

# FONCIÈRE DES RÉGIONS



21 Md€ de patrimoine

« Forte d'un patrimoine de 21 Md€ et avec 1,2 Md€ d'investissements réalisés en Europe au 1<sup>er</sup> semestre 2017, Foncière des Régions affiche de très bons résultats sur l'ensemble de ses marchés. Nous entendons poursuivre notre croissance sur les Grandes Métropoles européennes, en privilégiant le Développement et en renforçant notre Culture Client. Nous abordons ainsi la suite de l'année avec optimisme et relevons notre objectif de croissance du résultat net récurrent 2017. »

*Christophe Kullmann, Directeur Général de Foncière des Régions*

## Résultats semestriels 2017 Performances solides et poursuite de la croissance

### Concentration sur les Grandes Métropoles européennes

- Environnement locatif porteur sur chacun de nos marchés
- Progression des loyers de 1,9% à périmètre constant dont +4,0% en Résidentiel Allemagne
- 1,2 Md€ d'acquisitions à Berlin, Milan, Barcelone et Madrid

### Un pipeline de Développement de 4,1 Md€ créateur de valeur

- 14 livraisons prévues en 2017 représentant 100 000 m<sup>2</sup> de bureaux et 830 chambres d'hôtels, avec une création de valeur déjà réalisée d'environ 30%
- Un nouveau pipeline de 400 M€ en résidentiel à Berlin
- Plus de 50 000 m<sup>2</sup> loués sur le pipeline de développement en Bureaux France et Italie

459 M€  
(295 M€ PdG)  
Revenus locatifs  
+2,8%

96,6%  
Taux  
d'occupation

198 M€  
2,71€/action  
Résultat Net  
Récurrent  
+12%

6,6 Md€  
88,4€/action  
ANR EPRA  
+10%

### Renforcement de notre Culture client

- Lancement d'une offre de bureaux flexibles et de coworking
- De nouvelles offres de services en Résidentiel Allemagne
- Des opérations plébiscitées par les utilisateurs : taux d'occupation élevé, à 96,6%

### Résultats financiers semestriels : une solide performance

- Résultat Net Récurrent en progression de +12% à 198 M€ (2,71€ par action)
- Croissance de la valeur du patrimoine (+3% à périmètre constant)
- ANR EPRA en forte hausse de +10% à 6,6 Md€ (88,4€ par action)

### Perspectives 2017 confortées : relèvement de la guidance

- Objectif d'une croissance des loyers à périmètre constant entre +1,5% et +2,0%
- Objectif d'une croissance du Résultat Net Récurrent supérieure à 7% (vs supérieure à 5%)

## Un patrimoine de 21 Md€, centré sur les grandes métropoles européennes

---

Foncière des Régions détient un patrimoine de 21 Md€ (13 Md€ PdG), en croissance de 9% sur six mois, centré sur les grandes métropoles européennes, en particulier Paris, Berlin et Milan. Avec le souci d'être toujours plus proche de ses clients, Foncière des Régions déploie une stratégie partenariale forte et de long terme avec les territoires et les utilisateurs (Suez Environnement, Thales, Dassault Systèmes, Orange, EDF, Vinci, Eiffage, AccorHotels, Telecom Italia...). Investisseur et développeur agissant en amont et en aval de la chaîne de valeur immobilière, le groupe s'appuie notamment sur un pipeline de développement européen de 4,1 Md€ sur l'ensemble de ses marchés pour poursuivre sa croissance.

\*\*\*

### *Focus sur les Grandes Métropoles européennes et performances locatives*

**Au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2017, Foncière des Régions a renforcé son ancrage dans les grandes villes européennes.** 1,2 Md€ d'acquisitions (614 M€ Part du Groupe) ont été réalisées, dont 55% étaient sécurisés au second semestre 2016. Situés principalement à Berlin, Milan, Barcelone et Madrid, ces investissements font ressortir un rendement potentiel de 5,7% (4,9% immédiat).

Dans le même temps, près de 900 M€ de cessions d'actifs non core ou matures ont été réalisées ou sécurisées. Ces opérations renforcent le positionnement du groupe autour d'un patrimoine de qualité alliant revenus sécurisés sur la durée et création de valeur, via une politique active d'asset management et de développements. En particulier, le groupe a conclu le partage de 40% du portefeuille Telecom Italia auprès de Crédit Agricole Assurances et d'EDF Invest (soit l'équivalent de 618 M€ et 323 M€ PdG, d'actifs cédés).

**Dans un environnement locatif porteur sur l'ensemble de nos marchés, les loyers ont progressé de +1,9% à périmètre constant sur le 1<sup>er</sup> semestre**, à 295,1 M€ PdG (459,4 M€ à 100%). Plus de 40% de cette croissance provient de l'impact positif des renouvellements de baux, essentiellement en Allemagne, où les loyers gagnent +4,0% à périmètre constant. A périmètre courant, les revenus locatifs progressent de +2,8%, suite à un rythme dynamique d'acquisitions et de livraisons d'actifs réalisés en 2016 et au premier trimestre 2017.

M€	Loyers 100%	Loyers Part du Groupe	Evolution	Evolution à périmètre constant	Taux d'occupation	Maturité ferme des baux (en années)
<b>Bureaux - France</b>	135,7	123,0	-2,1%	+0,9%	95,3%	5,2
<b>Bureaux - Italie</b>	101,9	52,7	+6,3%	+1,5%	94,8%	6,9
<i>Dont portefeuille Telecom Italia</i>	49,1	25,1	+1,2%	+0,0%	100%	13,4
<i>Dont portefeuille hors Telecom Italia</i>	52,8	27,6	+11,5%	+2,9%	92,1%	3,5
<b>Résidentiel - Allemagne</b>	112,9	69,9	+7,1%	+4,0%	98,4%	n.a.
<b>Hôtels</b>	102,9	45,7	+10,2%	+1,9%	100%	10,4
Autres (Rési. France)	6,1	3,7	-25,6%	n.a.	n.a.	n.a.
<b>Total</b>	<b>459,4</b>	<b>295,1</b>	<b>+2,8%</b>	<b>+1,9%</b>	<b>96,6%</b>	<b>6,6</b>

### *Poursuite des investissements sur les projets de développement*

En cohérence avec un marché locatif privilégiant les immeubles neufs et forte d'un track record très solide, Foncière des Régions a poursuivi ses investissements sur ses projets de développement. Le groupe dispose d'un pipeline de développement de 4,1 Md€, dont 1,1 Md€ d'ores et déjà engagé en Europe.

Avec 14 livraisons représentant 100 000 m<sup>2</sup> de bureaux et 830 chambres d'hôtels, 2017 sera une année record. Sur le semestre, en bureaux France par exemple, le groupe a notamment livré les immeubles Silex<sup>1</sup> et Thaïs. Le premier, de 10 700 m<sup>2</sup>, situé face à la gare Lyon Part-Dieu, constitue une nouvelle référence d'actif prime dans le QCA lyonnais et est d'ores et déjà loué à 100%, principalement à BNP Paribas et Nextdoor. Le second, de 5 600 m<sup>2</sup>, à Levallois-Perret, est loué à 66% aux sociétés MCI et Gekko, et des discussions avancées sont en cours pour la location du solde.

Par ailleurs, en Résidentiel allemand Foncière des Régions lance cette année une activité de développement afin de proposer au marché des logements neufs et adaptés à la demande. Un pipeline de 400 M€ de projets, soit une capacité de construction de près de 2 000 logements situés essentiellement à Berlin, a été identifié sur le patrimoine existant.

### *Une Culture client toujours plus forte*

Afin d'anticiper les attentes de ses clients, Foncière des Régions continue de challenger son offre immobilière et d'étoffer ses services, fidèle à sa logique d'expertise 360° sur l'ensemble de ses métiers. Ainsi en Bureaux France, dans le but d'accompagner les utilisateurs et de répondre toujours mieux à leur besoin de flexibilité, Foncière des Régions va implanter d'ici janvier prochain ses premiers espaces de bureaux flexibles et de coworking dans trois immeubles situés dans des zones tertiaires de 1<sup>er</sup> plan à Paris et Marseille (Paris QCA, Paris Gare-de-Lyon et Marseille Euromed). En Résidentiel allemand, sa politique d'asset management et la nouvelle activité de développement permettront par exemple au groupe d'élargir le parcours immobilier de ses locataires en proposant notamment des appartements meublés, des logements avec services ou encore spécialement conçus pour la colocation.

Cette orientation client, associée à une politique d'innovation pertinente et sélective et à sa culture partenariale historique, permet à Foncière des Régions d'afficher un taux d'occupation structurellement élevé à 96,6% sur l'ensemble de son patrimoine.

\*\*\*

### **Bureaux France : une solide performance locative portée par le pipeline de développement (6,3 Md€ de patrimoine à 100% ; 5,4 Md€ PdG)**

- ◆ Taux d'occupation : 95,3%
- ◆ Maturité ferme des baux : 5,2 ans
- ◆ Loyers à périmètre constant : +0,9%
- ◆ Valeurs à périmètre constant : +2,6%, dont +23% sur les actifs livrés ce semestre
- ◆ Forte dynamique de verdissement : 69% de patrimoine vert (+4 points)
- ◆ Pipeline de développement doublé en un an : 2,6 Md€ (2,5 Md€ PdG)

Acteur leader partenaire des grands locataires et des territoires, **Foncière des Régions met en œuvre depuis plusieurs années une stratégie immobilière axée sur le développement d'actifs neufs, adaptés aux nouveaux besoins des clients**. Répondant à une forte demande des locataires (environ 2/3 de la demande de grandes surfaces placée en Île-de-France est concentrée sur les immeubles neufs ou restructurés<sup>1</sup>), cette stratégie s'inscrit dans le souci de participer activement à l'amélioration énergétique du parc immobilier tertiaire français. Elle s'appuie également sur un track record très favorable (taux d'occupation moyen des actifs livrés depuis 2011 de 92% l'année de leur livraison<sup>2</sup> ; rendements très supérieurs aux rendements à l'acquisition d'actifs comparables, permettant de réaliser une création de valeur élevée, de plus de 30% sur les projets livrés cette année). Dans un contexte de livraison d'actifs record en 2017 (8 nouveaux immeubles de bureaux pour 80 900 m<sup>2</sup>), **Foncière des Régions a loué près de 50 500 m<sup>2</sup> ce semestre**.

Avec un marché en amélioration mais une indexation encore limitée, **les loyers à périmètre constant progressent de +0,9%**, supportés par une activité locative dynamique.

**Les valeurs d'expertise augmentent de +2,6% à périmètre constant.** Outre l'impact positif des hausses de valeurs de marché à Paris, en 1<sup>ère</sup> Couronne et dans les métropoles régionales, une large part de cette performance provient de la hausse de valeur de +23% sur les actifs livrés ce semestre (qui génèrent une création de valeur cumulée de plus de 50% en moyenne).

<sup>1</sup> Source : CBRE, moyenne depuis 2008 ; <sup>2</sup> Taux d'occupation moyen dans les 12 mois suivant la livraison

## Bureaux Italie : nouvelle amélioration des indicateurs opérationnels

(4,3 Md€ de patrimoine à 100% ; 1,9 Md€ PdG)

- ◆ Taux d'occupation : 94,8%
- ◆ Maturité moyenne ferme des baux : 6,9 années
- ◆ Loyers à périmètre constant : +1,5% (dont portefeuille hors Telecom Italia : +2,9%)
- ◆ Valeurs à périmètre constant : +1,2% (dont Milan hors Telecom Italia : +3,1%)

Foncière des Régions dispose en Italie d'un patrimoine de qualité, situé à 62% à Milan, et de revenus sécurisés.

A Milan, le renforcement sur les bureaux de qualité a été particulièrement actif. Foncière des Régions réalise l'acquisition de 165 M€ d'actifs à plus de 80% à Milan, en particulier un portefeuille de 17 immeubles, pour 21 700 m<sup>2</sup>. Ces derniers, loués à la banque Credito Valtellinese, représentent 118 M€ (62 M€ PdG) d'investissements pour un rendement moyen de 6,0% et une durée ferme des baux de 10,8 ans.

Au cours du semestre, le groupe a poursuivi son travail d'amélioration de son taux d'occupation sur le portefeuille hors Telecom Italia. Ce dernier s'établit ainsi à 92,1%, en progression de 0,5 pt sur six mois et de 4,7 pts depuis fin 2015. La performance opérationnelle s'en ressent, **les loyers progressant de +1,5% à périmètre constant, dont +2,9% sur le portefeuille hors Telecom Italia.**

Le semestre a également été dynamique sur le pipeline de développement. Foncière des Régions a signé pour 17 200 m<sup>2</sup> de nouveaux baux, dont près de 12 000 m<sup>2</sup> sur les projets en construction. En particulier, l'immeuble via Cernaia (8 300 m<sup>2</sup>), à la limite du QCA milanais et du quartier d'affaires Porta Nuova, a été pré-loué en intégralité pour 9,5 ans fermes au groupe Amundi, qui y établira son futur siège local.

## Résidentiel en Allemagne : une croissance qui s'accélère

(4,7 Md€ de patrimoine à 100% ; 2,9 Md€ PdG)

- ◆ Taux d'occupation : 98,4%
- ◆ Loyers à périmètre constant : +4,0%, dont +4,8% à Berlin
- ◆ Valeurs à périmètre constant : +7,8%, dont +8,9% à Berlin

Avec une présence depuis 2005, **le Résidentiel en Allemagne est la 2<sup>ème</sup> exposition de Foncière des Régions (à 23%).** Le patrimoine de 4,7 Md€, en croissance de +7,8% à périmètre constant, est concentré sur quelques régions, en particulier **Berlin (à 52%)** et la Rhénanie du Nord-Westphalie (à 33%).

A Berlin, le groupe a poursuivi sa stratégie d'investissement, focalisée sur les actifs prime de centre-ville, associant potentiel locatif et de revalorisation. 376 M€ de logements (241 M€ PdG, soit 1 860€/m<sup>2</sup> dont 2 170€/m<sup>2</sup> à Berlin) ont été acquis, à près de 90% à Berlin, sur la base d'un rendement moyen de 4,5% après relocation des 11% de locaux vacants. Le potentiel de croissance est important : la réversion locative moyenne des 2 730 lots achetés atteint +35%, sur une base de loyers actuels de 6,7€/m<sup>2</sup>/mois.

**Le semestre a été marqué par le lancement d'un pipeline de développement dans un contexte de pénurie d'offre.** Foncière des Régions a d'ores et déjà identifié dans son patrimoine 400 M€ de projets de développement permettant de construire à terme près de 2 000 logements pour 133 000 m<sup>2</sup>. Ce pipeline, situé à près de 90% à Berlin, participera activement à la poursuite de la dynamique de croissance et de création de valeur.

Cette stratégie est confortée par **la très bonne performance des indicateurs opérationnels.** Les loyers ont accéléré leur progression, à +4,0% à périmètre constant, dont +4,8% à Berlin, +5,3% à Hambourg et +3,2% en Rhénanie-du-Nord Westphalie.

## **Hôtels : le groupe conforte son statut de leader de l'immobilier hôtelier en Europe**

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

- ◆ Taux d'occupation maintenu à 100%
- ◆ Maturité moyenne ferme des baux : 10,4 ans
- ◆ Loyers à périmètre constant : +1,9%
- ◆ Valeurs à périmètre constant : +1,9%

**Leader de l'immobilier hôtelier en Europe et partenaire privilégié des grands opérateurs du secteur,** Foncière des Régions s'appuie sur un positionnement unique d'opérateur immobilier hôtelier intégré et agile, capable de se positionner à l'acquisition comme sur les développements, en bail comme en murs et fonds.

Depuis le début d'année, Foncière des Régions a étendu son emprise européenne aux grandes métropoles espagnoles avec l'acquisition pour 559 M€ de 17 hôtels 4\* et 5\* (3 335 chambres), à 80% à Barcelone et Madrid. Le groupe atteint ainsi une taille critique sur un marché espagnol en plein essor (Revpar en croissance de 11% depuis le début d'année - source MKG) et noue de nouveaux partenariats avec les principales enseignes espagnoles.

Trois hôtels NH Hotels en Allemagne ont également été acquis pour 54 M€, et deux supplémentaires suivront au 2<sup>nd</sup> semestre pour un montant de 71 M€. Situés dans de grandes métropoles comme Francfort, Nuremberg ou encore Düsseldorf, ces cinq hôtels s'inscrivent dans la stratégie du groupe de poursuivre son implantation dans les grandes villes allemandes.

Dans un marché hôtelier européen toujours dynamique et français en reprise, **les loyers à périmètre constant gagnent +1,9%, dont +4,3% sur les revenus indexés aux chiffres d'affaires des hôteliers (AccorHotels).**

**La valeur du patrimoine progresse de +1,9% à périmètre constant.** En particulier, la valeur du portefeuille espagnol acquis en début d'année s'accroît de +6,8% à périmètre constant.

## **Résultats financiers du 1<sup>er</sup> semestre : une très bonne performance**

---

### **Optimisation de la structure de dette**

**Le semestre a été actif en termes d'amélioration et de diversification du passif.** En France, Foncière des Régions a placé avec succès 500 M€ d'obligations à 10 ans et 1,5%, et a racheté concomitamment 273 M€ d'obligations venant à maturité dans 4 ans et portant intérêt à 1,75%.

**En Italie, le groupe a obtenu auprès de S&P un rating Investment Grade (BBB-, perspective stable)** pour sa filiale italienne, Beni Stabili. Cette notation parachève le travail réalisé depuis 2015 de transformation du patrimoine et du passif en Italie, et permettra d'y accroître la diversité et l'optimisation des sources de financement.

Enfin, en janvier, **Foncière des Régions a réalisé avec succès une augmentation de capital de 400 M€** permettant de financer sa croissance et de poursuivre l'amélioration de la qualité de son patrimoine.

Grâce à cette gestion particulièrement active du passif, la maturité de la dette s'allonge à nouveau, à 5,8 ans et le taux moyen diminue de 26 bps, à 1,95%. L'ICR s'améliore à nouveau, à 4,3 vs 3,6, et la LTV diminue de 44,6% à 42,9%, conformément à l'objectif du groupe, entre 40% et 45%.

## Forte croissance de 12% du Résultat Net Récurrent, à 198 M€

Le Résultat Net Récurrent s'élève à 198,3 M€, en progression de +12,2% vs juin 2016, grâce à la bonne dynamique d'investissements en 2016 et 2017, à la progression des loyers et à la réduction du coût de la dette. Par action, le Résultat Net Récurrent ressort à 2,71€, en croissance de +2,3%, suite à l'émission d'actions nouvelles en janvier 2017. Le bénéfice net ressort à 489 M€, en croissance de 19,0%.

## Un ANR EPRA en progression de 10%, à 6,6 Md€ et 88,4€ par action

La très bonne dynamique de croissance du Résultat Net Récurrent, la nouvelle progression de +3,2% des valeurs d'actifs à périmètre constant et l'augmentation de capital permettent une croissance significative de l'ANR EPRA de +9,5% sur six mois, à 6 565 M€ (5 975 M€ en Triplet Net EPRA, en hausse de +12,1%), malgré la distribution du dividende. Par action, l'ANR EPRA gagne +1,9%, à 88,4€ (80,5€ en Triple Net EPRA, soit +4,3%).

## Perspectives 2017 confortées

---

S'appuyant sur une bonne dynamique locative sur l'ensemble de ses marchés et sur la solide performance du début d'année, Foncière des Régions aborde la suite de l'année avec une confiance renforcée. **Le groupe se donne un objectif de croissance du Résultat Net Récurrent 2017 supérieure à 7%, contre supérieure à 5% précédemment.**

Opérateur immobilier européen intégré, intervenant de la conception à la gestion d'immeubles intelligents, sources de performances et de bien-être pour ses clients, Foncière des Régions peut s'appuyer sur un ambitieux pipeline de développement de 4,1 Md€, sur l'ensemble de ses marchés, pour poursuivre sa dynamique de croissance sur la durée.

Paris, le 20 juillet 2017

## Une conférence-call dédiée aux analystes et investisseurs

**aura lieu aujourd'hui à 18h30 (heure de Paris)**

La présentation relative à la conférence-call sera disponible

sur le site de Foncière des Régions : [www.foncieredesregions.fr/finance](http://www.foncieredesregions.fr/finance)

**LiveTweet** : suivez en direct dès 18h30 la présentation des Résultats semestriels sur notre fil Twitter  
[#RésultatsSemestriels](#)

## Calendrier financier

Chiffre d'affaires 3<sup>e</sup> trimestre 2017 : 26 octobre 2017

## Contacts

### Relations Presse

Géraldine Lemoine

Tél : + 33 (0)1 58 97 51 00

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

Laetitia Baudon

Tél : + 33 (0)1 44 50 58 79

[laetitia.baudon@shan.fr](mailto:laetitia.baudon@shan.fr)

### Relations Investisseurs

Paul Arkwright

Tél : + 33 (0)1 58 97 51 85

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

### Relations actionnaires

 N°Vert 0 805 400 865

APPEL GRATUIT DEPUIS UN POSTE FIXE

### Foncière des Régions, co-créateur d'histoires immobilières

Acteur de référence de l'immobilier tertiaire, Foncière des Régions a construit son développement et son patrimoine autour d'une valeur clé et caractéristique, celle du partenariat. Avec un patrimoine total de 21 Md€ (13 Md€ en part du groupe) situé sur les marchés porteurs que sont la France, l'Allemagne et l'Italie, Foncière des Régions est aujourd'hui le partenaire reconnu des entreprises et territoires, qu'elle accompagne dans leur stratégie immobilière avec un double objectif : valoriser le patrimoine urbain existant et concevoir l'immobilier de demain.

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

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

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

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

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





1. Eléments d'analyse de l'activité	9
2. Eléments d'analyse par segments	19
3. Eléments financiers	52
5. Ressources financières	61
4. Reporting EPRA	66
6. Indicateurs financiers	74
7. Glossaire	75

# 1. Éléments d'analyse de l'activité

## Evolution du périmètre :

Au cours de l'année 2016, Foncière des Régions a augmenté sa participation dans sa filiale hôtelière Foncière des Murs et détient 50,0% du capital au 30 juin 2017, contre 49,6% au 30 juin 2016. Au compte de résultat, le taux moyen retenu au premier semestre 2016 est de 45,4%.

Foncière des régions avait également augmenté sa participation dans sa filiale Italienne Beni Stabili au cours du 1er semestre 2016, détenue à 52,2% à fin juin 2017. Au 30 juin 2016, au compte de résultat, le taux moyen retenu était de 50,1% et de 52,2% au bilan.

## A. LOYERS COMPTABILISES : CROISSANCE DE 2,8%

(M€)	100%			Part du groupe				En % des loyers
	S1 2016	S1 2017	Var. (%)	S1 2016	S1 2017	Var. (%)	Var. (%) à pc <sup>1</sup>	
<b>Bureaux France</b>	<b>138,4</b>	<b>135,7</b>	<b>-2,0%</b>	<b>125,7</b>	<b>123,0</b>	<b>-2,1%</b>	<b>0,9%</b>	<b>42%</b>
Paris	44,2	41,0	-7%	41,9	38,7	-8%	1,3%	13%
Île-de-France	65,4	67,3	3%	55,0	57,0	4%	1,0%	19%
Métropoles Régionales et Régions	28,8	27,4	-5%	28,9	27,4	-5%	-0,4%	9%
<b>Bureaux Italie</b>	<b>98,9</b>	<b>101,9</b>	<b>3,0%</b>	<b>49,6</b>	<b>52,7</b>	<b>6,3%</b>	<b>1,5%</b>	<b>18%</b>
Bureaux - ex. Telecom Italia	39,3	43,2	10%	19,7	22,6	15%	3,1%	8%
Bureaux - Telecom Italia	49,6	49,1	-1%	24,8	25,1	1%	0,0%	9%
Commerces & Autres	10,0	9,5	-5%	5,0	5,0	-1%	1,6%	2%
<b>Résidentiel Allemagne</b>	<b>105,9</b>	<b>112,9</b>	<b>6,6%</b>	<b>65,3</b>	<b>69,9</b>	<b>7,1%</b>	<b>4,0%</b>	<b>24%</b>
Berlin	41,1	48,8	19%	24,6	30,5	24%	4,8%	10%
Dresde & Leipzig	8,7	10,2	17%	5,8	6,3	8%	3,8%	2%
Hambourg	6,1	7,2	19%	3,4	4,6	36%	5,3%	2%
Rhénanie du Nord - Westphalie	50,0	46,6	-7%	31,4	28,5	-9%	3,2%	10%
<b>Hôtels en Europe</b>	<b>100,9</b>	<b>102,9</b>	<b>2,0%</b>	<b>41,5</b>	<b>45,7</b>	<b>10,2%</b>	<b>1,9%</b>	<b>15%</b>
Hôtellerie	75,2	84,5	12%	29,9	36,5	22%	2,5%	12%
Santé	7,2	0,0	-100%	3,3	0,0	-100%	n.a	0%
Commerces d'exploitation	18,5	18,4	0%	8,4	9,2	10%	0,0%	3%
<b>Total Activités stratégiques</b>	<b>444,2</b>	<b>453,3</b>	<b>2,1%</b>	<b>282,1</b>	<b>291,4</b>	<b>3,3%</b>	<b>1,9%</b>	<b>99%</b>
Résidentiel France	8,2	6,1	-26%	5,0	3,7	-25,6%	n.a	1%
<b>Total loyers</b>	<b>452,4</b>	<b>459,4</b>	<b>1,6%</b>	<b>287,2</b>	<b>295,1</b>	<b>2,8%</b>	<b>1,9%</b>	<b>100%</b>

<sup>1</sup> pc : périmètre constant

Les loyers sont en croissance de 2,8% sur un an en part du groupe dont +3,3% sur les activités stratégiques. Cette hausse de 8,0 M€ s'explique principalement par les effets suivants :

- ◆ les acquisitions (+19,0 M€) en particulier en hôtellerie (+7,7 M€), avec l'acquisition d'un portefeuille de 17 actifs en Espagne et en Résidentiel Allemagne (+6,6 M€) principalement à Berlin,
- ◆ les livraisons de nouveaux actifs (+2,6 M€), essentiellement en Bureaux France, notamment Silex1 à Lyon,
- ◆ la croissance des loyers à périmètre constant de +1,9% (+4,3 M€) avec :
  - ◆ +0,9% en Bureaux France grâce à l'indexation (0,3 pt) et la bonne activité locative (0,6 pt),
  - ◆ +1,5% en Bureaux Italie grâce à l'amélioration du taux d'occupation,
  - ◆ +4,0% en Résidentiel allemand dont 1,3 pt du à l'indexation et 2,7 pts dus aux renouvellements
  - ◆ la reprise de l'activité hôtelière avec +4,3% de croissance sur les loyers variables AccorHotels
- ◆ les libérations d'actifs destinés à être restructurés ou redéveloppés (-3,2 M€),
- ◆ les cessions d'actifs (-18,8 M€), notamment sur l'hôtellerie (-8,9 M€) avec la cession d'actifs AccorHotels peu performants dans des localisations secondaires au cours de l'année 2016,
- ◆ le renforcement en Hôtellerie avec la hausse du taux de détention dans Foncière des Murs en 2016 (+4,2 M€).

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

### 1. Échéancier des loyers annualisés : une durée moyenne des baux toujours élevée (6,6 ans)

(années)	Durée résiduelle ferme des baux		Durée résiduelle des baux	
	2016	S1 2017	2016	S1 2017
Part du groupe				
France	5,6	5,2	6,2	6,2
Italie	9,0	6,9	14,6	7,7
Hôtels en Europe	10,4	10,4	10,7	12,3
<b>Total</b>	<b>7,2</b>	<b>6,6</b>	<b>9,0</b>	<b>7,8</b>

La durée résiduelle moyenne ferme s'établit à un niveau élevé de 6,6 ans au premier semestre 2017, en baisse suite à la cession en Bureaux Italie de 40% du portefeuille Telecom Italia ce semestre.

(M€, Part du Groupe) Hors résidentiel	Par date de 1ere option de sortie de bail	En % du total	Par date de fin de bail	En % du total
2017	21,6	5%	7,6	2%
2018	44,7	10%	18,5	4%
2019	49,0	11%	33,3	7%
2020	20,0	4%	25,8	6%
2021	29,5	7%	45,1	10%
2022	41,6	9%	42,1	9%
2023	49,1	11%	44,2	10%
2024	9,5	2%	15,3	3%
2025	62,4	14%	61,6	14%
2026	30,5	7%	29,0	6%
Au-delà	93,7	21%	129,1	29%
<b>Total</b>	<b>451,6</b>	<b>100%</b>	<b>451,6</b>	<b>100%</b>

*Retraitements de l'actif San Nicolao, actuellement sous promesse*

La part des échéances à moins de 4 ans fermes est stable par rapport à fin 2016, à 30% des loyers annualisés, donnant au groupe une très bonne visibilité sur ses cash-flows, ainsi sécurisés à moyen-terme.

Sur les 45 M€ de loyers arrivant à échéances en 2018, plus d'un tiers concernent des immeubles de bureaux en France qui devrait faire l'objet d'un redéveloppement à moyen-terme (principalement 4 actifs à Paris, dont deux immeubles loués à Orange).

