqu'au 31 décembre 2015 à la valeur liquidative de l'OPCI par contrepartie du compte de résultat. L'OPCI a été dissoute en juin 2016.
- titres au coût historique : les participations détenues par Beni Stabili dans des fonds immobiliers sont évaluées à leur coût historique. Les dépréciations éventuelles sont comptabilisées en résultat.

Ce poste inclut également 5,1% des titres Leg III société non consolidée en Allemagne (+ 4,5 M€).

<sup>(3)</sup> Dont dépréciations sur titres au coût historique (22,8 M€) et sur créances relatives aux actifs financiers (4,2 M€).



## 2.2.6.3. Participations dans les entreprises associées

(En milliers d'euros)	% de détention	Secteur opérationnel	Pays	31/12/2015	30/06/2016	Variations	Dont Quote-part de résultat	Dont Distributions et variation de périmètre
Latécoère 2 (Extension DS Campus)	50,10%	Bureaux France (Immeubles en développement)	France	- 945	- 1 419	- 474	- 474	0
Lenovilla (New Vélizy)	50,10%	Bureaux France	France	35 999	39 617	3 618	3 618	0
Euromarseille (Euromed)	50,00%	Bureaux France	France	27 490	39 196	11 706	11 706	0
Cœur d'Orly (Askia)	25,00%	Bureaux France	France	1 739	4 507	2 768	245	2 523
Investire Immobiliare et autres		Bureaux Italie	Italie	20 322	20 203	- 119	992	- 1 111
Iris Holding France	19,90%	Hôtels et Murs	Belgique, Allemagne	10 717	11 410	694	980	- 286
OPCI IRIS Invest 2010	19,90%	Hôtels et Murs	France	27 120	26 644	- 476	891	- 1 368
OPCI Camp Invest	19,90%	Hôtels et Murs	France	18 353	17 755	- 598	518	- 1 116
Dahlia	20,00%	Hôtels et Murs	France	16 739	15 133	- 1 605	- 156	- 1 449
SCI Porte Dorée	50,00%	Hôtels et Murs	France	4 446	5 455	1 009	1 009	0
FDM Management	40,66%	Hôtels et Murs	France et Allemagne	17 397	30 262	12 865	- 1 552	14 418
<b>TOTAL</b>				<b>179 376</b>	<b>208 763</b>	<b>29 387</b>	<b>17 776</b>	<b>11 611</b>

La participation dans les sociétés mises en équivalence au 30 juin 2016 s'élève à 208,8 M€ contre 179,4 M€ au 31 décembre 2015. La variation de la période repose sur les éléments suivants :

- ♦ Latécoère 2 (Extension DS Campus) : participation détenue par Foncière des Régions à 50,10% en partenariat avec le groupe Crédit Agricole Assurances (49,90%). Le pacte d'actionnaires a été signé le 18 juin 2015 dans le cadre du projet Extension Dassault. Le résultat de la période est impacté par la variation des IFT.
- ♦ Investire Immobiliare et autres : les titres de la société Investire Immobiliare contribuent à hauteur de 19,0 M€ au 30 juin 2016. La variation de - 0,1 M€ inclut le résultat de 1 M€ et les distributions de dividendes de - 1,1 M€.
- ♦ SCI Porte Dorée (Motel One Porte Dorée) : participation détenue par Foncière des Murs à 50% en partenariat avec la Caisse des Dépôts et Consignations. Le pacte d'actionnaires a été signé le 23 décembre 2015 dans le cadre du projet Motel One Porte Dorée. Le résultat de la période est impacté par la variation de juste valeur de l'actif.
- ♦ FDM Management : participation détenue par Foncière des Murs à 40,66% et en partenariat avec Cardif, ACM, Crédit Agricole Assurances, Sogecap, Caisse des Dépôts et Consignations et Marolux. L'activité de la société FDM Management consiste à l'acquisition d'hôtels en murs et fonds. La variation de + 12,9 M€ correspond aux apports en capital pour 14,4 M€ et au résultat pour - 1,5 M€.

À noter que cette société a réalisé des investissements pour près de 160 M€ au 1<sup>er</sup> semestre 2016.

### 2.2.6.3.1. Répartition de l'actionariat des principales sociétés mises en équivalence

Détention au 30 juin 2016	Cœur d'Orly	Groupe Euromed	Latécoère 2 (Extension DS Campus)	SCI Lenovilla (New Vélizy)
Foncière des Régions	25%	50%	50,10%	50,09%
Tiers hors groupe	75%	50%	49,90%	49,91%
Altaréa	25%			
Crédit Agricole Assurances		50%	49,90%	49,91%
Aéroport de Paris	50%			
<b>TOTAL</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

Détention indirecte au 30 juin 2016	Iris Holding France	OPCI Iris Invest 2010	OPCI Campinvest	SCI Dahlia	FDM Management	SCI Porte Dorée
Foncière des Murs	19,9%	19,9%	19,9%	20,0%	40,66%	50,00%
Tiers hors groupe	80,1%	80,1%	80,1%	80,0%	59,34%	50,00%
Crédit Agricole Assurances	80,1%	80,1%	68,8%	80,0%	11,64%	
Pacifica			11,3%			
Cardif Assurance Vie					11,64%	
Assurances du Crédit Mutuel Vie					11,64%	
SOGECAP					11,64%	
Caisse des Dépôts et Consignations					11,64%	50,00%
Maro Lux					1,16%	
<b>TOTAL</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

### 2.2.6.3.2. Principales informations financières des sociétés mises en équivalence

(En milliers d'euros)	Nom de l'actif	Total bilan	Total Actifs non courants	Trésorerie	Total Passifs non courants hors dettes financières	Total Passifs courants hors dettes financières	Dettes financières	Loyers	Coût de l'endettement financier net	Résultat net consolidé
Cœur d'Orly	Cœur d'Orly	131 397	99 363	18 539	0	17 056	92 443	1 020	- 486	996
Latécoère 2	Extension Dassault	75 607	72 374	1 671	0	10 124	68 316	0	0	- 946
Lenovilla	New Vélizy et extension	282 697	257 044	4 675	0	9 958	193 647	5 695	- 959	7 223
Euromed	Euromed Center	248 723	228 368	8 770	616	13 320	156 395	1 254	0	23 412
IRIS Holding France	Hôtels AccorHotels	181 525	177 355	396	12 655	5 832	105 637	5 921	- 1 430	4 923
OPCI Iris Invest 2010	Hôtels AccorHotels	252 047	242 262	8 325	3 976	3 055	111 128	7 532	- 1 986	4 479
OPCI Campinvest	Hôtels Campanile	174 374	165 425	5 363	0	1 767	83 383	5 637	- 1 579	2 603
SCI Dahlia	Hôtels AccorHotels	162 630	158 443	2 699	0	2 644	84 319	3 598	- 812	- 782
FDM Management	Hôtels en Murs et fonds	351 724	293 552	38 772	50 109	21 436	205 008	19 660	- 876	- 3 818
SCI Porte Dorée	Hôtel Motel One Porte Dorée	17 399	14 563	2 759	0	15	6 475	0	0	2 017



## 2.2.6.4. Impôts différés à la clôture

(En milliers d'euros) IDA	Bilan au 31/12/2015	Augmentations			Diminutions			Bilan au 30/06/2016
		Entrées de périmètre	Par le résultat de l'exercice	Par les capitaux propres	Autres mouvements et transferts	Par le résultat de l'exercice	Par les capitaux propres	
Report déficitaire	31 465	195	10 525			- 1 134		41 051
Juste valeur des immeubles	1 309		9			- 138		1 180
Instruments dérivés	11 720		4 520			- 873		15 367
Écarts temporaires	22 621	142	6 339		- 1 476	- 11 709		15 917
	<b>67 115</b>							<b>73 515</b>
Compensation IDA/IDP	- 47 739							- 66 038
<b>TOTAL IDA</b>	<b>19 376</b>	<b>337</b>	<b>21 393</b>	<b>0</b>	<b>- 1 476</b>	<b>- 13 854</b>	<b>0</b>	<b>7 477</b>

(En milliers d'euros) IDP	Bilan au 31/12/2015	Augmentations			Diminutions			Bilan au 30/06/2016
		Entrées de périmètre	Par le résultat de l'exercice	Par les capitaux propres	Autres mouvements et transferts	Par le résultat de l'exercice	Par les capitaux propres	
Juste valeur des immeubles	392 382	463	24 004		3 245	- 9 102		410 992
Instruments dérivés	573		52			- 201		424
Écarts temporaires	11 732	- 47	15 320		- 4 721	- 465		21 819
	<b>404 687</b>							<b>433 235</b>
Compensation IDA/IDP	- 47 739							- 66 038
<b>Total IDP</b>	<b>356 948</b>	<b>416</b>	<b>39 376</b>	<b>0</b>	<b>- 1 476</b>	<b>- 9 768</b>	<b>- 8</b>	<b>367 197</b>
<b>TOTAL NET</b>	<b>- 337 572</b>	<b>- 79</b>	<b>- 17 983</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>- 4 086</b>	<b>8</b>	<b>- 359 720</b>
<b>IMPACT AU COMPTE DE RÉSULTAT :</b>					<b>- 22 069</b>			

Au 30 juin 2016, la situation fiscale latente consolidée présente un impôt différé actif de 7 M€ (contre 19 M€ au 31 décembre 2015) et un impôt différé passif de 367 M€ (contre 357 M€ au 31 décembre 2015).

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

- ♦ Résidentiel Allemagne : 262 M€
- ♦ Hôtels et Murs : 90 M€
- ♦ Bureaux Italie : 14 M€
- ♦ Bureaux France : 1 M€.

L'impact résultat est détaillé au paragraphe 2.2.7.6.2.

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

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

(En milliers d'euros)	31/12/2015	Variation de périmètre		Augmentation	Diminution	Transferts	30/06/2016
Prêts à court terme	6 121	0		4 960	- 6 073	54	5 062
En cours de crédit-bail	262	0		0	0	1 923	2 185
<b>Total</b>	<b>6 383</b>	<b>0</b>		<b>4 960</b>	<b>- 6 073</b>	<b>1 977</b>	<b>7 247</b>
Dépréciations	- 13	0		0	0	0	- 13
<b>TOTAL NET</b>	<b>6 370</b>	<b>0</b>		<b>4 960</b>	<b>- 6 073</b>	<b>1 977</b>	<b>7 234</b>

### 2.2.6.6. Stocks

Les stocks sont constitués principalement des actifs dédiés à l'activité trading au sein des Bureaux Italie (34,0 M€), des actifs dédiés à l'activité trading et promotion immobilière au sein de l'activité Résidentiel en Allemagne (5,2 M€), de l'activité trading au sein de l'activité Résidentiel en France (2,5 M€) et d'un terrain à Orléans (1,2 M€).

### 2.2.6.7. Créances clients

<i>(En milliers d'euros)</i>	30/06/2016	31/12/2015	Variation
Créances clients	363 208	298 109	65 099
Dépréciation des créances	- 28 949	- 31 452	2 503
<b>TOTAL NET CLIENTS DÉBITEURS</b>	<b>334 259</b>	<b>266 657</b>	<b>67 602</b>

Le solde des créances clients nettes inclut principalement des charges à refacturer aux locataires pour 178,4 M€, des créances clients nettes pour 37,3 M€ et des créances liées à la linéarisation des franchises sur les loyers pour 118,6 M€. À noter que la variation des créances clients est fortement impactée au 1<sup>er</sup> semestre par l'application de la norme IFRIC 21. Cette norme impose la comptabilisation au passif de 12 mois de taxe foncière et nécessite la comptabilisation à l'actif des refacturations aux locataires de cette taxe selon les termes du bail.

