



FONCIÈRE DES RÉGIONS

UN 1^{ER} SEMESTRE TRÈS ACTIF

27 juillet 2011

Une activité locative importante - Revenus locatifs solides et pérennes

- Maintien d'un taux d'occupation Bureaux élevé à plus de 95%
- Légère progression des revenus locatifs à périmètre constant
- Amélioration de la durée résiduelle ferme des baux à 6,2 années

Une politique de transformation continue du patrimoine, tournée vers la création de valeur

- 178 M€ d'acquisitions dont 4 immeubles de bureaux en Ile-de-France
- 1,2 Md€ de pipeline dont 330 M€ engagés et pré-loués à 80%
- 351 M€ d'actifs matures ou non stratégiques cédés 4% au dessus des valeurs d'expertise

Diversification des ressources financières et 1 Md€ de nouveaux financements

- Emission d'une ORNANE de 550 M€
- 225 M€ de financements « corporate »
- Amélioration du taux moyen de dette à 4,16% contre 4,39% en 2010

Des résultats en progression

- Résultat Net Récurrent EPRA : 143,6 M€ (+ 3%)
- Résultat net : 315 M€ (+ 214 M€)

ANR EPRA/action : 81,5 €+ 7,1% sur 12 mois

- Valeur d'expertise : 8,9 Md€ + 1,3% à périmètre constant vs fin 2010
- ANR Triple Net EPRA/action : 74,8 € + 3,5% vs fin 2010

Des perspectives de croissance

- Légère progression du RNR EPRA 2011 – Croissance de 3 à 5%/an dès 2012
- Poursuite de la création de valeur au 2nd semestre
- Projet de rapprochement avec Foncière Paris France

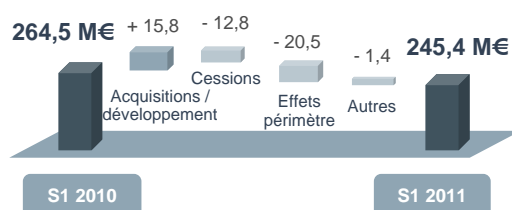
« Ce 1^{er} semestre a été très actif. Il nous permet d'envisager une légère progression de notre Résultat Net Récurrent EPRA pour 2011. Le projet de rapprochement avec Foncière Paris France constitue une opération attrayante pour Foncière des Régions qui poursuit sa politique d'investissement en Bureaux et se renforce dans des marchés porteurs. Cette opération permet aussi de consolider notre statut de 1^{ère} foncière de Bureaux en Europe » a déclaré Christophe Kullmann, Directeur Général de Foncière des Régions

Une activité locative importante générant des revenus locatifs solides et pérennes

L'importante activité locative de Foncière des Régions au 1^{er} semestre (30 300 m² de location/relocation dont la location intégrale de Carré Suffren, 52 200 m² de renouvellement) a permis le maintien d'un taux d'occupation Bureaux élevé à plus de 95% ainsi qu'une stabilité des revenus locatifs à périmètre constant qui atteignent 245,4 M€ en part du groupe.

La durée résiduelle ferme des baux, déjà importante, progresse quant à elle pour atteindre 6,2 années en part du groupe et près de 7 années sur le patrimoine Bureaux.

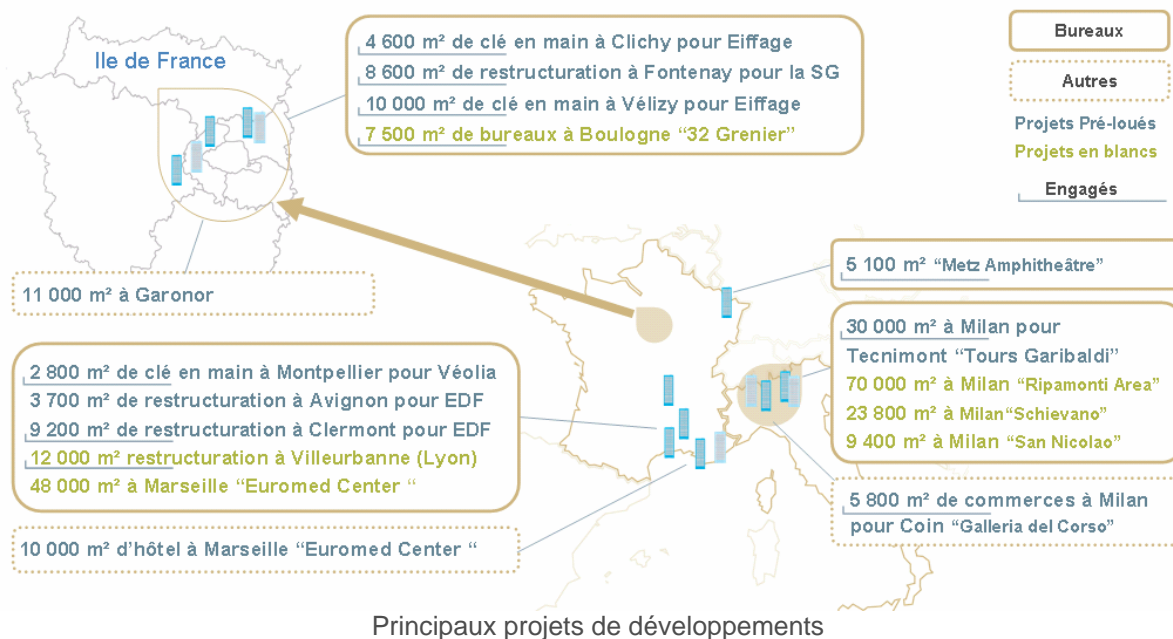
(M€) Part du groupe	S1 2010	S1 2011	Var (%)	Var (%) à périm. constant	% des revenus locatifs
Bureaux France	135,5	133,5	-1,5%	0,4%	54%
Bureaux Italie	74,7	55,8	-25,2%	-0,5%	23%
Total Bureaux	210,2	189,4	-9,9%	-0,1%	77%
Murs d'exploitation	25,2	25,8	2,5%	3,3%	11%
Logistique et Locaux d'Act.	29,1	30,3	4,0%	-2,0%	12%
Total revenus locatifs	264,5	245,4	-7,2%	0,2%	100%



Une politique de transformation continue du patrimoine, tournée vers la création de valeur

S'appuyant sur sa stratégie partenariale avec de grands utilisateurs, Foncière des Régions a réalisé au cours de ce semestre pour 178 M€ d'acquisitions générant un rendement moyen de 7,5%. Ces acquisitions concernent plus particulièrement 4 immeubles (dont 2 en VEFA) situés en Ile-de-France (Rueil-Malmaison, Issy-les-Moulineaux, Clichy et Velizy) et loués à de grandes entreprises (Degremont, Eiffage Construction, ...) sur une durée moyenne ferme de 10 années.

Foncière des Régions dispose par ailleurs d'un pipeline important de projets, majoritairement bureaux, d'actifs neufs (clé en main) ou à restructurer, en partie pré-loués à de grands locataires (Véolia, Société Générale, EDF, ...).



Au total, les projets de développement représentent 1,2 Md€ en part du groupe, dont 330 M€ sont engagés et pré-loués à 80%.

Dans le même temps, 351 M€ d'actifs matures ou non stratégiques ont été cédés 4% au dessus des valeurs d'expertise fin 2010, avec un rendement moyen de 6,0%.

L'ensemble de ces réalisations illustre la stratégie créatrice de valeur de Foncière des Régions, visant aussi à consolider sa position d'acteur de référence de l'immobilier de bureaux dédiés aux grands utilisateurs en Ile-de-France, dans les Grandes Métropoles Régionales et dans le nord de l'Italie.

Diversification des ressources financières et amélioration du coût de la dette à 4,16% (vs 4,39% en 2010)

Foncière des Régions a émis avec succès une ORNANE¹ venant à échéance le 1^{er} janvier 2017 de 550 M€. Cette émission s'est réalisée avec un taux d'intérêt annuel de 3,34%. Dans le même temps, 190 M€ de refinancements hypothécaires ainsi que 225 M€ de financements corporate ont été mis en place. Au total, ce sont près de 1 Md€ de nouveaux financements qui ont été négociés depuis le début de l'année 2011.

Ces réalisations ont permis de diversifier les ressources financières dont le taux moyen ressort sur la période en amélioration à 4,16%, contre 4,39% en 2010.

Compte tenu de la distribution du dividende intervenue courant mai 2011, le ratio d'endettement LTV ressort par ailleurs à 50,4% en légère augmentation par rapport à fin 2010 (49,0%) mais en nette amélioration par rapport à la LTV à fin juin 2010 (53,4%).

Résultat Net Récurrent EPRA : 143,6 M€+ 3%

Le Résultat Net Récurrent EPRA progresse de 3% à 143,6 M€ du fait des impacts positifs liés à l'évolution positive des loyers à périmètre constant, aux acquisitions, à la baisse du coût de la dette, et malgré l'impact des cessions et de la baisse du taux de détention dans Beni Stabili. Par action, il ressort à 2,61 € sur la période, en baisse de 5% par rapport au 1^{er} semestre 2010, consécutivement à l'exercice des BSA (Bon de Souscription d'Action) fin 2010.

Le résultat net IFRS progresse de 214 M€ à 315 M€, bénéficiant notamment de la progression des valeurs d'expertise de nos actifs, et de la variation de juste valeur des instruments financiers.

ANR EPRA : 81,5 €+ 7,1% sur 12 mois

L'ANR triple net EPRA progresse de 3,6% à 4 122 M€ du fait principalement de la croissance des valeurs du patrimoine (+ 1,3 % à périmètre constant), la contribution du RNR et malgré la distribution de 4,20 € par action intervenue au cours du semestre. Par action, l'ANR triple net progresse de 3,5% à 74,8 €.

L'ANR EPRA par action s'établit quant à lui à 81,5 €, en progression de 7,1% par rapport à fin juin 2010.

¹ Obligations à option de Remboursement en Numéraire et/ou en Actions Nouvelles et/ou Existantes

Des perspectives de croissance : légère progression du RNR EPRA 2011 et poursuite de la création de valeur au 2nd semestre

S'appuyant sa position d'acteur de référence de l'immobilier de bureaux dédiés aux grands utilisateurs, Foncière des Régions entend poursuivre sa stratégie immobilière créatrice de valeur au travers :

- d'une adaptation continue de son patrimoine via des acquisitions, des repositionnements et des développements, principalement en Ile-de-France, dans les Grandes Métropoles Régionales et dans le nord de l'Italie (pipeline de 1,2 Md€)
- d'un asset management dynamique assis sur des équipes locales spécialisées
- d'une diversification mesurée sur des marchés porteurs : Murs d'exploitation et Logistique de proximité.

Parallèlement, la société souhaite aussi poursuivre la diversification progressive de ses ressources financières.

En termes de résultats, les bonnes réalisations de ce 1^{er} semestre permettent d'anticiper une légère progression du RNR EPRA 2011 et une poursuite de la création de valeur au 2nd semestre 2011. Foncière des Régions a par ailleurs pour objectif de faire croître dès 2012 son RNR EPRA de 3 à 5% par an.

En juillet, Foncière des Régions a signé avec Covéa, Predica, Holding Wilson 250 et le management de la société, porteurs de titres Foncière Paris France, des contrats d'apport portant sur leurs actions, leurs OSRA et leurs BSA. Ces apports représentent 27% du capital existant de Foncière Paris France et 37% du capital totalement dilué.

Ce rapprochement permettra à terme à Foncière des Régions d'augmenter la taille de son patrimoine de près de 700 M€ et d'accroître son exposition aux marchés de bureaux porteurs de Paris, Saint-Denis et Boulogne. Foncière Paris France dispose également de projets de développement attrayants et d'une équipe expérimentée, sur lesquels Foncière des Régions compte s'appuyer pour poursuivre sa croissance.

Une conférence-call dédiée aux analystes et investisseurs aura lieu aujourd'hui à 14h30 (heure de Paris)

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

Calendrier financier :

Chiffre d'affaires T3 2011 : mercredi 9 novembre 2011

Contact :

Philippe Le Trung
Tél : + 33 (0)1 58 97 52 04
philippe.letrung@fdr.fr

Sébastien Bonneton
Tél : + 33 (0)1 58 97 52 44
sebastien.bonneton@fdr.fr

Foncière des Régions, foncière partenaire

Acteur de référence de l'immobilier de bureaux avec 8,9 Md€ de patrimoine composé d'actifs de qualité répondant aux besoins des utilisateurs et situés principalement en Ile-de-France, dans les Grandes Métropoles Régionales et dans le nord de l'Italie, Foncière des Régions déploie une stratégie créatrice de valeur basée sur :

- Des partenariats de long terme avec de grands locataires : EDF, Eiffage, France Télécom, IBM, Suez Environnement, Telecom Italia, ...
- Une adaptation continue du patrimoine via des restructurations ou des repositionnements d'actifs et un pipeline de développements immobiliers répondant aux attentes du marché.

Le titre Foncière des Régions est coté sur le compartiment A d'Euronext Paris (FR0000064578 - FDR), admise 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 l'indice éthique « FTSE4 Good ».

www.foncieredesregions.fr

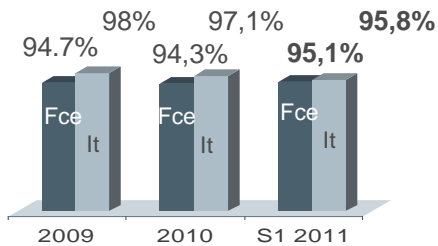
SOMMAIRE

1. PRINCIPAUX CHIFFRES CLÉS IMMOBILIERS ET FINANCIERS	1
2. OPÉRATIONS MAJEURES DE LA PÉRIODE	2
3. ÉLÉMENTS D'ANALYSE DE L'ACTIVITÉ	4
A. REVENUS LOCATIFS	
B. ÉCHÉANCIER DES LOYERS	
C. RÉPARTITION DES LOYERS	
D. CESSIONS	
E. ACQUISITIONS	
F. PROJETS DE DÉVELOPPEMENT	
G. PATRIMOINE	
4. ÉLÉMENTS D'ANALYSE DE L'ACTIVITÉ PAR SEGMENT	9
A. BUREAUX FRANCE	
B. BUREAUX ITALIE	
C. MURS D'EXPLOITATION	
D. LOGISTIQUE	
5. ÉLÉMENTS FINANCIERS ET COMMENTAIRES	30
A. PÉRIMÈTRE DE CONSOLIDATION	
B. PRINCIPE COMPTABLE	
C. COMPTE DE RÉSULTAT EPRA	
D. BILAN	
6. ACTIF NET RÉÉVALUÉ	37
A. MÉTHODE DE CALCUL ANR TRIPLE NET EPRA	
7. RESSOURCES FINANCIÈRES	39
A. CARACTÉRISTIQUES PRINCIPALES DE L'ENDETTEMENT	
B. COUVERTURE DU RISQUE DE TAUX ET COÛT DE LA DETTE	
C. STRUCTURE FINANCIÈRE	

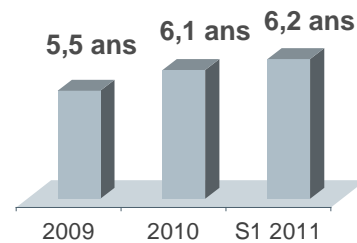
1. PRINCIPAUX CHIFFRES CLÉS IMMOBILIERS ET FINANCIERS

■ Indicateurs clés immobiliers :