### 2. Taux d'occupation : 96,6%

(%)	Taux d'occupation	
Part du Groupe	2016	S1 2017
Bureaux France	95,6%	95,3%
Bureaux Italie	95,5%	94,8%
Résidentiel Allemagne	98,2%	98,4%
Hôtels en Europe	100,0%	100,0%
<b>Total</b>	<b>96,7%</b>	<b>96,6%</b>

Le taux d'occupation reste relativement stable et se maintient au-dessus de 96% depuis 2013. La légère baisse en Italie est liée au partage d'une partie du portefeuille Telecom Italia réalisé au 1<sup>er</sup> semestre 2017. Proforma de cette cession, le taux d'occupation en Bureaux Italie est en hausse à 95,7%.

## C. REPARTITION DES LOYERS PDG

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

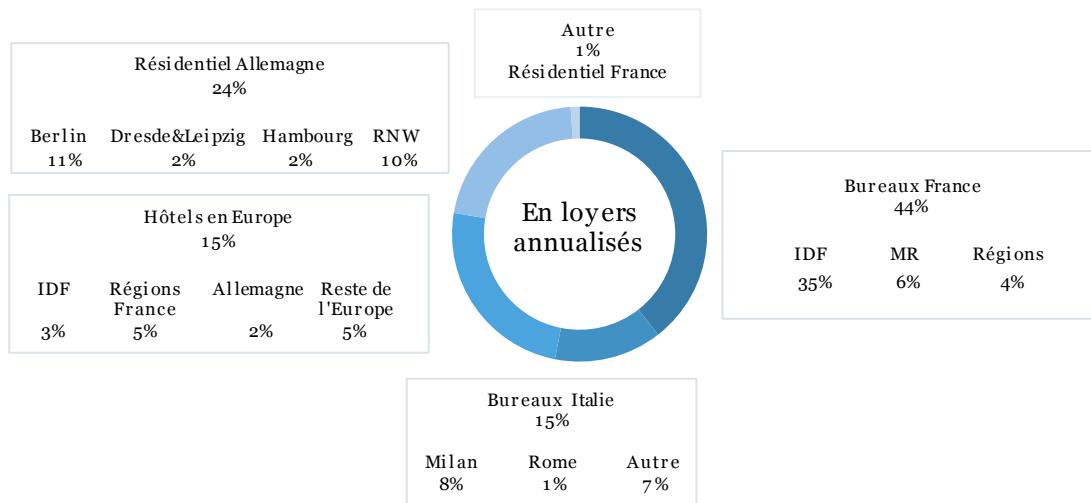
(M€, Part du Groupe)	Loyers annualisés	
	S1 2017	%
Orange	77,7	13%
Telecom Italia	30,7	5%
AccorHotels	26,6	4%
Suez Environnement	21,6	4%
B&B	19,3	3%
EDF	16,4	3%
Vinci	14,8	2%
Dassault Systèmes	12,3	2%
Thales	10,8	2%
Natixis	10,6	2%
Eiffage	9,4	2%
Quick	8,5	1%
Sunparks	7,1	1%
Jardiland	6,7	1%
AON	5,4	1%
Lagardère	5,3	1%
Cisco System	4,8	1%
Autres locataires < 4M€	166,6	27%
Résidentiel Allemagne	144,6	24%
Résidentiel France	7,7	1%
<b>Total loyers</b>	<b>606,7</b>	<b>100%</b>

En 2017, Foncière des Régions a poursuivi sa stratégie de diversification de sa base locative. Ainsi, l'exposition aux 3 premiers locataires continue de se réduire (22% contre 26% fin 2016 et 41% fin 2014).

La stratégie partenariale du groupe s'est également étendue à de nouveaux acteurs, notamment en hôtellerie avec les principaux opérateurs espagnols (Barcelo Melia, Hotusa, NH). En France, les projets de développements ont permis de forger de nouveaux partenariats, comme en témoigne la construction de EDO à Issy-les-Moulineaux, choisi par le groupe Transdev pour y installer son siège social.

Première exposition du groupe, le portefeuille loué à Orange dispose d'importants leviers de création de valeur à travers ses localisations à Paris (environ 1 Md€ d'actifs à Paris intra-muros, soit 2/3 du portefeuille).

## 2. Répartition géographique



La concentration des activités sur les capitales et grandes métropoles européennes s'est poursuivie au 1<sup>er</sup> semestre 2017, dans une optique d'amélioration continue de la qualité du patrimoine. Ainsi, près de 60% des loyers proviennent du Grand Paris, de Berlin et Milan.

## D. TAUX DE CHARGES PAR ACTIVITE

	Bureaux France	Bureaux Italie	Résidentiel Allemagne	Hôtels en Europe	Autre (Résidentiel France)	Total
Part du Groupe	S1 2017	S1 2017	S1 2017	S1 2017	S1 2017	S1 2016 S1 2017
Loyers	123,0	52,7	69,9	45,7	3,7	287,1 295,1
Charges locatives non récupérées	-7,6	-6,5	-1,3	-0,9	-1,4	-12,1 -17,6
Charges sur immeubles	-1,2	-1,4	-4,7	-0,0	-0,4	-8,4 -7,8
Charges nettes des créances irrécouvrables	-0,2	-0,4	-0,5	-0,0	-0,1	-1,1 -1,2
<b>Loyers nets</b>	<b>114,0</b>	<b>44,4</b>	<b>63,4</b>	<b>44,8</b>	<b>1,9</b>	<b>265,5 268,4</b>
<b>Taux de charges</b>	<b>5,3%</b>	<b>15,8%</b>	<b>9,3%</b>	<b>2,0%</b>	<b>38,1%</b>	<b>7,5% 7,9%</b>

Le taux de charges (7,9%) reste maîtrisé en dépit d'une légère hausse sur un an.

Le taux de charges Résidentiel Allemagne est en baisse depuis plusieurs années et atteint 9,3% (contre 11,3% au 30 juin 2016) grâce au renforcement à Berlin et à l'optimisation des coûts.

Le niveau des charges est faible en Bureaux France et sur les Hôtels en Europe, le groupe signant essentiellement des baux triple nets.

En Italie, le taux de charges est en baisse à 15,8% (vs. 17,0% au 30 juin 2016), reflétant l'amélioration récente de la vacance.

## E. 505 M€ PART DU GROUPE DE CESSIONS REALISEES

(M€)	Cessions (accords à fin 2016 encaissés)	Accords à fin 2016 à encaisser	Nouvelles cessions S1 2017	Nouveaux accords S1 2017	Total S1 2017	Marge vs valeurs 2016	Rendement	Total Cessions effectives
			1	2	3	= 2+3		= 1 + 2
Bureaux France	100 %	69	38	36	156	<b>192</b>	5,5%	7,0%
	PdG	69	38	36	110	<b>147</b>	6,2%	7,1%
Bureaux Italie	100 %	39	40	0	120	<b>120</b>	2,8%	4,0%
	PdG	343	21	0	63	<b>63</b>	2,8%	4,0%
Résidentiel Allemagne	100%	12	12	12	210	<b>222</b>	15,7%	6,0%
	PdG	7	7	7	125	<b>132</b>	16,1%	6,0%
Hôtels en Europe <sup>1</sup>	100 %	2	18	16	88	<b>104</b>	3,8%	6,1%
	PdG	1	9	4	39	<b>43</b>	3,9%	6,3%
Autre	100 %	34	2	27	68	<b>95</b>	-0,1%	2,3%
	PdG	21	1	17	55	<b>71</b>	-1,4%	3,1%
<b>Total</b>	100 %	156	109	92	642	<b>734</b>	6,9%	5,5%
	<b>PdG</b>	<b>441</b>	<b>76</b>	<b>64</b>	<b>392</b>	<b>456</b>	<b>6,8%</b>	<b>5,7%</b>
<sup>1</sup> Y compris les cessions et engagements de cession des Murs et Fonds								

505 M€ Part du Groupe (248 M€ en 100%) de cessions ont été réalisées au début d'année, notamment le partage de 40% du portefeuille Telecom Italia équivalent à 323 M€ de cessions en Part du Groupe à la valeur d'expertise.

Au cours du premier semestre, Foncière des Régions a également conclu pour 456 M€ Part du Groupe de nouvelles cessions et nouveaux accords de cessions portants essentiellement sur :

- ◆ des actifs Bureaux France non stratégiques, principalement des petits immeubles Orange en Régions et un actif à Chevilly-Larue (101 M€), ainsi que deux actifs Euromed (46 M€) sous négociation finale,
- ◆ un actif *core* mature à Milan, via San Nicolao (60 M€),
- ◆ des commerces d'exploitation dont 17 actifs Quick (16 M€),
- ◆ près de 2750 lots résidentiels en Rhénanie du Nord-Westphalie (116 M€),
- ◆ la signature d'une promesse de vente sur trois actifs Logistique (34 M€).

Les nouvelles cessions ont été signées avec une marge significative sur les dernières valeurs d'expertise (6,8% au premier semestre 2017).

## F. ACQUISITION D'ACTIFS : 614 M€ REALISES EN PART DU GROUPE

(M€, Droits Inclus)	Acquisitions 2017 réalisées			Acquisitions 2017 sécurisées		
	Acquisitions 100%	Acquisitions PdG	Rdt PdG	Acquisitions 100%	Acquisitions PdG	Rdt PdG
Bureaux France	3	3	6,7%			
Bureaux Italie <sup>1</sup>	165	86	5,5%	29	15	8,9%
Résidentiel Allemagne	376	241	4,0%	148	96	3,9%
Hôtels en Europe	613	284	5,4%	71	36	9,1%
<b>Total</b>	<b>1 157</b>	<b>614</b>	<b>4,9%</b>	<b>248</b>	<b>146</b>	<b>5,7%</b>

<sup>1</sup> Rendement potentiel des acquisitions à livraison de l'actif Principe Amadeo en développement

Avec 614 M€ en Part du Groupe réalisés sur l'ensemble de ses classes d'actifs, dont 55% sécurisés en 2016, Foncière des Régions a poursuivi sa stratégie d'acquisitions d'actifs dans ses marchés stratégiques, en particulier en Résidentiel allemand et en Hôtels avec :

- des acquisitions en Résidentiel Allemagne de plusieurs portefeuilles d'actifs à Berlin, Dresde & Leipzig pour 241 M€ en Part du Groupe, à des valeurs attractives (1 860 €/m<sup>2</sup> en moyenne, 35% de potentiel de réversion locative).
- l'acquisition d'un portefeuille de 17 hôtels comprenant 3 335 chambres en Espagne, situés principalement à Madrid et Barcelone pour 280 M€ en Part du Groupe, avec un rendement potentiel de 6,3%.
- l'acquisition d'un portefeuille de Bureaux en Italie au groupe Credito Valltelinese, situé principalement dans le QCA milanais pour un total de 62 M€ en Part du Groupe, dont 52 M€ réalisés au 1er semestre 2017, à un rendement élevé de 6,0%.

## G. PROJETS DE DEVELOPPEMENT : 4,1 MD€ (3,2 MD€ PART DU GROUPE)

Foncière des Régions a augmenté la taille de son pipeline de développement à 4,1 Md€ (3,2 Md€ en Part du Groupe), après l'avoir doublé en 2016. Avec le lancement du pipeline en Résidentiel allemand, représentant 400 M€ de projets dont 11 M€ engagés ce semestre, le groupe a désormais la capacité de développer des actifs dans chacun de ses marchés.

29 projets sont actuellement engagés sur 3 pays européens et seront livrés entre 2017 et 2020. En parallèle, plus de 500 000 m<sup>2</sup> de nouveaux projets maîtrisés de Bureaux et 1 900 lots résidentiels viendront alimenter la croissance du groupe d'ici à 2020 et au-delà. Le groupe s'est fixé un objectif de création de valeur supérieur à 20% sur le pipeline engagé.

### 1. 4 projets livrés au premier semestre 2017 en Bureaux France

La croissance des loyers au 1er semestre 2017 a notamment été portée par la stratégie immobilière axée sur le pipeline de développement. Environ 33 000 m<sup>2</sup> de Bureaux France ont été livrés, avec un taux d'occupation moyen de 86%. Il s'agit essentiellement de :

- Silex1 dans le quartier d'affaires de La Part-Dieu à Lyon, loué à 100%,
- Thaïs à Levallois, dans une zone plébiscitée par les grands groupes alternatifs au QCA parisien, et loué à 66%.

Des négociations avancées sont en cours pour la location du reste des surfaces.

## 2. Projets engagés : 1,1 Md€ (603 M€ en Part du Groupe)

Projets en Part du Groupe	Localisations	Projet	Surface <sup>1</sup> (m <sup>2</sup> )	Loyers cibles Bureaux (€/m <sup>2</sup> /an)	Pré location (%)	Coût de revient <sup>2</sup> (M€, Pdg)	Rendement <sup>3</sup>	Etat d'avancement	Capex restants à investir
Euromed Center - Bureaux Floreal <sup>4</sup> (QP FdR 50%)	Marseille	Construction	13 400 m <sup>2</sup>	265	100%	18	>7%	87%	2
Edo	Issy Les Moulineaux - IDF	Régénération-Extension	10 800 m <sup>2</sup>	430	100%	83	6,0%	80%	8
ENEDIS - New Saint Charles	Reims	Construction	10 300 m <sup>2</sup>	141	100%	19	>7%	55%	7
Art&Co	Paris	Régénération	13 400 m <sup>2</sup>	520	5%	130	5,0%	53%	12
<b>Total livraisons 2017</b>			<b>47 900 m<sup>2</sup></b>	<b>444</b>	<b>50%</b>	<b>250</b>	<b>5,7%</b>	<b>65%</b>	<b>30</b>
Hélios	Lille	Construction	9 000 m <sup>2</sup>	160	100%	21	>7%	24%	15
Riverside	Toulouse	Construction	11 000 m <sup>2</sup>	195	0%	32	7,0%	45%	15
Îlot Armagnac (QP FDR 35%)	Bordeaux	Construction	31 700 m <sup>2</sup>	200	29%	35	6,5%	47%	18
<b>Total livraisons 2018</b>			<b>51 700 m<sup>2</sup></b>	<b>189</b>	<b>35%</b>	<b>89</b>	<b>6,8%</b>	<b>41%</b>	<b>48</b>
<b>Total Bureaux France</b>			<b>99 600 m<sup>2</sup></b>	<b>377</b>	<b>46%</b>	<b>339</b>	<b>6,0%</b>	<b>58%</b>	<b>78</b>
Via Cernaia	Milan	Regeneration	8 300 m <sup>2</sup>	460	100%	30	5,4%	65%	5
Corso Ferrucci	Turin	Regeneration	45 600 m <sup>2</sup>	130	29%	46	5,7%	55%	16
<b>Total livraisons 2017</b>			<b>53 900 m<sup>2</sup></b>	<b>261</b>	<b>57%</b>	<b>76</b>	<b>5,6%</b>	<b>59%</b>	<b>21</b>
Via Colonna	Milan	Regeneration	3 500 m <sup>2</sup>	265	50%	9	5,1%	30%	4
Milan, Piazza Monte Titano	Milan	Regeneration	6 000 m <sup>2</sup>	190	100%	12	5,0%	25%	7
Symbiosis A+B	Milan	Construction	20 600 m <sup>2</sup>	305	85%	48	7,1%	40%	38
Milan, P. Amedeo	Milan	Regeneration	7 000 m <sup>2</sup>	460	0%	30	5,2%	10%	13
<b>Total livraisons 2018</b>			<b>37 100 m<sup>2</sup></b>	<b>334</b>	<b>58%</b>	<b>98</b>	<b>6,1%</b>	<b>28%</b>	<b>62</b>
<b>Total Bureaux Italie</b>			<b>91 000 m<sup>2</sup></b>	<b>302</b>	<b>58%</b>	<b>174</b>	<b>5,9%</b>	<b>45%</b>	<b>83</b>
Konstanzer	Berlin	Extension	400 m <sup>2</sup>	na	na	1	5,8%	na	na
<b>Total livraisons 2018</b>			<b>400 m<sup>2</sup></b>	<b>na</b>	<b>na</b>	<b>1</b>	<b>5,8%</b>	<b>na</b>	<b>na</b>
Genter Strasse 63	Berlin	Construction	1 500 m <sup>2</sup>	na	na	2	5,7%	na	na
Pannierstrasse 20	Berlin	Construction	810 m <sup>2</sup>	na	na	2	5,2%	na	na
Breisgauer Strasse	Berlin	Extension	1 420 m <sup>2</sup>	na	na	2	5,8%	na	na
<b>Total Part du Groupe</b>			<b>3 730 m<sup>2</sup></b>	<b>na</b>	<b>na</b>	<b>6</b>	<b>5,6%</b>	<b>na</b>	<b>na</b>
<b>Total Résidentiel allemand</b>			<b>4 130 m<sup>2</sup></b>	<b>na</b>	<b>na</b>	<b>7</b>	<b>5,6%</b>	<b>na</b>	<b>na</b>
B&B Lyon	Lyon - France	Construction	113 chambres	na	100%	2	5,5%	79%	0
Club Med Samoëns	France	Construction	420 chambres	na	100%	12	6,0%	80%	2
B&B Berlin	Berlin - Allemagne	Construction	140 chambres	na	100%	6	7,0%	45%	3
B&B Nanterre	Nanterre - IDF	Construction	150 chambres	na	100%	3	6,2%	91%	0
<b>Total livraisons 2017</b>			<b>823 chambres</b>	<b>na</b>	<b>100%</b>	<b>23</b>	<b>6,2%</b>	<b>73%</b>	<b>6</b>
B&B Chatenay Malabry	Châtenay Malabry - IDF	Construction	255 chambres	na	100%	2	6,3%	42%	1
Motel One Porte Dorée	Paris	Construction	255 chambres	na	100%	9	6,2%	81%	2
Meininger Munich	Munich - Allemagne	Construction	173 chambres	na	100%	15	6,4%	73%	4
<b>Total livraisons 2018</b>			<b>683 chambres</b>	<b>na</b>	<b>100%</b>	<b>26</b>	<b>6,3%</b>	<b>73%</b>	<b>7</b>
Meininger Porte de Vincennes	Paris	Construction	249 chambres	na	100%	23	6,2%	52%	11
B&B Bagnollet	Paris	Construction	108 chambres	na	100%	2	6,3%	15%	2
Meininger Lyon Zimmermann	Lyon - France	Construction	169 chambres	na	100%	9	6,1%	0%	9
<b>Total livraisons 2019 et au-delà</b>			<b>526 chambres</b>	<b>na</b>	<b>100%</b>	<b>35</b>	<b>6,2%</b>	<b>36%</b>	<b>22</b>
<b>Total Hôtels en Europe</b>			<b>2 032 chambres</b>	<b>na</b>	<b>100%</b>	<b>84</b>	<b>6,2%</b>	<b>58%</b>	<b>35</b>
<b>Total</b>				<b>na</b>	<b>57%</b>	<b>603</b>	<b>6,0%</b>	<b>54%</b>	<b>196</b>

<sup>1</sup> Surface en 100%

<sup>2</sup> Y compris foncier et coûts de portage

<sup>3</sup> Rendement sur loyers totaux y compris parkings, restaurant, etc.

<sup>4</sup> Sous négociation finale

Projets en Part du Groupe	Surface <sup>1</sup> (m <sup>2</sup> )	Loyers cibles Bureaux (€/m <sup>2</sup> /an)	Pré location (%)	Coût de revient <sup>2</sup> (M€, PdG)	Rendement <sup>3</sup>	Etat d'avancement	Capex restants à investir
<b>Total Bureaux France</b>	<b>99 600 m<sup>2</sup></b>	<b>377</b>	<b>46%</b>	<b>339</b>	<b>6,0%</b>	<b>58%</b>	<b>78</b>
<b>Total Bureaux Italie</b>	<b>91 000 m<sup>2</sup></b>	<b>302</b>	<b>58%</b>	<b>174</b>	<b>5,9%</b>	<b>45%</b>	<b>83</b>
<b>Total Résidentiel allemand</b>	<b>4 130 m<sup>2</sup></b>	<b>na</b>	<b>na</b>	<b>7</b>	<b>5,6%</b>	<b>na</b>	<b>na</b>
<b>Total Hôtels en Europe</b>	<b>2 032 chambres</b>	<b>na</b>	<b>100%</b>	<b>84</b>	<b>6,2%</b>	<b>58%</b>	<b>35</b>
<b>Total</b>		<b>na</b>	<b>57%</b>	<b>603</b>	<b>6,0%</b>	<b>54%</b>	<b>196</b>

La principale évolution du semestre tient au lancement de 11 M€ (7 M€ en Part du Groupe) de 4 projets de développements en Allemagne (59 lots répartis sur 4 130 m<sup>2</sup>), portant sur la création de logements neufs à travers l'extension d'actifs existants ou la construction d'immeubles résidentiels à Berlin.

En hôtellerie, le pipeline a été renforcé par le lancement d'un 3<sup>ème</sup> projet de développement avec Meininger, en plein centre Lyon.

2017 sera une année record pour les livraisons d'actifs avec 14 projets représentant plus de 100 000 m<sup>2</sup> de Bureaux et 823 chambres d'hôtels pour plus de 600 M€ d'investissements au total.

### 3. Projets maîtrisés: 3,0 Md€ (2,6 Md€ en Part du Groupe)

Projets (tri par coût de revient estimé à 100%)	Localisations	Projet	Surface <sup>1</sup> (m <sup>2</sup> )	Horizon de livraison
Bureaux France	Rueil-Malmaison - IDF	Régénération-Extension	43 000 m <sup>2</sup>	>2020
	Paris	Construction	50 000 m <sup>2</sup>	>2020
	Meudon - IDF	Construction	55 000 m <sup>2</sup>	2 020
	Montpellier	Construction	60 000 m <sup>2</sup>	2018-2020
	Lyon	Régénération-Extension	31 000 m <sup>2</sup>	2 020
	Levallois-Perret - IDF	Régénération-Extension	21 500 m <sup>2</sup>	>2020
	Paris	Régénération	27 200 m <sup>2</sup>	>2020
	Paris	Régénération	11 000 m <sup>2</sup>	>2020
	Meudon - IDF	Construction	28 500 m <sup>2</sup>	2 019
	Montrouge - IDF	Construction	25 300 m <sup>2</sup>	2 020
	Paris	Régénération	13 200 m <sup>2</sup>	>2020
	Bordeaux	Régénération-Extension	18 100 m <sup>2</sup>	2 018
	Vélizy - IDF	Construction	14 000 m <sup>2</sup>	2 020
	Vélizy - IDF	Construction	11 000 m <sup>2</sup>	>2020
	Paris	Régénération	4 900 m <sup>2</sup>	>2020
	Angers	Construction	4 700 m <sup>2</sup>	2 019
<b>Total Bureaux-France</b>			<b>418 400 m<sup>2</sup></b>	
Italie	Milan	Restructuration	31 800 m <sup>2</sup>	2 019
	Milan	Construction	101 500 m <sup>2</sup>	2 022
<b>Total Bureaux-Italie</b>			<b>133 300 m<sup>2</sup></b>	
<b>Résidentiel allemand</b>	<b>Berlin</b>	<b>Extensions &amp; Constructions</b>	<b>c.130 000 m<sup>2</sup></b>	
<b>Total</b>			<b>681 700 m<sup>2</sup></b>	

<sup>1</sup> Surfaces à 100%

## H. PATRIMOINE

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

(M€, Hors Droits)	Valeur 2016 100%	Valeur S1 2017 100%	Valeur S1 2017 PdG	Var. 6 mois à pc <sup>1</sup>	Rdt <sup>2</sup> 2016	Rdt <sup>2</sup> S1 2017	En % du patrimoine
Bureaux France	6 183	6 332	5 439	2,6%	5,7%	5,4%	43%
Bureaux Italie	4 094	4 304	1 924	1,2%	5,7%	5,5%	15%
Résidentiel Allemagne	4 004	4 690	2 911	7,8%	5,4%	5,0%	23%
Hôtels en Europe	4 413	5 180	1 965	1,9%	5,7%	5,7%	16%
Autre	489	430	286	-0,5%	2,9%	n.a	2%
Parkings	57	56	33	n.a	n.a	n.a	0%
<b>Patrimoine total</b>	<b>19 240</b>	<b>20 993</b>	<b>12 557</b>	<b>3,2%</b>	<b>5,6%</b>	<b>5,3%</b>	<b>100%</b>

<sup>1</sup>pc : périmètre constant

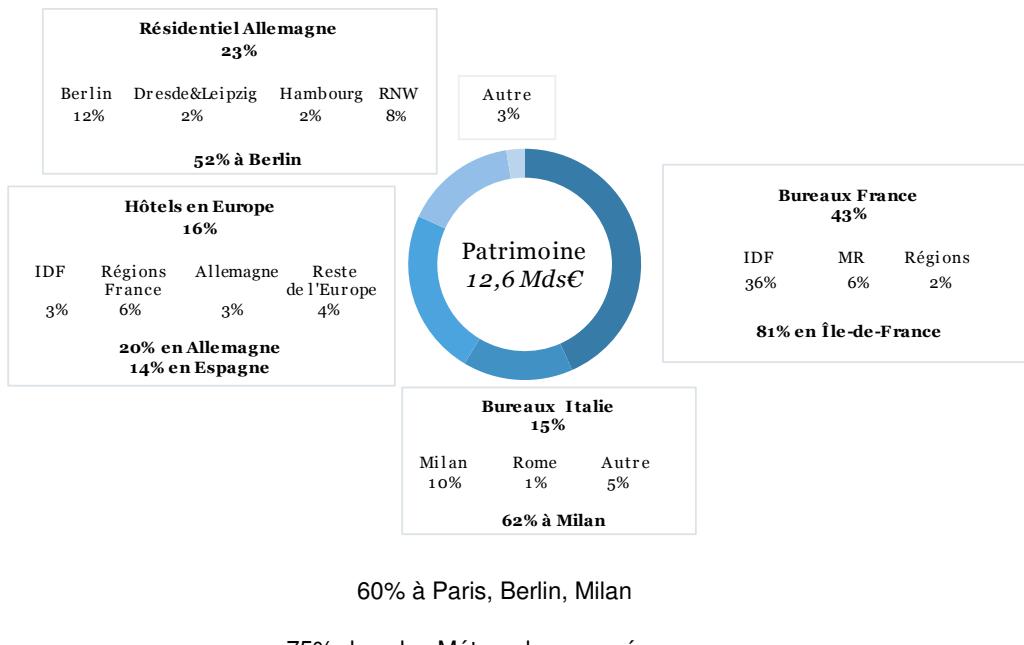
<sup>2</sup>Rendements hors développements

Le patrimoine Part du Groupe de Foncière des Régions au 30 juin 2017 s'élève à 12,6 Md€ (21,0 Md€ en 100%) contre 12,0 Md€ à fin 2016, en hausse de 3,2% à périmètre constant.

Les variations de valeur à périmètre constant reflètent la pertinence des choix d'allocation stratégiques du groupe :

- ◆ +2,6% en Bureaux France tirés par la création de valeur sur les actifs livrés au 1er semestre 2017 (+23%),
- ◆ +1,2% en Bureaux Italie grâce à la performance des bureaux à Milan (+2,5%),
- ◆ +7,8% sur le Résidentiel Allemagne (dont +8,9% à Berlin et +12% à Dresde & Leipzig) grâce à la compression des taux et aux importantes hausses de loyers.

### Répartition géographique



## I. LISTE DES PRINCIPAUX ACTIFS

La valeur des dix principaux actifs représente près de 17% du patrimoine Part du Groupe.

<b>Top 10 Actifs</b>	<b>Ville</b>	<b>Locataires</b>	<b>Surface (m<sup>2</sup>)</b>	<b>Quote Part FdR</b>
Tour CB 21	La Défense (IDF)	Suez Environnement, AIG Europe, Nokia, Groupon	68 077	75%
Carré Suffren	Paris 15ème	AON, Institut Français, Ministère Education	24 864	60%
Dassault Campus	Velizy Villacoublay (IDF)	Dassault Systèmes	56 554	50,1%
Tours Garibaldi	Milan	Maire Tecnimont, Linkedin, etc.	44 650	52,2%
New Velizy	Velizy Villacoublay (IDF)	Thales	46 163	50,1%
Velizy Europe	Velizy Villacoublay (IDF)	Eiffage	33 268	50,1%
Natixis Charenton	Charenton-le-Pont (IDF)	Natixis	37 835	100%
Green Corner	St Denis	HAS et Systra	20 817	100%
Anjou	Paris 8ème	Orange	10 067	100%
Paris Carnot	Paris 17ème	Orange	11 182	100%

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

Les indicateurs Bureaux France sont présentés en 100% et en Part du Groupe (PdG).

### A. BUREAUX FRANCE

#### 1. Accélération de la croissance des loyers sur le marché des Bureaux France au 1er semestre 2017<sup>1</sup>

Le patrimoine de Foncière des Régions en Bureaux France de 6,3 Md€ (5,4 Md€ Part du Groupe) est situé dans les localisations stratégiques à Paris, dans les quartiers d'affaires majeurs d'Île-de-France et dans les grandes métropoles régionales. Ce premier semestre a été marqué par une activité locative soutenue et une croissance des loyers faciaux et économiques sur nos marchés.