### 2.2.6.8. Autres créances

<i>(En milliers d'euros)</i>	30/06/2016	31/12/2015	Variation
Créances sur l'État	42 609	42 614	- 5
Autres créances	14 512	11 459	3 053
Créances sur cessions	93 097	22 492	70 605
Comptes courants	2 855	2 790	65
<b>TOTAL</b>	<b>153 073</b>	<b>79 355</b>	<b>73 718</b>

- ♦ Les créances sur l'État pour 42,6 M€ se répartissent principalement à hauteur de 13,1 M€ pour les Bureaux France, 17,7 M€ pour les Bureaux Italie, 8,7 M€ pour les Hôtels et Murs et 2,3 M€ pour les parkings. Il s'agit principalement de créances de TVA et de mises en recouvrement de taxes suite aux contrôles fiscaux (Bureaux Italie 13,5 M€, Hôtels et Murs 2,9 M€).
- ♦ La variation des créances sur cessions est composée des secteurs Hôtels et Murs pour 49,9 M€ (cession d'actifs AccorHotels), Résidentiel Allemagne pour 13,8 M€, Résidentiel France pour 5,8 M€ et Bureaux France pour 1,1 M€.

### 2.2.6.9. Trésorerie et équivalents de trésorerie

<i>(En milliers d'euros)</i>	30/06/2016	31/12/2015
Titres monétaires disponibles à la vente	847 906	736 465
Disponibilités bancaires	292 330	213 219
<b>TOTAL</b>	<b>1 140 236</b>	<b>949 684</b>

Au 30 juin 2016, le portefeuille de titres monétaires disponibles à la vente est principalement constitué de Sicav monétaires classiques de niveau 2.

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

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



### 2.2.6.10. Variations des capitaux propres

Le capital de Foncière des Régions s'élève à 204,8 M€ au 30 juin 2016.

Au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2016, Foncière des Régions a procédé à plusieurs augmentations de capital de 113,9 M€ (nette de frais 113,2 M€) par l'émission de 1 650 622 actions nouvelles dont 1 600 994 titres en rémunération de l'apport de titres de Foncière des Murs et de l'OPE obligatoire qui a suivi.

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

Au 30 juin 2016, le capital est composé comme suit :

Nombre d'actions autorisées	68 280 354
Nombre d'actions émises et entièrement libérées	68 280 354
Nombre d'actions émises et non entièrement libérées	0
Valeur nominale des actions	3,00 €
Catégorie d'actions	aucune
Restriction à la distribution de dividendes	aucune
Actions détenues par la société ou ses filiales	86 542

### VARIATIONS DU NOMBRE D' ACTIONS SUR LA PÉRIODE

Date	Opération	Actions émises	Actions propres	Actions en circulation
31/12/2015		66 629 732	52 319	66 577 413
	Augmentation de capital – livraison du plan actions gratuites	31 624		
	Augmentation de capital – suite OPE FDM	1 600 994		
	Augmentation de capital réservée aux salariés – PEE	18 004		
	Actions propres – contrat de liquidité		- 15 748	
	Actions propres – attribution aux salariés		50 000	
	Actions propres – en attente d'affectation		- 29	
<b>30/06/2016</b>		<b>68 280 354</b>	<b>86 542</b>	<b>68 193 812</b>

Le tableau de variations des capitaux propres est présenté en note 2.1.4.



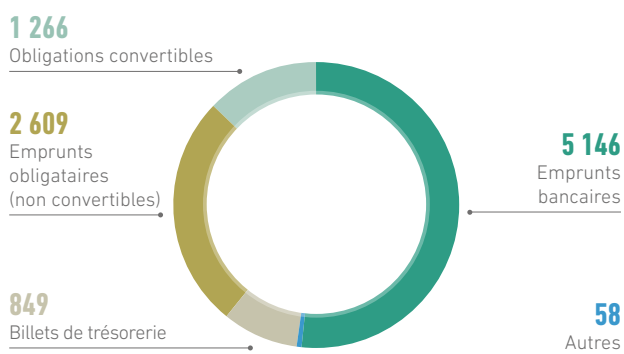
## 2.2.6.11. État des dettes

<i>(En milliers d'euros)</i>	31/12/2015	Augmentation	Diminution	Variation de périmètre	Autres variations	30/06/2016
Emprunts bancaires	4 970 181	1 255 101	- 1 116 222	36 338	539 <sup>(1)</sup>	5 145 937
Autres emprunts et dettes assimilées	53 909	0	- 46 219	46 179	0	53 869
Billets de trésorerie	805 000	44 000	0	0	0	849 000
Emprunts titrisés	3 978	0	0	0	0	3 978
Emprunts obligataires (non convertibles)	2 343 229	500 000	- 234 522	0	153	2 608 860
Crédit-bail	0	0	0	0	0	0
Obligations convertibles	1 266 084	0	- 29	0	0	1 266 055
<b>Sous-total Emprunts portants intérêts</b>	<b>9 442 381</b>	<b>1 799 101</b>	<b>- 1 396 992</b>	<b>82 517</b>	<b>692</b>	<b>9 927 699</b>
Intérêts courus	68 813	40 245	- 68 305	0	- 1	40 752
Étalement des frais sur emprunts	- 73 705	17 435	- 10 296	0	- 1 331	- 67 897
Banques créditrices	54 135	0	0	0	90 493	144 628
<b>Total Emprunts (LT/CT) hors juste valeur des Ornanes</b>	<b>9 491 624</b>	<b>1 856 781</b>	<b>- 1 475 593</b>	<b>82 517</b>	<b>89 853</b>	<b>10 045 182</b>
dont long terme	8 408 151					8 233 454
dont court terme	1 083 473					1 811 728
Valorisation des instruments financiers	363 656	0	0	0	104 112	467 768
Dérivés des emprunts convertibles	179 653	0	0	0	- 80 326	99 327
<b>Total des dérivés</b>	<b>543 309</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>23 786</b>	<b>567 095</b>
dont actif	- 54 075					- 53 308
dont passif	597 384					620 403
<b>TOTAL DETTE BANCAIRE</b>	<b>10 034 933</b>	<b>1 856 781</b>	<b>- 1 475 593</b>	<b>82 517</b>	<b>113 639</b>	<b>10 612 277</b>

<sup>(1)</sup> Transfert pour 0,5 M€ des emprunts des sociétés de parkings en passifs destinés à être cédés.

Les nouveaux financements souscrits au cours de l'exercice sont présentés en 2.2.6.11.1 – Emprunts bancaires.

### DETTE PAR NATURE AU 30 JUIN 2016 EN M€



La ligne « Encaissements liés aux nouveaux emprunts » du tableau de flux de trésorerie (+ 1 787,5 M€) correspond :

- ♦ aux augmentations des emprunts portants intérêts (+ 1 799,1 M€)
- ♦ minorées des nouveaux frais d'émission d'emprunt (- 10,3 M€).

La ligne « Remboursements d'emprunts » du tableau de flux de trésorerie (- 1 396,9 M€) correspond aux diminutions des emprunts portants intérêts.



### 2.2.6.11.1. Emprunts bancaires

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

(En milliers d'euros)	Encours dette (> ou < 100 M€)	Dettes adossées	Total valeur d'expertise		Date de mise en place	Nominal initial	Date d'échéance
			Bloc totale 30/06/2016	Encours dette 30/06/2016			
Bureaux France	> 100 M€	280 M€ (2015) et 145 M€ (2015) – Tour CB21 et Carré Suffren		422 175	29/07/2015 et 01/12/2015	280 000 et 145 000	29/07/2025 et 30/11/2023
	> 100 M€	167,5 M€ (2015) – DS Campus		165 825	23/03/2015	167 500	20/04/2023
		300 M€ (2016) – Orange		300 000	18/02/2016	300 000	18/02/2026
	> 100 M€		1 923 654	888 000			
	< 100 M€		210 500	86 281			
		<b>Total Bureaux France</b>	<b>2 134 154</b>	<b>974 281</b>			
Bureaux Italie	> 100 M€	266 M€ (2014) – Refi 2 Babel		266 204	10/09/2014	300 000	29/07/2020
	> 100 M€	110 M€ (2014) – Faithful 2		110 000	16/04/2014	110 000	20/01/2021
		254 M€ (2015) – Europe		253 621	09/06/2015	255 000	09/06/2025
	> 100 M€		1 362 640	629 826			
	< 100 M€		225 591	111 763			
		<b>Total Bureaux Italie</b>	<b>1 588 231</b>	<b>741 589</b>			
Hôtels et Murs	> 100 M€	447 M€ (2013)	658 188	244 748	25/10/2013	447 000	31/01/2023
	> 100 M€	255 M€ (2012) – Obligation sécurisée	425 748	239 053	14/11/2012	255 000	16/11/2021
	> 100 M€	235 M€ (2013) – OPC I B2 HI (B&B)	555 720	235 000	20/12/2013	235 000	20/12/2018
	> 100 M€	350 M€ (2013)	496 376	156 798	15/07/2013	350 000	31/07/2022
	> 100 M€	208 M€ (2014)	251 294	117 227	07/05/2014	208 640	23/11/2021
	> 100 M€		2 387 326	992 826			
	< 100 M€		440 969	216 456			
		<b>Total Hôtels et Murs</b>	<b>2 828 295</b>	<b>1 209 282</b>			
Résidentiel France	> 100 M€	350 M€ (2014)	414 771	157 563	15/01/2014	350 000	31/10/2018
	> 100 M€		414 771	157 563			
		<b>Total Résidentiel France</b>	<b>414 771</b>	<b>157 563</b>			
Résidentiel Allemagne	> 100 M€	Lyndon Immeo 02	218 548	153 234	07/12/2011	196 000	14/12/2021
	> 100 M€	Lyndon Immeo 01	246 440	140 085	12/12/2011	184 720	12/12/2021
	> 100 M€	Lyndon Immeo 04	554 097	263 978	09/03/2012	485 000	14/03/2022
	> 100 M€	Indigo	244 550	116 803	13/12/2013	120 530	19/12/2018
	> 100 M€	Lego	287 329	141 006	01/10/2014	145 000	30/09/2024
	> 100 M€	Refinancement Wohnbau/Dümpfen/Aurélia/Duomo	276 949	141 362	20/01/2015	177 000	30/01/2025
	> 100 M€	Refinancement Amadeus/Herbstlaub/Valore/Valartis	312 174	150 519	28/10/2015	157 576	30/04/2026
	> 100 M€	Quadriga	363 870	198 552	23/03/2016	220 000	31/01/2024
	> 100 M€		2 503 957	1 305 539			
	< 100 M€		1 229 469	618 891			
		<b>Total Résidentiel Allemagne</b>	<b>3 733 426</b>	<b>1 924 430</b>			
		<b>Total Résidentiel</b>	<b>4 148 197</b>	<b>2 081 993</b>			
Parkings	< 100 M€	Total Parkings	161 290	63 590			
<b>Total gage</b>			<b>10 860 167</b>	<b>5 070 735</b>			

## 2 COMPTES CONSOLIDÉS CONDENSÉS AU 30 JUIN 2016

Annexe aux comptes consolidés

[En milliers d'euros]	Encours dette (> ou < 100 M€)	Dettes adossées	Total valeur d'expertise Bloc totale		Date de mise en place	Nominal initial	Date d'échéance
			30/06/2016	Encours dette 30/06/2016			
Bureaux France		550 M€ (2011) – Orname		451 055	24/05/2011	550 000	01/01/2017
		345 M€ (2013) – Orname		345 000	20/11/2013	345 000	01/04/2019
		500 M€ (2012) – Obligation		266 400	16/10/2012	500 000	16/01/2018
		Billets de trésorerie BT/BMTN		849 000			
		180 M€ (2013) – Placement privé		180 000	28/03/2013	180 000	30/04/2020
		500 M€ (2014) – Obligation		498 406	10/09/2014	500 000	10/09/2021
		500 M€ (2016) – Green Bond		500 000	20/05/2016	500 000	20/05/2026
		> 100 M€			3 089 861		
	< 100 M€			0			
		<b>Total Bureaux France</b>	<b>3 289 231</b>	<b>3 089 861</b>			
Bureaux Italie		270 M€ (2013) – Obligation convertible		270 000	17/10/2013	270 000	17/04/2019
		350 M€ (2014) – Obligation		350 000	22/01/2014	350 000	22/01/2018
		250 M€ (2014) – Obligation		250 000	31/03/2014	250 000	01/04/2019
		125 M€ (2015) – Obligation		125 000	30/03/2015	125 000	30/03/2022
		200 M€ (2015) – Obligation convertible		200 000	03/08/2015	200 000	31/01/2021
		> 100 M€			1 195 000		
	< 100 M€			203 978			
		<b>Total Bureaux Italie</b>	<b>2 374 302</b>	<b>1 398 978</b>			
Hôtels et Murs	> 100 M€	200 M€ (2015) – Placement privé		200 000	29/05/2015	200 000	29/05/2023
		110 M€ (2016) – Crédit relais		108 000	22/04/2016	300 000	31/12/2016
		<b>Total Hôtels et Murs</b>	<b>558 427</b>	<b>308 000</b>			
Résidentiel France	< 100 M€	<b>Total Résidentiel France</b>	<b>125 075</b>	<b>50 000</b>			
Résidentiel Allemagne	< 100 M€	<b>Total Résidentiel Allemagne</b>	<b>31 706</b>				
Parkings		<b>Total Parkings</b>	<b>23 798</b>	<b>0</b>			
<b>Total libre</b>			<b>6 402 539</b>	<b>4 846 839</b>			
		Autres dettes		49 667			
		Reclassement des sociétés de Parkings en passifs destinés à être cédés	- 126 900	- 39 542			
<b>TOTAL GÉNÉRAL</b>			<b>17 135 806</b>	<b>9 927 699</b>			