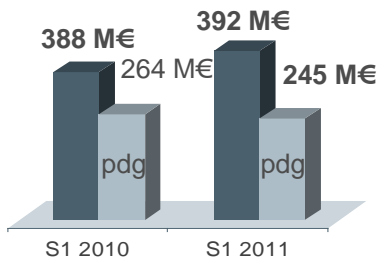
Taux d'occupation Bureaux > à 95%



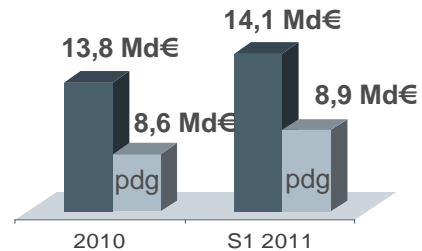
Durée résiduelle des baux > 6 années



Légère progression des loyers : + 0,2% à périmètre constant

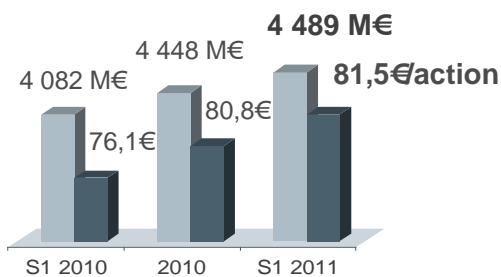


Évolution des valeurs : + 1,3% à périmètre constant

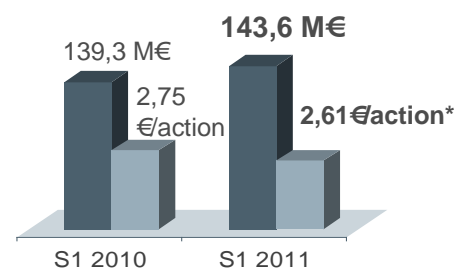


■ Indicateurs clés financiers :

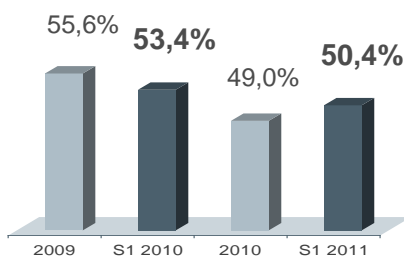
ANR EPRA : 81,5 €/ action + 7,1% sur 12 mois



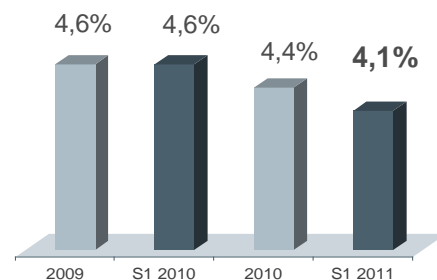
RNR EPRA : + 3%



LTV en ligne avec notre objectif



Coût moyen de la dette en baisse



2. OPÉRATIONS MAJEURES DE LA PÉRIODE

Renforcement des fonds propres de près de 200 M€ suite à l'exercice de la quasi totalité des BSA en circulation (période de souscription activée le 31 décembre 2010)

Foncière des Régions renforce ses fonds propres de 199,7 M€ suite à l'exercice de 98,8% des BSA (FR0010827378) dont la période de souscription avait débutée le 1^{er} janvier 2010 et s'est achevée le 31 décembre 2010.

Foncière des Régions avait procédé en décembre 2009 à l'attribution gratuite de ces BSA aux titulaires d'actions Foncière des Régions (1 BSA par action Foncière des Régions). Cette attribution avait accompagné l'acquisition d'un portefeuille de 5 immeubles détenus par Groupama et Prédica et payée en actions nouvelles Foncière des Régions.

En conséquence, 3 106 584 actions nouvelles ont été créées à l'issue de l'opération.

Location de 23 000 m² de Carré Suffren à AON, au Ministère de l'Éducation Nationale et à l'Institut Français

Foncière des Régions a loué au courtier en assurances et réassurances AON (15 000 m²), à des services du Ministère de l'Éducation Nationale (5 000 m²) et à l'Institut Français (3 000 m²), l'immeuble Carré Suffren situé aux pieds de la Tour Eiffel dans le 15^{ème} arrondissement. Les surfaces restantes ont été louées au cours du S1 2011.

L'immeuble acquis en partenariat avec Predica (40%) auprès du Commissariat à l'Énergie Atomique en novembre 2004 et livré fin 2009, a été totalement restructuré avec comme architecte FS Braun & Associés. CBRE, Cushman & Wakefield et BNP Paribas Immobilier étaient les commercialisateurs de l'opération.

Adoption en Assemblée Générale de la nouvelle gouvernance annoncée le 15 novembre 2010

L'Assemblée Générale de Foncière des Régions, qui s'est tenue le 31 janvier 2011 et le Conseil d'Administration qui s'en est suivi ont adopté la nouvelle gouvernance annoncée le 15 novembre 2010. Les principales caractéristiques de cette gouvernance sont les suivantes :

- adoption du régime de société à Conseil d'Administration
- dissociation des fonctions de Président du Conseil d'Administration et de Directeur Général, revenant respectivement à Jean Laurent et Christophe Kullmann
- renforcement du poids des administrateurs indépendants, qui représentent désormais 40% du Conseil d'Administration dont les 10 membres sont les suivants :
 - Jean Laurent *
 - ACM Vie représentée par Catherine Allonas Barthe
 - Aterno représentée par Romolo Bardin
 - Jean-Luc Biamonti *
 - GMF Vie représentée par Lionel Calvez
 - Bertrand de Feydeau *
 - Leonardo Del Vecchio
 - Sergio Erede
 - Predica représentée par Jérôme Grivet
 - Pierre Vaquier *

* Administrateurs indépendants

Les statuts de Foncière des Régions ainsi que la composition des différents comités du Conseil d'Administration ont été modifiés et sont consultables sur le site internet de Foncière des Régions (<http://www.foncieredesregions.fr/Profil/Gouvernance>).

Enfin, le Conseil d'Administration a procédé aux nominations d'Olivier Estève et d'Aldo Mazzocco aux postes de Directeurs Généraux Délégués et de Yan Perchet comme Conseiller du Président.

Poursuite du partenariat avec Suez Environnement via l'acquisition pour 43 M€ du siège de Degrémont à Rueil-Malmaison

Foncière des Régions a signé 43 M€ Droits Inclus, l'acquisition d'un immeuble de 13 800 m² situé à Rueil Malmaison, dans le marché du croissant ouest parisien. Siège de Degrémont, filiale de Suez Environnement, cet immeuble est loué à 100% pour 12 ans fermes et fait ressortir un rendement immédiat net de 8% hors droits (7,5% droits inclus) et un loyer de 235 €/m²/an.

Montée au capital de Foncière Europe Logistique à hauteur de 82% via l'acquisition pour 47 M€ de 14,6% détenus par un fond de Morgan Stanley

Foncière des Régions a porté, le 11 mai 2011, sa participation dans Foncière Europe Logistique à 82% via l'acquisition pour 47 M€ des 14,6% détenus par un fonds de Morgan Stanley (soit 2,8 € par action).

Cette opération est une 1^{ère} étape vers une détention à terme de 100% de ce portefeuille de Logistique et de Locaux d'Activités et fait suite à une revue stratégique de ce patrimoine.

L'objectif à moyen terme est d'accélérer la valorisation des différentes catégories d'actifs du portefeuille (Plateformes logistiques en France et en Allemagne, Logistique urbaine en région parisienne, Locaux d'Activités dans Paris intra-muros) au travers :

- de la réalisation d'un programme de cessions de plateformes logistiques
- du redéveloppement de sites en région parisienne

Cette acquisition aura un impact positif immédiat en termes d'ANR et de résultat net récurrent.

Émission le 16 mai 2011 d'une ORNANE *

Foncière des Régions a lancé le 16 mai 2011 une émission d'ORNANE * venant à échéance le 1^{er} janvier 2017 avec délai de priorité pour un montant nominal d'environ 480 M€, susceptible d'être porté à un montant nominal maximal d'environ 550 M€ en cas d'exercice en totalité de la Clause d'Extension.

Après avoir exercé la clause d'extension le 18 mai 2011, portant le montant de l'émission à environ 550 M€, Foncière des Régions a annoncé le 19 mai 2011 le succès de cette émission qui s'est réalisée avec un taux d'intérêt annuel de 3,34% et une valeur nominale unitaire des Obligations de 85,86 €, faisant ressortir une prime d'émission de 20% par rapport au cours de référence de l'action Foncière des Régions de 71,5468 €.

L'objectif de cette émission d'Obligations est de diversifier les sources de financement de Foncière des Régions, et d'allonger la maturité de la dette. Le produit de cette émission est dédié principalement à refinancer des lignes de crédit existantes et, de manière résiduelle, à financer les besoins généraux de la Société.

Le 1^{er} actionnaire de la société, Delfin, détenant à la date du Prospectus, 28,92% du capital social de la Société, a participé à la présente émission dans le cadre du délai de priorité et de l'offre au public à hauteur de 150 M€, ce qui représente 27,27% du montant total de l'émission.

* Obligations à option de Remboursement en Numéraire et/ou en Actions Nouvelles et/ou Existantes

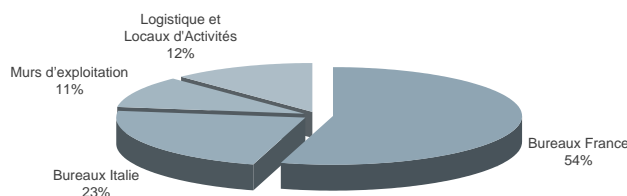
3. ÉLÉMENTS D'ANALYSE DE L'ACTIVITÉ

Sauf indication contraire, l'ensemble des éléments de valorisation précisé dans cette partie est indiqué en juste valeur.

A. REVENUS LOCATIFS

(M€)	Consolidé			Part du groupe				
	S1 2010	S1 2011	Var (%)	S1 2010	S1 2011	Var (%)	Var (%) à périm. constant	% des revenus locatifs
Bureaux France	135.5	136.3	0.6%	135.5	133.5	-1.5%	0.8%	54%
Paris	37.8	39.4	4.3%	37.8	39.3	4%		16%
IDF*	48.9	53.2	8.8%	48.9	50.5	3%		21%
Régions	48.8	43.7	-10.5%	48.8	43.7	-11%		18%
Bureaux Italie	108.5	109.7	n.a.	74.7	55.8	n.a.	-0.5%	23%
Portefeuille Core	91.1	100.8	10.6%	62.7	51.3	-18%		21%
Portefeuille Dynamique	17.4	6.4	-63.5%	12.0	3.2	-73%		1%
Portefeuille Développement	0.1	2.5	n.a.	0.1	1.3	n.a.		1%
Total Bureaux	244.0	246.0	0.8%	210.2	189.4	-9.9%	0.1%	77%
Murs d'exploitation	100.5	103.1	2.5%	25.2	25.8	2.5%	3.3%	11%
Hôtellerie	58.2	60.0	3.1%	14.6	15.0	3%		6%
Santé	12.9	13.5	4.6%	3.2	3.4	5%		1%
Restauration	13.5	13.5	0.2%	3.4	3.4	0%		1%
Loisirs	16.0	16.1	0.7%	4.0	4.0	1%		2%
Logistique et Locaux d'Activités	43.4	42.6	-1.9%	29.1	30.3	4.0%	-2.0%	12%
Logistique France	22.5	22.4	-0.4%	15.1	15.9	6%		6%
Logistique Allemagne	4.3	4.5	4.2%	2.9	3.2	11%		1%
Locaux d'Activité	9.1	8.4	-7.2%	6.1	6.0	-2%		2%
Garonor	7.6	7.3	-3.4%	5.1	5.2	3%		2%
Total revenus locatifs	388.0	391.7	1.0%	264.5	245.4	-7.2%	0.2%	100%

* Ile-de-France



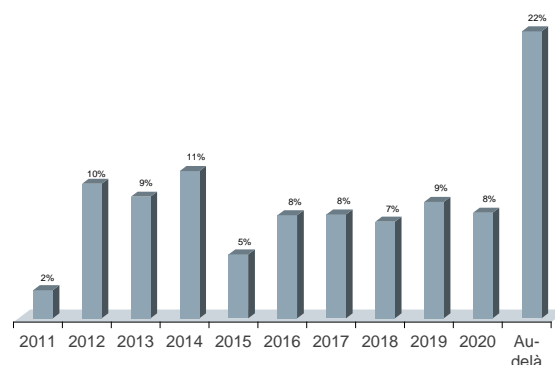
Par rapport au S1 2010, au 1^{er} semestre 2011 :

- les loyers consolidés progressent de 1% du fait principalement des acquisitions réalisées sur le périmètre Bureaux Italie et de la hausse du chiffre d'affaires Accor sur le périmètre Murs d'exploitation
- les loyers part du groupe sont en baisse de - 7,2% du fait de l'effet combiné des ventes, de la baisse du pourcentage de détention dans Beni Stabili, partiellement compensée par l'augmentation du taux de détention dans Foncière Europe Logistique
- à périmètre constant, les loyers sont stables sur le périmètre Bureaux, tandis que la progression liée aux Murs d'exploitation est compensée par la baisse liée à l'activité Logistique et Locaux d'Activités
- au final, en part du groupe les loyers sont stables à périmètre constant.

B. ÉCHÉANCIER DES LOYERS : 6,2 années de durée résiduelle ferme des baux

(M€) Part du groupe	Par date de fin de bail	En % du total
2011	11.0	2%
2012	52.7	10%
2013	47.6	9%
2014	57.7	11%
2015	25.0	5%
2016	40.4	8%
2017	40.7	8%
2018	37.8	7%
2019	45.6	9%
2020	41.3	8%
Au-delà	112.4	22%
Total	512.2	100%

* Sur la base des loyers annualisés 30 juin 2011



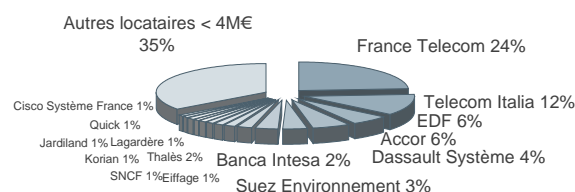
La durée résiduelle moyenne des baux au 30 juin 2011 est de 6,2 années contre 6,1 années au 31 décembre 2010. Cette augmentation de 0,1 année s'explique principalement par l'allongement des baux Beni Stabili :

- 7,7 années à 8,1 années à la suite de la reconduction du bail de Banca Intesa à San Paolo jusqu'en 2017.