- ◆ Le marché des bureaux en Île-de-France débute l'année sur un volume élevé de 1,2 million m<sup>2</sup> commercialisés au 1<sup>er</sup> semestre 2017, en progression de 4% sur le niveau déjà important de 2016. L'appétit est particulièrement fort pour les surfaces supérieures à 5 000 m<sup>2</sup> (+18%).
- ◆ Malgré une offre réduite, le QCA parisien conserve sa bonne dynamique en 2017 (496 000 m<sup>2</sup> commercialisés) mais ce sont les zones alternatives qui captent la croissance de la demande : +50% sur le Croissant Ouest grâce à l'attractivité des quartiers d'affaires majeurs (Issy-Boulogne, Rueil-Nanterre) et +95% en 1<sup>ère</sup> couronne.
- ◆ L'offre immédiate de bureaux en Île-de-France s'est stabilisée autour de 3,5 million de m<sup>2</sup>, soit un taux de vacance de 6,5%. Concernant l'offre future, sur les 1,6 million m<sup>2</sup> en chantier, 42% sont déjà commercialisés et 45% se situent dans Paris intra-muros.
- ◆ Les loyers moyens faciaux sur les surfaces neuves/restructurées continuent d'augmenter à Paris QCA (650 €/m<sup>2</sup>) et dans le Croissant Ouest (380€/m<sup>2</sup>, +3% par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2016). La baisse des mesures d'accompagnement à 21,5% contre 22,0% l'an passé renforce la hausse des loyers économiques (+4% sur les surfaces de 1<sup>ère</sup> main à Paris, La Défense et Croissant Ouest en moyenne depuis fin 2015).
- ◆ A Lyon, Foncière des Régions est exposé au quartier d'affaires de La Part-Dieu, deuxième pôle tertiaire français, avec près de 25% de la demande placée de l'agglomération lyonnaise au 1<sup>er</sup> trimestre 2017, dont la prise à bail de 5 400 m<sup>2</sup> par Netxdoor sur Silex1. Le taux de vacance y reste historiquement bas (5,9% à Lyon dont environ 3% à la Part-Dieu) avec une faible part du neuf (36%, en baisse par rapport à 2016) et un taux de pré-commercialisation élevé de 60% sur les 290 000 m<sup>2</sup> en construction d'ici 3 ans.
- ◆ L'investissement sur les Bureaux France reste dynamique avec 5,5 Md€ d'investissement au 1<sup>er</sup> semestre 2017. Les taux de rendement prime ont continué leur compression, notamment à Paris hors QCA (3,4%) et en 1<sup>ère</sup> couronne (4%), affichant toujours un écart significatif avec le taux d'emprunt d'Etat (proche de 0,8%).

<sup>1</sup> Sources : Immostat, C&W, CBRE, Crane Survey

L'activité Bureaux France sur le premier semestre 2017 a été caractérisée par :

- le succès de la stratégie locative sur les projets de développements avec la livraison de 4 immeubles loués à 86% et la pré-commercialisation de la totalité de l'immeuble Hélios à Lille.
- une activité locative toujours aussi soutenue, avec 160 000 m<sup>2</sup> renouvelés ou loués dont la signature des premiers baux de l'activité co-working, source de création de valeur et d'amélioration de la rentabilité.
- la poursuite de la rotation qualitative du patrimoine avec 147 M€ Part du Groupe de nouveaux engagements de cessions d'actifs non stratégiques (34 actifs).
- la progression des valeurs de +2,6% à périmètre constant reflète le succès des projets de développement, les accords locatifs avec les grands comptes et la bonne tenue des marchés stratégiques du groupe.

Les actifs détenus en quote-part sont les suivants :

- 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),
- l'extension DS Campus détenue à 50,1% (mise en équivalence),
- Thales, New Vélizy détenu à 50,1% (mis en équivalence),
- Euromed Center détenu à 50% (mis en équivalence),
- l'actif Bordeaux Armagnac détenu à 34,7% (mis en équivalence).

## 2. Loyers comptabilisés : 123 M€, en croissance de 0,9% à périmètre constant

### 2.1. Répartition géographique : les localisations stratégiques (Paris, quartiers d'affaires majeurs d'Île-de-France et Grandes métropoles régionales) génèrent 86 % des loyers

(M€)	Surfaces (m <sup>2</sup> )	Nombre d'actifs	Loyers S1 2016 100%	Loyers S1 2016 PdG	Loyers S1 2017 100%	Loyers S1 2017 PdG	Var. PdG (%)	Var. PdG (%) à pc <sup>1</sup>	En % des loyers totaux
Paris Centre Ouest	89 288	12	18,8	18,8	18,7	18,7	-0,6%	2,5%	15%
Paris Sud	72 094	9	15,7	13,4	12,6	10,3	-23,3%	0,1%	8%
Paris Nord-Est	110 323	6	9,7	9,7	9,7	9,7	0,1%	0,5%	8%
Croissant Ouest et La Défense	230 177	22	33,5	29,7	35,2	31,7	6,6%	0,8%	26%
1 <sup>ère</sup> couronne	387 238	21	26,3	19,6	26,5	19,8	0,6%	2,0%	16%
2 <sup>ème</sup> couronne	95 624	42	5,6	5,6	5,6	5,6	-1,3%	-1,6%	5%
<b>Total Île-de-France</b>	<b>984 744</b>	<b>112</b>	<b>109,6</b>	<b>96,9</b>	<b>108,3</b>	<b>95,6</b>	<b>-1,3%</b>	<b>1,2%</b>	<b>78%</b>
Grandes métropoles régionales	410 245	66	15,0	15,1	15,3	15,3	1,7%	0,3%	12%
Régions	382 776	152	13,8	13,8	12,1	12,1	-12,5%	-1,2%	10%
<b>Total</b>	<b>1 777 765</b>	<b>330</b>	<b>138,4</b>	<b>125,7</b>	<b>135,7</b>	<b>123,0</b>	<b>-2,1%</b>	<b>0,9%</b>	<b>100%</b>

<sup>1</sup> pc : périmètre constant

Les loyers sont en baisse de 2,1%, à 123 M€ Part du Groupe (-2,7 M€). Cette variation résulte de l'effet combiné :

- des acquisitions et livraisons d'actifs (+5,1 M€) :
  - +3,1 M€ du fait des acquisitions, notamment le siège social de Vinci à Rueil-Malmaison (+2,4 M€),
  - livraisons en 2016 et 2017 d'actifs comptant pour 2,0 M€ de loyers, avec en 2017 :
    - Silex1 à Lyon en janvier, loué à 100%,
    - Thaïs à Levallois en avril, commercialisé à 66% à date,
- d'une évolution à périmètre constant de +0,9% (+1,0 M€) liée à :
  - l'effet positif de l'indexation (+0,3 pt),
  - la bonne activité locative de 2016 (+0,6 pt).
- des cessions (-3,2 M€), notamment en Régions et Grandes métropoles régionales,
- des libérations pour développement (-3,2 M€),
- d'autres effets, dont un effet périmètre (-2,4 M€).

### 3. Loyers annualisés : 269 M€, en baisse de 2,3% sous l'effet des cessions d'actifs *non core*

#### 3.1. Répartition par principaux locataires

(M€, Part du Groupe)	Surface (m <sup>2</sup> )	Nombre d'actifs	Loyers annualisés 2016	Loyers annualisés S1 2017	Var. (%)	en % des loyers totaux
Orange	401 191	140	81,4	77,7	-4,6%	29%
Suez Environnement	60 350	3	21,5	21,6	0,5%	8%
EDF	143 999	25	17,4	16,4	-6,0%	6%
Vinci	55 352	5	16,7	14,8	-11,4%	5%
Dassault	68 935	2	12,3	12,3	0,1%	5%
Thalès	88 274	2	10,8	10,8	0,0%	4%
Natixis	37 887	3	10,6	10,6	0,0%	4%
Eiffage	122 777	51	11,4	9,4	-17,4%	3%
AON	15 592	1	5,4	5,4	0,0%	2%
Lagardère	12 953	3	5,3	5,3	0,0%	2%
Cisco	11 461	1	4,8	4,8	0,0%	2%
Autres locataires	758 993	94	77,7	80,0	2,9%	30%
<b>Total</b>	<b>1 777 765</b>	<b>330</b>	<b>275,2</b>	<b>268,9</b>	<b>-2,3%</b>	<b>100%</b>

Les 11 premiers locataires représentent 70% des loyers annualisés contre 72% en 2016 et 80% fin 2010. Les principales évolutions des Grands Comptes concernent :

- ◆ Vinci : cession d'un actif en 2<sup>ème</sup> couronne,
- ◆ Orange : baisse d'exposition liée à des cessions d'actifs non stratégiques en régions,
- ◆ Eiffage : effet cumulé de la renégociation de 44 baux (allongement de près de 5 ans des baux) et cession de 10 actifs au premier semestre 2017,
- ◆ EDF/ENEDIS : renégociation du bail et libération de surfaces louées dans le Patio à Lyon.

#### 3.2. Répartition géographique : l'Île-de-France et les Grandes métropoles Régionales représentent 91% des loyers annualisés

(M€, Part du Groupe)	Surface (m <sup>2</sup> )	Nombre d'actifs	Loyers annualisés 2016	Loyers annualisés S1 2017	Var. (%)	en % des loyers totaux
Paris Centre Ouest	89 288	12	41,5	40,3	-3,1%	15%
Paris Sud	72 094	9	21,3	21,0	-1,5%	8%
Paris Nord Est	110 323	6	19,4	19,6	1,0%	7%
Croissant Ouest et La Défense	230 177	22	70,3	70,0	-0,5%	26%
1 <sup>ère</sup> couronne	387 238	21	51,3	50,8	-0,9%	19%
2 <sup>ème</sup> couronne	95 624	42	11,0	8,4	-23,7%	3%
<b>Total Île-de-France</b>	<b>984 744</b>	<b>112</b>	<b>214,9</b>	<b>210,1</b>	<b>-2,3%</b>	<b>78%</b>
Grandes métropoles régionales	410 245	66	32,8	35,3	7,6%	13%
Régions	382 776	152	27,5	23,6	-14,3%	9%
<b>Total</b>	<b>1 777 765</b>	<b>330</b>	<b>275,2</b>	<b>268,9</b>	<b>-2,3%</b>	<b>100%</b>

Les livraisons d'actifs dans les localisations stratégiques du groupe combinés aux cessions d'actifs *non core* donnent plus de poids aux Grandes métropoles régionales (+1 pt vs fin 2016) et diminuent l'exposition en 2<sup>ème</sup> couronne (-1 pt) et en Régions (-1 pt).

- ◆ L'Île-de-France reste la zone générant le plus de loyers annualisés, en légère hausse depuis fin 2016,
- ◆ La progression des loyers dans les Grandes métropoles régionales tient à la livraison de Calypso à Marseille en 2016 et Silex 1 à Lyon en 2017.

## 4. Indexation

L'effet des indexations est de +0,3 M€ sur 6 mois (+0,3%)

- 84% des loyers sont indexés sur l'ILAT (+1,1% sur un an au T1 2017),
- 15% sur l'ICC (+2,2% sur un an),
- le solde est indexé sur l'ILC (+1,0% sur an) ou l'IRL (+0,5% sur un an).

Les loyers bénéficiant d'un plancher d'indexation (à 1%) représentent 29% des loyers annualisés et sont indexés sur l'ILAT.

## 5. Activité locative

	Surface (m <sup>2</sup> )	Loyers annualisés S1 2017 (M€, PdG)	Loyers annualisés (€/m <sup>2</sup> , 100%)
Libérations	43 239	5,8	135,4
Locations	28 357	6,6	294,9
Prélocations	22 435	3,4	229,7
Renouvellements	109 091	9,4	96,7

Le premier semestre 2017 marque le prolongement du travail actif d'*Asset Management*. Les renégociations et renouvellements ont portés essentiellement sur des actifs non stratégiques en Régions permettant d'en améliorer la liquidité par l'allongement de la maturité des baux et d'accélérer les cessions à venir.

28 400 m<sup>2</sup> ont été pris à bail sur le semestre, pour 6,6 M€ de loyers Part du Groupe avec notamment :

- le développement de l'activité co-working au sein de Foncière des Régions avec 5 575 m<sup>2</sup> loués sur The Line à Paris QCA (3 284 m<sup>2</sup>) et Calypso à Marseille (2 291 m<sup>2</sup>),
- la location de 5 530 m<sup>2</sup> de l'actif de Thaïs à Levallois sur deux baux pour 1,7 M€ de loyers. L'immeuble est loué à 66% et des négociations avancées sont en cours pour la commercialisation du solde.

Les prélocations se sont poursuivies avec environ 22 440 m<sup>2</sup> et 3,4 M€ signés en 2017 portant essentiellement sur l'actif en développement Hélios, situé à Lille et loué à 100% à ITCE (9 ans fermes). La livraison est prévue en 2018.

43 240 m<sup>2</sup> ont été libérés, pour 5,8 M€ de loyers, dont 21 000 m<sup>2</sup> sur des actifs Eiffage engagés dans des processus de cessions.

## 6. Échéancier et taux d'occupation

### 6.1. Échéancier des baux : 5,2 années de durée résiduelle ferme des baux

(M€)	Par date de 1ère option de sortie de bail	En % du total	Par date de fin de bail	En % du total
2017	7,8	3%	5,3	2%
2018	30,7	11%	11,7	4%
2019	36,5	14%	20,9	8%
2020	16,7	6%	21,2	8%
2021	23,9	9%	38,7	14%
2022	26,7	10%	24,6	9%
2023	37,8	14%	31,7	12%
2024	7,9	3%	11,3	4%
2025	45,6	17%	43,7	16%
2026	26,6	10%	24,5	9%
Au-delà	8,7	3%	35,3	13%
<b>Total</b>	<b>268,9</b>	<b>100%</b>	<b>268,9</b>	<b>100%</b>

La durée résiduelle ferme des baux baisse de 0,4 point, à 5,2 années.

Sur les 31 M€ de loyers arrivant à échéance en 2018, plus de la moitié concernent des actifs qui feront l'objet d'un redéveloppement à moyen terme, dont deux immeubles à Paris loués à Orange (Anjou et Gobelins).

### 6.2. Taux d'occupation : 95,3%

(%)	2016	S1 2017
Paris Centre Ouest	97,2%	98,3%
Paris Sud	100,0%	100,0%
Paris Nord Est	96,7%	96,0%
Croissant Ouest et La Défense	98,5%	97,0%
1ère couronne	96,2%	94,5%
2ème couronne	91,2%	92,1%
<b>Total Île-de-France</b>	<b>97,2%</b>	<b>96,6%</b>
Grandes métropoles régionales	90,0%	91,3%
Régions	90,5%	90,0%
<b>Total</b>	<b>95,6%</b>	<b>95,3%</b>

Le taux d'occupation reste élevé à 95,3% dont 96,9% sur le patrimoine *core* (contre 97,1% fin 2016). L'effet positif de l'activité locative (nouvelles locations) compense partiellement la livraison d'actifs non totalement loués (Thaïs et Nancy O'origin). Des négociations avancées sont en cours sur ces deux actifs pour la location des surfaces restantes.

## 7. Impayés provisionnés

Le portefeuille n'a pas connu d'impayé significatif provisionné en 2017.

## 8. Cessions et accords de cessions : 192 M€ de nouveaux engagements (147 M€ Part du Groupe)

(M€)	Cessions (accords à fin 2016 encaissés)	Accords à fin 2016 à encaisser	Nouvelles cessions S1 2017	Nouveaux accords S1 2017	Total S1 2017	Marge vs valeurs 2016	Rendement	Total Cessions Effectives
	1	2						
Paris Centre Ouest	0	13	0	0	0	n.a	n.a	0
Paris Sud	20	6	0	1	1	0,0%	4,8%	20
Paris Nord Est	0	2	0	0	0	n.a	n.a	0
Croissant Ouest et La Défense	0	0	0	0	0	n.a	n.a	0
1ère couronne	0	0	0	0	0	n.a	n.a	0
2ème couronne	7	4	32	10	43	4,5%	6,6%	39
<b>Total Île-de-France</b>	<b>27</b>	<b>25</b>	<b>32</b>	<b>11</b>	<b>43</b>	<b>4,4%</b>	<b>6,5%</b>	<b>59</b>
Grandes métropoles régionales	4	8	2	99	102	3,4%	6,9%	6
Régions	37	5	2	45	47	11,7%	7,7%	39
<b>Total Bureaux France</b>	<b>69</b>	<b>38</b>	<b>36</b>	<b>156</b>	<b>192</b>	<b>5,5%</b>	<b>7,0%</b>	<b>105</b>
<b>Total Part du Groupe</b>	<b>69</b>	<b>38</b>	<b>36</b>	<b>110</b>	<b>147</b>	<b>6,2%</b>	<b>7,1%</b>	<b>105</b>

Les nouveaux engagements (nouvelles cessions et nouveaux accords) pour 192 M€ (147 M€ Part du Groupe) concernent des actifs non stratégiques et contribuent à améliorer la qualité du patrimoine :

- ◆ 19 actifs Orange en Régions pour 55 M€,
- ◆ deux actifs Euromed : Hermione et Floréal, pour un total de 91 M€ soit 46 M€ en Part du Groupe, sous négociation finale,
- ◆ la cession de l'actif Chevilly Petit Leroy en 2<sup>ème</sup> couronne pour 30 M€,
- ◆ le reliquat, soit 16 M€, concerne des ventes de petites lignes principalement en Régions, Grandes métropoles régionales et 2<sup>ème</sup> couronne.

Les cessions effectives de la période s'élèvent à 105 M€ : 35 actifs cédés dont l'actif Chevilly Petit Leroy (30 M€), un actif à Avignon (10 M€), un actif à Paris Choisy (9 M€) et 10 actifs/volumes à Orange dans le cadre des accords de partenariats (26 M€).

## 9. Acquisitions : 3 M€ en 2017

(M€, Droits Inclus)	Surface (m <sup>2</sup> )	Localisation	Locataires	Prix d'acquisition	Rdt
Paris / Gobelins (5ème)	590	Paris	Orange	3,2	6,7%
<b>Total</b>	<b>590</b>			<b>3,2</b>	<b>6,7%</b>

Cette acquisition s'est faite dans le cadre des protocoles d'accord avec Orange et concerne une partie des surfaces de l'actif Gobelins à Paris 5<sup>ème</sup>. Cette opération permet d'optimiser le potentiel de création de valeur de cet immeuble en vue d'un projet de redéveloppement à moyen-terme.

## 10. Projets de développement : un pipeline de 2,6 Md€ (2,5 Md€ en Part du Groupe)

Face à la forte demande des utilisateurs pour des surfaces neuves, Foncière des Régions s'est doté d'un pipeline de développement représentant 45% de son patrimoine Bureaux France en Part du Groupe à fin juin 2017. Les projets de développement sont l'un des moteurs de l'accroissement de la rentabilité et de l'amélioration la qualité du patrimoine, à la fois en terme de localisation et grâce aux standards élevés des actifs livrés. Cette qualité est appréciée des utilisateurs : depuis 2011, 92% des surfaces sont loués dans les 12 mois suivant la livraison.

La stratégie se décline, en Île-de-France, sur des localisations stratégiques dans des quartiers tertiaires établis et bien desservis par les transports en commun. Dans les Grandes métropoles régionales (avec une demande placée annuelle supérieure à 50 000 m<sup>2</sup>), le groupe vise les localisations *prime* comme le quartier de La Part-Dieu à Lyon. Le groupe a un objectif de création de valeur supérieur à 20% sur le pipeline engagé.

### 10.1. Projets livrés

Environ 33 000 m<sup>2</sup> ont été livrés au premier semestre 2017, dont 27 450 m<sup>2</sup> dans les Grandes métropoles régionales.

Sur les projets livrés au premier semestre 2017, le taux d'occupation s'établit à 86% à fin juin 2017 :

- ◆ à Lyon, l'actif Silex1 livré en janvier 2017 est loué à 100%,
- ◆ l'immeuble Hermione construit pour l'ensemble Euromed Center à Marseille a été livré en juin 2017,
- ◆ à Levallois, l'actif Thaïs a été livré début avril 2017 et est loué à 66%,
- ◆ l'immeuble O'origin à Nancy commercialisé à 91% a été livré en juin 2017.

### 10.2. Projets engagés : 423 M€ à 100% (339 M€ Part du Groupe)

Projets	Localisations	Projet	Surface (m <sup>2</sup> )	Loyers cible bureaux (€/m <sup>2</sup> /an)	Pré-location (%)	Coût de revient <sup>1</sup> (M€, 100%)	Rendement <sup>2</sup>	Etat d'avancement	Capex à investir (M€)
Euromed Center - Floreal <sup>3</sup> (QP FdR 50%)	Marseille	Construction	13 400 m <sup>2</sup>	265	100%	36	>7%	87%	5
Edo	Issy Les Moulineaux - IDF	Régénération-Extension	10 800 m <sup>2</sup>	430	100%	83	6,0%	80%	8
ENEDIS - New Saint Charles	Reims	Construction	10 300 m <sup>2</sup>	141	100%	19	>7%	55%	7
Art&Co	Paris	Restructuration	13 400 m <sup>2</sup>	520	5%	130	5,0%	53%	12
<b>Total livraisons 2017</b>			<b>47 900 m<sup>2</sup></b>	<b>347</b>	<b>54%</b>	<b>268</b>	<b>5,8%</b>	<b>66%</b>	<b>32</b>
Riverside	Toulouse	Construction	11 000 m <sup>2</sup>	195	0%	32	7,0%	45%	15
Hélios	Lille	Construction	9 000 m <sup>2</sup>	160	100%	21	>7%	24%	15
Ilot Armagnac (QP FdR 35%)	Bordeaux	Construction	31 700 m <sup>2</sup>	200	29%	102	6,5%	47%	51
<b>Total livraisons 2018</b>			<b>51 700 m<sup>2</sup></b>	<b>192</b>	<b>33%</b>	<b>155</b>	<b>6,7%</b>	<b>43%</b>	<b>81</b>
<b>Total 100%</b>			<b>99 600 m<sup>2</sup></b>	<b>290</b>	<b>46%</b>	<b>423</b>	<b>6,2%</b>	<b>58%</b>	<b>113</b>
<b>Total Part du Groupe</b>				<b>377</b>	<b>46%</b>	<b>339</b>	<b>6,0%</b>	<b>58%</b>	<b>78</b>

<sup>1</sup> Y compris foncier et coûts de portage

<sup>2</sup> Rendement sur loyers totaux y compris parkings, restaurants, etc.

<sup>3</sup> Sous négociation finale

Au premier semestre 2017, les travaux de plusieurs projets se sont poursuivis, dont :

- ◆ Edo à Issy les Moulineaux, projet de restructuration et extension d'un immeuble de bureaux existant de 10 800 m<sup>2</sup>. La livraison est prévue au troisième trimestre 2017. Le groupe Transdev y installera son futur siège social.
- ◆ Art&Co situé rue Traversière à Paris (12<sup>ème</sup>) à proximité de la Gare de Lyon, un immeuble de bureaux en pleine restructuration de 13 400 m<sup>2</sup>. La livraison est prévue au quatrième trimestre 2017. 40% de l'actif sera dédié à la nouvelle offre de co-working de Foncière des Régions et des négociations avancées sont en cours pour la prélocation du solde.
- ◆ Floréal est le dernier immeuble de bureau de l'ensemble Euromed Center. Cet immeuble de 13 400 m<sup>2</sup> sera livré fin 2017,

- ◆ Riverside à Toulouse, projet de démolition-reconstruction d'un immeuble de bureaux neufs de 11 000 m<sup>2</sup> à proximité du centre de Toulouse. Les travaux de construction sont en cours avec une livraison prévue début 2018.
- ◆ îlot Armagnac à Bordeaux au pied de la future gare LGV, projet de construction d'un ensemble de trois immeubles de bureaux neufs, achetés en VEFA dans le cadre d'un partenariat avec ANF Immobilier. Foncière des Régions détient 35% du projet et conservera un immeuble à 100% à terme.
- ◆ Hélios à Lille-Villeneuve d'Ascq, projet de construction d'un ensemble de deux immeubles neufs sur 9 000 m<sup>2</sup> dans l'une des principales zones tertiaires de Lille. L'actif est déjà pré-commercialisé à 100% au groupe Caisse d'Epargne.

### 10.3. Projets maîtrisés : 2,2 Md€ de pipeline maîtrisé à 100% (2,1 Md€ en Part du Groupe)

Environ 418 000 m<sup>2</sup> de nouveaux développements et redéveloppements viendront alimenter la croissance future du groupe.

Projets (tri par coût de revient estimé à 100%)	Localisations	Projet	Surface <sup>1</sup> (m <sup>2</sup> )	Horizon de livraison
Rueil Lesseps	Rueil-Malmaison - IDF	Régénération-Extension	43 000 m <sup>2</sup>	>2020
Cap 18	Paris	Construction	50 000 m <sup>2</sup>	>2020
Canopée	Meudon - IDF	Construction	55 000 m <sup>2</sup>	2020
Montpellier Majoria	Montpellier	Construction	60 000 m <sup>2</sup>	2018-2020
Silex II	Lyon	Régénération-Extension	31 000 m <sup>2</sup>	2020
Omega	Levallois-Perret - IDF	Régénération-Extension	21 500 m <sup>2</sup>	>2020
Citroën PSA - Arago	Paris	Régénération	27 200 m <sup>2</sup>	>2020
Anjou	Paris	Régénération	11 000 m <sup>2</sup>	>2020
Opale	Meudon - IDF	Construction	28 500 m <sup>2</sup>	2019
Avenue de la Marne	Montrouge - IDF	Construction	25 300 m <sup>2</sup>	2020
Philippe Auguste	Paris	Régénération	13 200 m <sup>2</sup>	>2020
Cité Numérique	Bordeaux	Régénération-Extension	18 100 m <sup>2</sup>	2018
Campus New Vélizy Extension (QP FdR 50%)	Vélizy - IDF	Construction	14 000 m <sup>2</sup>	2020
DS Campus Extension 2 (QP FdR 50%)	Vélizy - IDF	Construction	11 000 m <sup>2</sup>	>2020
Gobelins	Paris	Régénération	4 900 m <sup>2</sup>	>2020
ENEDIS Angers	Angers	Construction	4 700 m <sup>2</sup>	2019
<b>Total</b>			<b>418 400 m<sup>2</sup></b>	

<sup>1</sup> Surfaces en 100%

Après les succès du projet Silex1 à Lyon, Foncière des Régions envisage le lancement du projet Silex2 au deuxième semestre 2017. Il s'agit d'un projet de 31 000 m<sup>2</sup> de bureaux *prime* en face de la gare qui s'inscrit au cœur du programme de régénération urbaine de La Part-Dieu.

Le permis de construire du projet Avenue de la Marne à Montrouge est en cours d'instruction et les travaux de démolition ont été initiés.

Plusieurs projets de clés-en-main locatifs sont à l'étude dans le parc de la Pompignane à Montpellier (Majoria), avec des lancements prévus entre 2017 et 2018, pour une surface totalisant près de 60 000 m<sup>2</sup> de bureaux et services.

Enfin, des études sont en cours sur certains actifs du patrimoine en exploitation, dans la perspective de redéveloppements à moyen et long terme, notamment sur Omega à Levallois, Gobelins à Paris (5<sup>ème</sup>), Anjou à Paris (8<sup>ème</sup>), Arago Paris (17<sup>ème</sup>), Cap18 à Paris (18<sup>ème</sup>) ou encore Rueil Lesseps.

## 11. Valorisation du patrimoine

### 11.1. Évolution de patrimoine : progression de 121 M€ (+2%) en part du groupe au premier semestre 2017

(M€, Hors Droits) Part du Groupe	Valeur 2016	Variation de valeur	Acquisitions	Cessions	Invest.	Création de Valeur sur Acquis./Cessions	Transfert	Valeur S1 2017
Actifs en exploitation	4 833	127	3	-105	34	1	127	5 020
Actifs en développement	485	10	0	0	51	0	-127	419
<b>Total</b>	<b>5 318</b>	<b>137</b>	<b>3</b>	<b>-105</b>	<b>85</b>	<b>1</b>	<b>0</b>	<b>5 439</b>

Le patrimoine a augmenté de 2,2% depuis fin 2016 grâce à la croissance des valeurs à périmètre constant et aux investissements réalisés. Les programmes de cessions permettent de financer les investissements sur le pipeline de développements (51 M€) ainsi que les travaux de valorisation sur les actifs en exploitation (34 M€) avec des rendements marginaux élevés, autour de 10% en moyenne.