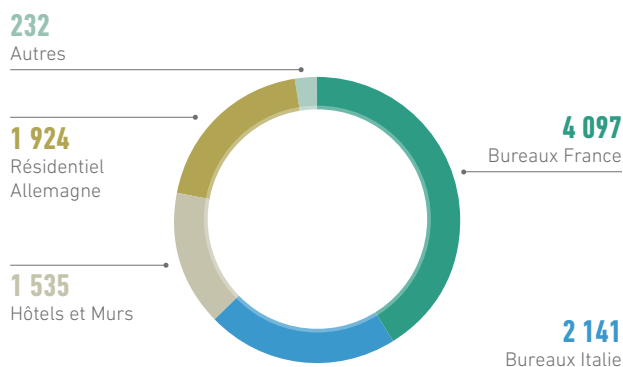
Les emprunts sont évalués après leur comptabilisation initiale au coût amorti sur la base du taux d'intérêt effectif. Le taux moyen de la dette de Foncière des Régions consolidé s'élève à 2,39% au 30 juin 2016.

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

<i>(En milliers d'euros)</i>	Encours au 30/06/2016	Échéance à - 1 an	Encours au 30/06/2017	Échéance de 2 à 5 ans	Encours au 30/06/2021	Échéance + 5 ans
<b>Dettes financières à taux fixe</b>	<b>5 627 405</b>	<b>1 281 484</b>	<b>4 345 921</b>	<b>2 042 534</b>	<b>2 303 388</b>	<b>2 303 388</b>
Bureaux France – Emprunts bancaires	151 475	1 025	150 450	6 663	143 788	143 788
Bureaux France – Orname <sup>(1)</sup>	796 055	451 055	345 000	345 000	0	0
Bureaux France – Autres	32 438	0	32 438	32 438	0	0
Bureaux Italie – Obligations convertibles <sup>(1)</sup>	470 000	0	470 000	470 000	0	0
Hôtels et Murs – Emprunts bancaires	20 000	0	20 000	20 000	0	0
Hôtels et Murs – Autres	17 230	0	17 230	15 936	1 294	1 294
Résidentiel Allemagne – Emprunts bancaires	764 167	14 379	749 788	105 455	644 333	644 333
Résidentiel Allemagne – Autres	4 203	2 163	2 039	1 864	175	175
<b>Total Emprunts et obligations convertibles</b>	<b>2 255 567</b>	<b>468 622</b>	<b>1 786 945</b>	<b>997 356</b>	<b>789 589</b>	<b>789 589</b>
Bureaux France – Obligations	1 444 807	0	1 444 807	445 178	999 629	999 629
Bureaux France – Billets de trésorerie	759 000	759 000	0	0	0	0
Bureaux Italie – Obligations	725 000	0	725 000	600 000	125 000	125 000
Bureaux Italie – Titrisations	3 978	3 978	0	0	0	0
Hôtels et Murs – Obligations	439 053	49 884	389 169	0	389 169	389 169
<b>Total dettes représentées par des titres</b>	<b>3 371 838</b>	<b>812 862</b>	<b>2 558 976</b>	<b>1 045 178</b>	<b>1 513 798</b>	<b>1 513 798</b>
<b>Dettes Financières à taux variable</b>	<b>4 300 294</b>	<b>356 374</b>	<b>3 943 920</b>	<b>1 441 586</b>	<b>2 502 334</b>	<b>2 502 334</b>
Bureaux France – Emprunts bancaires	822 804	6 592	816 212	105 812	710 400	710 400
Bureaux Italie – Emprunts bancaires	941 588	213 468	728 120	443 283	284 837	284 837
Hôtels et Murs – Emprunts bancaires	1 058 229	121 450	936 779	268 848	667 931	667 931
Résidentiel France – Emprunts bancaires	207 563	0	207 563	207 563	0	0
Résidentiel Allemagne – Emprunts bancaires	1 156 061	14 129	1 141 932	302 767	839 165	839 165
Parkings – Emprunts bancaires	24 049	735	23 314	23 314	0	0
<b>Total Emprunts et obligations convertibles</b>	<b>4 210 294</b>	<b>356 374</b>	<b>3 853 920</b>	<b>1 351 586</b>	<b>2 502 334</b>	<b>2 502 334</b>
Bureaux France – Billets de trésorerie	90 000	0	90 000	90 000	0	0
<b>Total dettes représentées par des titres</b>	<b>90 000</b>	<b>0</b>	<b>90 000</b>	<b>90 000</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>TOTAL</b>	<b>9 927 699</b>	<b>1 637 858</b>	<b>8 289 841</b>	<b>3 484 120</b>	<b>4 805 721</b>	<b>4 805 721</b>

<sup>(1)</sup> Les Ornames sont présentées à la valeur nominale.

#### DETTE PAR SECTEUR D'ACTIVITÉ AU 30 JUIN 2016 EN M€



## 2.2.6.11.2. Emprunts obligataires convertibles

### 2.2.6.11.2.1. Bureaux France

Les caractéristiques des emprunts obligataires sont les suivantes :

Caractéristiques	Ornane Bureaux France	Ornane Bureaux France
Date d'émission	24/05/2011	20/11/2013
Montant de l'émission <i>(en millions d'euros)</i>	550	345
Prix d'émission <i>(en euros)</i>	85,86	84,73
Taux de conversion	1,18	1,09
Taux nominal	3,34%	0,88%
Date d'échéance	01/01/2017	01/04/2019
Nombre d'obligations convertibles émises	6 405 776	4 071 757
Nombre d'obligations convertibles au 31 décembre 2015	5 253 714	4 071 757
Nombre d'obligations converties	- 338	
Nombre d'obligations convertibles au 30 juin 2016	5 253 376	4 071 757
Nombre d'actions potentielles	6 198 984	4 438 215
Montant de l'émission après remboursement et conversion <i>(en millions d'euros)</i>	451	345

Les intérêts sont payables semestriellement les 1<sup>er</sup> janvier et 1<sup>er</sup> juillet pour l'Ornane émise en 2011 et les 1<sup>er</sup> avril et 1<sup>er</sup> octobre pour l'Ornane émise en 2013.

Sur la base du cours coté du 30 juin 2016, la juste valeur des Ornanes s'établit à :

- ♦ 95,06 € pour l'Ornane émise en 2011, soit une juste valeur au 30 juin 2016 de 499,4 M€ (5 253 376 obligations restantes)
- ♦ 98,92 € pour l'Ornane émise en 2013, soit une juste valeur de 402,8 M€ au 30 juin 2016 (4 071 757 obligations).

La juste valeur des Ornanes de Foncière des Régions s'établit à 902,2 M€.

Les porteurs d'obligations auront la faculté d'obtenir, au choix de la société, la conversion de leurs obligations soit en numéraire

et en actions existantes ou à créer, soit uniquement en actions sur la base des cours de bourse sur une période déterminée. Au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2016, 338 obligations (Ornane émise en 2011) ont été converties en actions.

### 2.2.6.11.2.2. Bureaux Italie

Conformément au paragraphe 11A de la norme IAS 39, les Ornanes Bureaux Italie constituent des instruments hybrides et sont comptabilisées en un contrat Hôte (dette au coût amorti) et un dérivé incorporé (instrument financier en juste valeur par le biais du compte de résultat).

Au 30 juin 2016, les dérivés des Ornanes de Beni Stabili sont valorisés pour 23,6 M€.

Les caractéristiques de ces emprunts obligataires convertibles sont les suivantes :

Caractéristiques	Ornane Bureaux Italie	Ornane Bureaux Italie
Date d'émission	10/2013	08/2015
Montant de l'émission <i>(en millions d'euros)</i>	270	200
Prix d'émission <i>(en euros)</i>	100	100
Taux de conversion	151,722	99,990
Taux nominal	2,625%	0,875%
Date d'échéance	03/2019	02/2021
Nombre d'obligations convertibles émises	2 700 000	2 000 000
Nombre d'obligations convertibles au 31 décembre 2015	2 700 000	2 000 000
Nombre d'obligations convertibles au 30 juin 2016	2 700 000	2 000 000
Nombre d'actions potentielles	409 649 522	199 980 002



### 2.2.6.11.3. Instruments dérivés

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

Juste valeur des Instruments dérivés nets :

<i>(En milliers d'euros)</i>	31/12/2015 Net	30/06/2016 Net
Bureaux France	160 166	198 132
Bureaux Italie	30 408	61 447
Hôtels et Murs	109 146	117 450
Résidentiel Allemagne	46 984	71 582
Résidentiel France	7 463	9 299
Parkings	9 489	9 858
<b>Total Instruments financiers</b>	<b>363 656</b>	<b>467 768</b>
Bureaux France	140 694	106 097
Bureaux Italie	38 959	- 6 770
<b>Total dérivés des emprunts convertibles</b>	<b>179 653</b>	<b>99 327</b>
<b>TOTAL</b>	<b>543 309</b>	<b>567 095</b>
<b>DONT RISQUE DE CONTREPARTIE</b>	<b>11 895</b>	<b>15 470</b>

L'impact total des ajustements de valeur des instruments dérivés au compte de résultat est de (- 32,9 M€). Il se compose principalement des variations de valeur des IFT (- 114,2 M€), de la variation de valeur des Ornanes (+ 81,3 M€). Conformément à la norme IFRS 13, les justes valeurs incluent le risque de défaillance des contreparties.

La ligne « Gains et pertes latents liés aux variations de juste valeur » du tableau des flux de trésorerie de (- 395,9 M€) permettant de calculer la capacité d'autofinancement, intègre principalement l'impact résultat des variations de valeurs des IFT (114,2 M€), la variation de valeur des Ornanes (- 81,3 M€), et la variation de valeur du patrimoine (- 429,8 M€).

### RÉPARTITION PAR ÉCHÉANCE DES NOTIONNELS DES INSTRUMENTS DE COUVERTURE

<i>(En milliers d'euros)</i>	Au 30/06/2016	À moins de 1 an	De 1 à 5 ans	À plus de 5 ans
<b>COUVERTURE FERME</b>				
Swap payeur fixe	3 746 877	- 49 182	1 382 188	2 413 871
Swap receveur fixe	1 684 000	305 000	840 000	539 000
<b>COUVERTURE OPTIONNELLE</b>				
Achat <i>swaption</i> payeur fixe	0	- 100 000	- 345 000	445 000
Vente <i>swaption</i> emprunteur fixe	0		- 525 000	525 000
Achat de <i>Cap</i>	1 411 668	141 671	901 603	368 394
Achat de <i>Floor</i>	23 350	- 224 480	227 080	20 750
Vente de <i>Floor</i>	90 000	60 000		30 000
<b>TOTAL</b>	<b>6 955 895</b>	<b>133 009</b>	<b>2 480 871</b>	<b>4 342 015</b>

## ENCOURS AU 30 JUIN 2016

(En milliers d'euros)	Taux fixe	Taux variable
Emprunts et dettes financières brutes (y compris banques créditrices)	5 627 405	4 444 922
<b>PASSIFS FINANCIERS NETS AVANT COUVERTURE</b>	<b>5 627 405</b>	<b>4 444 922</b>
Swaps		- 2 062 877
Caps		- 1 411 668
<b>TOTAL COUVERTURE</b>		<b>- 3 474 545</b>

### 2.2.6.11.4. Covenants bancaires

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

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.