C. RÉPARTITION DES LOYERS

- Répartition par principaux locataires : forte diversification des loyers

(M€) Part du groupe	Loyers annualisés		Surface (m ²)	
	S1 2011	%	S1 2011	%
France Télécom	122.6	24%	836 091	11%
Telecom Italia	60.3	12%	1 251 231	17%
EDF	28.6	6%	258 649	4%
Accor	28.3	6%	880 464	12%
Dassault Systèmes	19.1	4%	56 192	1%
Suez Environnement	16.7	3%	44 389	1%
Banca Intesa	11.3	2%		
Thalès	8.4	2%	71 705	1%
SNCF	7.1	1%	13 207	0%
Eiffage	5.9	1%	138 093	2%
Korian	5.7	1%	196 111	3%
Lagardère	5.0	1%	11 481	0%
Quick	4.8	1%	47 141	1%
Cisco Système France	4.4	1%	11 291	0%
Jardiland	4.1	1%	186 072	3%
Autres locataires < 4M€	179.8	35%	2 113 865	29%
Total loyers	512.2	100%	7 333 290	100%



- Répartition géographique : IDF, Milan, Rome et les Grandes Métropoles Régionales (GMR) représentent 67% des loyers

(M€)	Loyers annualisés		Surface (m ²)		Nombre d'actifs	
	S1 2011	%	S1 2011	%	S1 2011	%
Part du groupe						
Paris QCA*	34.0	7%	71 793	1%	12	1%
Paris hors QCA	47.5	9%	152 275	2%	21	2%
1 ^{ère} couronne	55.5	11%	271 678	4%	33	2%
2 ^{ème} couronne	54.8	11%	391 162	5%	100	7%
Total IDF	191.9	37%	886 908	12%	166	12%
Région - GMR**	34.3	7%	382 834	5%	71	5%
Région - Autres	53.2	10%	708 564	10%	274	20%
Bureaux France	279.4	55%	1 978 306	27%	511	38%
Milan	34.6	7%	426 905	6%	39	3%
Rome	11.4	2%	176 204	2%	39	3%
Autres	63.8	12%	1 397 732	19%	220	16%
Bureaux Italie	109.8	21%	2 000 841	27%	298	22%
Paris hors QCA	6.0	1%	103 974	1%	15	1%
1 ^{ère} couronne	6.4	1%	156 060	2%	33	2%
2 ^{ème} couronne	3.9	1%	103 211	1%	47	4%
Total IDF	16.4	3%	363 244	5%	95	7%
Région - GMR	9.8	2%	301 824	4%	101	8%
Région - Autres	17.3	3%	578 825	8%	259	19%
Etranger	7.5	1%	294 637	4%	35	3%
Murs d'exploitation	51.0	10%	1 538 530	21%	490.0	37%
Paris	8.8	2%	85 421	1%	3	0%
1 ^{ère} couronne	8.6	2%	213 503	3%	2	0%
2 ^{ème} couronne	30.2	6%	751 553	10%	12	1%
Total IDF	47.7	9%	1 050 477	14%	17	1%
Nord Ouest	2.9	1%	69 513	1%	4	0%
Rhône-Alpes	8.7	2%	323 910	4%	9	1%
PACA ***	5.2	1%	167 543	2%	3	0%
Allemagne	7.5	1%	204 170	3%	7	1%
Logistique	71.9	14%	1 815 613	25%	40.0	3%
Total loyers	512.2	100%	7 333 290	100%	1 339	100%

*Quartier Central des Affaires

**Grandes Métropoles Régionales

*** Provence Alpes Côte d'Azur

D. CESSIONS : 350,9 M€ réalisés à 3,7% au dessus des valeurs 2010

(M€)	Cessions	Accord de cessions	Total	Marge vs valeurs d'expertise 2010	Taux de rendement	
Bureaux France	100 %	87.5	118.6	206.1	4.2%	6.4%
Bureaux Italie	100 %	21.4	42.2	63.6	1.8%	4.7%
PdG		10.9	21.4	32.3		
Total Bureaux	100 %	108.9	160.8	269.7	3.7%	6.0%
PdG		98.4	140.1	238.4	3.9%	6.2%
Murs d'exploitation	100 %	86.1	303.5	389.5	3.8%	6.5%
PdG		21.6	76.1	97.6		
Logistique et Locaux d'Activités	100 %	8.7	9.5	18.2	0.0%	0.0%
PdG		7.1	7.8	14.9		
Total	100 %	203.7	473.8	677.4	3.6%	6.1%
PdG		127.1	223.9	350.9	3.7%	6.0%

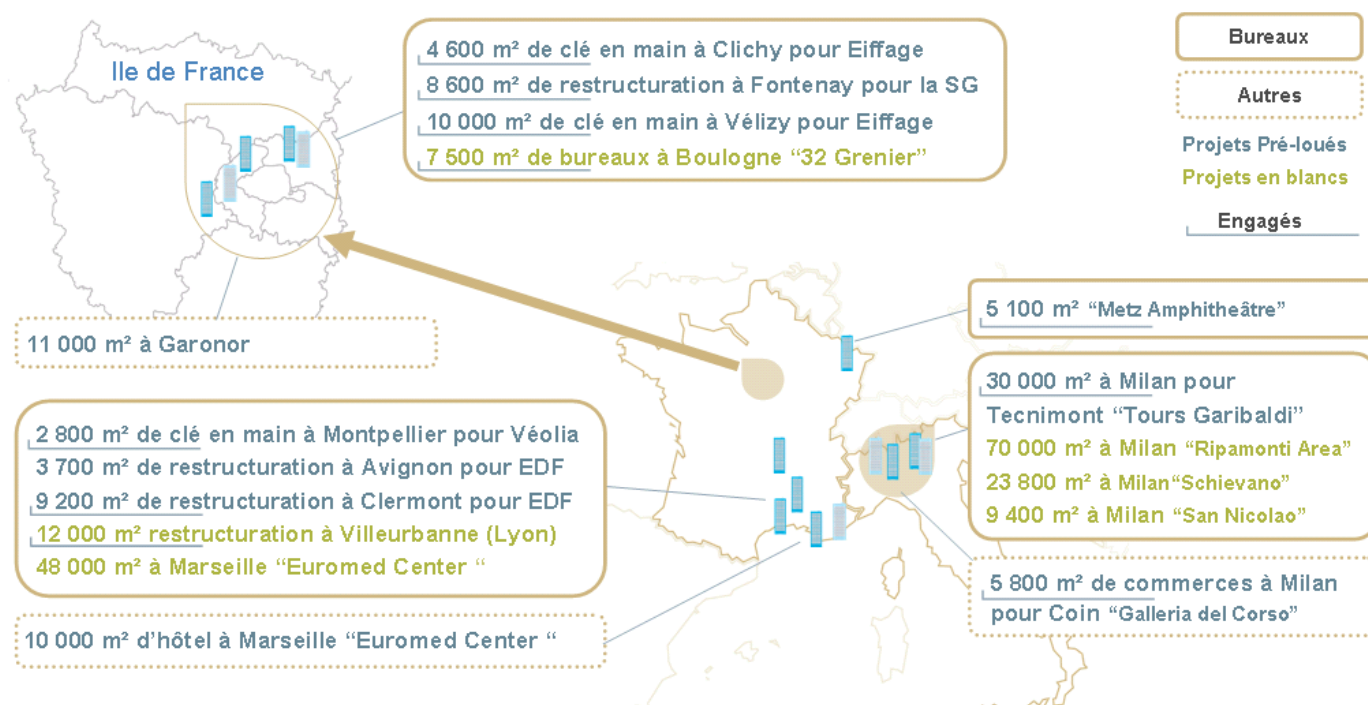
Foncière des Régions a conclu pour 350,9 M€ de cessions et accords de cessions avec une marge moyenne de 3,7% par rapport aux valeurs d'expertise au 31 décembre 2010. Le rendement des cessions est en deçà du rendement du patrimoine de Foncière des Régions.

E. ACQUISITIONS : 178 M€

(M€)		Total	Taux de rendement HD
Bureaux France	100%	41	8.0%
Bureaux Italie	100%	25	5.5%
	Pdg	13	
Total Bureaux	100%	66	7.0%
	PdG	53	7.4%
Logistique	100%	0	0.0%
	Pdg	0	
Murs d'exploitation	100%	96	7.6%
	Pdg	24	
Total	100%	162	7.3%
	PdG	77	7.5%

Le niveau des acquisitions atteint 178 M€ au 30 juin 2011 en prenant en compte des accords d'acquisitions (Bureaux France) qui devraient être finalisés fin juillet 2011.

F. PROJETS DE DEVELOPPEMENT



G. PATRIMOINE

■ Valorisation et évolution du patrimoine : + 1,3% sur 6 mois

(M€)	Valeur 2010	Valeur S1 2011	Valeur S1 2011 PdG	Var. 6 mois à pc*	Rdt HD 2010	Rdt HD S1 2011	% du patrimoine tertiaire	% du patrimoine tertiaire (yc Sté MEE)
Bureaux France	4 365	4 457	4 212	1.9%	6.9%	6.6%	50%	47%
Total en exploitation	4 325	4 365	4 120	1.6%	7.0%	6.8%	49%	46%
Développements	40	92	92	19.6%			1%	1%
Bureaux Italie	4 332	4 378	2 227	0.2%	5.1%	5.0%	27%	25%
Total en exploitation	4 062	4 008	2 039	0.4%	5.6%	5.4%	24%	23%
Développements	269	370	188	-1.3%			2%	2%
Total Bureaux	8 697	8 835	6 440	1.3%	6.5%	6.3%	77%	72%
Murs d'exploitation	3 124	3 180	797	2.5%	6.4%	6.4%	10%	9%
Logistique et Locaux d'Activité	1 181	1 178	962	0.5%	7.6%	7.6%	12%	11%
Parkings	243	257	153	0.7%			2%	2%
Patrimoine tertiaire	13 245	13 450	8 352	1.3%	6.8%	6.5%	100%	93%
Sociétés MEE**	557	618	582					7%
Total Conso	13 802	14 068	8 934	1.3%				100%
Total PdG	8 604	8 934						

* Périmètre constant

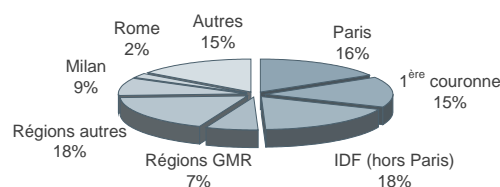
** Mise en équivalence de Foncière Développement Logements pour 452 M€, d'Altarea pour 110,8 M€, de l'OPCI IRIS et CAMP Invest pour 46,3 M€ et d'autres participations pour 8,9 M€ au 30 juin 2011

Le patrimoine de Foncière des Régions au 30 juin 2011 s'élève à 8 934 M€ contre 8 604 M€ au 31 décembre 2010. La variation à périmètre constant est de 1,3% sur la période. Cette progression de valeur provient essentiellement d'une légère compression des taux de capitalisation sur les Bureaux France et de la progression du chiffre d'affaires Accor sur les Murs d'exploitation.

■ Répartition géographique : IDF, Milan, Rome et les GMR représentent 67% du patrimoine part du groupe

(M€)	S1 2011	%
Part du groupe*		
Paris	1 514	16%
1 ^{ère} couronne	1 402	15%
IDF (hors Paris)	1 677	18%
Régions GMR	612	7%
Régions autres	1 671	18%
Milan	809	9%
Rome	215	2%
Autres	1 385	15%
Total Patrimoine	9 285	100%

* Hors parkings



■ Autres caractéristiques du patrimoine

Part du groupe	Taux d'occupation* (%)		Durée résiduelle ferme des baux (années)	
	2010	S1 2011	2010	S1 2011
Bureaux France	94.3%	95.1%	5.7	5.9
Bureaux Italie	97.1%	95.8%	7.7	8.1
Total Bureaux	95.1%	95.3%	6.3	6.6
Murs d'exploitation	100.0%	100.0%	8.7	8.5
Logistique et Locaux d'Activité	88.1%	91.9%	2.4	2.3
Total	94.8%	95.4%	6.1	6.2

* Taux d'occupation fin de période

4. ÉLÉMENTS D'ANALYSE DE L'ACTIVITÉ PAR SEGMENT

A. BUREAUX FRANCE

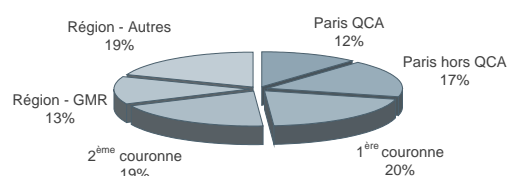
Foncière des Régions a entamé sa croissance via la réalisation d'opérations d'externalisation majeures, tels que les rachats des portefeuilles France Télécom et EDF. C'est sur ces bases que s'est développée sa stratégie de partenariat avec les grands utilisateurs, qui trouve aujourd'hui d'autres relais de développement et de création de valeur à travers, d'une part, la réalisation de clé-en-main pour des entreprises de premier rang, preneurs historiques de Foncière des Régions (EDF à Clermont-Ferrand ou Avignon), ou nouveaux partenaires (Dassault Systèmes, Suez Environnement...) et d'autre part, des acquisitions permettant d'accompagner ces mêmes grandes entreprises dans leur stratégie immobilière (siège d'Eiffage Construction à Vélizy, sièges régionaux de Veolia en Languedoc-Roussillon, siège de Degrémont, filiale de Suez Environnement à Rueil-Malmaison).

Foncière des Régions développe par ailleurs des actifs de bureaux neufs ou restructurés, dans des localisations tertiaires reconnues bénéficiant d'une très bonne desserte en transports en commun.

1. LOYERS QUITTANCÉS

- Répartition géographique : les localisations stratégiques (Ile-de-France et Grandes Métropoles Régionales - GMR) représentent 81% des loyers

(M€)	Surfaces (m ²)	Nombre d'actifs	Loyers S1 2010	Loyers S1 2011	Var (%)	
Paris QCA*	71 793	12	17,0	15,9	-6,3%	
Paris hors QCA	152 275	22	20,8	23,5	12,9%	
1 ^{ère} couronne	271 678	30	21,8	27,3	24,8%	
2 ^{ème} couronne	391 162	103	27,1	26,0	-4,1%	
Total IDF	886 908	167	86,7	92,7	6,8%	Var (%) à périmètre constant
Région - GMR**	382 834	75	18,2	17,6	-3,5%	
Région - Autres	708 564	280	30,6	26,1	-14,7%	
Total	1 978 306	522	135,5	136,3	0,6%	0,8%



* Quartier Central d'Affaires comprenant les 1^{er}, 2^{ème}, 8^{ème}, 9^{ème}, 16^{ème} et 17^{ème} arrondissements

** Grandes Métropoles Régionales

La variation des loyers entre le S1 2010 et le S1 2011 s'établit à + 0,8 M€, soit + 0,6%. Cette variation est le résultat combiné :

- des cessions d'actifs intervenues depuis le 30 juin 2010 (impact : - 10,6 M€)
- des acquisitions et entrées de périmètre : + 2,8 M€ au titre des actifs Degrémont, Véolia et du portefeuille IBM, et + 9,6 M€ au titre de la prise d'effet du bail Suez Environnement sur la Tour CB 21
- de libérations d'actifs en vue de leur cession : actif à Saint Mandé, sous promesse de vente, et actif Levallois Jules Guesde, en cours de cession (impact : - 1,9 M€)
- d'une évolution à périmètre constant légèrement positive (+ 1 M€)

Cette variation à périmètre constant de + 0,8% doit être analysée dans un contexte locatif morose.

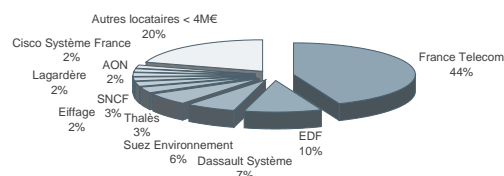
Elle résulte d'un effet d'indexation peu significatif (+ 0.7M€) et d'un effet cumulé des libérations / relocations de + 0,3 M€, principalement du fait :

- des libérations significatives dont les principales font d'ores et déjà l'objet d'une restructuration ou d'une commercialisation à la vente :
 - à Saint-Mandé (2,8 M€/an) au T4 2010, sous promesse de vente
 - à Lille (0,9 M€/an) libéré au T1 2011
 - à Levallois, libéré au T1 2011 (0,2 M€/an) destiné à être cédé
 - à Issy-les-Moulineaux, dont la commercialisation des trois étages libérés est en cours de finalisation (1,4 M€/an)
- des négociations unitaires avec nos grands locataires, notamment l'octroi de franchises de loyers à EDF et à ERDF dans le cadre de l'allongement de leurs baux (impact de - 1 M€)
- des locations sur certains actifs : commercialisation de la totalité des surfaces de Carré Suffren et relocation de toutes les surfaces vacantes de l'actif Percier (Paris 8^{ème}). La plupart de ces relocations n'ont qu'un effet minime sur le 1^{er} semestre 2011 et joueront pleinement sur la 2^{ème} partie de l'année 2011.