### 11.2. Évolution à périmètre constant : +2,6%, soit +137 M€

(M€, Hors Droits)	Valeur 2016 100%	Valeur S1 2017 100%	Valeur S1 2017 PdG	Var. 6 mois à pc <sup>1</sup>	Rdt <sup>2</sup> 2016	Rdt <sup>2</sup> S1 2017	En % de la valeur totale
Paris Centre Ouest	942	983	983	3,8%	4,4%	4,1%	18%
Paris Sud	691	704	568	2,5%	4,7%	4,7%	10%
Paris Nord Est	350	365	365	4,2%	5,5%	5,4%	7%
Croissant Ouest et La Défense	1 528	1 574	1 414	2,0%	5,8%	5,4%	26%
1 <sup>ère</sup> couronne	1 396	1 425	993	2,5%	5,7%	5,5%	18%
2 <sup>ème</sup> couronne	144	104	104	-1,8%	7,7%	8,1%	2%
<b>Total Île-de-France</b>	<b>5 051</b>	<b>5 156</b>	<b>4 427</b>	<b>2,7%</b>	<b>5,4%</b>	<b>5,1%</b>	<b>81%</b>
Grandes métropoles régionales	830	899	734	3,3%	6,0%	5,6%	14%
Régions	302	277	277	-0,4%	9,8%	9,0%	5%
<b>Total</b>	<b>6 183</b>	<b>6 332</b>	<b>5 439</b>	<b>2,6%</b>	<b>5,7%</b>	<b>5,4%</b>	<b>100%</b>

<sup>1</sup> pc : périmètre constant

<sup>2</sup> Rendements hors développements

Les valeurs ont progressé de 2,6% à périmètre constant, avec comme principaux moteurs :

- le patrimoine *core* (+3,0%) grâce notamment à :
  - La création de valeur sur les actifs livrés de +23,4% (principalement Silex1 et Thaïs), soit un quart de la croissance à périmètre constant,
  - La compression des taux et à la hausse de valeurs locatives de marché à Paris avec +3,4% de croissance, surtout sur les actifs ayant fait l'objet de travaux de valorisation (principalement The Line, Littré et Ménilmontant).
- Le patrimoine en développement : +2,4% avec notamment la compression des taux et hausse des loyers de marché sur Art&Co à Gare de Lyon et EDO dans le quartier d'affaires Issy-Val-de-Seine.

Le rendement du patrimoine en exploitation s'établit à 5,4%, affichant une baisse d'environ 30 bps par rapport à fin 2016, résultant de l'amélioration de la qualité du patrimoine et de la bonne tenue des marchés où le groupe est exposé.

## 12. Segmentation stratégique du patrimoine

- Le patrimoine *core* constitué d'actifs résilients offrant des revenus pérennes est le socle stratégique du patrimoine. 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), de la réserve foncière éventuellement expertisée et des actifs libérés pour développement à court moyen terme, soit «maîtrisés » (faisant l'objet d'une valorisation en interne). Ces actifs ont vocation à devenir *core* une fois livrés.
- Le patrimoine *non core* est un portefeuille constituant une poche de rendement supérieur à la moyenne du patrimoine bureaux, avec une faible taille unitaire d'actifs et une liquidité sur les marchés locaux permettant d'envisager leur cession progressive. Tous les actifs sous promesse sont classés automatiquement dans cette catégorie.

	Patrimoine Core	En Développement	Patrimoine Non Core	Total
Nombre d'actifs	87	12	231	<b>330</b>
Valeur Hors Droits PdG (M€)	4 550	419	470	<b>5 439</b>
Loyers PdG	230	0	39	<b>269</b>
Rendement <sup>1</sup>	5,0%	n.a	8,4%	<b>5,4%</b>
Durée résiduelle ferme des baux (années)	5,4	n.a	4,2	<b>5,2</b>
Taux d'occupation	96,9%	n.a	86,6%	<b>95,3%</b>

<sup>1</sup> Rendements hors développement

Les actifs *core* représentent, à fin du premier semestre 2017, 83% du patrimoine Part du Groupe, notamment suite aux 4 livraisons de l'année et aux progressions de valeur des actifs Parisiens.

Le portefeuille « en Développement » est réduit de 4 actifs suite aux livraisons du semestre. Il représente 8% du portefeuille Part du Groupe.

Les actifs *non core* représentent désormais 9% du patrimoine Part du Groupe à fin juin 2017, soit -2 points par rapport à fin 2016, du fait notamment des cessions.

## B. BUREAUX ITALIE

Cotée à la bourse de Milan depuis 1999, Beni Stabili est la 1<sup>ère</sup> foncière italienne et filiale de Foncière des Régions à 52,2%. Les données sont communiquées en 100% et en Part du Groupe Foncière des Régions (PdG). Pour rappel, au 1er semestre 2016, le taux moyen retenu était de 50,1% au compte de résultat et de 52,2% au bilan.

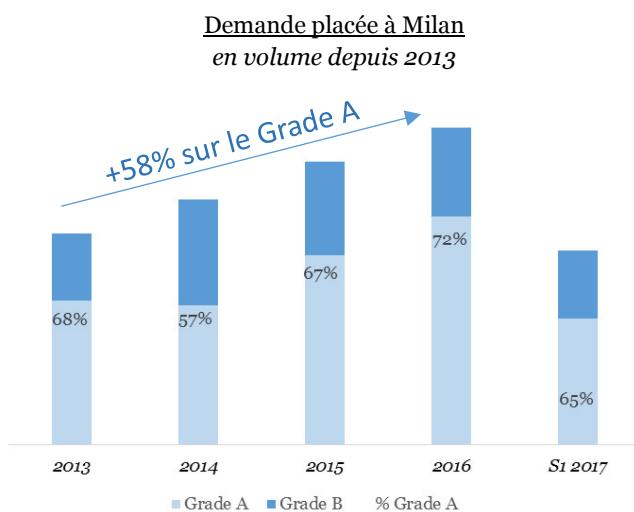
### 1. Un marché milanais porté par une forte demande<sup>1</sup>

La stratégie de Foncière des Régions en Italie est centrée sur Milan, où se concentrent les acquisitions et développements du groupe. La société dispose d'un patrimoine de 4,3 Md€ (1,9 Md€ en Part du Groupe) à fin juin 2017. Le marché des bureaux milanais a connu une accélération ce semestre après une année 2016 robuste :

- ◆ La demande placée est en hausse de 29% à Milan et atteint 202 000 m<sup>2</sup> au 1er semestre 2017, tirée par les surfaces neuves ou restructurées (65% de la demande placée porte sur les immeubles dits Grade A). La demande pour les grandes surfaces a également augmenté, notamment dans le QCA où la taille moyenne des transactions a augmenté de 30% grâce à plusieurs grandes transactions dans le quartier Porta Nuova.
- ◆ Le taux de vacance s'établit à 10,6%, stable depuis fin 2016, mais le manque d'offre neuves ou restructurées perdure avec seulement 25% des disponibilités. Dans les zones centrales du QCA, du Centre et du Semi-centre, l'offre de Grade A représente seulement 4% des disponibilités.
- ◆ Les loyers *prime* sont en hausse dans tous les secteurs. Ils atteignent 530 €/m<sup>2</sup> dans le QCA, 420€/m<sup>2</sup> dans Milan Centre. En parallèle, les accompagnements locatifs sont stables à 12 mois de loyers.
- ◆ Le rythme d'investissement reste soutenu en Italie avec 3,6 Md€ dont près de 40% en Bureaux grâce à l'attractivité de Milan, qui capte la moitié de ces transactions.

L'activité du premier semestre 2017 a été marquée par :

- ◆ Le renforcement de Foncière des Régions à Milan, qui représente 62% du patrimoine en Part du Groupe en Italie.
- ◆ La diversification de la base locative avec le partage de 40% du portefeuille Telecom Italia, représentant l'équivalent de 323 M€ Part du Groupe de cessions réalisées aux valeurs d'expertise.
- ◆ Le succès du pipeline de développement avec 12 100 m<sup>2</sup> pré-loués ce semestre, dont 50% de l'immeuble via Colonna, 100% de l'actif via Cernaia et des commerces en pied d'immeuble sur la première partie de Symbiosis.



## 2. Loyers comptabilisés: +1,5% à périmètre constant

(M€)	Surface (m <sup>2</sup> )	Nombre d'actifs	Loyers S1 2016 100%	Loyers S1 2016 PdG	Loyers S1 2017 100%	Loyers S1 2017 PdG	Var. PdG (%)	Var. PdG (%) à pc <sup>1</sup>	En % du total
Bureaux - Telecom Italia	639 329	145	49,6	24,8	49,1	25,1	1,2%	0,0%	48%
Bureaux - Hors Telecom Italia	538 798	72	39,3	19,7	43,2	22,6	14,5%	3,1%	42%
Commerces	96 867	16	10,0	5,0	9,5	5,0	0,0%	1,6%	9%
Autres	1 705	17	0,0	0,0	0,0	0,0	n.a	n.a	0%
<b>Total</b>	<b>1 276 699</b>	<b>250</b>	<b>98,9</b>	<b>49,6</b>	<b>101,8</b>	<b>52,7</b>	<b>6,3%</b>	<b>1,5%</b>	<b>100%</b>

<sup>1</sup> pc : périmètre constant

Après un légère hausse en 2016, les loyers repartent en croissance avec +1,5% à périmètre constant et s'établissent à 52,7 M€ en Part du Groupe sous l'effet combiné :

- ◆ des acquisitions à Milan (+1,6 M€) : les actifs via Scarsellini et via Messina,
- ◆ des cessions d'actifs (-1,2 M€) notamment l'actif via Durini à Milan,
- ◆ de la croissance à périmètre constant de +1,5% (+0,7 M€), tirée par la performance des bureaux hors Telecom Italia (+3,1%) :
  - ◆ +1,2 M€ de nouvelle locations et renouvellements, notamment sur les tours Messina,
  - ◆ -0,5 M€ dus aux libérations, principalement sur des surfaces piazza San Fedele déjà relouées.
- ◆ de la hausse du taux de détention de Foncière des Régions au capital de sa filiale au cours de l'année 2016 (+2,1 M€).

## 3. Loyers annualisés: 93,1 M€ en Part du Groupe

### 3.1. Répartition par portefeuille

(M€, Part du Groupe)	Surface (m <sup>2</sup> )	Nombre d'actifs	Loyers annualisés 2016 100%	Loyers annualisés 2016 PdG	Loyers annualisés S1 2017 100%	Loyers annualisés S1 2017 PdG	Var. (%)	En % du total
Bureaux - Telecom Italia	639 329	145	98,4	51,4	98,0	30,7	-40,2%	33%
Bureaux - Hors Telecom Italia	538 798	72	91,5	47,8	99,5	52,0	8,8%	56%
Commerces	96 867	16	21,6	11,3	19,8	10,3	-8,5%	11%
Autres	1 705	17	0,1	0,0	0,1	0,0	0,0%	0%
<b>Sous-total</b>	<b>1 276 699</b>	<b>250</b>	<b>211,5</b>	<b>110,5</b>	<b>217,4</b>	<b>93,1</b>	<b>-15,8%</b>	<b>100%</b>
Actifs en développement	237 041	7	0,1	0,1	0,1	0,1	n.a	n.a
<b>Total</b>	<b>1 513 740</b>	<b>257</b>	<b>211,6</b>	<b>110,6</b>	<b>217,5</b>	<b>93,1</b>	<b>-15,8%</b>	<b>100%</b>

Les loyers annualisés sont en baisse de 15,8% suite au partage de 40% du portefeuille Telecom Italia au premier semestre 2017. La diversification de la base locative se poursuit puisque Telecom Italia représente maintenant 33% des loyers annualisés contre 46% à fin 2016.

### 3.2. Répartition géographique

(M€, Part du Groupe)	Surface (m <sup>2</sup> )	Nombre d'actifs	Loyers annualisés 2016 100%	Loyers annualisés 2016 PdG	Loyers annualisés S1 2017 100%	Loyers annualisés S1 2017 PdG	Var. (%)	En % du total
Milan	587 658	53	93,0	48,6	98,2	48,2	-0,7%	52%
Rome	143 073	12	12,0	6,2	11,7	5,4	-13,7%	6%
Turin	64 362	30	11,6	6,1	12,5	4,9	-19,9%	5%
Nord de l'Italie	454 671	96	59,4	31,0	59,7	22,9	-26,3%	25%
Autres	263 976	66	35,6	18,6	35,4	11,8	-36,8%	13%
<b>Total</b>	<b>1 513 740</b>	<b>257</b>	<b>211,6</b>	<b>110,6</b>	<b>217,5</b>	<b>93,1</b>	<b>-15,8%</b>	<b>100%</b>

Le poids de Milan a franchi la barre des 50% dans les loyers annualisés suite aux acquisitions du semestre et au partage du portefeuille Telecom Italia. Sur les bureaux hors Telecom Italia, Milan représente maintenant 84% des loyers annualisés.

## 4. Indexation

L'indexation annuelle des loyers est généralement calculée en appliquant la hausse de l'Indice des Prix à la Consommation (IPC) à chaque anniversaire de la date signature du contrat (sur environ 20% du portefeuille, 75% de la hausse est appliquée). Sur le 1<sup>er</sup> semestre 2017, l'IPC a augmenté de 1,4% en moyenne.

## 5. Activité locative

(M€)	Surfaces (m <sup>2</sup> )	Loyers annualisés S1 2017 100%	Loyers annualisés S1 2017 (100%, €/m <sup>2</sup> )
Libérations	6 473	1,2	182
Locations	5 112	1,5	284
Prélocations	12 112	4,0	333
Renouvellements	31 842	9,6	301

La bonne activité locative du premier semestre traduit l'amélioration de la qualité du patrimoine italien de Foncière des Régions et le succès des projets de développements.

- ◆ près de 6,500 m<sup>2</sup> ont été libérés ce semestre, principalement sur des surfaces piazza San Fedele, dans le centre de Milan, déjà relouées à Lavazza et Lasmas (0,8 M€ de loyers).
- ◆ les nouvelles locations portent notamment les tours Messina à Milan, où 1 959 m<sup>2</sup> ont été loués à Carlotta et Focus Investment (0,6 M€ de loyers au total).
- ◆ le succès locatif des projets de développements se poursuit avec :
  - ◆ 50% du projet de redéveloppement via Colonna (1 890 m<sup>2</sup>), pré-loué par deux cabinets d'avocats. La livraison est prévue début 2018,
  - ◆ Cir Food a signé un bail pour 1 000 m<sup>2</sup> d'espace de restauration sur la première partie du projet Symbiosis,
  - ◆ la prélocation de la totalité de l'actif via Cernaia, soit 8 300 m<sup>2</sup> pour 3,1 M€ à Amundi.
- ◆ les renouvellements, principalement sur l'actif Montebello à Milan, dont près de 18 500 m<sup>2</sup> ont été renouvelés par Intesa.

## 6. Echéancier et taux d'occupation

### 6.1. Echéancier des baux : 6,9 années fermes de durée résiduelle des baux

(M€, Part du Groupe)	Par date de 1 <sup>re</sup> option de sortie de bail	En % du total	Par date de fin de bail	En % du total
2017	10,7	12%	2,3	2%
2018	9,1	10%	3,6	4%
2019	11,3	12%	12,3	14%
2020	3,0	3%	4,3	5%
2021	5,6	6%	6,4	7%
2022	10,6	12%	15,9	18%
2023	7,4	8%	9,9	11%
2024	1,5	2%	2,2	2%
2025	0,2	0%	0,9	1%
2026	1,6	2%	1,8	2%
Au-delà	29,4	33%	30,8	34%
<b>Total</b>	<b>90,3</b>	<b>100%</b>	<b>90,3</b>	<b>100%</b>

*Retraitements de l'actif San Nicolao, actuellement sous promesse*

La durée ferme résiduelle des baux reste élevée à 6,9 années (contre 9,0 années à fin 2016) suite au partage de 40% du portefeuille Telecom Italia,

## 6.2. Taux d'occupation : 94,8% en Part du Groupe

(%)	2016	S1 2017
Bureaux - Telecom Italia	100,0%	100,0%
Bureaux - Hors Telecom Italia	91,0%	91,4%
Commerce	96,0%	96,0%
Autres	9,8%	29,5%
<b>Total</b>	<b>95,5%</b>	<b>94,8%</b>

Le taux d'occupation est également en baisse par rapport à fin 2016, sous le même effet du partage du portefeuille Telecom Italia. Le taux d'occupation sur les bureaux hors Telecom Italia s'est nettement amélioré depuis fin 2016 (+0,4 pt), notamment grâce au programme de capex visant à réduire la vacance.

## 7. Impayés provisionnés

(M€)	S1 2016	S1 2017
En % du loyer quittancé	1,1%	1,0%
En valeur <sup>1</sup>	0,6	0,5

<sup>1</sup>net dotations / reprises / passages en perte

Les impayés correspondant au net des dotations, reprises et passages en perte et sont en légère baisse sur un an, à un niveau faible de 1,0%.

## 8. Cessions : 343 M€ des cessions réalisées en Part du Groupe

(M€, 100%)	Cessions (accords à fin 2016 encaissés)	Accords à fin 2016 à encaisser	Nouvelles cessions S1 2017	Nouveaux accords S1 2017	Total S1 2017	Marge vs valeurs 2016	Rendement	Total Cessions effectives
								= 1 + 2
Milan	27	38	0	115	115	3,1%	4,2%	27
Rome	0	0	0	0	0	n/a	n/a	0
Autres	12	2	0	6	6	-1,8%	0,0%	12
<b>Total</b>	<b>39</b>	<b>40</b>	<b>0</b>	<b>120</b>	<b>120</b>	<b>2,8%</b>	<b>4,0%</b>	<b>39</b>
Portefeuille Telecom Italia PdG	323	0	0	0	0	n/a	n/a	323
<b>Total PdG FdR</b>	<b>343</b>	<b>21</b>	<b>0</b>	<b>63</b>	<b>63</b>	<b>2,8%</b>	<b>4,0%</b>	<b>343</b>

343 M€ Part du Groupe de ventes ont été réalisées au premier semestre 2017, dont 323 M€ d'actifs Telecom Italia : 618 M€ d'actifs ont été transférés dans une société SICAF détenue à 60% par Beni Stabili et à 40% par EDF Invest et Crédit Agricole Assurances.

Par ailleurs, 120 M€ de nouveaux accords ont été signés ce semestre, portant essentiellement sur un actif *core* mature via San Nicolao, dans le centre de Milan. Cet immeuble de bureaux de 11,700 m<sup>2</sup> a été redéveloppé en 2014 et est loué entièrement à Luxottica. La vente a été réalisée avec un rendement de 4,2%.

## 9. Acquisitions : renforcement à Milan

(M€, Droits Inclus)	Localisation	Acquisitions 2017 réalisées			Acquisitions 2017 sécurisées		
		Prix d'acquisition 100% Beni	Prix d'acquisition PdG FDR	Rdt Brut potentiel	Prix d'acquisition 100% Beni	Prix d'acquisition PdG FdR	Rdt Brut potentiel
Via Principe Amedeo	Milan	42	22	5,2%	0	0	na
Via Marostica	Milan	25	13	6,9%	0	0	na
Portefeuille Creval	Milan	99	51	5,3%	19	10	9,9%
Adamello	Milan	0	0	na	9	5	6,9%
<b>Total</b>		<b>165</b>	<b>86</b>	<b>5,5%</b>	<b>29</b>	<b>15</b>	<b>8,9%</b>

Foncière des Régions a poursuivi sa stratégie d'acquisitions ce semestre avec près de 200 M€ signés permettant de renforcer la part du patrimoine à Milan. Ces quatre opérations ont porté sur :

- ♦ un immeuble de 7 000 m<sup>2</sup> de bureaux via Principe Amedeo, dans le quartier d'affaires de Porta Nuova. L'actif présente un important potentiel de création de valeur à travers un projet de redéveloppement, aujourd'hui engagé avec une livraison prévue en 2018.
- ♦ un actif de 10 500 m<sup>2</sup> de Bureaux via Marostica, sur la ligne 1 du métro, avec un rendement élevé de 6,9%,
- ♦ un portefeuille de 17 actifs acquis au groupe bancaire Credito Valtellinese, à un rendement attractif de 6,0%. Le portefeuille est situé à 82% à Milan, principalement dans le QCA. Sur les 17 actifs, deux seront transférés au deuxième semestre 2017 pour 19 M€.

## 10. Projets de développement : un pipeline de 792 M€ dont 89% à Milan

Foncière des Régions dispose d'un pipeline de 792 M€ de Bureaux en Italie (414 M€ en Part du Groupe) situés à 89% à Milan. Face à la forte demande de surfaces neuves ou restructurées, le groupe a renforcé sa capacité de développement depuis fin 2015 avec 6 projets engagés à fin juin qui viendront alimenter la croissance du groupe dans les années à venir.

Les projets concernent le redéveloppement d'actifs à fort potentiel de création de valeur et la construction de 120 000 m<sup>2</sup> de surfaces neuves en plusieurs phases à travers le projet Symbiosis.

### 10.1. Projets engagés: 332 M€, principalement à Milan

Projets	Localisations	Projet	Surface (m <sup>2</sup> )	Livraison	Loyers cibles bureaux (€/m <sup>2</sup> /an)	Pré-location (%)	Coût de revient <sup>1</sup> (M€, 100%)	Rendement <sup>2</sup>	Etat d'avancement	Capex restant à investir
Corso Ferrucci	Turin	Régénération	45 600 m <sup>2</sup>	'17-'19	130	29%	87	5,7%	55%	16
Via Cernaia	Milan	Régénération	8 300 m <sup>2</sup>	2017	460	100%	57	5,4%	65%	5
Via Colonna	Milan	Régénération	3 500 m <sup>2</sup>	2018	265	50%	17	5,1%	30%	4
P. Monte Titano	Milan	Régénération	6 000 m <sup>2</sup>	2018	190	100%	22	5,0%	25%	7
Symbiosis A+B	Milan	Construction	20 600 m <sup>2</sup>	2018	305	85%	92	7,1%	40%	38
P. Amedeo	Milan	Régénération	7 000 m <sup>2</sup>	2018	460	0%	56	5,2%	10%	13
<b>Total</b>			<b>45 400 m<sup>2</sup></b>		<b>302</b>	<b>58%</b>	<b>332</b>	<b>5,9%</b>	<b>45%</b>	<b>83</b>
<b>Total Part du Groupe</b>					<b>302</b>	<b>58%</b>	<b>174</b>	<b>5,9%</b>	<b>45%</b>	<b>43</b>

<sup>1</sup> Y compris foncier et coûts de portage

<sup>2</sup> Rendement sur loyers totaux y compris parkings, restaurants, etc.

Six projets de développement sont en cours avec des livraisons prévues entre 2017 et 2019 :

- ♦ Le redéveloppement de l'actif existant Ferrucci, situé à Turin. Sur les 14 200 m<sup>2</sup> dont la livraison est prévue fin 2017, 65% sont pré-loués à Eaton, Mcfit et Argentia. La livraison des surfaces restantes est envisagée en 2019-2020.

- ◆ Le redéveloppement de l'actif Via Cernaia à Milan dans le quartier d'affaires Brera, consistant en la restructuration complète de l'actif et en la construction d'une extension au dernier étage. La livraison est prévue fin 2017. L'actif a été entièrement pré-loué à Amundi.
- ◆ Le redéveloppement d'un actif situé à Milan, Via Colonna, dont la livraison est prévue début 2018. La moitié des surfaces sont pré-loués à deux cabinets d'avocats,
- ◆ Le redéveloppement de l'actif Piazza Monte Titano, situé à Milan, transformé en hôtel Meininger. La livraison est prévue au 1<sup>er</sup> trimestre 2018.
- ◆ La première phase de développement du projet Symbiosis, dont 16 000 m<sup>2</sup> ont été pré-loués à Fastweb et 1 000 m<sup>2</sup> de surface additionnels destinés à des commerces de pied d'immeuble, pré-loués ce semestre à Cir Food.
- ◆ Le redéveloppement de l'immeuble Principe Amedeo, acquis en mars 2017 et situé dans le quartier d'affaires Porta Nuova. Le projet porte sur la régénération des surfaces, la restauration de la façade historique et une extension en terrasse.

## 10.2. Projets maîtrisés: 460 M€ de projets à Milan

Projets	Localisation	Zones	Projet	Surface (m <sup>2</sup> )	Horizon de livraison
Via Schiavano	Milan	Italie	Restructuration	31 800 m <sup>2</sup>	2019
Symbiosis (autres blocs)	Milan	Italie	Construction	101 500 m <sup>2</sup>	2022
<b>Total</b>					<b>133 300 m<sup>2</sup></b>

Deux projets sont dans le pipeline maîtrisé:

- ◆ Le projet Schiavano consiste en la restructuration de trois immeubles de bureaux pour un total de 31 800 m<sup>2</sup>, situés à la limite Sud du centre de Milan,
- ◆ Symbiosis à Milan représente un potentiel de 100 000 m<sup>2</sup> de bureaux dans un quartier d'affaires en développement situé à la limite sud de Milan en face de la fondation Prada.

## 11. Valorisation du patrimoine

### 11.1. Evolution du patrimoine

(M€, Part du Groupe, Hors Droits)	Valeur 2016	Var. de valeur	Acquisitions	Cessions	Invest.	Variation Taux	Valeur S1 2017
Bureaux - Telecom Italia	810	3	-	-323	-	-	490
Bureaux - Hors Telecom Italia	943	20	64	-3	2	2	1 028
Commerces	196	-	-	-18	-	-	178
Autres	4	-	-	-	-	-	4
<b>Sous-total</b>	<b>1 953</b>	<b>22</b>	<b>64</b>	<b>-343</b>	<b>2</b>	<b>2</b>	<b>1 700</b>
Actifs en développement	186	-	22	-	16	-	224
<b>Total</b>	<b>2 139</b>	<b>22</b>	<b>86</b>	<b>-343</b>	<b>17</b>	<b>2</b>	<b>1 923</b>

Le patrimoine est valorisé 1,9 Md€ en Part du Groupe à fin juin 2017, en baisse de 10% sous l'effet du partage du portefeuille Telecom Italia, compensé partiellement par les acquisitions et investissements réalisés à Milan ce semestre.

## 11.2. Evolution à périmètre constant : +1,2%

(M€, Hors Droits)	Valeur 2016 PdG	Valeur S1 2017 100%	Valeur S1 2017 PdG	Var. 6 mois à pc <sup>1</sup>	Rdt 2016	Rdt S1 2017	En % du total
Bureaux - Telecom Italia	810	1 554	487	0,5%	6,3%	6,3%	25%
Bureaux - Hors Telecom Italia	943	1 977	1 033	2,1%	5,1%	5,0%	54%
Commerce	196	340	178	-0,1%	5,8%	5,8%	9%
Autres	4	4	2	-6,3%	1,0%	2,3%	0%
<b>Sous-total</b>	<b>1 953</b>	<b>3 875</b>	<b>1 700</b>	<b>1,4%</b>	<b>5,7%</b>	<b>5,5%</b>	<b>88%</b>
Actifs en développement	186	429	224	0,2%	n.a.	n.a.	12%
<b>Total</b>	<b>2 139</b>	<b>4 304</b>	<b>1 924</b>	<b>1,2%</b>	<b>5,7%</b>	<b>5,5%</b>	<b>100%</b>

<sup>1</sup> pc : périmètre constant

Le portefeuille Telecom Italia représente maintenant 25% du patrimoine en Part du Groupe, proche de l'objectif de 20% fixé à horizon 2020.

(M€, Hors Droits)	Valeur 2016 PdG	Valeur S1 2017 100%	Valeur S1 2017 PdG	Var. 6 mois à pc <sup>1</sup>	Rdt <sup>2</sup> 2016	Rdt <sup>2</sup> S1 2017	En % du total
Milan	1 138	2 380	1 188	2,5%	4,9%	4,8%	62%
Turin	122	243	116	0,1%	6,8%	6,9%	6%
Rome	116	232	88	1,0%	5,4%	5,6%	5%
Nord de l'Italie	486	925	358	-1,1%	6,4%	6,4%	19%
Autres	277	524	174	-0,4%	6,7%	6,8%	9%
<b>Total</b>	<b>2 139</b>	<b>4 304</b>	<b>1 924</b>	<b>1,2%</b>	<b>5,7%</b>	<b>5,5%</b>	<b>100%</b>

<sup>1</sup> pc : périmètre constant

<sup>2</sup> Rendements hors développements

La croissance des valeurs à périmètre constant se poursuit à +1,2% au premier semestre après +1,8% à fin 2016 sous les effets de :

- la bonne tenue du portefeuille Telecom Italia en hausse de +0,5% dont +1,7% à Milan,
- la performance du portefeuille hors Telecom Italia de +2,1% grâce à la création de valeur à Milan (+3,1%). Les localisations stratégiques du portefeuille milanais, situé à 60% dans le QCA et le quartier d'affaires Porta Nuova, bénéficient plus particulièrement de la hausse des valeurs.

## C. RÉSIDENTIEL ALLEMAND

Foncière des Régions intervient sur le secteur Résidentiel en Allemagne au travers de sa filiale Immeo SE, détenu à 61,0%. Les données chiffrées sont présentées en 100% et en Part du Groupe (PdG) Foncière des Régions.