Les covenants de LTV consolidée les plus restrictifs s'élèvent au 30 juin 2016 à 60% sur Foncière des Régions, Foncière des Murs et Foncière Développement Logements. Enfin, une part limitée des financements de Beni Stabili est assortie d'un covenant de LTV consolidée (périmètre Beni Stabili), dont le niveau le plus restrictif est lui-même de 60%.

Le seuil des covenants d'ICR consolidé est distinct d'une foncière à l'autre, en fonction notamment de la typologie des actifs, et peut être distinct d'une dette à l'autre sur une même foncière en fonction de l'antériorité des dettes. Enfin, seule une portion des financements de Beni Stabili est assortie d'un covenant d'ICR consolidé.

Les covenants d'ICR Consolidé les plus restrictifs applicables aux foncières sont les suivants :

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

L'ensemble de ces covenants de LTV et d'ICR consolidés est pleinement respecté au 30 juin 2016.

S'agissant de Foncière des Régions, les ratios bancaires consolidés s'établissent à fin juin 2016 à 51,3% pour la LTV part du groupe et à 339% pour l'ICR part du groupe (contre 50,9% et 302% respectivement à fin décembre 2015).

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

- ♦ principalement un covenant de dette sécurisée sur patrimoine (périmètre 100%), dont le plafond est fixé à 25% (hormis sur un crédit de 75 M€ où le covenant est à 22,5%) et qui mesure le rapport de la dette hypothécaire (ou de la dette assortie de sûretés quelle qu'en soit la nature) sur la valeur du patrimoine. Ce covenant est pleinement respecté et présente un niveau très confortable
- ♦ plus marginalement, un covenant d'endettement libre sur patrimoine libre, dont le plafond est fixé à 50%, qui mesure le rapport entre la dette de Foncière des Régions et de ses filiales à 100% et la valeur du patrimoine. Ce covenant ne subsiste plus au 30 juin 2016 que sur un crédit corporate historique qui présente une maturité courte.

Ce covenant est également respecté au 30 juin 2016.

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



LTV Conso	Société	Périmètre	Seuil covenant	Ratio
350 M€ (2013)	Foncière des Murs	Hôtels et Murs	≤ 60%	respecté
447 M€ (2013)	Foncière des Murs	Hôtels et Murs	< 60%	respecté
208 M€ (2014)	Foncière des Murs	Hôtels et Murs	< 60%	respecté
255 M€ (2012) – Obligation sécurisée	Foncière des Murs	Hôtels et Murs	≤ 65%	respecté
200 M€ (2015) – Placement privé	Foncière des Murs	Hôtels et Murs	≤ 60%	respecté
350 M€ (2014)	Foncière Développement Logements	Résidentiel France	≤ 60%	respecté
266 M€ (2014) – Refi 2 Babel	Beni Stabili	Bureaux Italie	≤ 60%	respecté
110 M€ (2014) – Faithful 2	Beni Stabili	Bureaux Italie	≤ 60%	respecté
254 M€ (2015) – Europe	Beni Stabili	Bureaux Italie	≤ 60%	respecté

ICR Conso	Société	Périmètre	Seuil covenant	Ratio
350 M€ (2013)	Foncière des Murs	Hôtels et Murs	> 200%	respecté
447 M€ (2013)	Foncière des Murs	Hôtels et Murs	> 200%	respecté
208 M€ (2014)	Foncière des Murs	Hôtels et Murs	> 200%	respecté
255 M€ (2012) – Obligation sécurisée	Foncière des Murs	Hôtels et Murs	≥ 200%	respecté
200 M€ (2015) – Placement privé	Foncière des Murs	Hôtels et Murs	≥ 200%	respecté
350 M€ (2014)	Foncière Développement Logements	Résidentiel France	≥ 150%	respecté
266 M€ (2014) – Refi 2 Babel	Beni Stabili	Bureaux Italie	> 140%	respecté
110 M€ (2014) – Faithful 2	Beni Stabili	Bureaux Italie	> 140%	respecté
254 M€ (2015) – Europe	Beni Stabili	Bureaux Italie	> 150%	respecté

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

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

#### 2.2.6.12. Provisions pour risques et charges

(En milliers d'euros)	31/12/2015	Dotation	Transfert	Reprises de provisions		30/06/2016
				Utilisées	Non utilisées	
Autres provisions pour litiges	1 720	1 466	5		- 186	3 005
Provisions pour garantie	0	0		0	0	0
Provisions pour impôts	56 735	1 028	0		0	57 763
Provisions pour Développement Durable	345	0		0	0	345
Provisions pour charges sur immeubles	0	466	- 147	0	0	319
Autres provisions	1 901	0			- 783	1 118
<b>Sous-total Provisions – passifs courants</b>	<b>60 701</b>	<b>2 960</b>	<b>- 142</b>	<b>0</b>	<b>- 969</b>	<b>62 550</b>
Provision retraites	44 519	1 348			- 1 271	44 596
Provision médaille du travail	710	140		0	- 26	824
<b>Sous-total provisions – passifs non courants</b>	<b>45 229</b>	<b>1 488</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>- 1 297</b>	<b>45 420</b>
<b>TOTAL DES PROVISIONS</b>	<b>105 930</b>	<b>4 448</b>	<b>- 142</b>	<b>0</b>	<b>- 2 266</b>	<b>107 970</b>



Les provisions pour litiges se répartissent pour 2,4 M€ sur les Bureaux France, 0,4 M€ sur les Bureaux Italie et 0,2 M€ sur les Parkings.

Les provisions pour impôts concernent exclusivement le secteur Bureaux Italie pour 57,8 M€ dont 56,2 M€ relatif au litige Comit Fund. Ce litige est décrit dans le paragraphe 2.2.2.9.4.

Les provisions pour charges sur immeubles provenant du secteur Parkings (provisions pour renouvellement de travaux) sont transférées en passifs destinés à être cédés (0,2 M€ de transfert sur le 1<sup>er</sup> semestre 2016).

Les autres provisions comprennent principalement :

- ♦ les autres provisions pour risques et charges : 0,5 M€
- ♦ les provisions relatives au droit du concédant (Parkings) : 0,3 M€
- ♦ les autres provisions pour charges : 0,3 M€

La provision pour indemnité de départ en retraite s'élève à 44,6 M€ au 30 juin 2016 (dont 42,2 M€ sur le secteur Résidentiel Allemagne).

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

- ♦ taux d'augmentation de salaires : cadres 4%, non-cadres 3%
- ♦ taux d'actualisation : 1,00% (TEC 10 n + 50 bps).

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

Hypothèses provisions retraites Allemagne	30/06/2016	31/12/2015
Taux d'actualisation	2,5%	2,5%
Évolution annuelle des salaires	2,5%	2,5%
Taux de charges d'assurances sociales	1,0%	1,0%
<b>IMPACT DES PROVISIONS POUR RETRAITES AU COMPTE DE RÉSULTAT (en milliers d'euros)</b>		
Coût des services rendus au cours de l'exercice	- 312	- 546
Coût financier	- 517	- 995
Effets des réductions/liquidations de régime		
<b>TOTAL IMPACT AU COMPTE DE RÉSULTAT</b>	<b>- 829</b>	<b>- 1 541</b>

### 2.2.6.13. Autres dettes court terme

(En milliers d'euros)	30/06/2016	31/12/2015	Variation
Dettes sociales	21 322	19 282	2 040
Dettes fiscales	61 158	14 691	46 467
Comptes courants - passif	3 251	721	2 530
Dividendes à payer	210	0	210
Autres dettes	16 492	109 532	- 93 040
<b>TOTAL</b>	<b>102 433</b>	<b>144 226</b>	<b>- 41 793</b>

La variation des autres dettes de - 41,8 M€ est liée au dénouement du paiement de l'acompte de (- 95,2 M€) reçu en 2015 sur la cession d'un portefeuille d'actifs du secteur Résidentiel Allemagne (Leg III) et à l'effet des dettes relatives aux taxes foncières (IFRIC 21 : + 47 M€).

## 2.2.6.14. Comptabilisation des actifs et passifs financiers

Catégories selon IAS 39	Poste concerné dans l'état de situation financière	30/06/2016	Montant figurant dans l'état de situation financière évalué :			Juste valeur (en milliers d'euros)
		Net (en milliers d'euros)	Au coût amorti	À la juste valeur par le biais des capitaux propres	À la juste valeur par le biais du compte de résultat	
Actifs en juste valeur par résultat	Actifs financiers non courants	0			0	0
Actifs au coût amorti	Actifs financiers non courants	25 839	25 839			25 839
Prêts et créances	Actifs financiers non courants	206 506	206 506			206 506
<b>Total Actifs financiers non courants</b>		<b>232 345</b>				<b>232 345</b>
Prêts et créances	Créances clients <sup>(1)</sup>	215 702	215 702			215 702
Actifs en juste valeur par résultat	Dérivés à la juste valeur par résultat	53 308			53 308	53 308
Actifs en juste valeur par résultat	Équivalents de trésorerie	847 906			847 906	847 906
<b>TOTAL ACTIFS FINANCIERS</b>		<b>1 349 261</b>	<b>448 047</b>	<b>0</b>	<b>901 214</b>	<b>1 349 261</b>
Passifs à la juste valeur par Résultat	Ornane	1 365 382	439 661		925 721	1 390 423
Dettes au coût amorti	Dettes financières (hors Ornane)	8 661 644	8 661 644			8 854 508 <sup>(2)</sup>
Passifs à la juste valeur par Résultat	Instruments financiers (hors Ornane)	521 076		48 807	472 269	521 076
Dettes au coût amorti	Dépôts de garantie	13 714	13 714			13 714
Dettes au coût amorti	Dettes fournisseurs	123 048	123 048			123 048
<b>TOTAL PASSIFS FINANCIERS</b>		<b>10 684 864</b>	<b>9 238 067</b>	<b>48 807</b>	<b>1 397 990</b>	<b>10 902 769</b>

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

<sup>(2)</sup> L'écart entre la valeur nette comptable et la juste valeur des dettes à taux fixe est de 167 315 K€.

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

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

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

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

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

(En milliers d'euros)	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
Dérivés à la juste valeur par résultat		53 308		53 308
Titres monétaires disponibles à la vente		847 906		847 906
<b>TOTAL ACTIFS FINANCIERS</b>	<b>0</b>	<b>901 214</b>	<b>0</b>	<b>901 214</b>
Ornane	1 390 423			1 390 423
Dérivés à la juste valeur par résultat		521 076		521 076
<b>TOTAL PASSIFS FINANCIERS</b>	<b>1 390 423</b>	<b>521 076</b>	<b>0</b>	<b>1 911 499</b>

## 2.2.7. Notes sur l'état du résultat net

### 2.2.7.1. Résultat opérationnel

#### 2.2.7.1.1. Revenus locatifs

(En milliers d'euros)	30/06/2016	30/06/2015	Variation (en milliers d'euros)	Variation (en %)
Bureaux France	138 447	125 165	13 282	10,6%
Bureaux Italie	98 872	110 505	- 11 633	- 10,5%
<b>Total Loyers Bureaux</b>	<b>237 319</b>	<b>235 670</b>	<b>1 649</b>	<b>0,7%</b>
Hôtels et Murs	100 939	98 934	2 005	2,0%
Résidentiel Allemagne	105 848	91 594	14 254	15,6%
Résidentiel France	8 182	11 708	- 3 526	- 30,1%
<b>TOTAL LOYERS</b>	<b>452 288</b>	<b>437 906</b>	<b>14 382</b>	<b>3,3%</b>

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

Les loyers s'élèvent à 452,3 M€ au 30 juin 2016 contre 437,9 M€ au 30 juin 2015, soit une variation de 14,4 M€.