2. LOYERS ANNUALISÉS

■ Répartition par principaux locataires

(M€)	Surfaces (m ²)	Loyers annualisés S1 2010*	Loyers annualisés S1 2011*	Var (%)		
France Télécom	836 091	141.7	122.6	-13.5%		
EDF	258 649	33.3	28.6	-14.3%		
Dassault Systèmes	56 192	19.3	19.1	-1.1%		
Suez Environnement	44 389	21.7	16.7	-22.8%		
Thalès	71 705	7.7	8.4	9.4%		
SNCF	13 207	7.0	7.1	1.3%		
Eiffage	138 093	6.2	5.9	-5.4%		
Lagardère	11 481	5.0	5.0	0.3%		
AON	15 042	.0	5.0	ND		
Cisco Système France	11 291	4.4	4.4	0.3%	VLM**	Potentiel de réversion
Autres locataires < 4M€	522 166	54.2	56.5	4.3%		
Total	1 978 306	300.6	279.4	-7.0%	259.9	-7.0%



* Loyers annualisés fin de période

** Valeur locative de marché

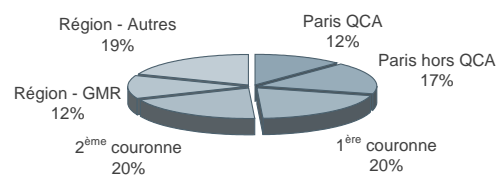
La concentration des loyers de Foncière des Régions auprès des grands utilisateurs illustre la poursuite de notre stratégie. À ce jour, les dix premiers locataires représentent 80% de nos loyers annualisés.

L'évolution de la répartition par locataire est également représentative de nos axes de croissance : entrée d'un nouvel utilisateur dans les plus grands preneurs du groupe (AON sur Carré Suffren), diminution des loyers France Télécom et EDF, principalement par l'effet des cessions d'actifs matures de ces deux portefeuilles, partage de nos grandes opérations unitaires (cession de 25% de la Tour CB 21 expliquant la diminution du loyer de Suez Environnement).

La variation de - 7% du montant de nos loyers annualisés s'explique par l'effet mécanique des cessions (- 28 M€ de loyers).

■ Répartition géographique

(M€)	Surfaces (m ²)	Loyers annualisés S1 2010*	Loyers annualisés S1 2011*	Var (%)		
Paris QCA	71 793	34,4	34,0	-1%		
Paris hors QCA	152 275	42,0	47,5	13%		
1 ^{ère} couronne	271 678	66,0	55,5	-16%		
2 ^{ème} couronne	391 162	56,7	54,8	-3%		
Total IDF	886 908	199,1	191,9	-4%		
Région - GMR	382 834	36,1	34,3	-5%	VLM**	Potentiel de réversion
Région - Autres	708 564	65,4	53,2	-19%		
Total	1 978 306	300,6	279,4	-7,0%	259,9	-7,0%



* Loyers annualisés fin de période

La répartition des loyers par zone géographique est très proche de la répartition de nos loyers quittancés dans le S1 2011. Ainsi, les principales évolutions de loyers par zones sont expliquées par l'activité locative du semestre.

À noter toutefois :

- la légère baisse de nos loyers annualisés dans Paris QCA, due principalement à la cession d'un actif situé le 16^{ème} arrondissement de Paris (7 519 m²) en fin d'année dernière, compensée en partie par les relocations de l'actif Percier (Paris QCA) et d'un actif situé dans le 9^{ème} arrondissement de Paris.
- l'acquisition de l'actif Degrémont à Rueil-Malmaison qui vient compenser les libérations évoquées sur des actifs de 1^{ère} couronne, ainsi que la cession de 25% de la Tour CB 21.
- l'impact cumulé des cessions et libérations hors Ile-de-France.

3. INDEXATION

L'effet des indexations est de + 0,7 M€ sur 6 mois. Les loyers bénéficiant de planchers d'indexation (entre 0% et 1%) représentent 58% des loyers annualisés, dont 8% sont indexés sur l'ICC et 50% sur un mixte 50% ICC / 50% IPC.

Une réflexion commune est actuellement en cours concernant le passage à l'ILAT * des baux signés avec nos principaux utilisateurs.

*Indice des Loyers d'Activités Tertiaires

4. ACTIVITÉ LOCATIVE

(M€)	Surfaces en (m ²)	Loyers annualisés	Loyers annualisés en €/m ²
Libérations	36 948	5.2	141
Relocations	20 048	6.5	322
Renouvellement	46 176	7.4	160

Selon la politique de partenariat et d'accompagnement de nos grands utilisateurs, la plupart des libérations intervenues avait été anticipées, et des stratégies de repositionnement ont d'ores et déjà été mises en œuvre :

- à Villeurbanne libéré par EDF (2,3 M€/an) : cet actif fera l'objet à partir du mois de juillet 2011 d'une restructuration complète permettant la livraison fin 2012 d'un immeuble certifié HQE-Breeam et BBC
- à Lille Madeleine libéré par EDF (0,8 M€/an) : l'actif est en cours de rénovation
- à Fontenay Carnot libéré par BNP (0,7 M€/an)
- à Paris dans le 11^{ème} arrondissement, partiellement libéré par France Télécom conformément à nos accords passés (0,4 M€/an) et pour lequel un projet de restructuration est en cours de finalisation
- actifs de catégorie E0, libérés par France Télécom conformément à nos accords (0,4 M€/an)
- à Levallois Guesde libéré intégralement (0,2 M€/an), en cours de commercialisation à la vente
- à Pantin, partiellement libéré par France Télécom conformément à nos accords passés (0,1 M€/an) et pour lequel un projet de vente à la découpe est en cours
- 6 autres actifs en région ou 2^{ème} couronne partiellement libérés (0,3 M€/an)

Le travail d'asset management des derniers mois nous permet de présenter un montant de « nouveaux loyers » de 6,5 M€, portant sur des durées de baux supérieures à la durée résiduelle moyenne de Foncière des Régions. Plus particulièrement, ont été finalisées :

- la signature de trois baux supplémentaires sur l'actif Carré Suffren, permettant d'achever sa commercialisation (Institut Français, AIE et Ministère de l'Éducation Nationale pour 2,8 M€ de loyer en quote-part Foncière des Régions)
- la relocation des surfaces libérées sur l'actif rue Percier (Paris QCA) (1,5 M€)
- la relocation à Thalès des surfaces vacantes d'un immeuble à Meudon (0,7 M€)
- la relocation de la totalité du solde vacant d'un immeuble de 4 117 m² à Saint-Ouen pour Alstom, Bompard et Urbis Park (0,2 M€)

Les renouvellements ont concerné 11 actifs pour un loyer global de 7,4 M€ et font suite à des négociations unitaires avec nos grands locataires tels que France Télécom (5,7 M€).

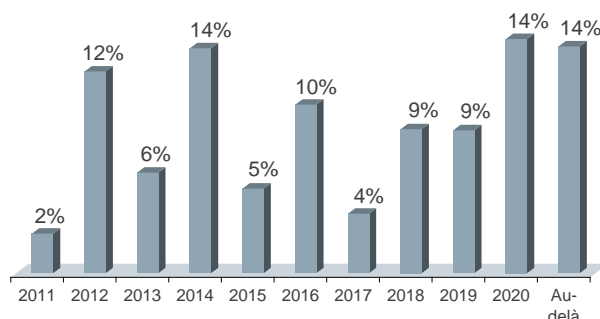
Par ailleurs, suite aux négociations Routers 3 avec France Télécom (intervenu en 2010), 129 nouveaux baux pour 40,3 M€, d'une durée ferme moyenne de 8,7 années de loyers ont pris effet au 1^{er} janvier 2011.

5. ÉCHÉANCIER ET VACANCE

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

Les loyers Bureaux France, par date de fin de bail ferme en cours, se répartissent de la façon suivante :

(M€)	Par date de fin de bail*	En % du total
2011	6.8	2%
2012	34.6	12%
2013	17.3	6%
2014	38.6	14%
2015	14.5	5%
2016	28.9	10%
2017	10.2	4%
2018	24.7	9%
2019	24.5	9%
2020	40.2	14%
Au-delà	38.9	14%
Total	279.4	100%



* Sur la base des loyers annualisés S1 2011

La durée résiduelle ferme des baux s'établit à 5,9 années, en progression de 0,2 ans par rapport à fin 2010. Cette hausse s'explique principalement par la location complète de Carré Suffren avec des baux de 7 à 12 ans fermes, et l'acquisition de l'actif de Degrémont à Rueil-Malmaison qui s'accompagne d'un bail de 12 ans fermes. Les 6,8 M€ de loyers à échéance 2011 sont concentrés sur 3 actifs principalement, deux faisant l'objet de projets de développement sécurisés (situé à Le Chesnay, et à Paris 16^{ème} soit - 4 M€ de loyers) et un actif à Puteaux prochainement libéré par Havas (soit - 1,5 M€ de loyers).

Avec moins d'un tiers de ses baux à échéance 2012-2014, Foncière des Régions continue de présenter une base locative très sécurisée.

■ Taux de vacance et typologie : une vacance < 5% au 30 juin 2011

(%)	2010	S1 2011
IDF	6.7%	6.0%
Région - GMR	4.2%	1.5%
Région - Autres	3.3%	2.9%
Total	5.7%	4.9%

La vacance financière s'établit à 4,9% contre 5,7% au 31 décembre 2010. Avec le travail d'asset management détaillé ci-dessus, Foncière des Régions retrouve pour la 1^{ère} fois depuis 2008 un niveau de vacance financière inférieur à 5%. L'ensemble des surfaces vacantes dans Paris a notamment été reloué, à des niveaux de loyer supérieurs ou égaux aux loyers précédents.

Hors les relocations, Foncière des Régions a également vendu près de 19 000 m² vacants depuis le début de l'année 2011.

À ce jour les principales surfaces vacantes concernent :

- la Tour CB 21 qui compte pour 60% de la vacance financière totale (pour une surface d'environ 24 000 m²)
- un actif situé à Issy-les-Moulineaux qui compte pour 7% de la vacance totale (3 200 m²).

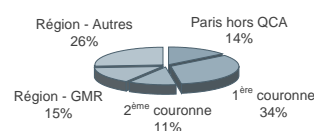
6. IMPAYÉS

(M€)	S1 2010	S1 2011
En % du loyer annualisé	0.74%	0.97%
En valeur	2.0	2.7

Les impayés sont en légère hausse par rapport à fin 2010 mais restent inférieurs à 1%.

7. ACCORDS DE CESSIONS ET CESSIONS: plus de 200 M€ avec une marge moyenne de 4,2%

(M€)	Cessions	Accords de cessions	Total	Marge vs valeurs d'expertise 2010	Rendement
Paris hors QCA	29,5	0,0	29,5		
1 ^{ère} couronne	26,2	42,3	68,5		
2 ^{ème} couronne	2,0	21,2	23,2		
Total IDF	57,8	63,4	121,2		
Région - GMR	15,9	15,4	31,2		
Région - Autres	13,8	39,8	53,7		
Total	87,5	118,6	206,1	4,2%	6,4%



Au 1^{er} semestre 2011, Foncière des Régions a conclu des accords de cession pour plus de 200 M€ d'actifs, tout en dégagant une marge significative de 4,2% par rapport aux valeurs d'expertise du 31 décembre 2010. Conformément à ses objectifs, Foncière des Régions a notamment cédé des actifs situés dans des marchés tertiaires intermédiaires, et des actifs de petite taille (taille moyenne des actifs cédés : 4,5 M€).

8. ACCORDS - ACQUISITIONS

Au cours de ce semestre, Foncière des Régions s'est positionnée sur plusieurs acquisitions d'actifs unitaires :

- l'acquisition en VEFA du futur siège d'Eiffage Construction à Vélizy-Villacoublay. L'immeuble étant en cours de construction, sa valorisation dans les comptes au 30 juin 2011 reflète le montant de décaissements cumulés sur l'actif. Cet immeuble de 10 000 m² sera livré en octobre 2011, date à laquelle Eiffage deviendra locataire dans le cadre d'un bail de 12 ans fermes. Cet immeuble sera pour Eiffage et Foncière des Régions une vitrine environnementale puisqu'il bénéficiera, pour la 1^{ère} fois en Ile-de-France pour un immeuble tertiaire, de la labellisation BBC-Effinergie*.
- l'acquisition en externalisation du siège de la société Degrémont, filiale de Suez Environnement, à Rueil-Malmaison. L'acquisition est assortie de la signature d'un bail de 12 ans fermes.

* BBC-effinergie® est une appellation visant à identifier les bâtiments neufs ou parties nouvelles de bâtiments dont les très faibles besoins énergétiques contribuent à atteindre les objectifs de 2050 : réduire les émissions de gaz à effet de serre par 4.

(M€)	Prix d'acquisition	Taux de rendement HD
Degrémont	40.5	8.0%
Total	40.5	8.0%

Par ailleurs, des accords ont été conclus pour un montant global de 58 M€ pour l'acquisition d'un immeuble mono-localitaire de 7 000 m² environ, à proximité de la gare RER d'Issy-les-Moulineaux et l'acquisition en VEFA d'un immeuble neuf à Clichy, loué à Eiffage. Les accords définitifs seront signés au S2.

Surfaces (m ²)	Localisation	Locataires	Prix d'acquisition	Taux de rendement HD
7 350	Issy-les-Moulineaux	nc	34.8	7.9%
5 000	Clichy-la-Garenne	Eiffage Construction	22.8	6.8%
12 350			57.6	7.5%

9. PROJETS DE DÉVELOPPEMENT

Les projets de développement en cours de réalisation concernent à la fois :

- Des opérations neuves :
 - Metz Amphithéâtre : construction de 5 100 m² de bureaux situés en face de la gare TGV de Metz. Ces bureaux seront en partie loués à Foncière des Régions à leur livraison au T2 2012
 - Véolia Montpellier : construction d'un bâtiment neuf de 2 800 m² pour les équipes de Véolia, livré au T1 2012.
- Des opérations de restructuration :
 - 32 Grenier, 7 500 m² de bureaux à Boulogne-Billancourt, bénéficiant d'une localisation attractive et de prestations adaptées au marché
 - d'autres restructurations d'immeubles EDF sont désormais engagées : la rénovation clé-en-main de l'immeuble historique d'EDF à Clermont Ferrand (9 189 m²), le lancement de la rénovation de l'actif Lille Madeleine, libéré par EDF (environ 5 000 m²).

D'autres projets de développement engagés par Foncière des Régions démarreront au cours du S2 2011.

- Des opérations urbaines neuves d'envergure ou des projets clé-en-main :
 - Euromed Center à Marseille, développé en partenariat avec Predica, qui regroupe bureaux (4 800 m²), hôtel, commerces et loisirs. La livraison des premiers immeubles de bureaux et des équipements communs interviendra à compter de fin 2013
 - réalisation d'un clé-en-main pour EDF à Avignon (3 700 m², environ 7,5 M€ d'investissement pour une livraison 2014)
- Des opérations de restructuration du patrimoine existant :
 - restructuration clé-en-main d'un immeuble BBC à Fontenay-sous-Bois pour le compte de la Société Générale, livraison fin 2012
 - restructuration d'un immeuble à Villeurbanne, anciennement occupé par EDF : 12 000 m² pour une livraison fin 2013.