### 1. Un marché résidentiel allemand en plein essor<sup>1</sup>

Foncière des Régions détient plus de 43 250 lots localisés à Berlin, Hambourg, Dresde, Leipzig et en Rhénanie-du-Nord-Westphalie. Le patrimoine représente 4,7 Md€ (2,9 Md€ en Part du Groupe). Le marché résidentiel allemand est en plein essor depuis plusieurs années, en particulier à Berlin où le groupe a initié ses investissements en 2011 et y détient près de 52% de son patrimoine résidentiel aujourd'hui.

- ◆ Les indicateurs macroéconomiques allemands sont solides, portés par une croissance du PIB de 1,9% et un taux de chômage au plus bas historique à 3,9% à fin 2016. Le risque lié au renforcement des mesures de plafonnement des loyers diminue suite à la publication du programme électoral du CDU, en faveur de la construction de logements neufs.
- ◆ L'offre de logements reste limitée à Berlin, où la population a cru de 50 000 habitants par an en moyenne ces dernières années. Le nombre de logements neufs reste insuffisant, avec environ 7 700 nouveaux appartements livrés par an. En conséquence, l'indice Mietspiegel des loyers à Berlin a progressé de 9,4% entre 2015 et 2017, en forte accélération après la hausse de 5,4% entre 2013 et 2015.
- ◆ Le marché résidentiel garde les faveurs des investisseurs avec 3,7 Md€ de transactions au 1<sup>er</sup> trimestre (+75% vs 2016) sous l'effet de la hausse des prix qui dépasse 2 000 €/m<sup>2</sup> pour la 1<sup>ère</sup> fois en moyenne sur l'Allemagne. Un tiers des investissements a été réalisé à Berlin et 10% à Hambourg.

Au premier semestre 2017, l'activité de Foncière des Régions a été marquée par :

- ◆ L'accélération de la croissance des loyers de 4,0% à périmètre constant après +3,6% en 2016. Le potentiel de réversion locative sur le portefeuille reste élevé, en particulier à Berlin où il atteint 35%-40% et à Hambourg, Dresde & Leipzig autour de 20-25%.
- ◆ Le lancement de pipeline de développement, avec 400 M€ de projets identifiés dont 4 projets lancés au premier semestre 2017.
- ◆ La poursuite des acquisitions à Berlin, Dresde & Leipzig, à des valeurs attractives (241 M€ Part du Groupe autour de 1 860 €/m<sup>2</sup> avec un potentiel de réversion de 35%).
- ◆ L'accroissement des valeurs du patrimoine s'est poursuivi avec +7,8% à périmètre constant dont +8,9% à Berlin après +12,4% en 2016.

<sup>1</sup> Sources : Destatis, JLL, CBRE

## 2. Loyers comptabilisés : + 4,0% à périmètre constant

### 2.1. Répartition géographique

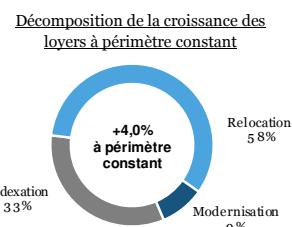
(M€)	Surface (m <sup>2</sup> )	Nombre de lots	Loyers S1 2016 100%	Loyers S1 2016 PdG	Loyers S1 2017 100%	Loyers S1 2017 PdG	Var. PdG (%)	Var. PdG (%) à pc <sup>1</sup>	En % des loyers totaux
Berlin	1 147 688	15 244	41,1	24,6	48,8	30,5	23,8%	4,8%	44%
Dresde & Leipzig	308 914	5 159	8,7	5,8	10,2	6,3	8,4%	3,8%	9%
Hambourg	143 993	2 302	6,1	3,4	7,2	4,6	36,0%	5,3%	7%
Rhénanie du Nord - Westphalie	1 381 272	20 553	50,0	31,4	46,6	28,5	-9,4%	3,2%	41%
Essen	399 772	5 851	14,1	8,9	14,4	8,8	-0,3%	3,8%	13%
Duisburg	321 432	4 797	14,8	9,3	10,3	6,3	-32,0%	2,9%	9%
Mülheim	153 719	2 550	5,7	3,5	5,5	3,4	-3,6%	1,7%	5%
Oberhausen	172 885	2 421	5,1	3,1	5,2	3,2	1,8%	2,8%	5%
Autres	333 465	4 934	10,3	6,7	11,3	6,8	1,7%	3,7%	10%
<b>Total</b>	<b>2 981 867</b>	<b>43 258</b>	<b>105,9</b>	<b>65,3</b>	<b>112,9</b>	<b>69,9</b>	<b>7,1%</b>	<b>4,0%</b>	<b>100%</b>

<sup>1</sup>pc : périmètre constant

Les loyers comptabilisés s'établissent à 69,9 M€ en Part du Groupe au 1<sup>er</sup> semestre 2017, en hausse de 7,1% sous les effets combinés :

- des acquisitions 2016 et 2017 (+6,6 M€) principalement à Berlin avec un potentiel de réversion locative élevé,
- des cessions (-4,4 M€) en Rhénanie du Nord-Westphalie,
- de la croissance des loyers à périmètre constant (+2,0 M€) de +4,0% (dont +4,8% à Berlin) avec :

- +1,3 pts dus à l'indexation. L'impact de la hausse du Mietspiegel à Berlin sera visible à partir du deuxième semestre,
- +2,3 pts dus aux relocations, dont +3,3 pts à Berlin,
- +0,4 pt dû aux capex de modernisation.



A Berlin, les relocations ont été réalisées à des niveaux de loyers supérieurs à 10€/m<sup>2</sup>, en forte hausse. Foncière des régions réalise ainsi progressivement le potentiel de réversion des nombreuses acquisitions réalisées ces dernières années.

## 3. Loyers annualisés : 145 M€ en Part du Groupe

### 3.1. Répartition géographique

(M€)	Surface (m <sup>2</sup> )	Nombre de lots	Loyers annualisés 2016 100%	Loyers annualisés 2016 PdG	Loyers annualisés S1 2017 100%	Loyers annualisés S1 2017 PdG	Var. (%)	Loyer moyen €/m <sup>2</sup> /mois	en % des loyers totaux
Berlin	1 147 688	15 244	88,9	54,9	<b>102,9</b>	<b>63,8</b>	16,3%	7,5 €/m <sup>2</sup>	44%
Dresde & Leipzig	308 914	5 159	18,6	11,6	<b>21,1</b>	<b>13,3</b>	14,0%	5,7 €/m <sup>2</sup>	9%
Hambourg	143 993	2 302	14,5	9,4	<b>14,8</b>	<b>9,6</b>	2,5%	8,6 €/m <sup>2</sup>	7%
Rhénanie du Nord - Westphalie	1 381 272	20 553	93,4	57,2	<b>94,5</b>	<b>57,9</b>	1,1%	5,7 €/m <sup>2</sup>	40%
Essen	399 772	5 851	28,7	17,5	<b>29,2</b>	<b>17,8</b>	1,7%	6,1 €/m <sup>2</sup>	12%
Duisburg	321 432	4 797	20,5	12,5	<b>20,8</b>	<b>12,7</b>	1,5%	5,4 €/m <sup>2</sup>	9%
Mülheim	153 719	2 550	11,3	6,9	<b>11,0</b>	<b>6,7</b>	-3,0%	5,9 €/m <sup>2</sup>	5%
Oberhausen	172 885	2 421	15,0	9,3	<b>10,6</b>	<b>6,5</b>	-29,6%	5,1 €/m <sup>2</sup>	5%
Autres	333 465	4 934	18,0	11,1	<b>23,0</b>	<b>14,2</b>	28,2%	5,7 €/m <sup>2</sup>	10%
<b>Total</b>	<b>2 981 867</b>	<b>43 258</b>	<b>215,4</b>	<b>133,1</b>	<b>233,4</b>	<b>144,6</b>	<b>8,6%</b>	<b>6,5 €/m<sup>2</sup></b>	<b>100%</b>

L'évolution des loyers annualisés de +8,6% reflète la stratégie de rotation du patrimoine :

- ◆ Les marchés stratégiques de Berlin, Hambourg, Dresde & Leipzig génèrent 60% des loyers,
- ◆ Le poids de la Rhénanie du Nord-Westphalie diminue constamment depuis plusieurs années, de 68% à fin 2014 à 40% au premier semestre 2017. L'amélioration de la croissance des loyers dans cette zone traduit la meilleure qualité du patrimoine.

Le niveau mesuré des loyers au m<sup>2</sup> (6,5 €/m<sup>2</sup>) offre de solides perspectives de croissance des loyers grâce au potentiel de réversion (30%-35% à Berlin, 20-25% à Hambourg et à Dresde & Leipzig).

## 4. Indexation

Les loyers des logements en Allemagne évoluent selon trois mécanismes :

- ◆ Pour les loyers de relocation :

Il est en principe possible d'augmenter le loyer librement.

Par exception à ce principe de liberté de fixation des loyers, certaines villes comme Berlin et Hambourg ont appliqué un plafonnement des loyers de relocation.

Dans ces villes, le loyer de relocation ne peut excéder de plus de 10% d'un loyer de référence. En cas de réalisation de travaux contribuant à la valorisation de l'immeuble (montant de travaux supérieur à 30% de la valeur du logement), le loyer de relocation pourra également être augmenté dans la limite de +11% de ces derniers. Dans le cadre d'une mesure de modernisation complète, il est possible d'augmenter librement le loyer.

- ◆ Pour les baux en cours :

Il est possible d'augmenter le loyer en cours dans la limite de 15% à 20% selon les régions et sans pouvoir dépasser le Mietspiegel ou un autre loyer de référence. Cette augmentation ne peut être réalisée que par période triennale.

A Berlin, l'indice Mietspiegel a été publié en mai en hausse de +9,4% depuis 2015, poussant ainsi à la hausse le plafond d'augmentation des loyers sur les baux en cours.

- ◆ Pour les baux en cours avec réalisation de travaux :

En cas de réalisation de travaux, le loyer peut également être augmenté dans la limite de 11% du montant de ces derniers ainsi que du Mietspiegel. Cette augmentation est soumise à deux conditions :

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

## 5. Taux d'occupation

(%)	2016	S1 2017
Berlin	98,2%	98,4%
Dresde & Leipzig	98,1%	98,2%
Hambourg	98,9%	99,6%
Rhénanie du Nord - Westphalie	98,2%	98,3%
<b>Total</b>	<b>98,2%</b>	<b>98,4%</b>

Le taux d'occupation des actifs en exploitation s'établit à un niveau toujours élevé de 98,4% en augmentation par rapport à fin 2016 en particulier à Hambourg (+0,7 pt).

## 6. Impayés provisionnés

(M€, Part du Groupe)	S1 2016	S1 2017
En % du loyer quittancé	1,2%	0,7%
En valeur <sup>1</sup>	1,2	0,5

<sup>1</sup> net dotations / reprises / passages en perte

Le montant des impayés provisionnés correspond à 0,7% des loyers, en forte baisse par rapport à 2016 grâce à une politique active de *property management*.

## 7. Cessions et accords de cessions: 222 M€ essentiellement en Rhénanie du Nord-Westphalie (132 M€ Part du Groupe)

(M€, 100%)	Cessions (accords à fin 2016 encaissés)	Accords à fin 2016 à encaisser	Nouvelles cessions S1 2017	Nouveaux accords S1 2017	Total S1 2017	Marge vs valeurs 2016	Rendement	Total Cessions Effectives
								= 1 + 2
Berlin	8	0	3	2	5	54%	2,4%	11
Dresde & Leipzig	1	10	0	0	0	n/a	n/a	1
Hambourg	0	0	4	22	26	15%	5,9%	4
Rhénanie du Nord - Westphalie	4	2	5	186	191	15%	6,1%	9
<b>Total</b>	<b>12</b>	<b>12</b>	<b>12</b>	<b>210</b>	<b>222</b>	<b>16%</b>	<b>6,0%</b>	<b>24</b>
<b>Total Part du Groupe</b>	<b>7</b>	<b>7</b>	<b>7</b>	<b>125</b>	<b>132</b>	<b>16%</b>	<b>6,0%</b>	<b>14</b>

Les nouveaux engagements signés au premier semestre 2017 s'élèvent à 222 M€ (132 M€ Part du Groupe) signés avec une marge brute de 16%. Ils portent essentiellement sur :

- 2473 lots sur des actifs non stratégiques en Rhénanie du Nord-Westphalie pour 191 M€ (116 M€ Part du Groupe),
- quelques ventes à l'unité ont été réalisées à Berlin à des prix nettement supérieurs aux dernières valeurs d'expertises (>50% de marge, soit autour de 2 800 €/m<sup>2</sup>).

Les cessions réalisées aux cours du premier semestre représentent 24 M€, dont environ un tiers portant sur des ventes à l'unité à Berlin signées en 2016.

## 8. Acquisitions : 376 M€ réalisés (241 M€ Part du Groupe)

(M€, Droits Inclus)	Surface (m <sup>2</sup> )	Nombre de lots	Acquisitions 2017 réalisées			Acquisitions 2017 sécurisées		
			Prix d'acquisition 100%	Prix d'acquisition Pdg	Rdt brut	Prix d'acquisition 100%	Prix d'acquisition Pdg	Rdt brut
Berlin	189 384	2 425	324	208	3,9%	112	73	3,8%
Dresde & Leipzig	70 605	1 134	49	32	4,6%	36	23	4,5%
Hambourg	-	-	-	-	-	-	-	-
Rhénanie du Nord - Westphalie	1 380	5	3	2	5,3%	0	0	n/a
<b>Total</b>	<b>261 369</b>	<b>3 564</b>	<b>376</b>	<b>241</b>	<b>4,0%</b>	<b>148</b>	<b>96</b>	<b>3,9%</b>

Foncière des Régions a poursuivi un rythme d'investissement soutenu, à des valeurs attractives dans un contexte très compétitif, avec 376 M€ (241 M€ Part du Groupe) d'acquisitions réalisés au 1<sup>er</sup> semestre 2017 :

- 2 730 lots situés à 86% à Berlin et acquis à 1 860 €/m<sup>2</sup> en moyenne,
- un rendement à l'acquisition de 4,0% dont 3,9% à Berlin, qui s'explique par une vacance élevée de 11% en moyenne. Le rendement après relocation, de 4,5%, continuera à augmenter grâce au fort potentiel de réversion (+35%),
- 8 M€ de réserves foncières qui viendront alimenter le pipeline de projets de développements résidentiels.

## 9. Projets de développements : un pipeline de 400 M€ (244 M€ Part du Groupe)

En réponse au déséquilibre entre l'offre et la demande de logements neufs à Berlin, Foncière des régions a lancé en 2017 un pipeline de développement résidentiel. Au total, 400 M€ de projets d'extension, de redéveloppement et de construction de logements neufs ont été identifiés.

Ce pipeline permet à Foncière des Régions de maximiser la création de valeur sur le portefeuille avec un rendement de 5,6% sur le pipeline engagé et un objectif de création de valeur autour de 40%, dont une partie sera cristallisée à travers des programmes de vente à l'unité.

### 9.1 Projets engagés : 11 M€ (7 M€ Part du Groupe)

Projets	Localisations	Projet	Surface (m <sup>2</sup> )	Nb de lots	Coût de revient <sup>1</sup> (M€, 100%)	Coût de revient <sup>1</sup> (€/m <sup>2</sup> , 100%)	Rendement <sup>2</sup>
Konstanzer	Berlin	Extension	400 m <sup>2</sup>	8	1	3 083 €/m <sup>2</sup>	5,8%
<b>Total livraisons 2018</b>			<b>400 m<sup>2</sup></b>	<b>8</b>	<b>1</b>	<b>3 083 €/m<sup>2</sup></b>	<b>5,8%</b>
Genter Strasse 63	Berlin	Construction	1 500 m <sup>2</sup>	19	4	2 524 €/m <sup>2</sup>	5,7%
Pannierstrasse 20	Berlin	Construction	810 m <sup>2</sup>	10	2	2 974 €/m <sup>2</sup>	5,2%
Breisgauer Strasse	Berlin	Extension	1 420 m <sup>2</sup>	22	4	2 660 €/m <sup>2</sup>	5,8%
<b>Total livraisons 2019</b>			<b>3 730 m<sup>2</sup></b>	<b>51</b>	<b>10</b>	<b>2 684 €/m<sup>2</sup></b>	<b>5,6%</b>
<b>Total 100%</b>			<b>4 130 m<sup>2</sup></b>	<b>59</b>	<b>11</b>	<b>2 727 €/m<sup>2</sup></b>	<b>5,6%</b>
<b>Total Part du Groupe</b>					<b>7</b>		<b>5,6%</b>

<sup>1</sup> Y compris foncier et coûts de portage

<sup>2</sup> Rendement sur loyers totaux y compris parkings, restaurants, etc.

4 projets de développements résidentiels ont été engagés ce semestre à Berlin. Ils concernent :

- ◆ Konstanzer, projet d'extension de 8 lots dans le quartier de Charlottenburg-Wilmersdorf,
- ◆ Genter Strasse 63, projet de construction de 19 lots résidentiels dans le quartier de Mitte,
- ◆ Pannierstrasse 20, projet de construction de 10 lots résidentiels dans le quartier Friedrichshain-Kreuzberg,
- ◆ Breisgauer Strasse, projet d'extension avec 22 nouveaux logements dans le quartier de Zehlendorf.

### 9.2 Projets maîtrisés

Au total, 44 projets de développement sont déjà identifiés, représentant environ 390 M€ de développements. Il s'agit principalement de projets de construction dans le centre de Berlin et à Potsdam pour, à terme, plus de 1 900 logements neufs répartis sur 130 000 m<sup>2</sup>.

## 10. Valorisation du patrimoine

### 10.1. Évolution de patrimoine: en croissance de 18%

(M€, Part du Groupe, Hors Droits)	Valeur 2016	Variation de valeur	Acquisitions	Cessions	Création de Valeur sur Acquis./Cessions	Valeur S1 2017
<b>Berlin</b>	<b>1 190</b>	<b>106</b>	<b>208</b>	<b>-6</b>	<b>11</b>	<b>1 509</b>
<b>Dresde &amp; Leipzig</b>	<b>192</b>	<b>23</b>	<b>32</b>	<b>-0</b>	<b>3</b>	<b>249</b>
<b>Hambourg</b>	<b>190</b>	<b>14</b>	<b>-</b>	<b>-2</b>	<b>-</b>	<b>202</b>
<b>Rhénanie du Nord-Westphalie</b>	<b>905</b>	<b>49</b>	<b>2</b>	<b>-5</b>	<b>0</b>	<b>951</b>
<i>Essen</i>	286	16	0	-0	-	302
<i>Duisburg</i>	187	12	-	-1	-	198
<i>Mullheim</i>	107	6	-	-4	-	109
<i>Oberhausen</i>	150	4	-	-0	-	154
<i>Autres</i>	174	12	2	-0	0	188
<b>Total</b>	<b>2 477</b>	<b>192</b>	<b>241</b>	<b>-13</b>	<b>13</b>	<b>2 911</b>

Au 30 juin 2017, le patrimoine est valorisé à 2 911 M€ en Part du Groupe (4,7 Md€ à 100%) contre 2 477 M€ à fin 2016. Cette évolution s'explique par :

- ♦ les investissements réalisés sur la période (55% de la croissance), à Berlin, Dresde & Leipzig,
- ♦ la hausse des valeurs à périmètre constant (45% de la croissance).

### 10.2. Évolution à périmètre constant : + 7,8% dont +8,9% à Berlin

(M€, Hors Droits)	Valeur 2016 100%	Valeur 2016 PdG	Valeur S1 2017 100%	Valeur S1 2017 PdG	Var. 6 mois à pc <sup>1</sup>	Rdt 2016	Rdt S1 2017	En % de la valeur totale
Berlin	1 928	1 190	2 431	1 509	8,9%	4,6%	4,2%	52%
Dresde & Leipzig	307	192	396	249	12,0%	6,1%	5,3%	9%
Hambourg	293	190	311	202	7,5%	4,9%	4,8%	7%
Rhénanie du Nord-Westphalie	1 476	905	1 552	951	5,5%	6,3%	6,1%	33%
<i>Essen</i>	469	286	495	302	5,4%	6,1%	5,9%	10%
<i>Duisburg</i>	306	187	324	198	6,2%	6,7%	6,4%	7%
<i>Mullheim</i>	175	107	179	109	5,4%	6,4%	6,1%	4%
<i>Oberhausen</i>	243	150	163	154	4,6%	6,7%	6,5%	5%
<i>Autres</i>	283	174	392	188	5,3%	6,1%	5,9%	6%
<b>Total Allemagne</b>	<b>4 004</b>	<b>2 477</b>	<b>4 690</b>	<b>2 911</b>	<b>7,8%</b>	<b>5,4%</b>	<b>5,0%</b>	<b>100%</b>

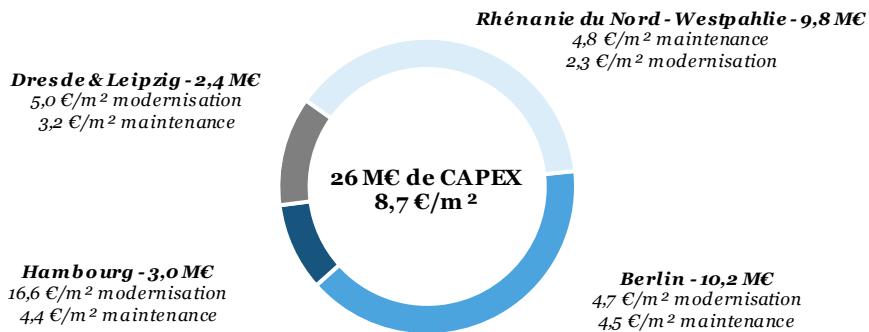
<sup>1</sup> pc : périmètre constant

A périmètre constant, les valeurs progressent de +7,8% sur 6 mois, traduisant le succès de la politique d'investissements du groupe :

- ♦ +8,9% à Berlin après une très bonne année 2016 (+12,4%) principalement sous l'effet de l'importante hausse des loyers et de la compression des taux dans les localisations prisées : trois quarts du patrimoine berlinois se situe dans des quartiers *prime* (18% à Mitte, 11% Friedrichshain-Kreuzberg, etc.).
- ♦ Hambourg (+7,5%) et Dresde & Leipzig (+12,0%) génèrent également une forte performance sous les même effets. La réduction de la vacance de 0,7 pt à Hambourg contribue à cette accélération.

## 11. Capex de maintenance et modernisation

Au 1<sup>er</sup> semestre 2017, 26 M€ de CAPEX (15 M€ Part du Groupe) soit 8,7 €/ m<sup>2</sup> et 7 M€ d'OPEX (2,4 €/m<sup>2</sup>) (dont 60% de Capex de modernisation) ont été réalisés. A titre d'information, sur l'ensemble de l'année 2016, Foncière des Régions a investi 56 M€ de CAPEX soit 19,3 €/m<sup>2</sup> dont plus de 70% de modernisation.



## D. HOTELS EN EUROPE

Foncière des Murs (FDM), filiale à 50,0% (contre 49,9% fin 2016) de Foncière des Régions, est une Société d'Investissements Immobiliers Cotée (SIIC) spécialisée dans la détention de murs d'exploitation dans le secteur de l'hôtellerie. A travers sa filiale, Foncière des Régions est aujourd'hui le leader de l'investissement hôtelier dans les grandes métropoles en Europe.

Les données sont communiquées en 100% et en Part du Groupe (PdG) Foncière des Régions. Au 1<sup>er</sup> semestre 2017, FDM est consolidée à 50,0% contre 45,4% au 1er semestre 2016.

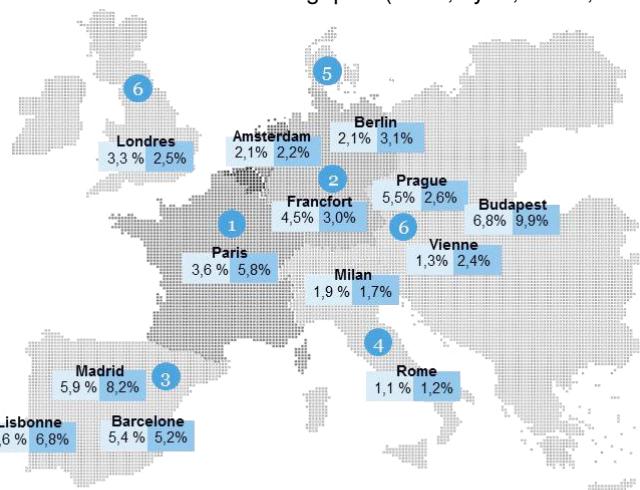
### 1. Des revenus en hausse et des perspectives très positives pour le secteur hôtelier<sup>1</sup>

Foncière des Régions détient un patrimoine hôtelier de 5,2 Md€ (2,0 Md€ en Part du Groupe) diversifié géographiquement sur 4 pays d'Europe de l'Ouest à travers 18 opérateurs hôteliers partenaires. La grande flexibilité d'investissement (détention en murs et en murs & fonds) est l'une des principales forces du groupe. Le marché hôtelier européen a entamé une reprise fin 2016 qui s'est confirmée et renforcée au 1<sup>er</sup> semestre 2017 :

- ◆ Le Revenu par chambre (RevPar) progresse en moyenne de +6,8% YTD à fin Mai 2017 en Europe, tiré par le prix moyen par chambre (+2,5%) et le taux d'occupation (+2,7 pts). Cette performance est particulièrement soutenue sur le segment milieu de gamme sur lequel Foncière des Régions s'est renforcé en Espagne (+13,1% YTD), en Allemagne (+5,2% YTD) et en France (+6,0% YTD)
- ◆ L'investissement sur le marché hôtelier européen est globalement en baisse de 15% au 1<sup>er</sup> trimestre 2017 à 4,3 Md€ dû en partie au contexte électoral en France (-84%) en 1<sup>ère</sup> partie d'année. Le marché allemand conserve sa 1<sup>ère</sup> place avec un volume historique de 1,12 Md€ (+55%). L'appétit est aussi soutenu sur le sud de l'Europe avec +24% en Espagne et +48% en Italie. Les taux de capitalisation se maintiennent autour de 4,5% à Paris et dans les grandes métropoles allemandes. L'écart avec les taux sur les hôtels en murs et fonds se maintient à environ 1 pt.

L'activité hôtelière de Foncière des Régions au premier semestre 2017 a été caractérisée par :

- ◆ Une croissance encourageante des loyers à périmètre constant portée par la croissance du secteur hôtelier et par la hausse des loyers variables des actifs AccorHotels (+4,3%),
- ◆ Une croissance solide des valeurs du patrimoine hôtelier (+2,8% à périmètre constant), notamment avec l'acquisition du portefeuille en Espagne (+6,8%), validant la stratégie d'investissement du groupe et les actions d'Asset management.
- ◆ Un pipeline de développement en croissance de 7% ce semestre à 280 M€ (84 M€ Part du Groupe) après avoir doublé en 2016. 10 projets sont en cours avec des partenaires historiques (B&B) ou récents du groupe (Meininger, Motel One) dans des localisations stratégiques (Paris, Lyon, Berlin, Munich).



<sup>1</sup> Sources : MKG, CBRE, PWC

## 2. Loyers comptabilisés : +1,9% à périmètre constant

Les actifs non détenus à 100% par Foncière des Murs correspondent aux 180 hôtels B&B acquis depuis 2012 (détenion à 50,2%), ainsi que 22 actifs B&B en Allemagne (93,0%) et 2 actifs Motel One (94,0%) acquis en 2015. Foncière des Murs détient également 40,7% de la société FDM Management, dédiée à l'investissement dans les hôtels en murs & fonds et 50,1% de la société Foncière Développement Tourisme.

### 2.1. Répartition par secteur d'activité

(M€)	Nb de chambres	Nb d'actifs	Loyers S1 2016 100%	Loyers S1 2016 PdG	Loyers S1 2017 100%	Loyers S1 2017 PdG	Var. PdG (%)	Var. PdG (%) à pc <sup>1</sup>	En % des loyers totaux
Hôtels en bail	35 737	335	75,2	29,9	84,5	36,5	22,1%	2,5%	80%
Santé	0	0	7,2	3,3	0,0	0,0	n.a	n.a	n.a
Commerces d'exploitation	0	184	18,5	8,4	18,4	9,2	9,6%	0,0%	20%
<b>Total Hôtels et murs</b>	<b>35 737</b>	<b>519</b>	<b>100,9</b>	<b>41,5</b>	<b>102,9</b>	<b>45,7</b>	<b>10,2%</b>	<b>1,9%</b>	<b>100%</b>
<b>Hôtels en murs &amp; fonds (EBITDA)</b>	<b>6 282</b>	<b>30</b>	<b>5,8</b>	<b>1,2</b>	<b>31,7</b>	<b>6,2</b>			

<sup>1</sup> pc : périmètre constant

Les loyers consolidés s'établissent à 45,7 M€ en Part du groupe à fin juin 2017, en hausse de 1,9% à périmètre constant par rapport au premier semestre 2016. Cette évolution s'explique en partie par les différents mouvements sur le patrimoine :

- ◆ les acquisitions et livraisons d'actifs en développement (+8,3 M€) :
  - ◆ 5 hôtels B&B totalisant 590 chambres livrés en 2016 en Allemagne et en France,
  - ◆ acquisition en 2017 d'un portefeuille de 17 hôtels en bail en Espagne (dont un tiers des baux avec une composante variable).
- ◆ les cessions d'actifs *non core* en 2016 (-8,9 M€), dont des actifs AccorHotels peu performants et le portefeuille Santé,
- ◆ la hausse des loyers à périmètre constant (+0,7 M€) principalement grâce aux performances des actifs AccorHotels à loyers variables : +4,3% dont +5,2% en Belgique et +4,2% en France,
- ◆ le renforcement de Foncière des Régions au capital de sa filiale (+4,2 M€).