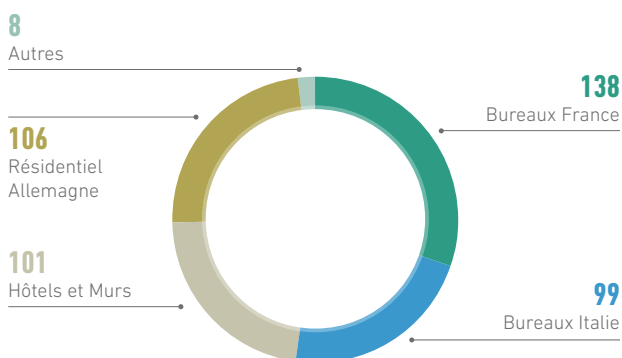
Par type d'actifs, cette variation s'analyse comme suit :

- ♦ une augmentation des loyers des Bureaux France (+ 10,6%) qui s'explique notamment par la livraison d'actifs en développement (+ 8 M€) et les acquisitions (+ 2,5 M€), minorée par des cessions d'actifs, la libération d'actifs en vue de leur réhabilitation et des renouvellements de baux
- ♦ une diminution des loyers Bureaux Italie (- 10,5%) qui s'explique par l'impact des cessions (- 8 M€), des relocations à la baisse (dont impact accord Telecom Italia) pour (- 4,4 M€). Ces effets sont en partie compensés par l'arrivée de nouveaux locataires et des acquisitions (+ 1,6 M€)
- ♦ une hausse des loyers de l'activité Hôtels et Murs (+ 2%), qui s'explique notamment par l'impact des acquisitions et des livraisons d'hôtels en France, en Allemagne et en Espagne (+ 6 M€), minorée de l'effet des cessions du secteur santé (- 0,4 M€) et du secteur hôtelier (- 1,6 M€) et la baisse des loyers AccorHotels (- 2 M€)

- ♦ une augmentation des loyers du secteur Résidentiel Allemagne suite aux acquisitions (+ 24 M€), minorée de l'effet des cessions (- 10 M€)
- ♦ une diminution du secteur Résidentiel France de 30,1% qui s'explique par les ventes et la libération d'actifs en vue de leur cession.

Le locataire représentant plus de 10% du chiffre d'affaires total est Telecom Italia sur le secteur des Bureaux Italie (49,6 M€).

#### LOYERS 1<sup>ER</sup> SEMESTRE 2016 PAR SECTEUR D'ACTIVITÉ EN M€





### 2.2.7.1.2. Charges immobilières

(En milliers d'euros)	30/06/2016	30/06/2015	Variation (en milliers d'euros)	Variation (en %)
Loyers	452 288	437 906	14 382	3,3%
Charges locatives non récupérées	- 23 359	- 22 007	- 1 352	6,1%
Charges sur immeubles	- 13 986	- 12 740	- 1 246	9,8%
Charges nettes des créances irrécouvrables	- 2 254	- 3 970	1 716	- 43,2%
<b>Loyers nets</b>	<b>412 689</b>	<b>399 189</b>	<b>13 500</b>	<b>3,4%</b>
<b>TAUX CHARGES IMMOBILIÈRES</b>	<b>- 8,8%</b>	<b>- 8,8%</b>		

- ♦ Charges locatives non récupérées : ces charges figurent nettes des refacturations aux locataires et correspondent essentiellement aux charges sur locaux vacants.
- ♦ Charges sur immeubles : elles se composent des charges locatives qui incombent au propriétaire, des charges liées aux travaux, ainsi que des frais liés à la gestion immobilière.
- ♦ Charges nettes des créances irrécouvrables : elles se composent des pertes sur créances irrécouvrables et des provisions nettes sur créances douteuses. Au 30 juin 2016, les dotations se répartissent essentiellement sur le secteur résidentiel Allemagne (- 1,5 M€) et sur le secteur Bureaux Italie (- 1 M€).

### 2.2.7.1.3. Coûts de fonctionnement nets

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

(En milliers d'euros)	30/06/2016	30/06/2015	Variation (en milliers d'euros)	Variation (en %)
Revenus de gestion et d'administration	6 868	7 139	- 271	- 3,8%
Frais liés à l'activité	- 2 331	- 2 008	- 323	16,1%
Frais de structure	- 52 301	- 50 001	- 2 300	4,6%
Frais de développement (non immobilisables)	- 679	- 609	- 70	N/A
<b>TOTAL COÛTS DE FONCTIONNEMENTS NETS</b>	<b>- 48 443</b>	<b>- 45 479</b>	<b>- 2 964</b>	<b>6,5%</b>

Les revenus de gestion et d'administration sont en légère baisse de - 0,3 M€.

Les frais liés à l'activité sont en légère augmentation. Ils sont principalement constitués de frais d'expertise pour 1,1 M€, de frais et d'honoraires d'asset management pour 0,7 M€ et de frais de diagnostic pour 0,4 M€.

Les frais de structure augmentent de 2 M€, notamment sur le poste de la masse salariale, suite au renforcement des équipes dans le secteur résidentiel Allemagne.

### 2.2.7.1.4. Résultat des autres activités

Le résultat des autres activités baisse de 5,8 M€. Il intègre notamment :

- ♦ le résultat (hors amortissements et résultat financier) du secteur Parkings pour 5,9 M€ au 30 juin 2016 contre 5,7 M€ au 30 juin 2015. À noter que ce résultat inclut des charges de personnel pour 5 M€ (cf. 2.2.8.1.1)
- ♦ le résultat de l'activité promotion immobilière du secteur Bureaux France pour 3,5 M€ au 30 juin 2016 contre 8,2 M€ au 30 juin 2015, reconnu à l'avancement conformément à la norme IAS 11 « Contrats de constructions ».

### 2.2.7.2. Variation de Juste Valeur des Immeubles

<i>(En milliers d'euros)</i>	30/06/2016	30/06/2015	Variation <i>(en milliers d'euros)</i>
Bureaux France	210 627	99 313	111 314
Bureaux Italie	54 442	10 360	44 082
Hôtels et Murs	75 162	57 255	17 907
Résidentiel Allemagne	89 585	53 284	36 301
Résidentiel France	- 7	4 288	- 4 295
<b>TOTAL VARIATION DE LA JUSTE VALEUR DES IMMEUBLES</b>	<b>429 809</b>	<b>224 500</b>	<b>205 309</b>

### 2.2.7.3. Résultat des variations de périmètre

Le résultat des variations de périmètre de - 7,6 M€ est principalement lié aux frais d'acquisitions de titres du secteur Résidentiel Allemagne (- 7 M€), qui conformément à la norme IFRS 3R doivent être comptabilisés en résultat.

### 2.2.7.4. Coût de l'endettement financier net

<i>(En milliers d'euros)</i>	30/06/2016	30/06/2015	Variation <i>(en milliers d'euros)</i>	Variation <i>(en %)</i>
Produits d'intérêts sur opérations de trésorerie	6 211	7 367	- 1 156	- 15,7%
Charges d'intérêts sur opérations de financements	- 93 563	- 101 740	8 177	- 8,0%
Charges nettes sur couverture	- 26 469	- 29 496	3 027	- 10,3%
<b>COÛT DE L'ENDETTEMENT NET</b>	<b>- 113 821</b>	<b>- 123 869</b>	<b>10 048</b>	<b>- 8,1%</b>

Le coût de l'endettement s'améliore de 10 M€, sous l'effet des refinancements et des restructurations de couverture.

### 2.2.7.5. Résultat financier

<i>(En milliers d'euros)</i>	30/06/2016	30/06/2015	Variation <i>(en milliers d'euros)</i>	Variation <i>(en %)</i>
<b>Coût de l'endettement financier net</b>	<b>- 113 821</b>	<b>- 123 869</b>	<b>10 048</b>	<b>- 8,1%</b>
Variations positives de juste valeur des instruments financiers	87 871	59 059	28 812	
Variations négatives de juste valeur des instruments financiers	- 120 770	- 91 520	- 29 250	
<b>Variation de juste valeur des instruments financiers</b>	<b>- 32 899</b>	<b>- 32 461</b>	<b>- 438</b>	<b>1,3%</b>
Produits financiers d'actualisation	969	12	957	
Charges financières d'actualisation	- 2 536	- 2 341	- 195	
<b>Actualisation</b>	<b>- 1 567</b>	<b>- 2 329</b>	<b>762</b>	<b>- 32,7%</b>
<b>Effets actualisations et variations de juste valeur</b>	<b>- 34 466</b>	<b>- 34 790</b>	<b>324</b>	<b>- 0,9%</b>
Charges nettes des provisions financières et autres	- 34 656	- 10 530	- 24 126	229,1%
<b>TOTAL DU RÉSULTAT FINANCIER</b>	<b>- 182 943</b>	<b>- 169 189</b>	<b>- 13 754</b>	<b>8,1%</b>

Les charges nettes des provisions financières et autres du 1<sup>er</sup> semestre 2016 comprennent notamment le rachat de la souche obligataire sur le secteur Bureaux France pour - 15,9 M€. Elles enregistrent également l'étalement des frais d'émission d'emprunts (- 17,4 M€ dont - 9,3 M€ d'amortissement exceptionnel suite aux refinancements).



## 2.2.7.6. Impôts

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

(En milliers d'euros)	Impôts exigibles	Impôts différés	Total	Taux d'impôt
France	- 266	86	- 180	34,43%
Italie	- 2 972	- 4 678	- 7 650	31,40%
Allemagne	- 1 327	- 9 440	- 10 767	15,83%
Belgique	- 756	- 2 229	- 2 985	33,99%
Luxembourg	- 56	0	- 56	30,00%
Pays-Bas	- 227	- 5 742	- 5 969	25,00%
Portugal	- 44	- 66	- 110	23,00%
<b>TOTAL</b>	<b>- 5 648</b>	<b>- 22 069</b>	<b>- 27 717</b>	

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

L'impôt exigible en Italie (- 3 M€) est principalement lié à la valorisation positive de l'Ornane.

### 2.2.7.6.2. Impact résultat des impôts différés

(En milliers d'euros)	30/06/2016	30/06/2015	Variation
Bureaux France	0	0	0
Bureaux Italie	- 4 678	555	- 5 233
Hôtels et Murs	- 11 120	- 4 379	- 6 741
Résidentiel Allemagne	- 6 271	- 14 980	8 709
Résidentiel France	0	0	0
Parkings	0	0	0
<b>TOTAL</b>	<b>- 22 069</b>	<b>- 18 804</b>	<b>- 3 265</b>

La charge d'impôt différé du secteur Hôtels et Murs est essentiellement liée aux accroissements de valeurs des actifs aux Pays-Bas, en Belgique et en Allemagne.

La charge d'impôt différé du secteur Résidentiel Allemagne est principalement liée à l'accroissement des valeurs des actifs.

La charge d'impôt différé du secteur Bureaux Italie du premier semestre 2016 s'explique principalement par une diminution de l'impôt différé actif liée à l'utilisation des déficits fiscaux.

## 2.2.8. Autres éléments d'information

### 2.2.8.1. Rémunérations et avantages consentis au personnel

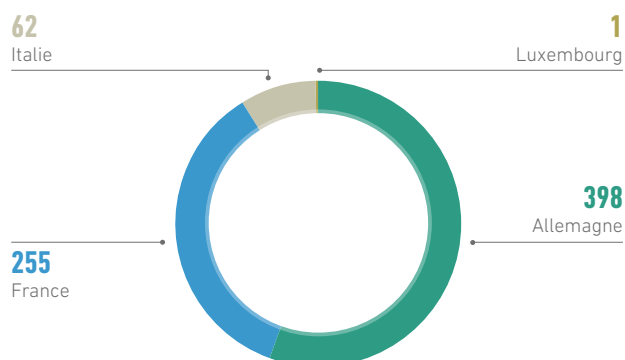
#### 2.2.8.1.1. Frais de personnel

Au 30 juin 2016, les charges de personnel s'élèvent à 38,8 M€ contre 35,8 M€ au 30 juin 2015. Compte tenu de la présentation de l'état du résultat net au format Epra, la charge de personnel de l'exercice figure dans le poste « Frais de structure » pour 33,8 M€ et dans le poste « Dépenses des autres activités » à hauteur de 5 M€ pour le secteur Parkings.

##### 2.2.8.1.1.1. Effectifs

L'effectif présent au 30 juin 2016 des sociétés consolidées en intégration globale, hors secteur Parkings, s'élève à 716 personnes.

#### EFFECTIF PAR PAYS EN NOMBRE DE SALARIÉS



L'effectif moyen sur le 1<sup>er</sup> semestre 2016 est de 708,6 salariés.

L'effectif moyen du secteur Parkings est de 245,2 collaborateurs sur le 1<sup>er</sup> semestre 2016.