L'ensemble de ces développements viendront à la fois améliorer la durée résiduelle de nos baux et la qualité moyenne de notre portefeuille. En effet, les immeubles neufs comme les restructurations présentent une excellente qualité environnementale et feront l'objet de certifications de construction et de labels d'exploitation.

10. VALORISATION DU PATRIMOINE

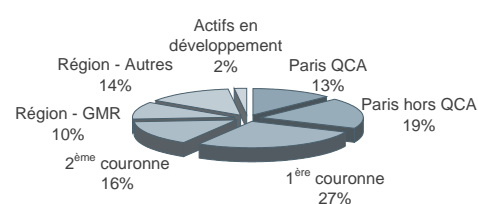
■ Évolution du patrimoine

(M€)	Valeur HD 2010	Rdt HD 2010	Variation de valeur	Acquisitions	Cessions	Invest.	Transfert	Valeur HD S1 2011
Actifs en exploitation	4 324.9	6.9%	79.6	40.5	-85.2	11.4	-6.5	4 364.7
Actifs en développement	40.3	0%	8.7	.0	.0	36.4	6.5	91.9
Total	4 365.2	6.9%	88.4	40.5	-85.2	47.8	.0	4 456.6

■ Évolution à périmètre constant : + 1,9%

(M€)	Valeur HD 2010 consolidée	Valeur HD S1 2011 consolidée	Valeur HD S1 2011 PdG	Var. 6 mois à pc *	Rdt HD 2010	Rdt HD S1 2011
Paris QCA	549,9	563,3	563,3	2,4%	6,1%	6,0%
Paris hors QCA	835,2	844,0	748,5	2,6%	6,6%	6,3%
1ère couronne	1 154,0	1 199,0	1 050,3	1,2%	5,3%	5,3%
2ème couronne	700,9	691,8	691,8	1,4%	8,1%	7,9%
Total IDF	3 240,0	3 298,2	3 053,9	1,8%	6,4%	6,3%
Région - GMR	474,0	459,4	459,4	0,8%	8,1%	7,4%
Région - Autres	610,9	607,2	607,2	1,4%	8,8%	8,8%
Total en exploitation	4 324,9	4 364,7	4 120,5	1,6%	7,0%	6,8%
Actifs en développement	40,3	91,9	91,9	19,6%	n.a.	n.a.
Total	4 365,2	4 456,6	4 212,4	1,9%	6,9%	6,6%

* périmètre constant



Le S1 2011 a été marqué par une progression des valeurs de 1,9% à périmètre constant. Cette évolution est principalement due :

- au travail d'asset management et notamment la relocation des actifs parisiens de grande taille (Carré Suffren, actif Percier situé dans le Quartier Central des Affaires)
- la compression des taux de capitalisation qui a bénéficié à des actifs comme Dassault Systèmes à Vélizy, ainsi que la plupart des actifs parisiens
- la mise en œuvre des stratégies immobilières créatrices de valeur sur les actifs travaillés au cas par cas avec France Télécom (15 M€ de création de valeur pour 22 actifs)
- la progression de valeur sur nos actifs en développement (+ 20%), principalement due au développement de grande qualité quasiment achevé sur l'actif 32 Grenier à Boulogne-Billancourt, à la promesse d'achat signée sur l'actif à Bagnolet et à la valorisation anticipée de Metz Amphithéâtre.

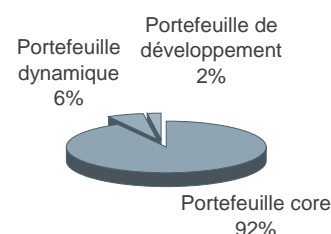
B. BUREAUX ITALIE

Fondée en 1904 et cotée à la Bourse de Milan depuis 1999, Beni Stabili est la 1^{ère} foncière cotée italienne. Le patrimoine de Beni Stabili est principalement composé de bureaux situés dans les villes du nord et du centre de l'Italie, en particulier Milan et Rome. Depuis juillet 2007, Beni Stabili fait partie du groupe Foncière des Régions. En janvier 2011, Beni Stabili a opté pour le régime SIQ (version italienne du REIT). La société a obtenu un profit de 79 M€ pour l'année 2011 tandis que la valeur du patrimoine sous gestion s'élevait à 4,3 Md€ au 31 décembre 2010.

A travers Beni Stabili Gestioni SGR, la société gère un total de 11 fonds immobiliers pour un patrimoine sous gestion de 1,6 Md€ à fin 2010.

1. LOYERS QUITTANCÉS : - 0,5% A PÉRIMÈTRE CONSTANT

(M€)	Surfaces (m ²)	Nombre d'actifs	Loyers S1 2010	Loyers S1 2011	Variation (%)	
Portefeuille core	1 806.9	238	91.1	100.8	10.6%	
Portefeuille dynamique	193.9	60	17.4	6.4	-63.5%	
Sous Total	2 000.8	298	108.5	107.2	-1.3%	Var. (%) à périmètre constant
Portefeuille de développement	39.3	7	0.1	2.5	3191.8%	
Total	2 040.1	305	108.5	109.7	1.1%	-0.5%



La variation des loyers entre le 30 juin 2010 et le 30 juin 2011 est de + 1,2 M€ est principalement due aux :

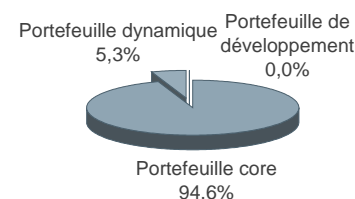
- locations et relocations : + 4 M€
- acquisitions : + 5,3 M€
- cessions : - 2,8 M€
- actifs vacants à vendre ou en rénovation : - 2,2 M€
- libérations : - 3,3 M€

2. LOYERS ANNUALISÉS

■ Répartition par portefeuille

(M€)	Surfaces (m ²)	Nombre d'actifs	Loyers Annualisés S1 2010	Loyers Annualisés S1 2011*	Variation (%)	
Portefeuille core	1 806.9	238	185.7	204.4	10.0%	
Portefeuille dynamique	193.9	60	34.0	11.5	-66.2%	
Sous Total	2 000.8	298	219.7	215.8	-1.8%	Potentiel de réversion
Portefeuille de développement	39.3	7	0.1	0.1	-33.3%	
Total	2 040.1	305	219.9	215.9	-1.8%	14.7%

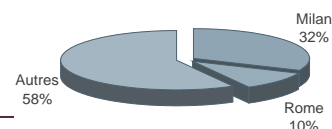
* Loyers annualisés fin de période hors développements



■ Répartition géographique

(M€)	Surfaces (m ²)	Nombre d'actifs	Loyers Annualisés S1 2010*	Loyers Annualisés S1 2011*	Variation (%)	
Milan	426.9	39	71.9	68.1	-5.3%	
Rome	176.2	39	23.8	22.4	-5.6%	
Autres	1 397.7	220	124.1	125.3	1.0%	
Total	2 000.8	298	219.7	215.8	-1.8%	14.7%

* Loyers annualisés fin de période hors développements



■ Répartition par locataire

(M€)	Surfaces (m ²)	Nombre d'actifs	Loyers Annualisés S1 2010*	Loyers Annualisés S1 2011*	Variation (%)	Potentiel de réversion
Telecom Italia	1 251.2	191	118.6	118.9	0.2%	Autres 45% Telecom Italia 55%
Autres	749.6	107	101.1	97.0	-4.1%	
Total	2 000.8	298	219.7	215.8	-1.8%	

* Loyers annualisés portefeuille Core fin de période hors développements

3. INDEXATION

L'ajustement annuel des loyers, en raison de l'indexation, est calculé en prenant 75% de la hausse de l'Indice des Prix à la Consommation (IPC) appliquée à chaque anniversaire de la date de signature du contrat. En juin 2011, la moyenne de l'IPC s'élève à 2,7%*.

* Source ISTAT

4. ACTIVITE LOCATIVE

En 2010, les activités de gestion d'actifs suivantes ont été menées :

(M€)	Surfaces en (m ² /000)	Loyers annualisés	(M€)	Surfaces en (m ² /000)	Loyers annualisés
Nouveaux baux	10 277	4,0	Milan	5 516	2,6
Relocations	6 011	0,1	Turin	3 776	0,3
Total	16 288	4,1	Autres	6 996	1,2
			Total	16 288	4,1

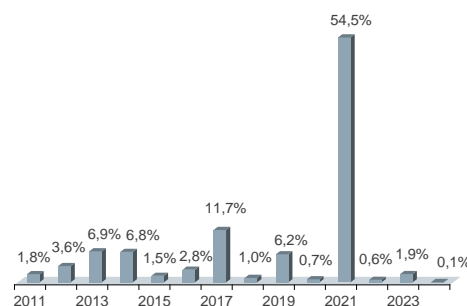
5. ÉCHÉANCIER ET VACANCE

■ Échéancier des baux : 8,1 années de durée résiduelle ferme des baux

Les loyers Bureaux Italie par date de fin de bail ferme en cours se répartissent de la façon suivante :

(M€)	Par date de fin de bail	En % du total
2011	4.0	1.8%
2012	7.8	3.6%
2013	14.9	6.9%
2014	14.6	6.8%
2015	3.2	1.5%
2016	6.1	2.8%
2017	25.2	11.7%
2018	2.2	1.0%
2019	13.5	6.2%
2020	1.5	0.7%
2021	117.6	54.5%
2022	1.2	0.6%
2023	4.0	1.9%
Au-delà	0.2	0.1%
Total	215.9	100.0%

* Sur la base des loyers annualisés du S1 2011



Les baux expirant au-delà de 2020 sont essentiellement liés à Telecom Italia. La durée résiduelle des baux atteint 8,1 années au 30 juin 2011.

■ Taux de vacance et typologie : 4,2% de vacance

La vacance financière spot au 30 juin 2011 s'établit à 4,2% pour le portefeuille core alors qu'elle était de 2,9% au 31 décembre 2010.

6. IMPAYÉS

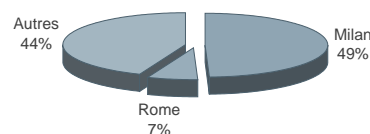
(M€)	S1 2010	2010	S1 2011
En % du loyer annualisé	0.0%	1.7%	1.3%
En valeur	0.0	3.7	1.4

7. CESSIONS: 64 M€, 1,8% au dessus des valeurs d'expertise

Un montant de ventes limité mais en ligne avec le niveau d'acquisition :

- + 1,8% au dessus des valeurs d'expertise
- 4,7% de rendement sur les acquisitions et promesses,
- 50% des cessions et accords de cession concernent des actifs Telecom Italia et contribuent à la réduction de la part de l'opérateur de télécommunications Italien comme 1^{er} locataire.

(M€)	Cessions*	Accords de cessions*	Total	Marge vs valeurs d'expertise S1 2011	Rdt HD**
Milan	0,5	30,9	31,4		
Rome	0,0	4,3	4,3		
Autres	21,0	7,0	27,9		
Total	21,4	42,2	63,6	1,8%	4,7%



* Prix de vente brut

** Rendement brut sur le prix de vente

8. ACQUISITIONS : 25 M€

Sur le 1^{er} semestre, Beni Stabili a finalisé la signature d'un actif multi-locataires situé Via Pergolesi à Milan pour un prix de 25 M€ hors frais et droits.

(M€)	Prix d'acquisition*	Taux de rendement HD
Milan	25,0	5,5%
Rome	0	0
Autres	0,0	0,0%
Total	25,0	5,5%

*Valeur de marché au 30 juin 2011

9. PROJETS DE DÉVELOPPEMENT

■ Livraisons d'actifs

Au S1 2011, le projet de développement Galleria del Corso a été livré à Coin conformément aux engagements validés par les deux partenaires. Le montant des travaux décaissés au 30 juin 2011 est de 40 M€.

■ Actifs en cours de développement

(M€)	Typologie d'actifs	Localisation	Surface (m ²)	% de preloqués	Date de livraison	
	Garibaldi Complex *	Bureaux	Milan	23 194	100%	S2 2012
	Galleria Del Corso - Excelsior	Commerces	Milan	5 750	100%	S2 2011
	Schievano	Bureaux	Milan	23 737	0%	S2 2014
	Ripamonti Area	Bureaux	Milan	69 466	0%	S2 2014
	San Nicolao	Bureaux	Milan	TBD	0%	S1 2013
Total			122 147			

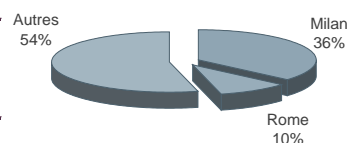
10. VALORISATION DU PATRIMOINE

■ Évolution du patrimoine

(M€)	Valeur HD 2010	Var. de valeur	Acquisitions	Cessions	Invest.	Reclass.	Valeur HD S1 2011
Portefeuille core	3 709.5	9.1	25.1	0.0	10.1	-84.6	3 669.3
Portefeuille dynamique	353.0	5.4	0.0	-20.0	0.4	0.0	338.8
Total hors développements	4 062.5	14.5	25.1	-20.0	10.5	-84.6	4 008.1
Portefeuille de développement	269.0	-4.8	0.0	-0.5	21.7	84.6	370.1
Total	4 331.5	9.8	25.2	-20.4	32.1	0.0	4 378.2

■ Répartition géographique

(M€)	Total	%
Milan	1 590.9	36.3%
Rome	423.6	9.7%
Autres	2 363.7	54.0%
Total	4 378.2	100.0%



■ Répartition par locataire

(M€)	Total	%
Telecom Italia	1 892.0	43.2%
Autres	2 486.2	56.8%
Total	4 378.2	100.0%



■ Évolution à périmètre constant : + 0,2%

La valeur du patrimoine de Beni Stabili a légèrement augmenté de 0,23% à périmètre constant sur le S1 2011

(M€)	Valeur HD 2010 consolidée	Valeur HD S1 2011 consolidée	Valeur HD 2010 PdG	Var. 6 mois	Rdt HD 2010	Rdt HD S1 2011
Portefeuille core	3 709.5	3 669.3	1 866.6	0.3%	5.8%	5.6%
Portefeuille dynamique	353.0	338.8	172.3	1.6%	3.5%	3.4%
Total hors développements	4 062.5	4 008.1	2 038.9	0.4%	5.6%	5.4%
Portefeuille de développement	269.0	370.1	188.3	-1.3%	0.0%	0.0%
Total	4 331.5	4 378.2	2 227.2	0.2%	5.1%	5.0%

(M€)	Valeur HD 2010 consolidée	Valeur HD S1 2011 consolidée	Valeur HD S1 2011 PdG	Var. 6 mois	Rdt HD 2010	Rdt HD S1 2011
Milan	1 913.2	1 590.9	809.3	-0.2%	4.4%	4.3%
Rome	421.3	423.6	215.5	0.5%	5.3%	5.3%
Autres	1 728.0	1 993.6	1 014.1	0.8%	6.6%	6.3%
Total hors développements	4 062.5	4 008.1	2 038.9	0.4%	5.6%	5.4%
Portefeuille de développement	269.0	370.1	188.3	-1.3%	0.0%	0.0%
Total	4 331.5	4 378.2	2 227.2	0.2%	5.1%	5.0%

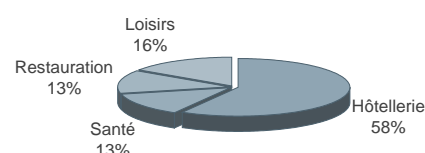
C. MURS D'EXPLOITATION

Foncière des Murs, détenue à 25,1% par Foncière des Régions, est une Société d'Investissements Immobiliers Cotée (SIIC) spécialisée dans la détention de murs d'exploitation notamment dans les secteurs de l'hôtellerie, de la santé, de la restauration et des loisirs. La politique d'investissement de la société privilégie les partenariats avec des opérateurs leaders de leur secteur d'activité, en vue d'offrir un rendement sécurisé à ses actionnaires.