Sur les hôtels en Murs & Fonds, l'EBITDA progresse de façon très significative à 6,2 M€ sur le premier semestre 2017 grâce aux acquisitions réalisées en 2016.

## 3. Loyers annualisés : 92,4 M€ en part du groupe

### 3.1. Répartition par secteur d'activité

(M€, Part du Groupe)	Nombre de chambres	Nombre d'actifs	Loyers annualisés 2016	Loyers annualisés S1 2017	Var. (%)	En % des loyers totaux
Hôtels en bail	35 737	335	56,9	73,9	29,9%	80%
Commerces d'exploitation	0	184	18,5	18,4	-0,3%	20%
<b>Total</b>	<b>35 737</b>	<b>519</b>	<b>75,5</b>	<b>92,4</b>	<b>22,4%</b>	<b>100%</b>

L'exposition au secteur hôtelier s'est accrue depuis plusieurs années (80% des loyers contre 73% à fin 2015) suite aux nombreuses acquisitions et aux cessions des activités non stratégiques (cession du portefeuille Santé en 2016).

Foncière des Régions poursuit la cession des Commerces d'exploitation ce semestre avec la signature de plusieurs promesses de vente (19 actifs pour 43 M€).

### 3.2. Répartition par locataire

(M€, Part du Groupe)	Nombre de chambres	Nombre d'actifs	Loyers annualisés 2016	Loyers annualisés S1 2017	Var. (%)	En % des loyers totaux
AccorHotels	10 165	77	26,1	26,6	1,8%	29%
B&B	18 871	230	19,2	19,3	0,9%	21%
Quick	0	81	8,4	8,5	0,2%	9%
Sunparks	1 759	4	7,1	7,1	0,2%	8%
Jardiland	0	48	6,7	6,7	0,2%	7%
NH	924	5	1,7	4,4	166,4%	5%
Hotusa	671	3	0,0	4,1	-	4%
Barcelo	641	3	0,0	3,5	-	4%
Courtepaille	0	55	3,3	3,3	0,2%	4%
Melia	632	4	0,0	2,5	-	3%
Club Med	372	1	2,0	2,0	0,6%	2%
AC Hotels	368	1	0,0	1,2	-	1%
Motel One	457	2	1,0	1,1	1,9%	1%
Indépendants	877	5	0,0	2,1	-	2%
<b>Total</b>	<b>35 737</b>	<b>519</b>	<b>75,5</b>	<b>92,4</b>	<b>22,4%</b>	<b>100%</b>

La diversification de la base locative s'est poursuivie suite aux nouveaux partenariats avec les grands opérateurs espagnols (Barcelo, Hotusa, Melia) et le renforcement du partenariat avec NH Hotels.

L'exposition à AccorHotels a diminué de 6 pts depuis fin 2016 et représente maintenant moins d'un tiers des loyers.

### 3.3. Répartition géographique

(M€, Part du Groupe)	Nombre de chambres	Nombre d'actifs	Loyers annualisés 2016	Loyers annualisés S1 2017	Var. (%)	En % des loyers totaux
Paris	3 470	14	10,2	10,4	1,9%	14%
1ère couronne	528	4	1,4	1,4	2,2%	2%
2ème couronne	3 324	34	4,7	4,7	1,2%	6%
<b>Total Île-de-France</b>	<b>7 322</b>	<b>52</b>	<b>16,3</b>	<b>16,5</b>	<b>1,5%</b>	<b>22%</b>
Grandes métropoles régionales	6 254	67	10,1	10,3	1,8%	14%
Régions	8 894	127	7,5	7,5	1,0%	10%
<b>Total France</b>	<b>22 470</b>	<b>246</b>	<b>33,8</b>	<b>34,3</b>	<b>1,5%</b>	<b>46%</b>
Allemagne	5 742	52	8,8	10,7	21,4%	14%
Belgique	3 124	14	10,4	10,4	0,8%	14%
Espagne	3 797	21	0,4	14,8	n.a	20%
Autres	604	2	3,6	3,7	1,2%	5%
<b>Total Hôtels en bail</b>	<b>35 737</b>	<b>335</b>	<b>57,0</b>	<b>73,9</b>	<b>29,8%</b>	<b>100%</b>
<b>Total Commerces d'exploitation</b>	<b>0</b>	<b>184</b>	<b>18,5</b>	<b>18,4</b>	<b>-0,3%</b>	

Sur le 1<sup>er</sup> semestre 2017, le groupe a poursuivi sa politique d'investissements centrée sur les grandes métropoles européennes. Il en résulte une hausse des loyers à l'étranger notamment en Espagne (+14,5 M€), principalement à Madrid et Barcelone.

L'Espagne représente 20% des loyers annualisés en hôtellerie avec l'acquisition des 17 hôtels en début d'année.

### 4. Indexation

59% des loyers sont indexés sur des indices de référence (ICC, ILC, indice prix de consommation pour les actifs à l'étranger). L'impact de l'indexation au 1<sup>er</sup> semestre est faible compte tenu des dates d'anniversaire des baux, concentrées principalement sur le deuxième semestre.

29% des loyers sont indexés sur le chiffre d'affaires des hôtels (AccorHotels) et 12% bénéficient d'une clause de performance sur le chiffre d'affaires.

## 5. Échéancier des baux et taux d'occupation : 10,4 ans de durée résiduelle ferme

(M€, Part du Groupe)	Par date de 1 <sup>re</sup> option de sortie de bail	En % du total	Par date de fin de bail	En % du total
2017	3,2	3%	0,0	0%
2018	4,9	5%	3,1	3%
2019	1,2	1%	0,2	0%
2020	0,3	0%	0,3	0%
2021	0,0	0%	0,0	0%
2022	4,2	5%	1,6	2%
2023	3,9	4%	2,7	3%
2024	0,1	0%	1,9	2%
2025	16,6	18%	17,0	18%
2026	2,3	3%	2,7	3%
Au-delà	55,6	60%	63,0	68%
<b>Total</b>	<b>92,4</b>	<b>100%</b>	<b>92,4</b>	<b>100%</b>

La durée résiduelle ferme des baux reste très élevée, à 10,4 ans à fin juin 2017, dont 11 ans sur les actifs hôteliers. Le taux d'occupation s'élève toujours à 100% à fin juin 2017.

Au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2017, le groupe a notamment renégocié les baux de 158 hôtels B&B en France, conduisant à un allongement de la maturité de 12 ans fermes sur ces actifs.

## 6. Impayés provisionnés

Le portefeuille n'a pas connu d'impayé provisionné en 2017 comme en 2016.

## 7. Cessions et accords de cessions : 104 M€ de nouveaux engagements (43 M€ Part du Groupe)

(M€, 100%)	Cessions (accords à fin 2016 encaissés)	Accords à fin 2016 à encaisser	Nouvelles cessions S1 2017	Nouveaux accords S1 2017	Total S1 2017	Marge vs valeurs 2016	Rendement	Total Cessions effectives
								= 1 + 2
Hôtels en bail	0	15	3	31	<b>34</b>	6,3%	5,6%	3
Santé	2	0	0	0	<b>0</b>	n/a	n/a	2
Commerce d'exploitation	0	3	0	40	<b>40</b>	2,3%	7,2%	0
Total Hôtels et murs 100%	2	18	3	71	<b>75</b>	4,1%	6,5%	5
<b>Total Hôtels et Murs Part du Groupe</b>	<b>1</b>	<b>9</b>	<b>2</b>	<b>36</b>	<b>37</b>	<b>4,1%</b>	<b>6,5%</b>	<b>3</b>
Hôtels en Murs & fonds 100%	0	0	12	15	<b>28</b>	3,0%	5,4%	12
<b>Total Hôtels en Murs &amp; fonds Part du Groupe</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>3</b>	<b>3</b>	<b>6</b>	<b>3,0%</b>	<b>5,4%</b>	<b>3</b>

104 M€ (43 M€ Part du Groupe) de nouveaux engagements (nouvelles cessions + nouveaux accords) ont été signés sur le premier semestre 2017 portant sur :

- des actifs AccorHotels dans des localisations secondaires (34 M€),
- des activités non stratégiques : deux actifs Jardiland (2 M€) et 17 actifs Quick (38 M€) réalisés avec une marge de 3% sur les dernières valeurs d'expertise.

## 8. Acquisitions : 613 M€ réalisés (284 M€ Part du Groupe)

(M€, Droits Inclus)	Nombre de chambres	Localisation	Locataires	Acquisitions 2017 réalisées			Acquisitions 2017 sécurisées		
				Prix d'acquisition 100%	Prix d'acquisition PdG FdR	Rdt	Prix d'acquisition 100%	Prix d'acquisition PdG FdR	Rdt
Portefeuille Espagne (17 actifs)	3 335	Espagne	Multi-locataire	559	257	5,3%	-	23	5,5%
Portefeuille NH (5 actifs)	901	Allemagne	NH	54	27	6,7%	71	36	5,7%
<b>Total Acquisitions Hôtels en bail</b>	<b>4 236</b>			<b>613</b>	<b>284</b>	<b>5,4%</b>	<b>71</b>	<b>36</b>	<b>9,1%</b>
<b>Total Acquisitions Hôtels en Murs &amp; Fonds</b>	<b>0</b>			<b>n.a.</b>	<b>n.a.</b>	<b>n.a.</b>	<b>n.a.</b>	<b>n.a.</b>	<b>n.a.</b>

Foncière des Régions a poursuivi la stratégie de renforcement sur les grandes métropoles européennes avec 613 M€ (284 M€ Part du Groupe) d'acquisitions d'hôtels en bail réalisées ce semestre.

Le groupe renforce son exposition européenne avec :

- ◆ l'acquisition d'un portefeuille en Espagne de 17 hôtels (3 335 chambres) pour un montant de 559 M€ (280 M€ Part du Groupe), situé à 80% à Madrid et Barcelone. La très bonne performance du marché hôtelier espagnol depuis la signature et la croissance de valeur (+6,8% à périmètre constant depuis fin 2016) valident la stratégie d'acquisition du groupe.
- ◆ l'acquisition de 3 hôtels (546 chambres) NH Hotels en Allemagne situés à Francfort, Stuttgart et Oberhausen pour 54 M€. Deux autres hôtels (355 chambres) seront acquis durant le second semestre à Nuremberg et Düsseldorf pour 71 M€.

## 9. Projets de développement : un pipeline de 280 M€ (84 M€ Part du Groupe)

Durant le premier semestre 2017, Foncière des Régions poursuit sa stratégie d'accompagnement de ses nouveaux partenaires dans leur développement dans les grandes métropoles européennes. Le groupe a notamment renforcé son partenariat avec Meininger à travers la construction d'un hôtel de 176 chambres à Lyon. Sa livraison interviendra en 2019, après celles des hôtels Meininger à Munich et à Paris Porte de Vincennes

### 9.1. Projets engagés : 280 M€ pré-loués à 100%

Projets 100%	Localisations	Projet	Nbre de chambres	Pré-location (%)	Coût de revient <sup>1</sup> (M€, 100%)	Rendement <sup>2</sup>	Etat d'avancement	Capex à investir (M€)
B&B Lyon	Lyon - France	Construction	113	100%	9	5,5%	79%	2
Club Med Samoëns	France	Construction	420	100%	100	6,0%	80%	20
B&B Nanterre	Nanterre - IDF	Construction	150	100%	11	6,2%	91%	1
B&B Berlin	Berlin - Allemagne	Construction	140	100%	11	7,0%	45%	6
<b>Total livraisons 2017</b>			<b>823</b>	<b>100%</b>	<b>131</b>	<b>6,1%</b>	<b>78%</b>	<b>29</b>
B&B Chatenay Malabry	Châtenay Malabry - IDF	Construction	255	100%	9	6,3%	42%	5
Motel One Porte Dorée	Paris	Construction	255	100%	37	6,2%	81%	7
Meininger Munich	Munich - Allemagne	Conversion	173	100%	29	6,4%	73%	8
<b>Total livraisons 2018</b>			<b>683</b>	<b>100%</b>	<b>75</b>	<b>6,3%</b>	<b>73%</b>	<b>20</b>
Meininger Porte de Vincennes	Paris	Construction	249	100%	47	6,2%	52%	23
B&B Bagnolet	Paris	Construction	108	100%	8	6,3%	15%	7
Meininger Lyon Zimmermann	Lyon - France	Construction	169	100%	18	6,1%	0%	18
<b>Total livraisons 2019-2020</b>			<b>526</b>	<b>100%</b>	<b>74</b>	<b>6,2%</b>	<b>35%</b>	<b>47</b>
<b>Total</b>			<b>2 032</b>	<b>100%</b>	<b>280</b>	<b>6,2%</b>	<b>65%</b>	<b>96</b>
<b>Total Part du Groupe</b>				<b>100%</b>	<b>84</b>	<b>6,2%</b>	<b>58%</b>	<b>35</b>

<sup>1</sup> Y compris foncier et coûts de portage

<sup>2</sup> Rendement sur loyers totaux y compris parkings, restaurants, etc.

Depuis fin 2015, Foncière des Régions a plus que doublé son pipeline de développements hôtels tout en accélérant les livraisons :

- ◆ 5 projets B&B ont été livrés en 2016 représentant 34 M€ et 590 chambres en France et en Allemagne,
- ◆ 10 projets représentant 280 M€ sont en cours de développements dont environ la moitié sera livrée en 2017.

## 10. Valorisation du patrimoine

### 10.1. Évolution de patrimoine

(M€, Hors Droits)	Valeur 2016 PdG	Variation de valeur	Acquisitions	Cessions	Invest.	Autres	Valeur S1 2017 PdG
Actifs en exploitation	1346	29	283	-3	5	3	<b>1 664</b>
Actifs en développement	39	3			11	0	52
<b>Total Hôtels en bail</b>	<b>1 385</b>	<b>31</b>	<b>283</b>	<b>-3</b>	<b>15</b>	<b>3</b>	<b>1 716</b>
Hôtels en murs & fonds	245	5		-2	1	0	249
<b>Total</b>	<b>1 631</b>	<b>37</b>	<b>283</b>	<b>-5</b>	<b>16</b>	<b>3</b>	<b>1 965</b>

Le patrimoine s'élève à 1 965 M€ en Part du Groupe, en hausse de 334 M€ soit +20% sous l'effet des acquisitions et de la croissance des valeurs à périmètre constant.

### 10.2. Évolution à périmètre constant : + 1,9 %

(M€, Hors Droits)	Valeur 2016 PdG	Valeur S1 2017 100%	Valeur S1 2017 PdG	Var. 6 mois à pc <sup>1</sup>	Rdt <sup>2</sup> 2016	Rdt <sup>2</sup> S1 2017	En % de la valeur totale
Hôtels en bail	1 061	3 167	1 388	2,8%	5,4%	5,3%	61%
Santé	1	0	0	n.a	n.a	n.a	0%
Commerce d'exploitation	284	552	276	-3,2%	6,5%	6,7%	11%
<b>Total en exploitation</b>	<b>1 346</b>	<b>3 719</b>	<b>1 664</b>	<b>1,8%</b>	<b>5,6%</b>	<b>5,6%</b>	<b>72%</b>
Actifs en développement	39	190	52	5,4%	n.a	n.a	4%
<b>Total Hôtels et Murs</b>	<b>1 385</b>	<b>3 909</b>	<b>1 716</b>	<b>1,9%</b>	<b>5,6%</b>	<b>5,6%</b>	<b>75%</b>
Hôtels en Murs & fonds	246	1 271	249	2,0%	6,5%	6,6%	25%
<b>Total</b>	<b>1 631</b>	<b>5 180</b>	<b>1 965</b>	<b>1,9%</b>	<b>5,7%</b>	<b>5,7%</b>	<b>100%</b>

<sup>1</sup> pc : périmètre constant

<sup>2</sup> Rendement EBITDA sur les hôtels en murs & fonds

(M€, Hors Droits)	Valeur 2016 PdG	Valeur S1 2017 100%	Valeur S1 2017 PdG	Var. 6 mois à pc <sup>1</sup>	Rdt <sup>2</sup> 2016	Rdt <sup>2</sup> S1 2017	En % de la valeur totale
Paris	272	614	281	2,0%	4,0%	4,0%	17%
1ère couronne	33	74	34	3,2%	4,5%	4,6%	2%
2ème couronne	86	227	87	0,3%	5,2%	5,5%	5%
<b>Total Île-de-France</b>	<b>391</b>	<b>914</b>	<b>402</b>	<b>1,7%</b>	<b>4,3%</b>	<b>4,4%</b>	<b>24%</b>
Grandes métropoles régionales	177	449	182	1,4%	5,7%	5,7%	11%
Régions	126	486	133	3,1%	6,1%	6,1%	8%
<b>Total France</b>	<b>693</b>	<b>1 850</b>	<b>717</b>	<b>1,9%</b>	<b>5,0%</b>	<b>5,0%</b>	<b>42%</b>
Allemagne	169	423	205	3,3%	5,7%	5,7%	12%
Belgique	176	352	176	0,1%	5,8%	5,9%	10%
Espagne	6	609	280	6,7%	6,2%	5,3%	17%
Autres	58	124	62	6,4%	6,3%	6,0%	4%
<b>Total Hôtels en bail</b>	<b>1 102</b>	<b>3 357</b>	<b>1 440</b>	<b>2,9%</b>	<b>5,3%</b>	<b>5,3%</b>	<b>85%</b>
France	43	214	44	2,2%	5,8%	6,5%	3%
Allemagne	188	979	189	2,1%	6,7%	6,6%	11%
Belgique	16	78	16	1,5%	6,4%	7,2%	1%
<b>Total Hôtels en Murs &amp; fonds</b>	<b>246</b>	<b>1 271</b>	<b>249</b>	<b>2,0%</b>	<b>6,5%</b>	<b>6,6%</b>	<b>15%</b>
<b>Total Hôtellerie</b>	<b>1 348</b>	<b>4 629</b>	<b>1 689</b>	<b>2,8%</b>	<b>5,5%</b>	<b>5,5%</b>	<b>100%</b>
<b>Total Commerces d'exploitation</b>	<b>284</b>	<b>552</b>	<b>276</b>	<b>-3,2%</b>	<b>6,5%</b>	<b>6,7%</b>	

<sup>1</sup> pc : périmètre constant

<sup>2</sup> Rendement hors actifs en développement ; rendement EBITDA sur les hôtels en murs & fonds

Après une création de valeur sur le patrimoine hôtelier de 2,1% en 2016, la croissance à périmètre constant s'accélère à 2,8% sous l'effet de :

- la croissance des valeurs sur les hôtels en bail de +2,9% avec :
  - +6,8% sur le portefeuille espagnol acquis en 2016,
  - +1,9% sur la France avec le retour de la croissance locative du secteur hôtelier et la renégociation des baux avec B&B (rallongement de la maturité de 12 ans sur 158 hôtels en France),
- la bonne performance des hôtels en Murs & Fonds (+2,0%) qui améliore encore la création de valeur réalisée en 2016 (+6%). Le portefeuille de 9 hôtels acquis en août 2016 en Allemagne a vu sa valeur globale croître de 13% en un an.

Le groupe a poursuivi sa stratégie de diversification géographique. Suite aux acquisitions des portefeuilles en Espagne et des actifs NH, la part du patrimoine s'élève désormais à 17% en Espagne et 23% en Allemagne.

### 10.3. Hôtels en Murs & Fonds - valeur par chambre

(K€)	Nombre de chambres S1 2017	Valeur par chambre 2016	Valeur par chambre S1 2017	Var. (%)
France	880	239	243	2,1%
Allemagne	4 881	153	157	2,8%
Belgique	521	148	150	1,5%
<b>Total</b>	<b>6 282</b>	<b>164</b>	<b>169</b>	<b>2,5%</b>

La stratégie de montée en gamme de Foncière des Régions s'est traduite par un forte hausse des valeurs par chambre depuis 2015 (+48%). En Allemagne notamment, la valeur par chambre a plus que doublé grâce à l'acquisition d'hôtels haut de gamme tels que le Westin et le Park Inn dans le centre de Berlin. Le niveau de 157 K€/chambre reste inférieur à la moyenne des autres capitales européennes.

## E. RESIDENTIEL FRANCE

L'activité Résidentiel France est opérée par Foncière Développement Logements, filiale à 61,3% de Foncière des Régions. Les données sont présentées en 100% FDL.

### 1. Loyers comptabilisés :

(M€, 100%)	Loyers S1 2016	Loyers S1 2017	Var. (%)	En % des loyers totaux
<b>Total</b>	<b>8,2</b>	<b>6,1</b>	<b>-25,6%</b>	<b>100%</b>

Les loyers s'établissent à 6,1 M€ au premier semestre 2017 contre 8,2 M€ à fin juin 2016. Cette évolution s'explique principalement par l'impact de la poursuite de la stratégie de cessions.

### 2. Loyers annualisés :

(M€, 100%)	Loyers annualisés 2016	Loyers annualisés S1 2017	Var. (%)	en % des loyers totaux
Paris et Neuilly	4,8	3,4	-29%	44%
Autres	7,2	4,3	-40%	56%
<b>Total</b>	<b>12,0</b>	<b>7,7</b>	<b>-35,7%</b>	<b>100%</b>

La baisse des loyers annualisés de 35,7% est la conséquence de l'accélération du programme de cessions.

### 3. Indexation

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

### 4. Cessions et accords de cessions : 62 M€

(M€, 100%)	Cessions (accords à fin 2016 convertis) <b>1</b>	Accords à fin 2016 à convertir <b>2</b>	Nouvelles cessions 2017 <b>2</b>	Nouveaux accords 2017 <b>3</b>	Total 2017 <b>= 2 + 3</b>	Marge vs valeurs 2016	Rendement	Total Cessions Effectives <b>= 1 + 2</b>
Total	34	2	27	35	<b>62</b>	4,0%	0,6%	61

62 M€ de cessions et accords ont été signés au premier semestre pour un rendement moyen particulièrement faible de 0,6%, en lien avec la stratégie de cessions d'actifs vacants.

## 5. Valorisation du patrimoine : + 0,6% à périmètre constant

Au 30 juin 2017, le patrimoine résidentiel France est valorisé à 371 M€ affichant une quasi stabilité à périmètre constant de + 0,6% sur un an.

(M€, Hors Droits, 100%)	Valeur 2016	Valeur S1 2017	Var. 6 mois à pc <sup>1</sup>	Rdt 2016	Rdt S1 2017
<b>Total</b>	<b>427,9</b>	<b>371,2</b>	<b>0,6%</b>	<b>2,8%</b>	<b>3,4%</b>

<sup>1</sup> pc : périmètre constant

## 3. Éléments financiers et commentaires

L'activité de Foncière des Régions consiste en l'acquisition, la propriété, l'administration et la location d'immeubles bâtis ou non, notamment de Bureaux, de Logements, d'Hôtels et Murs d'exploitation.

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

### COMPTES CONSOLIDÉS

#### 3.1. Périmètre de consolidation

Au 30 juin 2017, le périmètre de consolidation de Foncière des Régions comprend des sociétés situées en France et dans plusieurs pays européens (Bureaux en France et en Italie ; Résidentiel en Allemagne et en France, Autriche, Danemark et Luxembourg; Hôtels en Allemagne, au Portugal, en Belgique, aux Pays-Bas, en Espagne et au Luxembourg). Les principaux taux de détention des sociétés consolidées en intégration globale et non détenues à 100% sont les suivants :

Filiales	2016	S1 2017
Foncière Développement Logements	61,3%	61,3%
Foncière des Murs	49,9%	50,0%
Immeo	61,0%	61,0%
Beni Stabili	52,2%	52,2%
OPCI CB 21 (Tour CB 21)	75,0%	75,0%
Republique (ex-Urbis Park)	59,5%	59,5%
Fédérimmo (Carré Suffren)	60,0%	60,0%
SCI Latécoëre (DS Campus)	50,1%	50,1%
SCI 11, Place de l'Europe (Campus Eiffage)	50,1%	50,1%

Il n'y a pas de variation significative de taux de détention entre le 31 décembre 2016 et le 30 juin 2017.

#### 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'arrêté. Ces normes comprennent les IFRS (*International Financial Reporting Standards*), ainsi que leurs interprétations. Les comptes ont été arrêtés par le Conseil d'Administration le 20 juillet 2017.

### 3.3. Comptes de résultat simplifié Part du Groupe

(M€) - Part du Groupe	S1 2016	S1 2017	var.	%
Loyers Nets	261,9	268,4	6,5	2,5%
Coûts de fonctionnement	-32,8	-31,1	1,7	-5,2%
en % des loyers nets	-12,5%	-11,6%		
Résultat des autres activités	7,1	3,3	-3,8	-53,5%
Amortissement des biens d'exploitation	-4,6	-3,1	1,5	-32,6%
Variation nette des provisions et autres	-2,0	-0,6	1,4	-
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>229,6</b>	<b>237,0</b>	<b>7,4</b>	<b>3,2%</b>
en % des loyers nets	87,7%	88,3%		
Résultat net des immeubles en stock	0,7	-0,2	-0,9	-
Résultat des cessions d'actifs	0,8	-0,7	-1,5	-
Résultat des ajustements de valeur	307,7	350,3	42,6	-
Résultat des cessions de titres	0,0	-3,3	-3,3	-
Résultat des variations de périmètre	-4,9	-1,6	3,3	-
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>533,9</b>	<b>581,5</b>	<b>47,6</b>	<b>8,9%</b>
Résultat des sociétés non consolidées	0,0	0,0	0,0	-
Coût de l'endettement financier net	-73,3	-91,3	-18,0	24,6%
Ajustement de valeur des instruments dérivés	-18,5	30,4	48,9	-264,3%
Actualisation des dettes et créances	-2,0	-3,1	-1,1	55,0%
Variation nette des provisions financières	-29,7	-7,5	22,2	-74,7%
Quote-part de résultat des entreprises associées	16,4	18,7	2,3	-
<b>Résultat net avant impôts</b>	<b>426,7</b>	<b>528,6</b>	<b>101,9</b>	<b>-</b>
Impôts différés	-11,3	-34,8	-23,5	208,0%
Impôts sur les sociétés	-3,1	-4,8	-1,7	-
<b>Résultat net de la période des activités poursuivies</b>	<b>412,3</b>	<b>489,0</b>	<b>76,7</b>	<b>-</b>
Profit ou perte des activités abandonnées	-1,3	0,0	1,3	-
<b>Résultat net de la période</b>	<b>411,0</b>	<b>489,0</b>	<b>78,0</b>	<b>-</b>

L'activité abandonnée correspond, au 1<sup>er</sup> semestre 2016, au secteur Logistique. A compter du 1<sup>er</sup> janvier 2017, suite à la fusion de la société Foncière Europe Logistique dans la société Foncière des Régions, l'activité Logistique résiduelle, non significative à l'échelle du groupe (58 M€ d'actifs, pour la plupart sous promesse de vente), ne figure plus en activité abandonnée et a été reclasée dans le secteur Bureaux France dans les états financiers.

#### ♦ Hausse des loyers nets en Part du Groupe de 2,5%

Les loyers nets varient sous l'effet conjugué des acquisitions, cessions et livraisons des développements ainsi que de l'effet de l'indexation sur le secteur Résidentiel Allemagne. Pour rappel, le secteur Bureaux Italie progresse aussi sous l'effet de l'augmentation du taux de détention (taux de détention S1-2016 : 50,12%, S1-2017 : 52,24%).

Les loyers nets par secteur opérationnel sont les suivants :

(M€, Part du Groupe)	S1 2016	S1 2017	var.	%
Bureaux France	118,4	114,0	-4,4	-3,7%
Bureaux Italie	41,1	44,4	3,3	8,0%
Résidentiel Allemagne	57,9	63,3	5,4	9,3%
Hôtels en Europe	41,5	44,8	3,3	8,0%
Résidentiel France	2,9	1,9	-1,0	-34,5%
<b>Total des loyers nets</b>	<b>261,9</b>	<b>268,4</b>	<b>6,5</b>	<b>2,5%</b>

**Bureaux France** : baisse des loyers Nets Part du Groupe de -4,4 M€ sous l'effet combiné des libérations pour développements et autres (-4 M€), des cessions réalisées (-3,2 M€), des acquisitions (+3,1 M€), des livraisons de développement (+2 M€) et de la légère dégradation des charges locatives non récupérées suite à la réintégration des activités résiduelles Logistiques (-0,7 M€) et l'augmentation des taxes non récupérables sur projets en développements (-0,8 M€).

**Bureaux Italie** : hausse des loyers Nets Part du Groupe de 3,3 M€ liée à l'évolution du taux de détention (+1,9 M€), l'impact des acquisitions (+1,6 M€) et des nouveaux baux (+1,2 M€). Ces éléments composant les hausses sont minorés par les effets induits par les cessions (-0,7 M€).