### 2.2.8.1.2. Descriptif des paiements fondés en actions

Au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2016, des actions gratuites ont été attribuées par Foncière des Régions. Les hypothèses d'évaluation de la juste valeur des actions gratuites sont les suivantes :

Plan d'avril 2016	France sans condition de performance	France avec condition de performance	France avec condition de performance – objectifs internes	Allemagne sans condition de performance
Date d'attribution	27/04/2016	27/04/2016	27/04/2016	27/04/2016
Nombre d'actions attribuées	51 086	11 725	11 725	15 300
Cours de l'action à la date d'attribution	82,67 €	82,67 €	82,67 €	82,67 €
Période d'exercice des droits	3 ans	3 ans	3 ans	3 ans
Coût de privation des dividendes	- 13,7 €	- 13,7 €	- 13,7 €	- 13,7 €
Valeur actuarielle de l'action nette de la non-perception des dividendes pendant la période d'acquisition	69,0 €	69,0 €	69,0 €	69,0 €
Méthode « forward Price » – décote d'accessibilité	0,0 €	0,5 €	0,3 €	0,0 €
Valeur actuarielle de l'action nette de la non-perception des dividendes pendant la période d'acquisition et la décote d'accessibilité	69,0 €	68,5 €	68,5 €	69,0 €
Valeur actuarielle de l'action nette de la non-perception des dividendes pendant la période d'acquisition, de la décote d'accessibilité, du turnover et le cas échéant des conditions de performance	59,2 €	41,1 €	44,0 €	59,2 €

Plan d'avril 2016	France, Italie Allemagne avec condition de performance – scénario de performance	France, Italie Allemagne avec condition de performance – objectif interne à FDR	Allemagne avec condition de performance – objectif interne
Date d'attribution	27/04/2016	27/04/2016	27/04/2016
Nombre d'actions attribuées	23 750	23 750	15 000
Cours de l'action à la date d'attribution	82,67 €	82,67 €	82,67 €
Période d'exercice des droits	4 ans	4 ans	3 ans
Coût de privation des dividendes	- 18,4 €	- 18,4 €	- 13,7 €
Valeur actuarielle de l'action nette de la non-perception des dividendes pendant la période d'acquisition	64,3 €	64,3 €	69,0 €
Méthode « forward Price » – décote d'accessibilité	0,0 €	0,0 €	0,0 €
Valeur actuarielle de l'action nette de la non-perception des dividendes pendant la période d'acquisition et la décote d'accessibilité	64,3 €	64,3 €	69,0 €
Valeur actuarielle de l'action nette de la non-perception des dividendes pendant la période d'acquisition, de la décote d'accessibilité, du turnover et le cas échéant des conditions de performance	33,7 €	36,1 €	41,6 €

Le nouveau plan d'actions gratuites approuvé lors de l'Assemblée Générale du 27 avril 2016 est de 152 336 actions.

La charge sur actions gratuites comptabilisée au 30 juin 2016 est de 2 230 K€ et la cotisation patronale associée est de 50 K€. Elles sont présentées au compte de résultat EPRA sur la ligne « Actualisation des dettes et créances ».

La charge sur actions gratuites intègre les effets des plans 2012 (Allemagne – Italie) pour 54 K€, 2013 pour 297 K€, 2014 pour 986 K€, 2015 pour 695 K€ et 2016 pour 198 K€.



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

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

Le résultat par action dilué tient compte de la dilution induite par la prise en compte des actions gratuites non encore émises mais déjà attribuées.

Pour répondre aux exigences de la norme IAS 33 § 9, le résultat par action est également calculé sur la base du résultat des activités poursuivies part du groupe.

	Résultat net	Résultat des activités poursuivies
<b>PART DU GROUPE</b> (en milliers d'euros)	<b>411 027</b>	<b>412 439</b>
Nombre d'action moyen non dilué	66 793 295	66 793 295
<b>Impact total dilution</b>	<b>418 979</b>	<b>418 979</b>
<i>Nombre d'actions gratuites</i> <sup>(1)</sup>	418 979	418 979
<i>Nombre d'action moyen dilué</i>	67 212 274	67 212 274
<b>Résultat par action non dilué</b> (en euros)	<b>6,15</b>	<b>6,17</b>
<b>Impact dilution – Actions gratuites</b> (en euros)	<b>- 0,04</b>	<b>- 0,04</b>
<b>RÉSULTAT PAR ACTION DILUÉ</b> (en euros)	<b>6,12</b>	<b>6,14</b>

<sup>(1)</sup> Le nombre d'actions en cours d'acquisition se ventile selon les plans suivants :

Plan 2012	5 350
Plan 2013	46 100
Plan 2014	181 622
Plan 2015	33 571
Plan 2016	152 336
<b>Total</b>	<b>418 979</b>

Conformément à la norme IAS 33 « résultat par action », l'impact de la dilution lié à la conversion des Orname France au 1<sup>er</sup> janvier 2016 n'est pas pris en compte parce que ce dernier est relatif.

### 2.2.8.3. Transactions entre parties liées

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

#### DÉTAIL DES TRANSACTIONS AVEC PARTIES LIÉES (En K€)

Partenaires	Qualité du partenaire	Résultat d'exploitation	Résultat financier	Bilan	Commentaires
Cœur d'Orly	Sociétés MEE	50	161	16 356	Suivi des projets et investissements, prêts
Euromed	Sociétés MEE	272	0	77 787	Suivi des projets et investissements, prêts, honoraires Asset et Property
Lenovilla	Sociétés MEE	169	8	44 643	Suivi des projets et investissements, prêts, honoraires Asset et Property
Latécoère 2	Sociétés MEE	3 469	0	17 491	Suivi des projets et investissements, prêts



## 2.2.9. Informations sectorielles

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

- ♦ Bureaux France
- ♦ Bureaux Italie
- ♦ Hôtels et Murs
- ♦ Résidentiel Allemagne
- ♦ Résidentiel France
- ♦ Parkings
- ♦ Corporate.

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

### 2.2.9.1. Immobilisations incorporelles

2016 (En milliers d'euros)	Bureaux France	Bureaux Italie	Hôtels et Murs	Résidentiel Allemagne	Résidentiel France	Parkings	Total
Concessions et autres immobilisations	1 417	170	0	396	2	34 495	36 480
<b>NET</b>	<b>1 417</b>	<b>170</b>	<b>0</b>	<b>396</b>	<b>2</b>	<b>34 495</b>	<b>36 480</b>

2015 (En milliers d'euros)	Bureaux France	Bureaux Italie	Hôtels et Murs	Résidentiel Allemagne	Résidentiel France	Parkings	Total
Concessions et autres immobilisations	1 382	168	0	461	0	35 895	37 906
<b>NET</b>	<b>1 382</b>	<b>168</b>	<b>0</b>	<b>461</b>	<b>0</b>	<b>35 895</b>	<b>37 906</b>

### 2.2.9.2. Immobilisations corporelles

2016 (En milliers d'euros)	Bureaux France	Bureaux Italie	Hôtels et Murs	Résidentiel Allemagne	Résidentiel France	Parkings	Total
Immeubles d'exploitation	42 605	17 405	1	5 471	0	29	65 511
Autres Immobilisations corporelles	1 367	2 451	451	2 771	21	1 208	8 269
Immobilisations en cours	336	8 000	55 584	218	0	549	64 687
<b>NET</b>	<b>44 308</b>	<b>27 856</b>	<b>56 036</b>	<b>8 460</b>	<b>21</b>	<b>1 786</b>	<b>138 467</b>

2015 (En milliers d'euros)	Bureaux France	Bureaux Italie	Hôtels et Murs	Résidentiel Allemagne	Résidentiel France	Parkings	Total
Immeubles d'exploitation	43 164	17 094	1	5 580	0	57	65 896
Autres Immobilisations corporelles	1 539	2 208	458	2 243	25	1 287	7 760
Immobilisations en cours	413	10 000	722	3 305	0	731	15 171
<b>NET</b>	<b>45 116</b>	<b>29 302</b>	<b>1 181</b>	<b>11 128</b>	<b>25</b>	<b>2 075</b>	<b>88 827</b>

Les immobilisations corporelles du secteur Hôtels et Murs progressent de 54,9 M€ suite à l'acquisition d'options d'achats de cinq hôtels NH en Allemagne.



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

2016 <i>(En milliers d'euros)</i>	Bureaux France	Bureaux Italie	Hôtels et Murs	Résidentiel Allemagne	Résidentiel France	Parkings	Total
Immeubles de placement	4 801 094	3 494 973	2 925 877	3 640 540	457 431	0	15 319 915
Actifs destinés à être cédés en exploitation	125 686	114 119	423 261	124 828	79 741	101 830	969 465
Immeubles en développement	414 928	299 800	37 581	0	0	0	752 309
<b>TOTAL</b>	<b>5 341 708</b>	<b>3 908 892</b>	<b>3 386 719</b>	<b>3 765 368</b>	<b>537 172</b>	<b>101 830</b>	<b>17 041 689</b>

2015 <i>(En milliers d'euros)</i>	Bureaux France	Bureaux Italie	Hôtels et Murs	Résidentiel Allemagne	Résidentiel France	Parkings	Total
Immeubles de placement	4 525 730	3 470 730	3 100 133	3 462 631	576 633	0	15 135 857
Actifs destinés à être cédés en exploitation	147 905	161 345	386 172	129 604	29 141	102 147	956 314
Immeubles en développement	344 575	219 390	28 631	0	0	0	592 596
<b>TOTAL</b>	<b>5 018 210</b>	<b>3 851 465</b>	<b>3 514 936</b>	<b>3 592 235</b>	<b>605 774</b>	<b>102 147</b>	<b>16 684 767</b>

Le total des immeubles de placement progresse sensiblement dans le secteur Bureaux France (4 801 M€ en 2016 contre 4 526 M€ en 2015), principalement sous l'effet des acquisitions du semestre (135 M€) et des travaux (11 M€). Il en est de même dans le secteur Résidentiel Allemagne (3 640 M€ en 2016 contre 3 462 M€ en 2015), où l'augmentation est liée principalement à l'effet des acquisitions de sociétés porteuses d'actifs (126,1 M€), des acquisitions d'actifs (25,8 M€) et des travaux (20,3 M€).

### 2.2.9.4. Immobilisations financières

2016 <i>(En milliers d'euros)</i>	Bureaux France	Bureaux Italie	Hôtels et Murs	Résidentiel Allemagne	Résidentiel France	Parkings	Corporate	Total
Prêts	156 703	0	39 897	4	242	37	0	196 883
Comptes courants	0	0	0	0	0	0	0	0
Autres actifs financiers	743	9 444	286	15 342	2	22	0	25 839
Créances de crédit-bail	0	0	0	0	0	0	2	2
Créances sur actifs financiers	0	9 035	0	586	0	0	0	9 621
Participation dans les entreprises associées	81 901	20 203	106 659	0	0	0	0	208 763
<b>NET</b>	<b>239 347</b>	<b>38 682</b>	<b>146 842</b>	<b>15 932</b>	<b>244</b>	<b>59</b>	<b>2</b>	<b>441 108</b>

2015 <i>(En milliers d'euros)</i>	Bureaux France	Bureaux Italie	Hôtels et Murs	Résidentiel Allemagne	Résidentiel France	Parkings	Corporate	Total
Prêts	154 594	0	19 204	3 004	244	33	0	177 079
Comptes courants	0	0	0	0	0	0	0	0
Autres actifs financiers	743	10 602	13	10 807	2	22	674	22 863
Créances de crédit-bail	0	0	0	0	0	0	2 041	2 041
Créances sur actifs financiers	0	8 221	0	586	0	0	0	8 807
Participation dans les entreprises associées	64 283	20 322	94 772	0	0	0	0	179 376
<b>NET</b>	<b>219 620</b>	<b>39 145</b>	<b>113 989</b>	<b>14 397</b>	<b>246</b>	<b>55</b>	<b>2 715</b>	<b>390 166</b>

### 2.2.9.5. Stocks et en-cours

2016 (En milliers d'euros)	Bureaux France	Bureaux Italie	Hôtels et Murs	Résidentiel Allemagne	Résidentiel France	Parkings	Total
Stocks et en-cours	1 216	33 985	0	5 172	2 453	60	42 886
<b>TOTAL</b>	<b>1 216</b>	<b>33 985</b>	<b>0</b>	<b>5 172</b>	<b>2 453</b>	<b>60</b>	<b>42 886</b>