1. LOYERS QUITTANCÉS

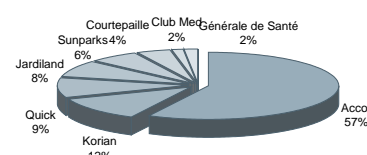
■ Répartition par secteur d'activité

(M€)	Surfaces (m ²)	Nombre d'actifs	Loyers S1 2010	Loyers S1 2011	Var (%)	
Hôtellerie	1 032 761	196	58.2	60.0	3.1%	
Santé	233 213	54	12.9	13.5	4.6%	
Restauration	160 598	177	13.5	13.5	0.2%	Var (%) à périmètre constant
Loisirs	64 776	63	16.0	16.1	0.7%	
Total	1 491 348	490	100.5	103.1	2.5%	3.3%



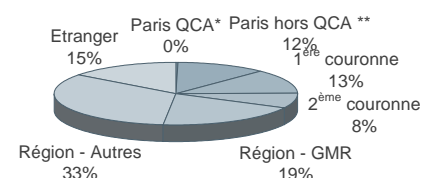
■ Répartition par locataire

(M€)	Surfaces (m ²)	Nombre d'actifs	Loyers S1 2010	Loyers S1 2011	Var (%)	
Accor	839 556	178	58.2	58.5	0.6%	
Korian	193 205	50	11.3	11.9	4.7%	
Quick	47 141	106	9.4	9.5	0.9%	
Jardiland	186 072	58	8.2	8.2	-0.8%	
Sunparks	133 558	4	6.3	6.4	2.2%	
Courtepaille	27 040	71	4.1	4.0	-1.2%	
Club Med	45 813	1	1.6	1.6	3.2%	Var (%) à périmètre constant
Générale de Santé	18 963	4	1.5	1.6	3.9%	
B&B	47 182	18	0.0	1.5		
Total	1 538 530	490	100.5	103.1	2.5%	3.3%



■ Répartition géographique

(M€)	Surfaces (m ²)	Nombre d'actifs	Loyers S1 2010	Loyers S1 2011	Var (%)	
Paris QCA*	0	0	0.3	0.3	7.8%	
Paris hors QCA **	103 974	15	12.2	12.2	0.1%	
1 ^{ère} couronne	156 060	33	12.6	13.0	2.5%	
2 ^{ème} couronne	103 211	47	7.8	8.0	2.3%	
Total IDF	363 244	95	32.9	33.5	1.6%	
Région - GMR	301 824	101	19.9	19.8	-0.6%	Var (%) à périmètre constant
Région - Autres	578 825	259	34.2	34.6	1.2%	
Etranger	294 637	35	13.5	15.2	12.9%	
Total	1 538 530	490	100.5	103.1	2.5%	3.3%



* QCA comprend les 1^{er}, 2^{ème}, 8^{ème}, 9^{ème}, 16^{ème} et 17^{ème} arrondissements

** GMR : Bordeaux, Grenoble, Lille, Lyon, Aix/Marseille, Metz, Montpellier, Nantes, Nice, Rennes,

Strasbourg, Toulouse

*** Actif cédé à la fin du S1 2011

Le chiffre d'affaires consolidé de Foncière des Murs s'établit à 103,1 M€ pour le S1 2011, soit une hausse de 2,5% par rapport au S1 2010. Cette hausse (+ 2,6 M€) s'explique par :

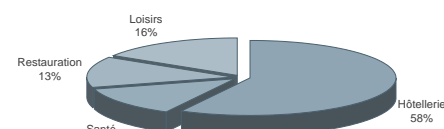
- la progression de loyers sur le secteur de l'hôtellerie liée à la hausse du chiffre d'affaires enregistrée par les hôtels Accor (+ 3,3 M€)
- l'impact des acquisitions (notamment un portefeuille de 18 hôtels B&B), pour + 1,7 M€

- l'impact de l'indexation de loyers sur les portefeuilles santé, restauration et loisirs, pour + 0,7 M€
- l'impact des cessions, réalisées en 2010 et 2011, pour - 3,1 M€

2. LOYERS ANNUALISÉS

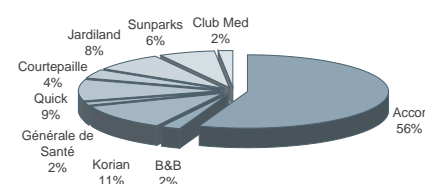
■ Répartition par secteur d'activité

(M€)	Surfaces (m ²)	Nombre d'actifs	Loyers annualisés S1 2010	Loyers annualisés S1 2011	Var (%)
Hôtellerie	1 032 761	196	112.8	117.6	
Santé	233 213	54	25.9	26.1	
Restauration	160 598	177	27.0	27.3	
Loisirs	64 776	63	32.0	32.6	
Total	1 491 348	490	197.7	203.6	3.0%



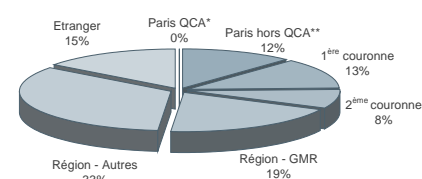
■ Répartition par locataire

(M€)	Surfaces (m ²)	Nombre d'actifs	Loyers annualisés S1 2010	Loyers annualisés S1 2011	Var (%)
Accor	839 556	178	112.8	113.0	
B&B	193 205	18	0.0	4.7	
Korian	47 141	50	22.8	22.9	
Générale de Santé	186 072	4	3.1	3.2	
Quick	133 558	106	18.8	19.2	
Courtepaille	27 040	71	8.2	8.1	
Jardiland	45 813	58	16.3	16.3	
Sunparks	18 963	4	12.5	13.0	
Club Med	47 182	1	3.1	3.3	
Total	1 538 530	490	197.7	203.6	3.0%



■ Répartition géographique

(M€)	Surfaces (m ²)	Nombre d'actifs	Loyers annualisés S1 2010	Loyers annualisés S1 2011	Var (%)
Paris QCA*	0	0	0.6	0.6	
Paris hors QCA**	103 974	15	24.4	24.1	
1 ^{ère} couronne	156 060	33	25.3	25.6	
2 ^{ème} couronne	103 211	47	15.7	15.7	
Total IDF	363 244	95	65.8	65.4	
Région - GMR	301 824	101	39.8	39.2	
Région - Autres	578 825	259	68.4	68.9	
Etranger	294 637	35	23.7	30.1	
Total	1 538 530	490	197.7	203.6	3.0%



* QCA comprenant les 1^{er}, 2^{ème}, 8^{ème}, 9^{ème}, 16^{ème} et 17^{ème} arrondissements

** Grandes Métropoles Régionales

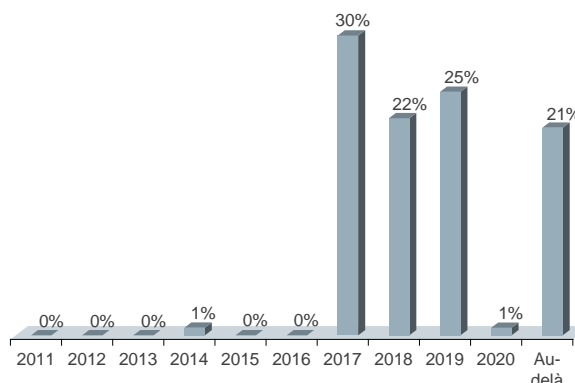
3. INDEXATION

Seul le portefeuille Korian a connu une indexation en janvier 2011 basée sur l'IRL du T4 2010, qui a généré un impact de 0,6 M€ par rapport au 30 juin 2010.

L'indexation de Jardiland, basée sur l'ILC pour un tiers et sur l'IRL pour deux tiers du portefeuille aura lieu en juillet 2011. La prochaine indexation annuelle des portefeuilles Quick et Courtepaille, basée sur l'ILC, interviendra en octobre 2011.

4. ÉCHÉANCIER DES BAUX ET VACANCE

(M€)	Par date de fin de bail *	En % du total
2011	0.0	0%
2012	0.0	0%
2013	0.0	0%
2014	1.6	1%
2015	0.0	0%
2016	0.0	0%
2017	62.1	30%
2018	45.0	22%
2019	50.4	25%
2020	1.6	1%
Au-delà	43.0	21%
Total	203.6	100%



* Sur la base des loyers annualisés 30 juin 2011

La durée résiduelle des baux est de 8,5 ans au 30 juin 2011 contre 8,7 ans au 31 décembre 2010. La baisse mécanique de la durée est partiellement compensée par la signature de nouveaux baux, notamment sur les portefeuilles acquis.

La vacance sur le portefeuille est nulle au 30 juin 2011, comme elle l'était au 31 décembre 2010.

5. IMPAYÉS

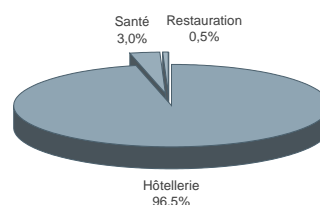
Le portefeuille n'a pas connu d'impayés au cours du S1 2011, comme au cours de l'année 2010.

6. CESSIONS

Au S1 2011, Foncière des Murs a cédé 9 hôtels Accor et 2 maisons de retraite pour un prix de 86,1 M€. Par ailleurs, des accords de cession ont été signés pour 22 hôtels Accor pour un total d'environ 300 M€ auprès d'investisseurs privés et institutionnels dont principalement 2 portefeuilles qui devraient être cédés au cours du S2 :

- 132,9 M€ d'actifs Accor sous promesse (en France et en Belgique)
- 142 M€ d'actifs Accor sous promesse cédés à hauteur de 80,1% à Prédica et 19,9% à Foncière des Murs

(M€)	Cessions	Accords de cessions	Total	Marge vs valeurs 2010	Taux de rendement HD
Hôtellerie	74.2	301.7	375.9	3.9%	
Santé	11.8		11.8	1.6%	
Restauration		1.8	1.8	0.0%	
Loisirs			0.0		
Total	86.1	303.5	389.5	3.8%	6.5%



7. ACQUISITIONS

Foncière des Murs a réalisé, au S1 2011, l'acquisition de 18 hôtels exploités par B&B en Allemagne, pour 61,9 M€ Hors Droit avec un rendement de 7,6%. Ce portefeuille est détenu à 100% par Foncière des Murs.

Au cours du S1 2011, Foncière des Murs a également finalisé l'opération d'acquisition d'un portefeuille de 32 hôtels Campanile situés en France, auprès du groupe Louvre Hôtels, en loyers variables sur chiffre d'affaires.

La transaction s'élève à un montant total de 170,4 M€ (travaux inclus) portée à 80,1% par Predica et Pacifica et à 19,9% par Foncière des Murs.

(M€)	Prix d'acquisition	Taux de rendement HD
Hôtellerie	62.0	7.6%
QP FdM* (20%) portefeuille Campanile	34.0	7.5%
Total	96.0	7.5%

* Foncière des Murs

8. PROJETS DE DÉVELOPPEMENT

Foncière des Murs a financé 2,6 M€ d'investissement au titre de travaux au S1 2011, principalement sur des actifs Accor.

9. VALORISATION DU PATRIMOINE

■ Évolution du patrimoine

(M€)	Valeur HD 2010	Variation de valeur	Acquisitions	Cessions	Invest.	Valeur HD S1 2011
Actifs en exploitation	3124.2	73.4	62.0	-82.9	3.6	3180.2
Actifs en développement						0.0
Total	3124.2	73.4	62.0	-82.9	3.6	3180.2

Au 30 juin 2011, le patrimoine de Foncière des Murs est valorisé 3 180 M€ Hors Droits, en hausse à périmètre constant, de 2,5% sur le semestre.

La progression des valeurs s'explique principalement par la hausse du chiffre d'affaires des hôtels Accor (+ 5,3%), et les indexations pour les actifs à loyer fixe.

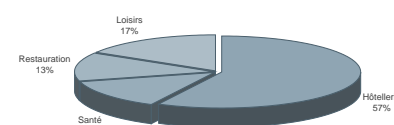
■ Évolution à périmètre constant

Dans le secteur de l'hôtellerie, on constate une hausse de valeur de 58 M€ soit une progression de 3,4% à périmètre constant par rapport au 31 décembre 2010. Cette variation est principalement liée à la hausse de 4,8% des loyers variables sur 6 mois, cohérente avec la progression du chiffre d'affaires Accor.

Le secteur de la santé progresse de 2,4% sur 6 mois, sous l'effet combiné de la progression de loyers de 1,1%, liée à l'indexation de la période et de la baisse des taux de rendement.

(M€)	Valeur HD 2010 consolidée	Valeur HD S1 2011 consolidée	Valeur HD S1 2011 PdG	Var. 6 mois à pc*	Rdt HD 2010	Rdt HD S1 2011
Hôtellerie	1 783	1 833	459	3.4%	6.3%	6.4%
Santé	418	416	104	2.4%	6.5%	6.4%
Restauration	406	406	102	0.1%	6.7%	6.7%
Loisirs	518	525	132	1.6%	6.2%	6.2%
Total	3 124	3 180	797	2.5%	6.4%	6.4%

* périmètre constant



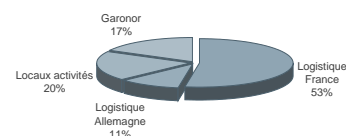
D. LOGISTIQUE

Foncière Europe Logistique, détenue par Foncière des Régions à 81,7%, est une Société d'Investissements Immobiliers Cotée (SIIC), spécialisée dans la détention d'actifs logistiques et de locaux d'activités.