**Résidentiel Allemagne** : la hausse des loyers Nets Part du Groupe s'établie à 5,4 M€ sous l'impulsion des acquisitions (+7 M€) accompagnée des effets de l'indexation (+2 M€), minorée par les cessions (-4,5 M€).

**Hôtels en Europe** : hausse des loyers Nets Part du Groupe de 3,3 M€. Cette hausse nette est constituée d'une progression des revenus du secteur hôtelier (+9 M€) principalement lié aux acquisitions du 1<sup>er</sup> semestre 2017 en Espagne (+7 M€), en partie compensée par une baisse liée aux cessions d'actifs AccorHotels (-5 M€), et une dégradation des charges locatives non récupérées de -0,9 M€ suite aux acquisitions en Espagne (Baux double net).

◆ **Coûts de fonctionnement nets**

Les coûts de fonctionnement nets s'élèvent à 31,1 M€ contre 32,8 M€ au 30 juin 2016, soit une amélioration de 1,7 M€. Cette amélioration s'explique principalement par l'impact au 1<sup>er</sup> semestre 2016 de charges non reconduites sur le 1<sup>er</sup> semestre 2017 (indemnités, frais sur projets abandonnés, ...).

◆ **Revenus des autres activités**

Le résultat des autres activités (3,3 M€) concerne principalement les activités de promotion immobilière et les résultats des sociétés de parkings. Compte tenu du désengagement significatif réalisé en fin d'année 2016, les résultats de l'activité Parking (hors amortissements et provisions) sont passés de +1,6 M€ à +0,8 M€. L'activité de promotion immobilière dégage sur l'exercice un résultat de 2,4 M€.

◆ **Amortissements des biens d'exploitation**

Les amortissements des biens d'exploitations sont constitués de l'amortissement immobilier des sièges sociaux et de l'amortissement des autres immobilisations corporelles et incorporelles. Ce poste baisse principalement sous l'effet des cessions de l'activité Parkings.

◆ **Variation de juste valeur des actifs**

Le compte de résultat enregistre les variations de valeurs des actifs sur la base des expertises réalisées sur le patrimoine. Au titre du 1<sup>er</sup> semestre 2017, la variation de juste valeur des actifs de placement est positive de 350 M€. La ventilation des variations de valeurs des immeubles de placement par secteur opérationnel est la suivante :

- Bureaux France :	+ 120 M€
- Bureaux Italie :	+ 21 M€
- Hôtels en Europe :	+ 29 M€
- Résidentiel Allemagne :	+ 176 M€

Le résultat opérationnel progresse de 47,6 M€ et s'élève ainsi à 581,5 M€ contre 533,9 M€ au 30 juin 2016.

◆ **Agrégats financiers**

La variation de juste valeur des instruments financiers est de +30,4 M€ contre -18,5 M€ au 30 juin 2016. Celle-ci est principalement composée de variation positive de valeurs des instruments de couverture pour +35 M€ et des variations négatives de valeurs des Ornanes pour -6 M€.

### Quote-part de résultat des entreprises associées

Part du Groupe	En % de détention	Valeur 2016	Contribution aux résultats	Valeur S1 2017	Var. (%)
OPCI Foncière des Murs	9,95%	37,0	2,4	37,7	1,8%
Lénovilla (New Velizy)	50,10%	59,6	6,9	66,5	11,6%
Euromed	50,00%	41,2	4,9	46,0	11,7%
SCI Latécoëre 2 (Extension DS)	50,10%	1,5	1,0	2,5	66,7%
FDM Management	20,35%	71,1	1,2	70,1	-1,4%
Autres participations	n/a	14,4	2,2	21,8	51,2%
<b>Total</b>		<b>224,8</b>	<b>18,6</b>	<b>244,5</b>	8,1%

La variation de la période (+18,6 M€) s'explique par le résultat dégagé sur la période (+22,3 M€), l'affectation aux associés des pertes (+5,3 M€) et les distributions de dividendes (-8,9 M€)

### Résultat Net Récurrent des entreprises associées

(M€, Part du Groupe)	Bureaux France	Bureaux Italie	Hôtels (en bail)	Hôtels (en Murs et Fonds)	S1 2017
Loyers nets / CA Murs & Fonds	5,0		2,2	21,3	28,5
Coûts de fonctionnement	-0,2		-0,2	-15,2	-15,6
Résultat des autres activités	1,5	-0,1	0,0	0,0	1,4
Coût de l'endettement financier net	-1,1		-0,6	-1,7	-3,4
Impôts sur les sociétés	0,0		0,0	-0,7	-0,7
<b>Quote Part de RNR des entreprises associées</b>	<b>5,2</b>	<b>-0,1</b>	<b>1,3</b>	<b>3,7</b>	<b>10,1</b>

### 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 (FDR Property, FDRD, Latepromo...).
- des filiales françaises SIIC ou italiennes possédant une activité taxable.

L'impôt sur les sociétés de -4,8 M€ comprend la contribution 3% sur les distributions excédant l'obligation SIIC (-1 M€) et la retenue à la source sur les dividendes perçus par Foncière des Régions et provenant de sa filiale italienne (-2 M€).

Résultat net récurrent en hausse de 2,3% soit + 21,6 M€

	Résultat net Part du Groupe	Retraitements	RNR S1 2017	RNR S1 2016
<b>Loyers Nets</b>	<b>268,4</b>	<b>3,3</b>	<b>271,8</b>	<b>264,5</b>
Coûts de fonctionnement	-31,1	1,8	-29,3	-32,3
Résultat des autres activités	3,3	0,0	3,3	7,0
Amortissement des biens d'exploitation	-3,1	3,1	0,0	0,0
Variation nette des provisions et autres	-0,6	0,6	0,0	0,0
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>236,9</b>	<b>8,8</b>	<b>245,7</b>	<b>239,3</b>
Résultat net des immeubles en stock	-0,2	0,2	0,0	0,0
Résultat des cessions d'actifs	-0,7	0,7	0,0	0,0
Résultat des ajustements de valeur	350,3	-350,3	0,0	0,0
Résultat des cessions de titres	-3,3	3,3	0,0	0,0
Résultat des variations de périmètre	-1,6	1,6	0,0	0,0
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>581,4</b>	<b>-335,7</b>	<b>245,7</b>	<b>239,3</b>
Résultat des sociétés non consolidées	0,0	0,0	<b>0,0</b>	0,0
<b>Coût de l'endettement financier net</b>	<b>-91,3</b>	<b>35,4</b>	<b>-55,9</b>	<b>-66,0</b>
Ajustement de valeur des instruments dérivés	30,4	-30,4	0,0	0,0
Actualisation des dettes et créances	-3,1	3,1	0,0	0,0
Variation nette des provisions financières	-7,5	7,5	0,0	0,0
Quote-part de résultat des entreprises associées	18,7	-8,5	10,1	5,0
<b>Résultat net avant impôts</b>	<b>528,6</b>	<b>-328,7</b>	<b>199,9</b>	<b>178,3</b>
Impôts différés	-34,8	34,8	0,0	0,0
Impôts sur les sociétés	-4,8	3,2	-1,6	-1,6
<b>Résultat net des activités poursuivies</b>	<b>489,0</b>	<b>-290,6</b>	<b>198,3</b>	<b>176,7</b>
Profit ou perte des activités abandonnées	0,0	0,0	0,0	-0,1
<b>Résultat net de la période</b>	<b>489,0</b>	<b>-290,6</b>	<b>198,3</b>	<b>176,6</b>

- Les résultats de variations de périmètre (-1,6 M€) correspondent exclusivement aux frais d'acquisitions de titres de sociétés consolidées conformément à la norme IFRS3 R.
- Le coût de l'endettement est impacté à hauteur de 35,4 M€ des coûts de restructuration anticipée de dette (y compris rachat de l'Ornane Beni Stabili).

Résultat net récurrent par activité

(M€, Part du Groupe)	Bureaux France	Bureaux Italie	Résidentiel Allemagne	Hôtels en Europe	Résidentiel France	Corporate ou secteur non affectable	Intercos Inter-secteur	S1 2017
Loyers nets	113,4	44,2	63,4	44,6	2,3	0	3,7	271,6
Coûts de fonctionnement	-7,7	-4,7	-10,7	-1,9	-0,9	0,4	-3,7	-29,2
Résultat des autres activités	2,5	-0,2	0,2	0	0	0,8	0	3,3
Coût de l'endettement financier net	-4,5	-9,7	-12,2	-7,6	-0,5	-21,4	0	-55,9
Quote-part de résultat des entreprises associées	5,2	-0,1	0	5	0	0	0	10,1
Impôts sur les sociétés	0,1	-0,2	-0,7	-0,7	0	-0,2	0	-1,7
<b>Résultat Net Récurrent</b>	<b>109</b>	<b>29,3</b>	<b>40</b>	<b>39,5</b>	<b>1</b>	<b>-20,5</b>	<b>0</b>	<b>198,3</b>

### 3.4. Compte de résultat consolidé simplifié

(M€) - Consolidé	S1 2016	S1 2017	var.	%
Loyers Nets	412,7	419,0	6,3	1,5%
Coûts de fonctionnement	-48,4	-50,7	-2,3	4,8%
Résultat des autres activités	9,5	3,8	-5,7	-60,0%
Amortissement des biens d'exploitation	-7,0	-4,4	2,6	-37,1%
Variation nette des provisions et autres	-2,8	-0,8	2,0	-
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>363,9</b>	<b>367,0</b>	<b>3,1</b>	<b>0,9%</b>
Résultat net des immeubles en stock	1,0	-0,5	-1,5	-
Résultat des cessions d'actifs	1,0	-0,6	-1,6	-
Résultat des ajustements de valeur	429,8	539,2	109,4	-
Résultat des cessions de titres	0,0	-6,3	-6,3	-
Résultat des variations de périmètre	-7,6	-2,5	5,1	-
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>788,2</b>	<b>896,3</b>	<b>108,1</b>	<b>13,7%</b>
Résultat des sociétés non consolidées	0,0	0,0	0,0	-
Coût de l'endettement financier net	-113,8	-137,3	-23,5	20,7%
Ajustement de valeur des instruments dérivés	-32,9	33,7	66,6	-202,4%
Actualisation des dettes et créances	-1,6	-2,8	-1,2	75,0%
Variation nette des provisions financières	-34,7	-12,1	22,6	-65,1%
Quote-part de résultat des entreprises associées	17,8	22,3	4,5	-
<b>Résultat net avant impôts</b>	<b>623,0</b>	<b>800,1</b>	<b>177,1</b>	<b>-</b>
Impôts différés	-22,1	-57,6	-35,5	160,6%
Impôts sur les sociétés	-5,6	-6,3	-0,7	12,5%
<b>Résultat net de la période</b>	<b>595,3</b>	<b>736,3</b>	<b>141,0</b>	<b>-</b>
Profit ou perte des activités abandonnées	-1,4	0,0	1,4	-
<b>Résultat net de la période</b>	<b>-1,4</b>	<b>0,0</b>	<b>1,4</b>	<b>-</b>
Intérêts minoritaires	-182,8	-247,2	-64,4	-
<b>Résultat net de la période - Part du Groupe</b>	<b>411,0</b>	<b>489,0</b>	<b>78,0</b>	<b>-</b>

#### ♦ Housse des loyers nets consolidés de 6,3 M€ (+1,5%)

Les loyers nets progressent principalement sous l'effet des acquisitions, des livraisons d'actifs en développement et de l'effet de l'indexation sur le secteur résidentiel Allemagne. Cette progression est atténuée par les cessions. Les loyers nets par secteur opérationnel sont les suivants :

(M€, 100%)	S1 2016	S1 2017	var.	%
Bureaux France	131,0	126,6	-4,4	-3,4%
Bureaux Italie	82,0	85,9	3,9	4,8%
Résidentiel Allemagne	93,9	102,4	8,5	9,1%
Hôtels en Europe	101,0	101,0	0,0	0,0%
Résidentiel France	4,8	3,0	-1,8	-37,5%
<b>Total des loyers nets</b>	<b>412,7</b>	<b>419,0</b>	<b>6,3</b>	<b>1,5%</b>

### 3.5. Bilan consolidé simplifié Part du Groupe

(M€, PdG)	2016	S1 2017	Passif	2016	S1 2017
<b>Actif</b>					
Immeubles de placement	10 450	10 856			
Immeubles en développement	463	647			
Autres immobilisations	116	112			
Participations dans les entreprises associées	225	245			
Actifs financiers	213	215			
Impôts différés actifs	6	7	<b>Capitaux propres</b>	<b>5 302</b>	<b>5 871</b>
Instruments financiers	35	33	Emprunts	6 879	6 850
Actifs destinés à la vente	228	323	Instruments financiers	345	296
Trésorerie	991	923	Impôts différés	241	293
Activités Abandonnées	69	0	Autres passifs	335	449
Autres actifs	334	398	Activités abandonnées	27	0
<b>Total</b>	<b>13 130</b>	<b>13 758</b>		<b>13 130</b>	<b>13 758</b>

#### Immobilisations

Le patrimoine (hors actifs destinés à la vente) à fin juin par secteur opérationnel est le suivant :

(M€, Part du Groupe)	2016	S1 2017	var.	dont var. de Juste Valeur
Bureaux France	4 825	4 987	162	120
Bureaux Italie	2 088	1 855	-233	21
Résidentiel Allemagne	2 467	2 871	404	177
Hôtels en Europe	1 398	1 685	287	31
Résidentiel France	237	204	-33	1
Parkings	14	13	-1	0
<b>Total des immobilisations</b>	<b>11 030</b>	<b>11 615</b>	<b>586</b>	<b>350</b>

La variation des immobilisations en Bureaux France est principalement impactée par la variation de juste valeur des immeubles de placement (+120 M€), et la réalisation de travaux sur immeubles en développement (+58 M€).

La variation des immobilisations en Bureaux Italie (- 233 M€) est impactée par le partage de la société Sicaf (actifs Telecom Italia, -310 M€ en Part du Groupe) compensée par l'acquisition du portefeuille Creval (Bureaux à Milan pour 62 M€) et l'acquisition de 2 actifs à Milan pour +35 M€ (Via Principe Amedeo et Via Marostica)

La variation des immobilisations du secteur Hôtels en Europe est essentiellement liée aux acquisitions en Espagne (280 M€ en Part du Groupe), l'exercice d'option d'achat d'Hôtels NH (+18 M€) et la variation positive de juste valeur (+30 M€), minorée par le reclassement en Actifs destinés à la vente de 17 actifs Quick, 4 actifs AccorHotels et 2 Jardiland (-36 M€).

La variation des immobilisations du secteur Résidentiel Allemagne est principalement impactée des acquisitions de la période réalisées via des acquisitions de sociétés pour une valeur de patrimoine de 197 M€ ainsi que par l'acquisition d'actifs en directs pour 38 M€ et par la variation de juste valeur de 177 M€.

#### ♦ 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 2016 et 2017 de +95 M€ est principalement liée aux ventes réalisées et aux nouvelles promesses signées. Pour rappel le secteur Hôtels en Europe enregistre des nouvelles promesses (36 M€) relatives à 4 Hôtels Accor et 17 Quick, et le secteur Bureaux Italie a enregistré de nouvelles promesses pour 62 M€ dont un immeuble situé à Milan Piazza San Nicolao.

#### ◆ Capitaux propres Groupe

Les capitaux propres passent de 5 302 M€ à fin 2016 à 5 871 M€ au 30 juin 2017, soit une hausse de 569 M€ qui s'explique principalement par :

- le résultat de la période : +489 M€,
- l'augmentation de capital nette de frais +395,6 M€,
- l'impact de la distribution en numéraire du dividende : -324,7 M€,
- les instruments financiers en capitaux propres : +5,4 M€.

#### ◆ Autres Actifs

L'application d'IFRIC 21 conduit à comptabiliser au passif au 30 juin 2017 la dette de taxe foncière relative à l'année pleine en cours (fait générateur : être propriétaire au 1<sup>er</sup> janvier). Concomitamment à la comptabilisation de ce passif, les refacturations aux locataires sont comptabilisées à l'actif dans le poste « Autres Créances ». Au 31 décembre, compte tenu des échéances de paiement de Taxes Foncières, ces positions n'existent plus, entraînant une variation entre la position 30 juin et la position 31 décembre (Impact variation : +28M€).

Par ailleurs, compte tenu du processus de régularisation de charges (charges sur immeubles à refacturer aux locataires) et des plannings de reddition de charges, le poste « Charges à refacturer » inclus dans l'agrégat « Autres Actifs » augmente de 10 M€. A noter l'augmentation au passif du poste « Avances & acomptes » (inclus dans l'agrégat « Autres passifs ») qui enregistre les appels de fonds provisionnés reçus des locataires.

#### ◆ Autres passifs

La variation de ce poste de +111 M€ est principalement liée à la comptabilisation du différé de paiement sur les acquisitions du secteur Hôtels en Europe (+26 M€), des variations des dettes fournisseurs d'immobilisations notamment sur les travaux des projets en développements (+23 M€), des comptabilisations de dettes de taxes foncières (+35 M€) et des appels de fonds reçus des locataires.

### 3.6. Bilan consolidé simplifié

(M€) - 100%	2016	S1 2017	Passif	2016	S1 2017
<b>Actif</b>					
Immeubles de placement	16 170	17 425			
Immeubles en développement	593	904			
Autres immobilisations	177	168			
Participations dans les entreprises associées	345	364	Capitaux propres part du groupe	5 302	5 871
Actifs financiers	255	254	Intérêts non contrôlant	3 166	3 719
Impôts différés actifs	11	12	<b>Capitaux propres</b>	<b>8 468</b>	<b>9 589</b>
Instruments financiers	41	38	Emprunts	9 737	10 158
Actifs destinés à la vente	298	481	Instruments financiers	429	355
Trésorerie	1 083	1 020	Passifs d'impôts différés	410	494
Activités abandonnées	69	0	Activités abandonnées	27	0
Autres	458	531	Autres	429	601
<b>Total</b>	<b>19 501</b>	<b>21 198</b>		<b>19 501</b>	<b>21 198</b>

#### ◆ Immeubles de placement et Immeubles en développement

Ces deux postes d'immobilisations augmentent de 1 566 M€ principalement sous l'effet des variations de valeurs (+539 M€) et des acquisitions d'actifs et travaux pour 1 182 M€ (597 M€ sur le Hôtels en Europe, 388 M€ sur le Résidentiel Allemagne et 123 M€ en Bureaux Italie).

◆ **Participations dans les entreprises associées**

Les titres de participations dans les entreprises associées augmentent de +19 M€. Cette variation est principalement liée au résultat de la période (+22 M€).

◆ **Activités abandonnées (activité Logistique en 2016)**

A compter du 1<sup>er</sup> janvier 2017, suite à la fusion de la société FEL dans la société Foncière des Régions, l'activité logistique résiduelle (dont la plupart des actifs sont sous promesses de vente), ne figure plus en activité abandonnée et a été reclasée dans le secteur Bureaux France dans les états financiers.

◆ **Impôts différés**

Les impôts différés nets s'établissent à 482 M€ contre 399 M€ au 31 décembre 2016. Cette hausse de 83 M€ est principalement due aux acquisitions réalisées et à l'augmentation de valeur des actifs sur les secteurs Résidentiel Allemagne et Hôtels à l'étranger.

◆ **Autres Actifs**

L'augmentation de ce poste de 73 M€ comprend notamment l'impact d'IFRIC 21 relative à la comptabilisation des refacturations de taxes foncières (+35 M€), et l'augmentation des charges à refacturer aux locataires (+16 M€) ainsi que des créances clients non échues (+14 M€).

◆ **Autres passifs**

La variation de ce poste de +168 M€ est principalement liée à la comptabilisation des dettes de taxes foncières (application d'IFRIC 21 : +43 M€), aux nouvelles dettes de différés de paiement suite aux acquisitions du secteur Hôtels en Espagne (+ 52 M€) et à la variation des dettes fournisseurs d'immobilisations sur travaux d'immeubles en développements (+27 M€).

## 4. Ressources financières

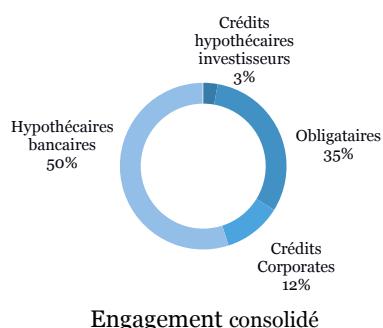
### 4.1. Caractéristiques principales de l'endettement

Part du Groupe	2016	S1 2017
Dette nette (en M€)	5 888	<b>5 927</b>
Taux moyen de la dette	2,21%	<b>1,95%</b>
Maturité moy. de la dette (en années)	5,7	<b>5,8</b>
Taux de couverture active moyen	81%	<b>73%</b>
Maturité moyenne de la couverture	5,7	<b>6,1</b>
LTV Droits Inclus	44,6%	<b>42,9%</b>
ICR	3,60	<b>4,32</b>

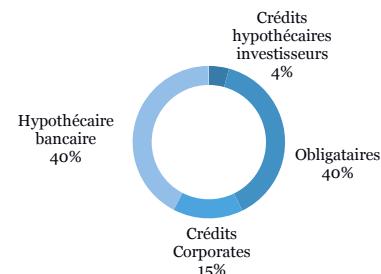
### 4.2. Dette par nature

La dette nette Part du Groupe de Foncière des Régions s'élève au 30 juin 2017 à 5,9 Md€ (9,1 Md€ en consolidé). En engagement total, la part de l'endettement corporate reste majoritaire, à 53% au 30 juin 2017.

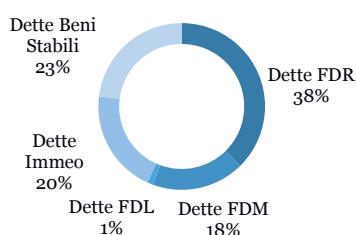
Par ailleurs, à fin juin 2017, les disponibilités de Foncière des Régions s'élèvent à près de 2,1 Md€ en Part du Groupe (2,4 Md€ en consolidé). Au 30 juin 2017, Foncière des Régions dispose notamment d'un encours de Billets de Trésorerie de 890,4 M€.



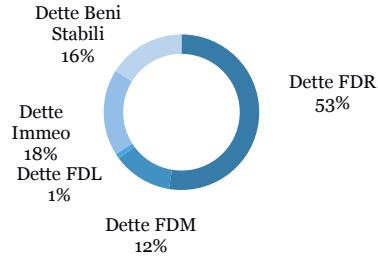
Engagement consolidé



Engagement part du groupe



Engagement consolidé par société

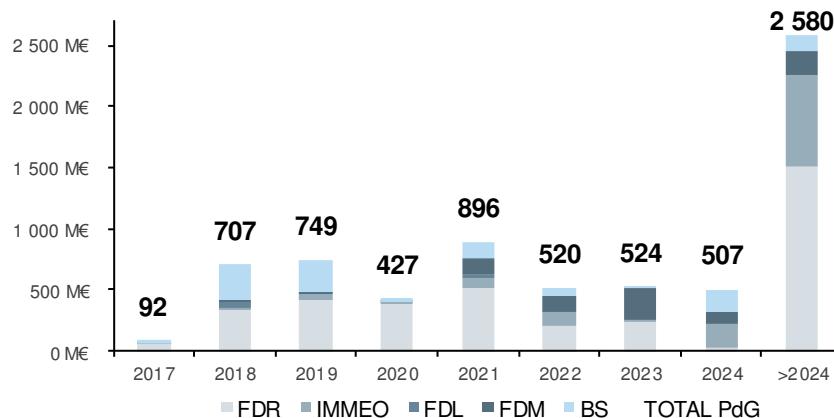


Engagement part du groupe par société

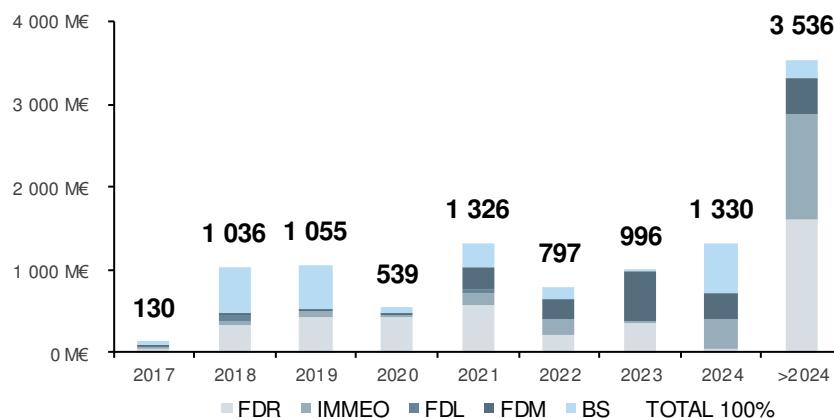
#### 4.3. Échéanciers des dettes

La maturité moyenne de la dette de Foncière des Régions gagne 0,1 année, à 5,8 ans à fin juin 2017 grâce au travail actif de refinancement (pour 1,2 Md€ Part du Groupe et 2,0 Md€ en 100%). Les échéances 2017 et 2018 sont couvertes par les disponibilités existantes et concernent principalement des dettes corporate (notamment l'obligation TOWER à échéance début 2018), en Résidentiel Allemand (Immeo) et en Bureaux Italie (Beni Stabili avec notamment l'obligation Pillar à échéance début 2018).

**Echéancier d'amortissement d'Engagement par sociétés (en Part du Groupe)**



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



#### 4.4. Principaux mouvements de la période

♦ **Une activité de financement et refinancement soutenue : 2,05 Md€ en 100% (1,2 Md€ en Part du Groupe)**

♦ Foncière des Régions - 500 M€ (500 M€ en Part du Groupe) :

Au mois de juin 2017 Foncière des Régions a procédé avec succès au placement d'une émission obligataire de 500 M€, à échéance 2027, offrant un coupon fixe de 1,500%, soit un spread de 85 bps. Cette opération était couplée avec une offre de rachat en numéraire sur une partie des obligations 2021 portant intérêt au taux fixe de 1,750%. Le montant total des obligations ainsi rachetées a été de 273,1 M€ (sur une souche totale 2021 de 500 M€).

Ces opérations permettent à Foncière des Régions de poursuivre sa stratégie de diversification des sources de financements, de baisse du coût de la dette et d'allongement de sa maturité.

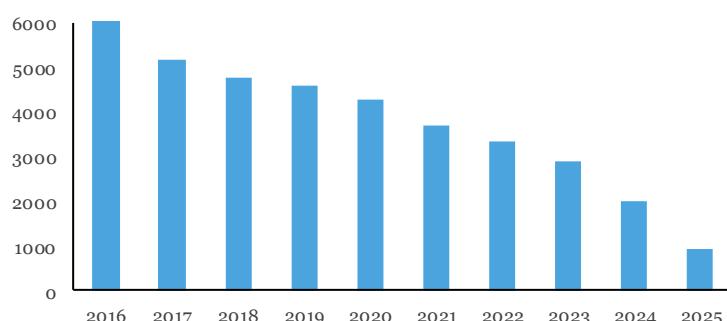
- ◆ Bureaux Italie (Beni Stabili) - 455 M€ (238 M€ en Part du Groupe) :
  - ◆ Au mois de mars 2017, Beni Stabili a procédé au rachat de son obligation convertible de 270 M€ à échéance avril 2019, venant ainsi réduire le risque de dilution future.
  - ◆ Au cours du 1er semestre 2017, Beni Stabili a par ailleurs renouvelé pour plus de 150 M€ de lignes corporate auprès de ses banques relationnelles.
- ◆ Hôtels en Europe (Foncière des Murs) - 724 M€ (362 M€ en Part du Groupe) :
  - ◆ En mars 2017, Foncière des Murs a mis en place un financement hypothécaire de 278,5 M€ à 8 ans dans le cadre de l'acquisition de 17 hôtels (3 335 chambres) en Espagne, majoritairement classés 4\* et localisés en centre-ville des principales métropoles espagnoles, essentiellement Barcelone et Madrid.
  - ◆ En mai 2017, Foncière des Murs a refinancé un portefeuille de 166 actifs B&B en France détenus via l'OPCI B2 Hotel Invest. Un financement de 290 M€ à 7 ans a été levé à cette occasion.
- ◆ Résidentiel allemand (Immeo) - 371 M€ (226 M€ en Part du Groupe) :
  - ◆ Au cours du premier semestre 2017, Immeo a mis en place plusieurs financements hypothécaires dans le cadre de ses acquisitions avec notamment :
    - ◆ 115 M€ à 10 ans pour l'acquisition d'un portefeuille de 1 827 lots à Berlin, Dresde et Leipzig;
    - ◆ 32 M€ à 10 ans afin de financer l'acquisition d'un portefeuille de 330 lots à Berlin.
  - ◆ Immeo a également poursuivi le refinancement de dettes plus anciennes afin d'en optimiser la maturité et les conditions économiques. C'est ainsi qu'un financement de 140 M€ sur une maturité de 10 ans, adossé à un portefeuille de 3 082 lots à Essen et Duisbourg, a été levé.