2015 (En milliers d'euros)	Bureaux France	Bureaux Italie	Hôtels et Murs	Résidentiel Allemagne	Résidentiel France	Parkings	Total
Stocks et en-cours	1 055	34 075	0	4 510	2 920	103	42 663
<b>TOTAL</b>	<b>1 055</b>	<b>34 075</b>	<b>0</b>	<b>4 510</b>	<b>2 920</b>	<b>103</b>	<b>42 663</b>

### 2.2.9.6. Contribution aux capitaux propres

2016 (En milliers d'euros)	Bureaux France	Bureaux Italie	Hôtels et Murs	Résidentiel Allemagne	Résidentiel France	Parking	Corporate	Activité abandonnée	Total
Capitaux propres part du groupe avant élimination titres	5 184 284	929 983	868 838	971 266	264 123	31 233	2 026	163 163	8 414 916
Élimination des titres	0	- 1 242 707	- 755 267	- 891 174	- 166 868	- 50 687	- 4 132	- 432 170	- 3 543 005
<b>Capitaux propres part du groupe</b>	<b>5 184 284</b>	<b>- 312 724</b>	<b>113 571</b>	<b>80 092</b>	<b>97 255</b>	<b>- 19 454</b>	<b>- 2 106</b>	<b>- 269 007</b>	<b>4 871 911</b>
<b>Intérêts non contrôlants</b>	<b>288 632</b>	<b>877 897</b>	<b>1 059 992</b>	<b>575 271</b>	<b>143 919</b>	<b>23 131</b>			<b>2 968 842</b>
<b>CAPITAUX PROPRES</b>	<b>5 472 916</b>	<b>565 173</b>	<b>1 173 563</b>	<b>655 363</b>	<b>241 174</b>	<b>3 677</b>	<b>- 2 106</b>	<b>- 269 007</b>	<b>7 840 753</b>

2015 (En milliers d'euros)	Bureaux France	Bureaux Italie	Hôtels et Murs	Résidentiel Allemagne	Résidentiel France	Parking	Corporate	Activité abandonnée	Total
Capitaux propres part du groupe avant élimination titres	4 884 785	840 287	762 696	851 090	291 930	32 218	2 160	292 333	7 957 499
Élimination des titres	0	- 1 190 516	- 642 614	- 831 189	- 166 868	- 50 687	- 4 132	- 432 170	- 3 318 176
<b>Capitaux propres part du groupe</b>	<b>4 884 785</b>	<b>- 350 229</b>	<b>120 082</b>	<b>19 901</b>	<b>125 062</b>	<b>- 18 469</b>	<b>- 1 972</b>	<b>- 139 837</b>	<b>4 639 323</b>
<b>Intérêts non contrôlants</b>	<b>265 876</b>	<b>914 723</b>	<b>1 179 084</b>	<b>543 762</b>	<b>161 509</b>	<b>23 930</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>3 088 884</b>
<b>CAPITAUX PROPRES</b>	<b>5 150 661</b>	<b>564 494</b>	<b>1 299 166</b>	<b>563 663</b>	<b>286 571</b>	<b>5 461</b>	<b>- 1 972</b>	<b>- 139 837</b>	<b>7 728 207</b>



## 2.2.9.7. Passifs financiers

2016 (En milliers d'euros)	Bureaux France	Bureaux Italie	Hôtels et Murs	Résidentiel Allemagne	Résidentiel France	Parking	Corporate	Total
Total emprunts portant intérêts	989 610	1 908 377	1 349 331	1 884 410	206 512	23 166	1 872 048	8 233 454
Total emprunts CT portant intérêts	10 227	227 729	192 255	28 857	16 728	5 382	1 330 550	1 811 728
<b>TOTAL EMPRUNTS LT &amp; CT</b>	<b>999 837</b>	<b>2 136 106</b>	<b>1 541 586</b>	<b>1 913 267</b>	<b>223 240</b>	<b>28 548</b>	<b>3 202 598</b>	<b>10 045 182</b>

2015 (En milliers d'euros)	Bureaux France	Bureaux Italie	Hôtels et Murs	Résidentiel Allemagne	Résidentiel France	Parking	Corporate	Total
Total emprunts portant intérêts	922 812	2 140 296	1 484 327	1 585 698	225 259	23 518	2 026 241	8 408 151
Total emprunts CT portant intérêts	18 881	39 083	32 717	176 521	16 312	1 732	798 227	1 083 473
<b>TOTAL EMPRUNTS LT &amp; CT</b>	<b>941 693</b>	<b>2 179 379</b>	<b>1 517 044</b>	<b>1 762 219</b>	<b>241 571</b>	<b>25 250</b>	<b>2 824 468</b>	<b>9 491 624</b>

## 2.2.9.8. Instruments dérivés

2016 (En milliers d'euros)	Bureaux France	Bureaux Italie	Hôtels et Murs	Résidentiel Allemagne	Résidentiel France	Parking	Corporate	Total
Dérivés actifs	519	0	9 755	2 806	16	2	40 210	53 308
Dérivés passifs	27 624	54 677	127 205	74 388	9 315	9 860	317 334	620 403
<b>INSTRUMENTS FINANCIERS NETS</b>	<b>27 105</b>	<b>54 677</b>	<b>117 450</b>	<b>71 582</b>	<b>9 299</b>	<b>9 858</b>	<b>277 124</b>	<b>567 095</b>

2015 (En milliers d'euros)	Bureaux France	Bureaux Italie	Hôtels et Murs	Résidentiel Allemagne	Résidentiel France	Parking	Corporate	Total
Dérivés actifs	955	0	9 168	4 246	58	8	39 640	54 075
Dérivés passifs	18 724	69 367	118 314	51 230	7 521	9 497	322 731	597 384
<b>INSTRUMENTS FINANCIERS NETS</b>	<b>17 769</b>	<b>69 367</b>	<b>109 146</b>	<b>46 984</b>	<b>7 463</b>	<b>9 489</b>	<b>283 091</b>	<b>543 309</b>

## 2.2.9.9. Résultat

Pour répondre à la norme IFRS 12, § B11, les transactions intersecteur, notamment les honoraires de gestion, sont présentées distinctement dans cette présentation.

2016 (En milliers d'euros)	Bureaux France	Bureaux Italie	Hôtels et Murs	Résidentiel Allemagne	Résidentiel France	Parkings	Corporate	Intercos inter- secteur	30/06/2016
Loyers	139 041	98 872	100 939	105 848	8 182	0	0	- 594	452 288
Charges locatives non récupérées	- 6 350	- 12 049	57	- 2 657	- 2 366	- 85	- 5	95	- 23 359
Charges sur immeubles	- 3 898	- 3 736	- 1 538	- 7 900	- 912	- 150	- 1	4 149	- 13 986
Charges nettes des créances irrécouvrables	309	- 1 053	14	- 1 426	- 98	0	0	0	- 2 254
<b>Loyers nets</b>	<b>129 102</b>	<b>82 034</b>	<b>99 472</b>	<b>93 865</b>	<b>4 806</b>	<b>- 235</b>	<b>- 6</b>	<b>3 650</b>	<b>412 689</b>
Revenus de gestion et d'administration	6 073	18	3 343	2 515	60	0	5 182	- 10 323	6 868
Frais liés à l'activité	- 1 281	0	- 2 397	- 226	- 154	0	- 15	1 742	- 2 331
Frais de structure	- 9 539	- 8 742	- 5 112	- 19 645	- 1 412	- 6	- 12 301	4 456	- 52 301
Frais de développement	- 634	0	- 100	0	0	0	0	55	- 679
<b>Coûts de fonctionnement nets</b>	<b>- 5 381</b>	<b>- 8 724</b>	<b>- 4 266</b>	<b>- 17 356</b>	<b>- 1 506</b>	<b>- 6</b>	<b>- 7 134</b>	<b>- 4 070</b>	<b>- 48 443</b>
Revenus des autres activités	3 469	0	6	665	0	21 743	53	- 9	25 927
Dépenses des autres activités	- 46	- 10	0	- 435	0	- 15 878	- 11	0	- 16 380
<b>Résultat des autres activités</b>	<b>3 423</b>	<b>- 10</b>	<b>6</b>	<b>230</b>	<b>0</b>	<b>5 865</b>	<b>42</b>	<b>- 9</b>	<b>9 547</b>
Amortissements des biens d'exploitation	- 1 120	- 564	- 8	- 514	- 4	- 4 812	- 4	0	- 7 026
Variation nette des provisions et autres	- 861	- 1 764	102	- 72	38	- 634	- 74	429	- 2 836
<b>RÉSULTAT OPÉRATIONNEL COURANT</b>	<b>125 163</b>	<b>70 972</b>	<b>95 306</b>	<b>76 153</b>	<b>3 334</b>	<b>178</b>	<b>- 7 176</b>	<b>0</b>	<b>363 931</b>
Produits de cessions des immeubles en stock	161	0	0	2 040	452	0	0	0	2 653
Variation nette des immeubles en stock	0	- 170	0	- 927	- 467	- 51	0	0	- 1 615
<b>Résultat net des immeubles en stock</b>	<b>161</b>	<b>- 170</b>	<b>0</b>	<b>1 113</b>	<b>- 15</b>	<b>- 51</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1 038</b>
Produits des cessions d'actifs	82 586	56 120	256 000	94 888	72 497	0	0	0	562 091
Valeurs de sortie des actifs cédés	- 82 448	- 56 518	- 256 669	- 92 675	- 72 728	- 16	0	0	- 561 054
<b>Résultat des cessions d'actifs</b>	<b>138</b>	<b>- 398</b>	<b>- 669</b>	<b>2 213</b>	<b>- 231</b>	<b>- 16</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1 037</b>
Ajustement à la hausse des valeurs des immeubles de placement	228 364	66 010	86 799	103 808	2 019	0	0	0	487 000
Ajustement à la baisse des valeurs des immeubles de placement	- 17 737	- 11 568	- 11 637	- 14 223	- 2 026	0	0	0	- 57 191
<b>Résultat des ajustements de valeurs</b>	<b>210 627</b>	<b>54 442</b>	<b>75 162</b>	<b>89 585</b>	<b>- 7</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>429 809</b>
<b>Résultat de cessions des titres</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>- 17</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>- 17</b>
<b>Résultat des variations de périmètre</b>	<b>- 507</b>	<b>0</b>	<b>- 103</b>	<b>- 7 017</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>- 7 627</b>
<b>RÉSULTAT OPÉRATIONNEL</b>	<b>335 582</b>	<b>124 846</b>	<b>169 696</b>	<b>162 030</b>	<b>3 081</b>	<b>111</b>	<b>- 7 174</b>	<b>0</b>	<b>788 171</b>
Résultat des sociétés non consolidées	- 1	0	0	0	0	0	0	0	- 1
Coût de l'endettement financier net	- 13 290	- 23 205	- 24 983	- 23 830	- 2 784	- 1 361	- 24 368	0	- 113 821
Ajustement de valeur des instruments dérivés	- 13 799	39 203	- 27 908	- 28 277	- 1 707	- 411	0	0	- 32 899
Actualisation des dettes et créances	- 2 375	0	810	0	- 2	0	0	0	- 1 567
Variation nette des provisions financières et autres	- 24 632	- 3 324	- 2 726	- 2 899	- 1 036	- 39	0	0	- 34 656
Quote-part de résultat des entreprises associées	15 095	992	1 689	0	0	0	0	0	17 776
<b>RÉSULTAT NET AVANT IMPÔTS</b>	<b>296 580</b>	<b>138 512</b>	<b>116 578</b>	<b>107 024</b>	<b>- 2 448</b>	<b>- 1 700</b>	<b>- 31 542</b>	<b>0</b>	<b>623 003</b>
Impôts différés	0	- 4 678	- 11 120	- 6 271	0	0	0	0	- 22 069
Impôts sur les sociétés	- 399	- 2 972	- 1 307	- 1 051	- 52	133	0	0	- 5 648
<b>RÉSULTAT NET DES ACTIVITÉS POURSUIVIES</b>	<b>296 181</b>	<b>130 862</b>	<b>104 151</b>	<b>99 702</b>	<b>- 2 500</b>	<b>- 1 567</b>	<b>- 31 542</b>	<b>0</b>	<b>595 286</b>
Résultat des activités abandonnées									- 1 410
<b>RÉSULTAT NET DE LA PÉRIODE</b>	<b>296 181</b>	<b>130 862</b>	<b>104 151</b>	<b>99 702</b>	<b>- 2 500</b>	<b>- 1 567</b>	<b>- 31 542</b>	<b>0</b>	<b>593 874</b>
Intérêts minoritaires	- 23 721	- 65 230	- 56 188	- 39 270	969	593	0	0	- 182 847
<b>RÉSULTAT NET DE LA PÉRIODE – PART DU GROUPE</b>	<b>272 460</b>	<b>65 632</b>	<b>47 963</b>	<b>60 432</b>	<b>- 1 531</b>	<b>- 974</b>	<b>- 31 542</b>	<b>0</b>	<b>411 027</b>