1. LOYERS QUITTANCÉS

■ Répartition par secteur d'activité

(M€)	Surfaces (m ²)	Nombre d'actifs	Loyers S1 2010	Loyers S1 2011	Var (%)	
Logistique France	1 031 546	28	22.5	22.4	-0.4%	Var (%) à périmètre constant
Logistique Allemagne	204 170	7	4.3	4.5	4.2%	
Locaux activités	234 212	4	9.1	8.4	-7.2%	
Garonor	345 685	1	7.6	7.3	-3.4%	
Total	1 815 613	40	43.4	42.6	-1.9%	



Les loyers au 30 juin 2011 s'élèvent à 42,6 M€ soit une diminution de 1,9 % par rapport au 30 juin 2010. Cette variation s'explique par :

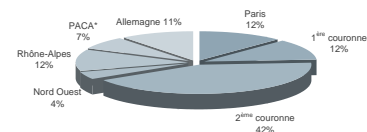
- une baisse des loyers à périmètre constant de - 0,9 M€

A périmètre constant, l'évolution des loyers s'explique principalement par :

- l'impact des relocations et des sorties intervenues en 2010 et 2011 pour - 0,7 M€
- les renouvellements effectués en 2010 pour - 0,3 M€
- l'indexation pour + 0,1 M€

■ Répartition géographique

(M€)	Surfaces (m ²)	Nombre d'actifs	Loyers S1 2010	Loyers S1 2011	Var (%)		
Paris	85 421	3	5.3	5.2	-2.1%	Var (%) à périmètre constant	
1 ^{ère} couronne	213 503	2	5.6	4.9	-12.3%		
2 ^{ème} couronne	751 553	12	18.5	18.0	-2.4%		
Total IDF	1 050 477	17	29.5	28.2	-4.3%		
Nord Ouest	69 513	4	1.6	1.7	10.0%		
Rhône-Alpes	323 910	9	5.3	5.1	-4.9%		
PACA*	167 543	3	2.8	3.1	13.2%		
Allemagne	204 170	7	4.3	4.5	4.2%		
Total	1 815 613	40	43.4	42.6	-1.9%		-2.0%

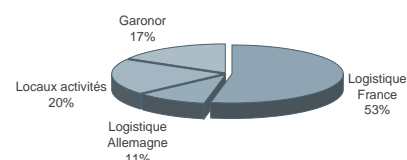


* Provence Alpes Côte d'Azur

2. LOYERS ANNUALISÉS

■ Répartition par secteur d'activité

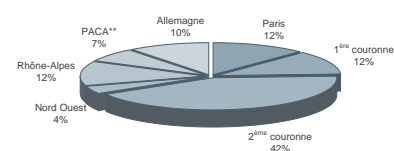
(M€)	Surfaces (m ²)	Nombre d'actifs	Loyers annualisés S1 2011*	Potential de réversion
Logistique France	1 031 546	28	46.6	
Logistique Allemagne	204 170	7	9.3	
Locaux activités	234 212	4	17.5	
Garonor	345 685	1	14.7	
Total	1 815 613	40	88.1	1.2%



* Loyers annualisés fin de période

■ Répartition géographique : IDF représente 66% des loyers

(M€)	Surfaces (m ²)	Nombre d'actifs	Loyers annualisés S1 2011*	Potential de réversion
Paris	85 421	3	10.8	
1 ^{ère} couronne	213 503	2	10.5	
2 ^{ème} couronne	751 553	12	37.0	
Total IDF	1 050 477	17	58.4	
Nord Ouest	69 513	4	3.5	
Rhône-Alpes	323 910	9	10.7	
PACA**	167 543	3	6.3	
Allemagne	204 170	7	9.2	
Total	1 815 613	40	88.1	1.2%

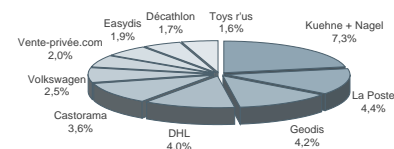


* Loyers annualisés fin de période

** Provence Alpes Côte d'Azur

■ Répartition par locataire : les 10 plus grands comptes représentent 33% des loyers

(M€)	Surfaces (m ²)	Nombre d'actifs	Loyers annualisés S1 2011*
Kuehne + Nagel	127 443	5	6.4
La Poste	66 366	5	3.9
Geodis	49 091	5	3.7
DHL	69 209	5	3.5
Castorama	86 824	1	3.2
Volkswagen	45 033	1	2.2
Vente-privée.com	40 846	1	1.8
Easydis	32 500	1	1.7
Décathlon	24 939	1	1.5
Toys'R'us	27 282	1	1.4
Total	569 533	26	29.3



* Loyers annualisés fin de période

3. INDEXATION

Les indices utilisés dans le calcul de l'indexation sont l'Indice du Coût de la Construction en France et l'Indice des Prix à la Consommation en Allemagne. Sur la totalité du patrimoine, une quinzaine de locataires ont une indexation encadrée qui varie majoritairement entre 1,5% et 3,5%.

4. ACTIVITÉ LOCATIVE

L'activité locative du S1 2011 a été importante avec la signature de près de 141 000 m² de baux pour 6 M€ de loyers, dont la répartition est la suivante :

(m ²)	Logistique France	Logistique Allemagne	Locaux d'Activités	Garonor	Total
Renouvellements	14 729	0	9 411	3 303	27 443
Nouvelles locations	81 996	0	21 564	10 569	114 129
Total entrées S1 2011	96 725	0	30 975	13 872	141 572

Les principales transactions sont les suivantes :

Renouvellements	Locataires	Surfaces (m ²)	Nouvelles locations	Locataires	Surfaces (m ²)
Corbas 24 août	Walter Mauffrey	14 729	Pantin	La Plateforme	17 721
Pantin	Vetsoca	9 411	Gennevilliers	Kuehne & Nagel	14 512
Aulnay	Central Consulting	3 198	Saint Quentin Fallavier	Mory	13 275
			Bollène	ID Logistic	11 983
			Saint-Ouen l'Aumône	Geodis	9 753
			Genas	Auchan	8 840
			Sénart	Schenker Joyau	7 448

Sur le S1 2011, par portefeuille :

- 7,9% des loyers en Logistique France ont été renégociés ou renouvelés, soit 3,7 M€ de loyer annuel
- 10% des loyers en Locaux d'Activités ont été renégociés ou renouvelés, soit 1,8 M€ de loyer annuel
- 3,5% des loyers sur Garonor Aulnay ont été renégociés ou renouvelés, soit 0,5 M€ de loyer annuel

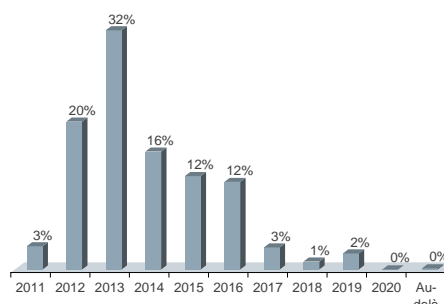
5. ÉCHÉANCIER ET VACANCE

■ Échéancier des baux : 2 ans et 4 mois de durée résiduelle ferme des baux

La durée résiduelle ferme des baux en place est de 2 ans et 4 mois (2 ans et 7 mois sur l'activité Logistique, 2 ans sur l'activité Locaux d'Activité et 1 an et 9 mois sur Garonor Aulnay) au 30 juin 2011, et présente le profil suivant :

(M€)	Par date de fin de bail*	En % du total
2011	2.7	3%
2012	17.2	20%
2013	27.9	32%
2014	13.7	16%
2015	10.9	12%
2016	10.2	12%
2017	2.6	3%
2018	0.9	1%
2019	1.9	2%
2020	0.0	0%
Au-delà	0.1	0%
Total	88.1	100%

* Sur la base des loyers annualisés 30 juin 2011



La signature de nouveaux baux a permis de stabiliser la durée résiduelle totale du portefeuille par rapport au 31 décembre 2010 (2 ans et 5 mois).

■ Taux de vacance et typologie : amélioration du taux d'occupation à 89,4%

Sur le patrimoine en exploitation, le taux de vacance financier s'élève à 8,1% au 30 juin 2011 contre 10,4% au 31 décembre 2010. Cette amélioration du taux de vacance est liée à la signature de nouveaux baux principalement sur Pantin, Saint Quentin Fallavier et Bollène. Par segment, la vacance financière sur le patrimoine en exploitation est la suivante :

(%)	2010	S1 2011
Logistique France	11.5%	8.3%
Logistique Allemagne	0.6%	0.8%
Locaux activités	12.6%	9.8%
Garonor	9.9%	10.0%
Total	10.4%	8.1%

6. IMPAYÉS

(M€)	2010	S1 2011
En % du loyer annualisé	6.1%	6.2%
En valeur	5.4	5.4

Les impayés au 30 juin 2011 sont de 5,4 M€ en légère augmentation par rapport au 31 décembre 2010.

7. CESSIONS

(M€)	Cessions	Accords de cessions	Total
Tri-Postal	8.7	0.0	8.7
La Halle Sernam	0.0	9.5	9.5
Total	8.7	9.5	18.2

Foncière Europe Logistique a cédé l'actif Tri-Postal le 7 mars 2011 pour 8,7 M€. Pour rappel, Foncière Europe Logistique a signé en 2010 une promesse de vente sur l'actif la Halle Sernam pour une cession prévue fin 2011.

8. PROJETS DE DÉVELOPPEMENT

Foncière Europe Logistique a lancé deux chantiers importants au S1 2011 :

- Redéveloppement de Garonor : deux BEFA signés lors du S1 2011 avec Transport Vaquier (9 200 m²) et AFT Iftim (1 750 m²), marquant le début du redéveloppement de la partie Sud du site pour un budget total de 9 M€ et une livraison prévue fin 2012.
- De plus, elle détient deux fonciers à Bollène et Dunkerque, dont les futurs bâtiments seront mis en construction au fur et à mesure de leur commercialisation.

9. VALORISATION DU PATRIMOINE

■ Évolution du patrimoine

(M€)	Valeur HD 2010	Variation de valeur	Acquisitions	Cessions	Invest.	Valeur HD S1 2011
Logistique France	622.4	5.0	0.0	0.0	0.4	627.8
Logistique Allemagne	107.8	-0.3	0.0	0.0	0.0	107.5
Locaux d'Activités	232.3	-1.5	0.0	0.0	2.0	232.8
Garonor	200.2	-0.5	0.0	0.0	0.7	200.4
Actifs en exploitation	1 162.7	2.7	0.0	0.0	3.2	1 168.6
Triname (sous promesse)	18.2	0.0	0.0	-8.7	0.0	9.5
Total	1 180.9	2.7	0.0	-8.7	3.2	1 178.1

■ Évolution à périmètre constant

La variation globale des valeurs d'expertise à périmètre constant sur 6 mois est de + 0,5% sur le portefeuille. Cette légère évolution est principalement due à la stabilité des taux de capitalisation sur le S1 (après une compression de l'ordre de 50 bps en 2010) et au maintien des valeurs locatives.

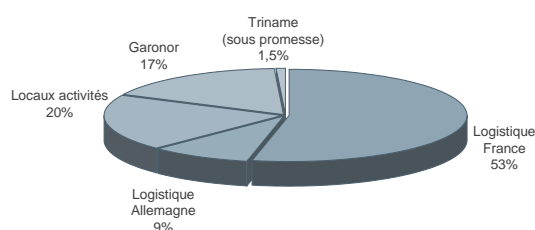
L'ensemble du patrimoine en exploitation ressort valorisé sur la base d'un rendement sur loyer annualisé à 7,6% au 30 juin 2011, stable par rapport au 31 décembre 2010.

(M€)	Valeur HD 2010 consolidée	Valeur HD S1 2011 consolidée	Valeur HD S1 2011 PdG	Var. 6 mois à pc**	Rdt HD 2010*	Rdt HD S1 2011*	% de la valeur totale
Logistique France	622.4	627.8	512.8	0.9%	7.4%	7.4%	53%
Logistique Allemagne	107.8	107.5	87.8	-0.3%	8.5%	8.6%	9%
Locaux activités	232.3	232.8	190.1	0.2%	7.4%	7.6%	20%
Garonor	200.2	200.4	163.7	0.1%	7.5%	7.5%	17%
Total en exploitation	1 162.7	1 168.6	954.5	0.5%	7.6%	7.6%	99%
Triname (sous promesse)	18.2	9.5	7.8	0.0%			1%
Total	1 180.9	1 178.1	962.2	0.5%	7.6%	7.6%	100%

* Tous les rendements sont calculés sur des loyers annualisés

** Périmètre constant

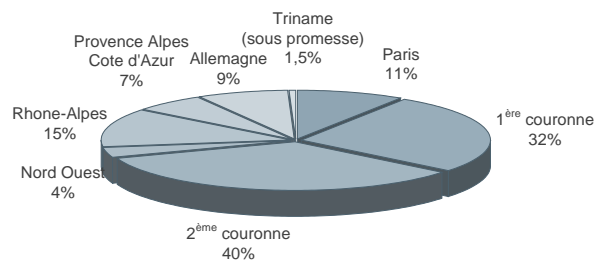
Pour rappel, au 31 décembre 2010, les rendements présentés étaient des rendements calculés sur loyer potentiel soit 8,5% sur tout le patrim



(M€)	Valeur HD 2010 consolidée	Valeur HD S1 2011 consolidée	Valeur HD S1 2011 PdG	Var. 6 mois à pc**	Rdt HD 2010*	Rdt HD S1 2011*	% de la valeur totale
Paris	127.3	127.8	104.4	0.4%	8.5%	8.5%	11%
1 ^{ère} couronne	150.0	150.0	122.5	0.0%	6.8%	6.9%	32%
2 ^{ème} couronne	471.5	474.1	387.2	0.6%	7.8%	7.8%	40%
Total IDF	748.8	751.9	614.1	0.4%	7.8%	7.7%	64%
Nord Ouest	45.0	45.7	37.3	1.6%	7.8%	7.7%	4%
Rhone-Alpes	176.8	178.2	145.6	0.8%	6.0%	6.1%	15%
Provence Alpes Cote d'Azur	84.3	85.2	69.6	1.1%	7.5%	8.0%	7%
Allemagne	107.8	107.5	87.8	-0.3%	8.5%	8.6%	9%
Total en exploitation	1 162.7	1 168.6	954.5	0.5%	7.6%	7.6%	99%
Triname (sous promesse)	18.2	9.5	7.8	0.0%			1%
Total	1 180.9	1 178.1	962.2	0.5%	7.6%	7.6%	100%

* Tous les rendements sont calculés sur des loyers annualisés

** périmètre constant



5. 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, d'entrepôts logistiques, de murs d'exploitation et de parkings.

Enregistrée en France, Foncière des Régions est une société anonyme à Conseil d'Administration depuis l'Assemblée Générale du 31 janvier 2011 qui a modifié l'ancienne gouvernance composée d'un Conseil de Surveillance et d'un Directoire.

Elle est consolidée en mise en équivalence par Delfin.

A. PÉRIMÈTRE DE CONSOLIDATION

Au 30 juin 2011, le périmètre de consolidation de Foncière des Régions comprend des sociétés situées en France et dans 5 pays européens (en Italie pour les Bureaux, en Allemagne pour la Logistique, au Portugal et en Belgique pour les Murs d'Exploitation et au Luxembourg). Les principales modifications des pourcentages de détention au cours de l'exercice sont les suivantes :

Filiales	2010	S1 2011
Foncière Développement Logements	34.1%	33.7%
Foncière des Murs	25.1%	25.1%
Foncière Europe Logistique	67.1%	81.7%
Beni Stabili	50.9%	50.9%
CB 21	75.0%	75.0%
Urbis Park	59.5%	59.5%
IBM	100.0%	100.0%

Le taux moyen de détention de Foncière des Régions dans Beni Stabili est de 50,90% au 30 juin 2011 contre un taux moyen de 68,88% au 30 juin 2010. Ce taux de détention est en effet passé de 73,1% au 31 décembre 2009 à 50,9% au 31 décembre 2010, suite à la cession d'une partie des actions et à la distribution du dividende Foncière des Régions partiellement en actions Beni Stabili.

En mai 2011, Foncière des Régions a acquis 14,59% complémentaires dans Foncière Europe Logistique et porte ainsi sa participation à 81,67% au 30 juin 2011. Le taux moyen sur la période est de 71,15%.

Foncière des Régions a cédé 25% de la société détentrice de la Tour CB 21 le 28 décembre 2010. Le taux de détention de la société est de 75% au 30 juin 2011 contre 100% au 30 juin 2010.

B. PRINCIPES COMPTABLES

Les comptes consolidés sont établis en conformité avec les normes comptables internationales édictées par l'IASB (International Accounting Standards Board) et adoptées par l'Union Européenne à la date d'arrêt. Ces normes comprennent les IFRS (International Financial Reporting Standards) et IAS (International Accounting Standards) ainsi que leurs interprétations. Ces comptes ont été arrêtés par le Conseil d'Administration en date du 26 juillet 2011.