## 4.5. Profil de couverture

Au cours de du 1er semestre 2017, le cadre de la politique de couverture est resté inchangé, soit une dette couverte en moyenne sur l'année entre 90% et 100%, dont 75% minimum en couverture ferme, l'ensemble étant d'une maturité équivalente ou supérieure à la celle de la dette.

Sur la base de la dette nette au 30 juin 2017, Foncière des Régions est couverte (en Part du Groupe) à hauteur de 73% contre 81% à fin 2016. La durée de vie moyenne de la couverture est de 6,1 ans en Part du Groupe.

Echéancier des couvertures  
K€, Part du Groupe



## 4.6. Taux moyen de la dette et sensibilité

Le taux moyen de la dette de Foncière des Régions continue à s'améliorer, à 1,95% en Part du Groupe contre 2,2% en 2016. Cette réduction s'explique principalement par l'effet "année pleine" 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 2016 et 2017 et des restructurations de couvertures. À titre d'information, une hausse des taux de 50 bps de l'Euribor 3 mois aurait un impact négatif de 1,2 M€ sur le résultat net récurrent.

### ◆ Structure financière

À l'exclusion des dettes levées sans recours sur les filiales du groupe, les dettes de Foncière des Régions et de ses filiales sont généralement assorties de covenants bancaires (ICR et LTV) portant sur les états financiers consolidés de l'emprunteur. À défaut de respect de ces covenants, les dettes seraient susceptibles d'être exigibles de manière anticipée. Ces covenants sont établis en Part du Groupe 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 2017 à 60% sur Foncière des Régions, FDM, FDL et Beni Stabili.
- Le seuil des covenants d'ICR consolidé est distinct d'une foncière à l'autre, en fonction notamment de la typologie des actifs, et peut être distinct d'une dette à l'autre sur une même foncière en fonction de l'antériorité des dettes.

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

- pour Foncière des Régions : 200%
- pour FDM : 200%
- pour FDL : 150%
- pour Beni Stabili : 150%.

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

Enfin, concernant Foncière des Régions, les crédits corporate incluent pour certains les ratios suivants :

Ratio	Covenant	Juin 2017
LTV	60,0%	47,4%
ICR	200,0%	430,0%
Ratio dette gagée <sup>1</sup>	25,0%	7,1%

<sup>1</sup> un seul crédit de 75 M€ présente un covenant à 22,5%

Les covenants sont pleinement respectés à fin juin 2017. 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).

(M€, Part du Groupe)	2016	S1 2017
Dette nette comptable	5 888	5 927
Créances rattachées aux part. Intégrées Globalement	-23	-23
Promesses	-523	-467
Créances sur cessions	-20	-21
<b>Dette nette part du groupe</b>	<b>5 323</b>	<b>5 416</b>
Valeur d'expertise des actifs immobiliers (Droits Inclus)	12 059	12 717
Promesses	-523	-467
Dettes sur acquisitions	-22	-71
Actifs financiers	20	15
Créances rattachées aux participations MEE	164	172
Part des entreprises associées	243	269
<b>Valeur des actifs</b>	<b>11 941</b>	<b>12 634</b>
<b>LTV Hors Droits</b>	<b>47,2%</b>	<b>45,3%</b>
<b>LTV Droits Inclus</b>	<b>44,6%</b>	<b>42,9%</b>

## 4.7. Réconciliation avec les comptes consolidés

### Dette nette

(M€)	Comptes consolidés	Part revenant aux minoraires	Part du Groupe
Dette Bancaire	10 158	-3 308	<b>6 850</b>
Trésorerie et équivalents	1 020	-97	<b>923</b>
<b>Dette nette</b>	<b>9 138</b>	<b>-3 211</b>	<b>5 927</b>

### Patrimoine

(M€)	Comptes consolidés	Patrimoine des sociétés MEE	Patrimoine exploitation en JV	Activités abandonnées	Activités trading en JV	Part revenant aux minoraires	Part du Groupe
Immeubles de placement & développement	18 329	1 966	132	0	28	-8 236	<b>12 219</b>
Actifs destinés à la vente	481					-143	<b>337</b>
<b>Total patrimoine</b>	<b>18 810</b>	<b>1 966</b>	<b>132</b>	<b>0</b>	<b>28</b>	<b>-8 379</b>	<b>12 557</b>
						Droits Mutations	690
						Patrimoine Part du Groupe Droits Inclus	13 246
						(-) QP patrimoine MEE	-581
						(+) Autres Immo. incorporelles & corpo.1	52
						<b>Patrimoine pour le calcul LTV</b>	<b>12 717</b>

<sup>1</sup> Dont 32 M€ d'avances et acomptes

### Interest Coverage Ratio

	Comptes consolidés	Part revenant aux minoraires	Part du Groupe
EBE (Loyers nets (-) coûts de fonctionnements (+) Résultat autres activités)	= 419 (-) 50,7 (+) 3,8 = 372,1	-129,7	<b>242,4</b>
Coûts de l'endettement	-137,3	(-) -81,3	<b>-56,0</b>
<b>ICR</b>			<b>x 4,32</b>

## 5. Reporting EPRA

Les données à fin juin 2017 du Reporting EPRA sont présentées pour les seules activités poursuivies.

### 5.1. Évolution des loyers nets (Part du Groupe)

M€	S1 2016	Acquisitions	Cessions	Développements	Variations taux de détenion / Méthode de consolidation	Indexation, asset management et variations de charges	S1 2017
Bureaux France	118	3	-3	-1	-1	-2	114
Bureaux Italie	41	1	-1	0	0	3	44
Résidentiel Allemagne	58	6	-4	0	0	3	64
Hôtels en Europe	42	8	-9	1	4	0	45
Résidentiel France	3	0	-1	0	0	0	2
<b>TOTAL</b>	<b>262</b>	<b>18</b>	<b>-17</b>	<b>-1</b>	<b>3</b>	<b>4</b>	<b>269</b>

#### Réconciliation avec les Etats Financiers

M€	S1 2017
Total du Tableau d'évolution des Loyer Nets (PdG)	269
Ajustements	0
<b>Total des loyers nets PdG (Eléments financiers § 3.3)</b>	<b>269</b>
Retraitement de la part revenant aux minoritaires	151
<b>Total des loyers nets 100% (Eléments financiers § 3.3)</b>	<b>419</b>

### 5.2. Actifs de placement – Données locatives

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

Valeur Locative de Marché des actifs vacants

---

Loyers annualisés contractuels des actifs occupés (+) Valeur Locative de Marché  
des actifs vacants

- Le taux de vacance EPRA en fin de période correspond au rapport :

Valeur Locative de Marché des actifs vacants

---

Valeur Locative de Marché des actifs occupés et vacants

(M€, Part du Groupe)	Loyers bruts	Loyers nets	Loyers annualisés	Superficie à louer (m <sup>2</sup> )	Loyer moyen (€ / m <sup>2</sup> )	Taux de vacance en fin de période	Taux de vacance EPRA en fin de période
Bureaux France	123	114	269	1 777 765	151	4,7%	5,3%
Bureaux Italie	53	44	93	1 276 699	150	5,2%	5,3%
Résidentiel Allemagne	70	64	145	2 981 867	79	1,6%	1,6%
Hôtels en Europe	46	45	92	1 556 533	138	0,0%	0,0%
Résidentiel France	4	2	8	91 944	137	n.a.	n.a.
<b>Total au 30 juin 2017</b>	<b>295</b>	<b>269</b>	<b>607</b>	<b>7 684 808</b>		<b>3,4%</b>	<b>3,6%</b>

### 5.3. Actifs de placement – Valeur du patrimoine

- Le taux de rendement net Initial EPRA (EPRA Net Initial Yield) correspond au rapport :
 

Loyers encaissés annualisés après déduction des avantages en cours accordés aux locataires (franchises, palier) (-) charges non récupérées de l'exercice

#### Patrimoine en exploitation droits inclus

(M€, Part du Groupe)	Valeur de Marché	Variation de juste valeur de l'exercice	Droits de mutation	EPRA NIY
Bureaux France (y compris Logistique)	5 497	120	309	4,5%
Bureaux Italie	1 924	21	74	4,3%
Résidentiel Allemagne	2 911	177	184	4,2%
Hôtels en Europe	1 965	31	102	5,2%
Résidentiel France et Parkings <sup>1</sup>	261	1	14	2,0%
<b>Total Juin 2017</b>	<b>12 557</b>	<b>350</b>	<b>683</b>	<b>4,5%</b>

<sup>1</sup> Le taux présenté est calculé sur le Résidentiel France uniquement.

#### Réconciliation avec les éléments financiers

(M€)	S1 2017
<b>Total Valeur du patrimoine en PdG (Valeur de Marché)</b>	<b>12 557</b>
Juste valeur des immeubles en exploitation	-116
Sociétés Mises En Equivalence	-581
Stocks Marchands de biens et autres	-15
Juste valeur des parkings	-33
Effet Sicaf résiduel	14
<b>Actifs de placement PdG (Eléments financiers § 3.5)</b>	<b>11 826</b>
Retraitements de la part revenant aux minoritaires	6 984
<b>Actifs de placement 100% (Eléments financiers § 3.5)</b>	<b>18 810</b>

<sup>1</sup> Immeubles de placement + Immeubles en développement + Actifs destinés à la vente

(M€)	S1 2017
Total Variation de juste valeur de l'exercice en PdG	350
Autres	0
<b>Résultat des ajustements de valeur PdG (Eléments financiers § 3.3)</b>	<b>350</b>
Retraitement de la part revenant aux minoritaires	189
<b>Résultat des ajustements de valeur 100% (Eléments financiers § 3.3)</b>	<b>539</b>

#### 5.4. Informations sur les baux

(M€)	Durée résiduelle ferme des baux	Durée résiduelle des baux	Échéances des baux par date de 1ère option de sortie					Total (M€)	Paragraphe
			N+1	N+2	N+3 à 5	Au-delà	Total %		
Bureaux France	5,2	6,2	3%	11%	29%	57%	100%	269	2.A.6
Bureaux Italie	6,9	13,1	12%	10%	22%	56%	100%	93	2.B.6
Hôtels en Europe	10,4	12,3	3%	5%	2%	90%	100%	92	2.D.5
<b>Total</b>	<b>6,6</b>	<b>8,8</b>	<b>5%</b>	<b>9%</b>	<b>25%</b>	<b>62%</b>	<b>100%</b>	<b>454</b>	<b>1.B.1</b>

## 5.5. Taux de rendement EPRA « Topped-Up »

Les données ci-dessous présentent le détail des taux de rendement du Groupe et le passage du taux de rendement EPRA « Topped-up » au taux de rendement de Foncière des Régions.

(M€, Part du Groupe)	Total 2016	Bureaux France	Bureaux Italie	Résidentiel Allemagne	Hôtels en Europe	Résidentiel France	Total S1 2017
Immeubles de placement, cessibles et d'exploitation	11 827	5 497	1 924	2 911	1 965	227	12 524
Retraitements des actifs en développement	-531	-330	-169		-33		-531
Retraitements des terrains et autres actifs en travaux	-181	-89	-55		-22		-166
Retraitements Logistique		-58					-58
Retraitements FdMM (Hôtels en Murs & Fonds)	-246				-249		-249
Droits de mutation	650	309	74	184	102	14	683
<b>Valeur droits inclus du patrimoine (1)</b>	<b>11 519</b>	<b>5 329</b>	<b>1 774</b>	<b>3 095</b>	<b>1 763</b>	<b>242</b>	<b>12 202</b>
Revenus locatifs bruts annualisés	575	255	90	145	92	8	589
Charges immobilières non récupérables	-45	-15	-13	-13		-3	-44
<b>Revenus locatifs nets annualisés (2)</b>	<b>530</b>	<b>240</b>	<b>77</b>	<b>131</b>	<b>92</b>	<b>5</b>	<b>545</b>
Loyer à l'expiration des périodes de gratuité ou autre réduction de loyer	27	14	4				18
<b>Revenus locatifs nets annualisés "Topped-up" (3)</b>	<b>557</b>	<b>254</b>	<b>81</b>	<b>131</b>	<b>92</b>	<b>5</b>	<b>563</b>
<b>EPRA Net Initial Yield (2)/(1)</b>	<b>4,6%</b>	<b>4,5%</b>	<b>4,3%</b>	<b>4,2%</b>	<b>5,2%</b>	<b>2,0%</b>	<b>4,5%</b>
<b>EPRA "Topped-up" Net Initial Yield (3)/(1)</b>	<b>4,8%</b>	<b>4,8%</b>	<b>4,5%</b>	<b>4,2%</b>	<b>5,2%</b>	<b>2,0%</b>	<b>4,6%</b>
<b>Passage EPRA "Topped-up" NIY et rendements FDR</b>							
Effet des ajustements de loyers EPRA	0,4%	0,3%	0,7%	0,5%	0,0%	1,3%	0,4%
Effet périmètre							0,1%
Effet des retraitements des droits	0,3%	0,3%	0,2%	0,3%	0,3%	0,2%	0,3%
<b>Taux de rendement Foncière des Régions (rendement brut)</b>	<b>5,5%</b>	<b>5,4%</b>	<b>5,5%</b>	<b>5,0%</b>	<b>5,6%</b>	<b>3,4%</b>	<b>5,3%</b>

- Le taux de rendement EPRA « Topped-up » Net Initial Yield correspond au rapport :

Loyers encaissés annualisés après l'expiration des avantages accordés aux locataires (franchises, palier) (-) charges non récupérées

Patrimoine en exploitation droits inclus

- Le taux de rendement EPRA « Net Initial Yield » correspond au rapport :

Loyers encaissés annualisés après déduction des avantages en cours accordés aux locataires (franchises, palier) (-) charges non récupérées de l'exercice

Patrimoine en exploitation droits inclus

## 5.6. Ratio de coûts EPRA

(K€, Part du Groupe)	S1 2016	S1 2017
Charges locatives non récupérées	-14 006	-14 505
Charges sur immeubles	-8 744	-7 795
Charges nettes sur créances irrécouvrables	-1 143	-1 222
Autres charges	-1 978	-2 179
Frais de structure	-38 781	-39 039
Amortissement, dépréciations et provisions nettes	1 203	-586
Produits couvrants des frais généraux	8 347	10 359
Cout des autres activités et JV	-1 911	-3 407
Charges du foncier	-282	-154
<b>Coûts EPRA (yc coût de la vacance) (A)</b>	<b>-57 297</b>	<b>-58 526</b>
Coût de la vacance	7 277	7 486
<b>Coûts EPRA (hors coût de la vacance) (B)</b>	<b>-50 020</b>	<b>-51 040</b>
Revenus locatifs bruts moins charges du foncier	290 220	295 253
Produits des autres activités et JV	12 101	12 656
<b>Revenus locatifs bruts (C)</b>	<b>302 321</b>	<b>307 909</b>
<b>Ratio de Coûts EPRA (yc coût de la vacance) (A/C)</b>	<b>19,0%</b>	<b>19,0%</b>
<b>Ratio de Coûts EPRA (hors coût de la vacance) (B/C)</b>	<b>16,5%</b>	<b>16,6%</b>

Le calcul du ratio de coûts EPRA est calculé hors activités Parkings et Murs & Fond.

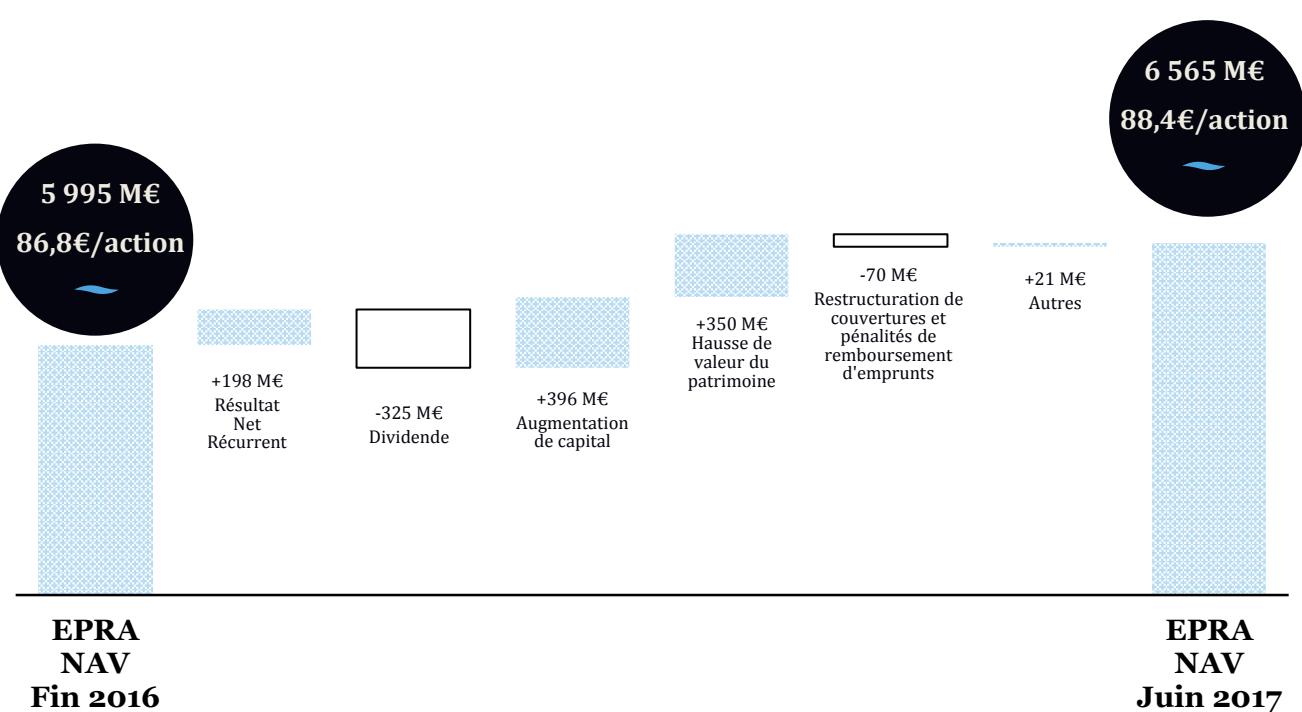
Le ratio des coûts EPRA est stable grâce à la baisse du taux de charge du résidentiel allemand qui compense l'augmentation des charges sur l'activité hôtellerie liée à la signature de baux « double net » en Espagne.

## 5.7. EPRA Earnings

(M€)	S1 2016	S1 2017
<b>Résultat Net Part du Groupe (Eléments financiers § 3.3)</b>	<b>411,0</b>	<b>489,0</b>
Variation de valeurs des actifs	-307,7	-350,3
Résultat de cession	-1,5	5,0
Frais d'acquisition de titres de sociétés consolidées	4,9	1,6
Variation de valeurs des instruments financiers	18,5	-30,4
Impôts différés	11,3	34,8
Impôts sur cession	0,0	0,2
Ajustement des remboursements anticipés d'instruments financiers	31,1	38,4
Ajustement IFRIC 21	2,6	3,3
Ajustement de RnR des entreprises associées	-11,4	-9,0
Profit ou perte des activités abandonnées	1,3	0,0
<b>Epra earnings</b>	<b>160,2</b>	<b>182,7</b>
<b>Epra earnings / €-actions</b>	<b>2,40</b>	<b>2,49</b>
<b>Ajustements spécifiques FDR</b>		
Résultat non récurrent	1,8	4,0
Neutralisation des frais d'amortissement d'emprunts	5,9	4,3
Neutralisation des amortissements et des provisions	6,6	4,3
Impacts actions gratuites et actualisations	2,0	3,1
<b>Résultat Net Récurrent FdR (Eléments financiers § 3.3)</b>	<b>176,6</b>	<b>198,3</b>

## 5.8. EPRA NAV et EPRA NNNAV

	2016	S1 2017	Var.	Var. (%)
<b>EPRA NAV (M€)</b>	5 995	<b>6 565</b>	570	9,5%
<b>EPRA NAV / action (€)</b>	86,8	<b>88,4</b>	1,7	1,9%
EPRA NNNAV (M€)	5 332	<b>5 975</b>	643	12,1%
EPRA NNNAV / action (€)	77,2	<b>80,5</b>	3,3	4,3%
Nombre d'actions	69 099 587	<b>74 231 370</b>	5 131 783	7,4%



	M€	€/action
<b>Capitaux propres</b>	<b>5 870,6</b>	<b>79,1</b>
Mise en juste valeur des immeubles d'exploitation	57,5	
Mise en juste valeur des parcs de stationnement	16,5	
Mise en juste valeur des immeubles et fonds de commerce FDM Management	24,4	
Mise en juste valeur des dettes à taux fixe	-21,3	
Re-calcul de la base Hors Droits de certains actifs	27,2	
<b>EPRA NNNAV</b>	<b>5 974,8</b>	<b>80,5</b>
Instruments financiers et dettes à taux fixe	233,0	
Impôts différés	304,4	
ORNANE	52,8	
<b>EPRA NAV</b>	<b>6 565,0</b>	<b>88,4</b>
<b>Actif Net Réévalué IFRS</b>	<b>5 870,6</b>	<b>79,1</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 Royal Institution of Chartered Surveyors (RICS).

Le patrimoine immobilier détenu en direct par le groupe a été évalué au 30 juin 2017 par des experts immobiliers indépendants dont REAG, DTZ, CBRE, JLL, BNP Real Estate, Yard Valtech, VIF, MKG, CFE, à l'exception :

- ◆ Des immeubles ne répondant pas aux critères de la norme IAS 40 révisée (certains immeubles en développement) qui sont valorisés à leur coût de revient,
- ◆ Des actifs sous promesse signée qui sont valorisés à leur valeur de promesse,
- ◆ Des actifs acquis depuis moins de 75 jours, pour lesquels la valeur d'acquisition est réputée être la valeur de marché.

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 ORNANE.

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

#### **Mise en juste valeur des immeubles d'exploitation**

Conformément aux normes IFRS, les immeubles d'exploitation sont évalués au coût historique. Un ajustement de valeur, afin de prendre en compte la valeur d'expertise, est réalisé dans l'EPRA NNNAV pour un montant total de 57,5 M€.

#### **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 nette d'impôts. L'impact au 30 juin 2017 est de 16,5 M€ sur l'EPRA NNNAV.

#### **Mise en juste valeur des immeubles et fonds de commerce FDM Management**

FDM Management est propriétaire de murs d'hôtels et assure l'exploitation de ces hôtels. Conformément à la norme IAS 40, ces actifs ne sont pas évalués à la juste valeur dans les comptes consolidés. Selon les principes édictés par l'EPRA, l'EPRA NNNAV est ajusté de l'écart résultant de l'évaluation en valeur de marché des actifs pour un montant de 24,4 M€ (montant net d'impôts). La valeur de marché de ces actifs est déterminée par des experts indépendants.

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

Le groupe a contracté des emprunts à taux fixe (obligation sécurisée et placement privé). Conformément aux principes édictés par l'EPRA, l'EPRA NNNAV est corrigé de la juste valeur des dettes à taux fixe, soit un impact au 30 juin 2017 de -21,3 M€.

#### **Re-calculation 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 27,2 M€ au 30 juin 2017.

### **5.9. Table de correspondance des indicateurs de performance EPRA**

Information EPRA	Paragraphe	Montant en %	Montant en M€	Montant en € / action
EPRA Earnings	5.7		182,7	2,5
EPRA NAV	5.8		6 565,0	88,4
EPRA NNNAV	5.8		5 974,8	80,5
Réconciliation EPRA NAV / Actif Net Réévalué IFRS	5.8			
Taux de rendement EPRA Net Initial Yield	5.5	4,5%		
Taux de rendement EPRA "topped-up" Net Initial Yield	5.5	4,6%		
Taux de vacance EPRA fin de période	5.2	3,6%		
Ratio de coûts EPRA (y compris coût de la vacance)	5.6	19,0%		
Ratio de coûts EPRA (hors coût de la vacance)	5.6	16,5%		
Indicateurs EPRA des principales filiales	5.5			

## 6. Indicateurs financiers des principales activités

Foncière des Murs				Beni Stabili		
	2016	S1 2017	Var. (%)	2016	S1 2017	Var. (%)
Résultat net récurrent - S1 2016 (M€)	69,0	<b>78,1</b>	13,1%	51,3	<b>55,7</b>	8,4%
EPRA NAV (M€)	2097	<b>2 323</b>	10,8%	1924	<b>1 888</b>	-1,9%
EPRA NNNAV (M€)	1873	<b>2 112</b>	12,8%	1835	<b>1 830</b>	-0,3%
% de capital détenu par FDR	49,9%	<b>50,0%</b>	+0,1 pts	52,2%	<b>52,2%</b>	n.a.
LTV droits inclus	32,5%	<b>34,8%</b>	+2,3 pts	51,6%	<b>46,1%</b>	-5,5 pts
ICR	4,60	<b>5,69</b>	+1,09	2,60	<b>2,67</b>	+0,07

Immeo			
	2016	S1 2017	Var. (%)
Résultat net récurrent - S1 2016 (M€)	51,2	<b>62,4</b>	21,9%
EPRA NAV (M€)	2020	<b>2 383</b>	17,9%
EPRA NNNAV (M€)	1640	<b>1 967</b>	19,9%
% de capital détenu par FDR	61,0%	<b>61,0%</b>	n.a.
LTV droits inclus	42,0%	<b>40,8%</b>	-1,1 pts
ICR	3,5	<b>4,5</b>	+0,93

## 7. GLOSSAIRE

- ◆ [EPRA NAV et EPRA NNNAV par action](#)

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

- ◆ [Actifs en exploitation](#)

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

- ◆ [Activité locative](#)

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

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

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

- ◆ [Coût de revient des projets de développement](#)

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

- ◆ [Définition des acronymes et abréviations utilisés :](#)

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

HD : Hors droits

DI : Droits inclus

IDF : Ile de France

ILAT : Indice des loyers des activités tertiaires

ICC : Indice du coût de la construction

IPC : Indice des prix à la consommation

IRL : Indice de référence des loyers

PACA : Provence Alpes 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 1ère option de sortie du locataire

◆ [Immeubles verts](#)

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

◆ [Impayés \(%\)](#)

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

◆ [LTV \(Loan To Value\)](#)

Le calcul de la LTV est détaillé en partie 5 « Ressources financières »

◆ [Loyers](#)

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

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

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

◆ [Patrimoine](#)

Le patrimoine présenté inclut, à leur juste valeur, les immeubles de placement, les immeubles en développement, ainsi que les immeubles d'exploitation et les immeubles en stock pour chacune des entités. Pour les hôtels et murs d'exploitation, le patrimoine inclut la valorisation des Murs & Fonds qui sont consolidés par mise en équivalence. Pour les bureaux France, le patrimoine inclut la valorisation des actifs Euromed et New Vélizy qui sont consolidés par Mise en Equivalence.

◆ [Projets](#)

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

◆ [Rendements](#)

Les rendements du patrimoine sont calculés selon la formule suivante :

Loyers annualisés topped-up bruts (non corrigés de la vacance)

Valeur HD sur le périmètre concerné (exploitation ou développement)

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

Loyers annualisés topped-up bruts (non corrigés de la vacance)

Valeur d'acquisition DI ou de cessions HD

◆ [Résultat Net Récurrent](#)

Le RNR est défini comme « le résultat récurrent provenant des activités opérationnelles ». Il est l'indicateur de mesure de la performance de la société. Le calcul du RNR par action est effectué sur la base du nombre d'actions moyen (hors actions propres) sur la période considérée.

Méthode de calcul :

- (+) Loyer Nets
- (-) Coûts de fonctionnement (qui comprennent : les revenus de gestion et d'administration, les frais liés à l'activité, les frais de structure et les frais de développement)
- (+) Résultat des autres activités
- (+) Coût de l'endettement financier net
- (+) RNR des sociétés MEE
- (-) Impôts sur les sociétés
- (+) *RNR des activités abandonnées*
- (=) Résultat net récurrent

◆ [Surface](#)

SHON : surface hors œuvre net

SUB : surface utile brut

◆ [Taux de la dette](#)

Taux moyen :

Charges Financières de la Dette financière de la période

+ Charges Financières de la Couverture de la période

Encours Moyen de la Dette financière de la période

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

◆ [Taux d'occupation](#)

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

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

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

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

◆ [Variation des loyers à périmètre constant](#)

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

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

Compte tenu des spécificités et des pratiques de marché en Allemagne, la variation à périmètre constant se calcule sur la base du loyer en €/m<sup>2</sup> spot N vs. N-1 (sans impact de la vacance) sur la base des loyers comptables.

Sur les hôtels en murs et fonds (détenus par FDMM), la variation à périmètre constant est calculée sur la base de l'EBITDA.

Retraitements effectués :

- Sortie du périmètre des acquisitions et cessions réalisées sur les périodes N et N-1
- Retraitements des actifs en travaux ie :
  - Retraitements des libérations d'actifs pour réalisation de travaux (réalisées en année N et N-1)
  - Retraitements des livraisons d'actifs en travaux (réalisées en année N et N-1)

◆ [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.

Retraitements :

- Sortie du périmètre des acquisitions et des cessions réalisées sur la période
- Retraitements des travaux faits sur la période N sur les actifs en développement.