2015 (En milliers d'euros)	Bureaux France	Bureaux Italie	Hôtels et Murs	Résidentiel Allemagne	Résidentiel France	Parkings	Corporate	Intercos inter- secteur	30/06/2015
Loyers	125 798	110 505	98 934	91 594	11 708	0	0	- 633	437 906
Charges locatives non récupérées	- 4 215	- 12 762	- 121	- 2 242	- 2 669	- 81	0	83	- 22 007
Charges sur Immeubles	- 2 622	- 3 723	- 1 488	- 7 064	- 1 350	- 171	- 1	3 679	- 12 740
Charges nettes des créances irrécouvrables	- 475	- 2 197	- 5	- 1 255	- 38	0	0	0	- 3 970
<b>Loyers nets</b>	<b>118 486</b>	<b>91 823</b>	<b>97 320</b>	<b>81 033</b>	<b>7 651</b>	<b>- 252</b>	<b>- 1</b>	<b>3 129</b>	<b>399 189</b>
Revenus de gestion et d'administration	7 287	- 149	3 456	2 284	39	0	4 568	- 10 346	7 139
Frais liés à l'activité	- 890	0	- 2 573	- 189	- 306	0	0	1 950	- 2 008
Frais de structure	- 8 251	- 8 768	- 5 527	- 17 809	- 1 927	- 7	- 12 334	4 622	- 50 001
Frais de développement	- 422	0	- 174	0	- 13	0	0	0	- 609
<b>Coûts de fonctionnement nets</b>	<b>- 2 276</b>	<b>- 8 917</b>	<b>- 4 818</b>	<b>- 15 714</b>	<b>- 2 207</b>	<b>- 7</b>	<b>- 7 766</b>	<b>- 3 774</b>	<b>- 45 479</b>
Revenus des autres activités	8 226	0	0	2 774	0	19 935	586	0	31 521
Dépenses des autres activités	0	- 323	- 3	- 1 806	0	- 14 243	198	0	- 16 177
<b>Résultat des autres activités</b>	<b>8 226</b>	<b>- 323</b>	<b>- 3</b>	<b>968</b>	<b>0</b>	<b>5 692</b>	<b>784</b>	<b>0</b>	<b>15 344</b>
Amortissements des biens d'exploitation	- 1 283	- 435	35	- 547	- 2	- 4 614	- 4	0	- 6 850
Variation nette des provisions et autres	- 604	2 054	- 306	- 3 655	- 65	- 408	- 51	645	- 2 390
<b>RÉSULTAT OPÉRATIONNEL COURANT</b>	<b>122 549</b>	<b>84 202</b>	<b>92 228</b>	<b>62 085</b>	<b>5 377</b>	<b>411</b>	<b>- 7 038</b>	<b>0</b>	<b>359 814</b>
Produits de cessions des immeubles en stock	0	805	0	1 431	332	0	0	0	2 568
Variation nette des immeubles en stock	0	- 1 774	0	- 1 440	- 289	6	0	0	- 3 497
<b>Résultat net des immeubles en stock</b>	<b>0</b>	<b>- 969</b>	<b>0</b>	<b>- 9</b>	<b>43</b>	<b>6</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>- 929</b>
Produits des cessions d'actifs	45 124	101 585	25 348	20 126	59 222	0	0	0	251 405
Valeurs de sortie des actifs cédés	- 44 600	- 99 465	- 26 522	- 19 822	- 61 276	- 21	- 10	0	- 251 716
<b>Résultat des cessions d'actifs</b>	<b>524</b>	<b>2 120</b>	<b>- 1 174</b>	<b>304</b>	<b>- 2 054</b>	<b>- 21</b>	<b>- 10</b>	<b>0</b>	<b>- 311</b>
Ajustement à la hausse des valeurs des immeubles de placement	117 481	66 732	57 811	63 819	8 190	0	0	0	314 033
Ajustement à la baisse des valeurs des immeubles de placement	- 18 168	- 56 372	- 556	- 10 535	- 3 902	0	0	0	- 89 533
<b>Résultat des ajustements de valeurs</b>	<b>99 313</b>	<b>10 360</b>	<b>57 255</b>	<b>53 284</b>	<b>4 288</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>224 500</b>
<b>Résultat de cessions des titres</b>	<b>55</b>	<b>0</b>	<b>- 11</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>44</b>
<b>Résultat des variations de périmètre</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>RÉSULTAT OPÉRATIONNEL</b>	<b>222 441</b>	<b>95 713</b>	<b>148 298</b>	<b>115 664</b>	<b>7 654</b>	<b>396</b>	<b>- 7 048</b>	<b>0</b>	<b>583 118</b>
Résultat des sociétés non consolidées	198	0	0	0	0	0	0	0	198
Coût de l'endettement financier net	- 9 049	- 31 609	- 25 026	- 24 132	- 3 099	- 1 359	- 29 595	0	- 123 869
Ajustement de valeur des instruments dérivés	- 35 749	- 32 956	20 870	12 116	1 931	1 327	0	0	- 32 461
Actualisation des dettes et créances	- 2 289	0	- 40	0	0	0	0	0	- 2 329
Variation nette des provisions financières et autres	- 3 965	- 1 099	- 2 539	- 2 086	- 741	- 100	0	0	- 10 530
Quote-part de résultat des entreprises associées	20 501	686	4 008	0	0	0	0	0	25 195
<b>RÉSULTAT NET AVANT IMPÔTS</b>	<b>192 088</b>	<b>30 735</b>	<b>145 571</b>	<b>101 562</b>	<b>5 745</b>	<b>264</b>	<b>- 36 643</b>	<b>0</b>	<b>439 322</b>
Impôts différés	0	555	- 4 379	- 14 980	0	0	0	0	- 18 804
Impôts sur les sociétés	0	- 1 639	- 778	- 547	- 306	156	0	0	- 3 114
<b>RÉSULTAT NET DES ACTIVITÉS POURSUIVIES</b>	<b>192 088</b>	<b>29 651</b>	<b>140 414</b>	<b>86 035</b>	<b>5 439</b>	<b>420</b>	<b>- 36 643</b>	<b>0</b>	<b>417 404</b>
Résultat des activités abandonnées									4 991
<b>RÉSULTAT NET DE LA PÉRIODE</b>	<b>192 088</b>	<b>29 651</b>	<b>140 414</b>	<b>86 035</b>	<b>5 439</b>	<b>420</b>	<b>- 36 643</b>	<b>0</b>	<b>422 395</b>
Intérêts minoritaires	- 10 404	- 15 468	- 84 747	- 34 687	- 2 108	- 229	0	0	- 147 644
<b>RÉSULTAT NET DE LA PÉRIODE – PART DU GROUPE</b>	<b>181 684</b>	<b>14 183</b>	<b>55 666</b>	<b>51 348</b>	<b>3 331</b>	<b>191</b>	<b>- 36 643</b>	<b>0</b>	<b>274 751</b>



### 2.2.10. Événements postérieurs à la clôture

#### 2.2.10.1. Secteur Bureaux France

À l'issue de la deuxième période d'offre publique d'échange obligatoire (le 22 juillet 2016), 205 334 actions Foncière des Murs ont été apportées. Ces actions représentent 0,28% du capital de Foncière des Murs et seront rémunérées par la création de 68 445 nouvelles actions Foncière des Régions. À l'issue de cette opération, Foncière des Régions détient 49,91% du capital de Foncière des Murs.

#### 2.2.10.2. Secteur Hôtels et Murs

Le 4 juillet 2016, Foncière des Murs a signé 295,1 M€ de promesses de ventes, nettes de frais, non encore réalisées et concernant 26 actifs de santé.

# 3

# RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES





## RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION FINANCIÈRE SEMESTRIELLE

Période du 1<sup>er</sup> janvier au 30 juin 2016

Aux Actionnaires,

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

- ♦ l'examen limité des comptes semestriels consolidés condensés de la société Foncière des Régions, relatifs à la période du 1<sup>er</sup> janvier au 30 juin 2016, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- ♦ la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

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

### 1. Conclusion sur les comptes

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

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

### 2. Vérification spécifique

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

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

Courbevoie, le 26 juillet 2016

Les Commissaires aux comptes

**MAZARS**  
Gilles Magnan

**ERNST & YOUNG et Autres**  
Jean-Roch Varon

# 4

## ATTESTATION DU RESPONSABLE

## ATTESTATION DU RESPONSABLE

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

31 juillet 2016,

Monsieur Christophe Kullmann  
Directeur Général  
Personne responsable de l'information financière



# DÉFINITIONS, ACRONYMES ET ABRÉVIATIONS UTILISÉS

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

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

## Actifs en exploitation

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

## 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 « Prélocations ».

## Coût de revient des projets de développement

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

## Définition des acronymes et abréviations utilisés

- ♦ **MR** : Métropoles Régionales, soit Bordeaux, Grenoble, Lille, Lyon, Metz, Aix-Marseille, Montpellier, Nantes, Nice, Rennes, Strasbourg, Toulouse
- ♦ **HD** : Hors droits
- ♦ **DI** : Droits inclus
- ♦ **IDF** : Île-de-France
- ♦ **ILAT** : Indice des loyers des activités tertiaires
- ♦ **ICC** : Indice du coût de la construction
- ♦ **IPC** : Indice des prix à la consommation
- ♦ **IRL** : Indice de référence des loyers
- ♦ **PACA** : Provence-Alpes-Côte d'Azur
- ♦ **PC** : Périmètre constant
- ♦ **PdG** : Part du groupe

- ♦ **QCA** : Quartier Central des Affaires
- ♦ **Rdt** : Rendement
- ♦ **Var.** : Variation
- ♦ **VLM** : Valeur Locative de Marché

## Durée résiduelle ferme des baux

Durée de bail restante moyenne calculée en prenant en compte la date de 1<sup>re</sup> option de sortie du locataire.

## Immeubles verts

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

## Impayés (%)

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

## LTV (*Loan To Value*)

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

## Loyers

- ♦ **Les loyers comptabilisés** correspondent au montant brut des loyers comptables sur la période prenant en compte, conformément aux normes IFRS, l'étalement des éventuelles franchises accordées aux locataires.
- ♦ **Les loyers comptabilisés à périmètre constant** permettent de comparer les loyers comptabilisés d'un exercice sur l'autre avant prise en compte des évolutions de patrimoine (acquisitions, cessions, travaux, livraison de développements...). Cet indicateur est calculé sur les actifs en exploitation *i.e.*, actifs loués ou actifs disponibles à la location et faisant l'objet d'une démarche de commercialisation active.
- ♦ **Les loyers annualisés « 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 Vélizy qui sont consolidés par mise en équivalence.

### Projets

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

### Rendements

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

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

- ♦ 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 :

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

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

L'indicateur « Taux d'occupation en exploitation » inclut 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 inclut 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.



Conception et réalisation : côtécorp.  
Tél. : 01 55 32 29 74

Crédit Photos : ©Olivier Ouadah, Linus Lintner, Asylum, Ma Architectes.



30 avenue Kléber - 75016 Paris  
Tél. : +33 (0)1 58 97 50 00

[www.foncieredesregions.fr](http://www.foncieredesregions.fr)

Suivez-nous sur Twitter  @fonciereregions  
et sur les réseaux sociaux   