Les états financiers consolidés semestriels condensés ont été préparés en conformité avec la norme internationale d'information financière IAS 34 « Information Financière Intermédiaire », telle qu'adoptée par l'Union Européenne.

C. COMPTE DE RÉSULTAT EPRA

(M€)	Données Consolidées		Données Part du groupe		Variation Part du groupe
	S1 2010	S1 2011	S1 2010	S1 2011	%
Loyers	388.0	391.7	264.5	245.4	-7.2%
Charges locatives non récupérées	-11.5	-10.1	-7.7	-6.4	-17%
Charges sur immeubles	-5.7	-4.7	-3.8	-2.9	-25%
Charges nettes des créances irrécouvrables	-2.8	-2.1	-2.1	-1.2	-41%
Loyers nets	368.0	374.8	250.9	235.0	-6%
<i>soit un taux de charge</i>					<i>-4.3%</i>
Revenus de gestion et d'administration	10.1	11.8	12.6	11.6	-8%
Frais liés à l'activité	-1.9	-2.2	-1.4	-1.8	28%
Frais de structure	-39.1	-37.1	-30.2	-28.7	-5%
Frais de développement	0.0	-0.1	0.0	0.0	n.a.
Coût de fonctionnement net	-30.9	-27.6	-19.0	-18.8	-1%
Résultat des autres activités	6.7	9.3	4.0	6.1	54%
Amortissements des biens d'exploitation	-4.5	-7.5	-3.1	-5.1	66%
Variation nette des provisions et autres	28.9	-1.4	17.6	-0.2	n.a.
Résultat opérationnel courant	368.2	347.5	250.5	216.9	-13%
Résultat net des immeubles en stock	-4.7	0.0	-3.2	0.0	n.a.
Résultat des cessions d'actifs	-0.1	8.6	0.1	6.1	n.a.
Résultat des ajustements de valeurs	163.3	162.2	117.3	91.4	n.a.
Résultat de cession de titres	0.0	0.0	0.0	0.0	n.a.
Résultat des variations de périmètre	12.3	-0.2	12.4	-0.1	n.a.
Résultat opérationnel	539.0	518.0	377.0	314.3	-17%
Résultat des sociétés non consolidées	0.0	-0.3	0.0	-0.3	n.a.
Coût de l'endettement financier net	-173.6	-149.0	-117.0	-91.2	-22%
Ajustement de valeur des instruments dérivés	-207.6	53.9	-132.9	34.4	-126%
Actualisation des dettes et créances	-0.6	-0.9	-0.4	-0.8	98%
Variation nette des provisions financières et autres	-11.4	-11.3	-8.1	-6.8	-16%
Quote-part de résultat des entreprises associées	9.1	52.1	8.1	50.7	n.a.
Résultat avant impôts	154.9	462.6	126.7	300.3	n.a.
Impôts différés	-13.7	13.5	-12.5	18.2	-245%
Impôts sur les sociétés	-19.2	-5.7	-13.5	-3.3	-75%
Résultat net de la période	122.0	470.3	100.7	315.1	n.a.
Intérêts minoritaires	-21.3	-155.2			
Résultat net de la période - Part du Groupe	100.7	315.1	100.7	315.1	n.a.

■ Loyers

En part du groupe, les loyers diminuent de 7,2% à 245 M€ (vs 264 M€), essentiellement du fait de la baisse du pourcentage de détention dans Beni Stabili. En effet, le taux de détention est passé de 68,88% (taux moyen) à 50,9%, soit 74,7 M€ de loyers en juin 2010 pour 55,8 M€ en juin 2011 marquant ainsi une diminution de 18,8 M€ des loyers en part du groupe.

La mise en service de la Tour CB 21 au S2 2010 (+ 9,6 M€) et l'intégration à 100% d'IBM (+ 2,3 M€) ont été compensées essentiellement par l'effet des ventes et de la vacance.

L'augmentation du taux de détention de Foncière Europe Logistique en mai 2011 a eu par ailleurs un impact de 1,2 M€ sur le semestre. Les loyers de l'activité Murs d'exploitation augmentent de 2,5% soit + 0,6 M€ du fait de la bonne progression des loyers issus de l'hôtellerie.

En données consolidées, les loyers augmentent de 1% (+ 3,7 M€) :

- Murs d'exploitation : + 2,5 M€ (+2,5 %)
- Bureaux Italie : + 1,2 M€ (+ 1,1%)
- Bureaux France : + 0,8 M€ (+ 0,6%)
- Logistique et Locaux d'Activité : - 0,8 M€ (- 1,9 %).

■ Coûts de fonctionnement

	S1 2010		S1 2011		Variation en %	
	PdG	Total	PdG	Total	PdG	Total
Revenus de gestion et d'administration	12.6	10.1	11.6	11.8	-7.8%	16.4%
Frais liés à l'activité	-1.4	-1.9	-1.8	-2.2	27.5%	12.6%
Frais de structure	-30.2	-39.1	-28.7	-37.1	-5.1%	-5.1%
Frais de développement	0.0	0.0	0.0	-0.1		
Total coûts de fonctionnement nets	-19.0	-30.9	-18.8	-27.6	-0.8%	-10.7%

Les coûts de fonctionnement nets s'élèvent à 18,8 M€ en part du groupe au 30 juin 2011 (27,6 M€ en consolidé) contre 19 M€ au 30 juin 2010 (30,9 M€ en consolidé), soit une baisse de 0,8%.

Les revenus de gestion et d'administration en part du groupe incluent majoritairement les prestations de service facturées aux filiales (à hauteur de la quote-part des minoritaires), les honoraires de Property Management, les prestations de la société de gestion de fonds Beni Stabili Gestioni SGR.

Les frais de structure, en baisse de 5,1% (en part du groupe et en consolidé), traduisant la maîtrise de nos coûts, sont principalement composés de la masse salariale, des honoraires de conseil, des honoraires des commissaires aux comptes, du coût des locaux, de la communication et de l'informatique.

■ Revenus des autres activités

Les revenus des autres activités concernent les activités parkings et de crédit-bail. L'activité parkings a généré un revenu net complémentaire suite à l'acquisition du groupe SPF en décembre 2010 et une augmentation de 8% du chiffre d'affaires.

■ Amortissements et provisions

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

■ Variation de juste valeur des actifs

Le compte de résultat enregistre les variations de valeurs des actifs sur la base des expertises réalisées sur le patrimoine. Au titre du S1 2011, la variation de juste valeur des actifs de placement est positive de 91,4 M€ en part du groupe (162,2 M€ en consolidé).

Le résultat opérationnel part du groupe s'élève ainsi à 314,3 M€.

■ Agrégats financiers

Les frais financiers s'établissent à 91,2 M€ (vs 117 M€) et à 149 M€ (vs 173,6 M€) en consolidé. Cette forte baisse résulte essentiellement du désendettement et de l'amélioration du coût de la dette.

La variation de juste valeur des instruments financiers est de + 34,4 M€ en part du groupe (+ 53,9 M€ en consolidé) au 30 juin 2011 contre - 132,9 M€ en part du groupe (- 207,6 M€ en consolidé) au 30 juin 2010. Celle-ci fait suite à l'augmentation des taux longs entre les deux périodes.

■ Quote-part de résultat des entreprises associées

Sociétés	% de détention	Valeur S1 2011	Contribution aux résultats	Valeur 2010	Variations
Foncière Développement Logements	33.63%	452.1	35.7	419.20	32.9
Altearea	12.06%	110.8	15.0	107.60	3.2
OPCI IRIS et CAMPINVEST	4.99%	46.3	1.9	21.10	25.2
Autres participations		8.9	-0.5	8.70	0.2
Total		618.1	52.1	556.6	61.5

■ Fiscalité

La fiscalité constatée correspond à celle :

- des sociétés étrangères ne bénéficiant pas de régime spécifique aux activités immobilières
- des filiales françaises n'ayant pas opté pour le régime SIIC
- des filiales françaises SIIC possédant une activité taxable (prestations de service...)

■ Résultat net récurrent EPRA

(M€)	S1 2010	S1 2011	Variation	%
Part du Groupe				
Loyers Nets	250.9	235.0	-16.0	-6.4%
Coûts de fonctionnement nets	-18.9	-19.1	-0.2	1.0%
Résultat des autres activités	4.0	6.1	2.2	54.3%
Coût l'endettement financier net	-101.9	-95.0	6.9	-6.8%
Résultat net récurrent des sociétés MEE	18.3	18.4	0.1	0.4%
Impôts récurrents	-13.2	-1.8	11.3	-86.1%
Résultat net récurrent EPRA	139.3	143.6	4.3	3.1%
Résultat net récurrent EPRA / action	2.75	2.61	-0.1	-5.1%
Var, de juste valeur des actifs immobiliers	117.2	91.4	-25.8	n.a.
Autres variations de valeur d'actifs	-17.9	32.3	50.2	n.a.
Variation de juste valeur des IF	-132.9	34.4	167.3	n.a.
Autres	7.2	-3.3	-10.5	n.a.
Impôts non récurrents	-12.2	16.7	28.9	n.a.
Résultat net	100.7	315.1	214.4	n.a.

	Résultat net PdG	Retraitements	RNR EPRA
Loyers Nets	235.0		235.0
Coûts de fonctionnement	-18.8	-0.3	-19.1
Résultat des autres activités	6.1		6.1
Amortissement des biens d'exploitation	-5.1	5.1	0.0
Variation nette des provisions et autres	-0.2	0.2	0.0
Résultat opérationnel courant	216.9	5.1	222.0
Résultat net des immeubles en stock	0.0	0.0	0.0
Résultat des cessions d'actifs	6.1	-6.1	0.0
Résultat des ajustements de valeur	91.4	-91.4	0.0
Résultat des cessions de titres	0.0	0.0	0.0
Résultat des variations de périmètre	-0.1	0.1	0.0
Résultat opérationnel	314.3	-92.3	222.0
Résultat des sociétés non consolidées	-0.3	0.3	0.0
Coût de l'endettement financier net	-91.2	-3.8	-95.0
Ajustement de valeur des instruments dérivés	34.4	-34.4	0.0
Actualisation des dettes et créances	-0.8	0.8	0.0
Variation nette des provisions financières	-6.8	6.8	0.0
Quote-part de résultat des sociétés MEE	50.70	-32.3 (a)	18.4
Résultat net avant impôts	300.3	-154.9	145.4
Impôts différés	18.2	-18.2	0.0
Impôts sur les sociétés	-3.3	1.5	-1.8
Résultat net de la période	315.1	-171.6	143.6

(a) Part non cash du résultat des sociétés mises en équivalence

■ Résultat net récurrent (ancien format)

(M€) Part du Groupe	S1 2010	S1 2011	Variation	%
Loyers Nets	253.0	236.2	-16.9	-6.7%
Coûts de fonctionnement nets	-14.8	-17.5	-2.7	18.2%
Résultat des autres activités	4.0	6.1	2.2	54.3%
Coût l'endettement financier net	-101.9	-95.0	6.9	-6.8%
Résultat net récurrent des sociétés mises en équivalence	18.3	18.4	0.1	0.4%
Marges sur ventes logements	7.9	12.8	4.9	62.0%
Impôts récurrents	-13.15	-1.8	11.3	-86.1%
Résultat net récurrent	153.4	159.2	5.8	3.8%
Résultat net récurrent / action	3.0	2.9	-0.1	-3.3%
Variation de juste valeur des actifs immobiliers	117.2	91.4	-25.8	n.a.
Autres variations de valeur d'actifs	-17.9	32.3	50.2	n.a.
Variation de juste valeur des instruments financiers	-132.9	34.4	167.3	n.a.
Autres	-6.9	-18.9	-12.0	n.a.
Impôts non récurrents	-12.2	16.7	28.9	n.a.
Résultat net	100.7	315.1	214.4	n.a.

	Résultat net PdG	Retraitements	RNR
Loyers Nets	235.0	1.2	236.2
Coûts de fonctionnement	-18.8	1.3	-17.5
Résultat des autres activités	6.1		6.1
Amortissement des biens d'exploitation	-5.1	5.1	0.0
Variation nette des provisions et autres	-0.2	0.2	0.0
Résultat opérationnel courant	216.9	7.9	224.8
Résultat net des immeubles en stock	0.0		0.0
Résultat des cessions d'actifs	6.1	-6.1	0.0
Résultat des ajustements de valeur	91.4	-91.4	0.0
Résultat des cessions de titres	0.0	0.0	0.0
Résultat des variations de périmètre	-0.1	0.1	0.0
Résultat opérationnel	314.3	-89.5	224.8
Résultat des sociétés non consolidées	-0.3	0.3	0.0
Coût de l'endettement financier net	-91.2	-3.8	-95.0
Ajustement de valeur des instruments dérivés	34.4	-34.4	0.0
Actualisation des dettes et créances	-0.8	0.8	0.0
Variation nette des provisions financières	-6.8	6.8	0.0
Quote-part de résultat des sociétés MEE	50.7	-32.3	18.4
Marges sur ventes logements		12.8	12.8
Résultat net avant impôts	300.3	-139.3	161.0
Impôts différés	18.2	-18.2	0.0
Impôts sur les sociétés	-3.3	1.5	-1.8
Résultat net de la période	315.1	-156.0	159.2

D. BILAN

■ Bilan consolidé (format EPRA)

(M€)	2010	S1 2011	2010	S1 2011
Actifs non-courants				
Actifs incorporels	165.0	161.6	Capital	164.8
Actifs corporels	157.2	155.7	Primes d'émission de fusion, d'apport	2 261.9
Immeubles de placement	11 801.6	11 774.2	Actions propres	-4.8
Actifs financiers	87.6	94.7	Réserves consolidées	815.1
Participation dans les entreprises associées	556.6	618.1	Résultats	627.2
Impôts différés Actif	29.2	23.2	Total capitaux propres part du groupe	3 864.3
Instruments financiers	34.8	28.3	Intérêts minoritaires	2 163.4
Total actifs non courants (I)	12 832.1	12 855.8	Total capitaux propres (I)	6 027.7
Actifs courants			Passifs non-courants	
Actifs destinés à être cédés	999.2	1214.2	Emprunts long terme	6 893.0
Prêts et créances crédit-bail	8.1	6.1	Instruments financiers	563.7
Stocks et en cours	98.6	97.9	Impôts différés passifs	144.2
Créances clients	150.3	210.9	Engagement de retraite et autres	2.9
Impôts courants	3.1	8.7	Autres dettes A.LT	11.5
Autres créances	183.1	185.0	Total passifs non-courants (III)	7 615.4
Charges constatées d'avance	11.9	21.3	Passifs courants	
Trésorerie et équivalents de trésorerie	414.7	699.1	Passifs destinés à être cédés	14.9
Total actifs courants (II)	1 869.1	2 443.3	Dettes fournisseurs	94.2
			Emprunts à court terme	589.2
			Dépôts de garantie des locataires	9.6
			Avances & acomptes reçus s/cds en cours	46.5
			Provisions c.t.	56.8
			Impôts courants	8.7
			Autres dettes	209.2
			Comptes de régularisation	44.0
Total actifs (I+II+III)	14 701.2	15 299.1	Total passifs courants (IV)	1 058.1
			Total passifs (I+II+III+IV)	15 299.1

■ Bilan consolidé simplifié

Actif	S1 2011	Passif	S1 2011
Immobilisations	12 856	Capitaux propres	3 966
Actifs courants	530	Intérêts minoritaires	2 188
Trésorerie	699	Capitaux propres	6 154
Actifs destinés à la vente	1 214	Emprunts	8 070
Total	15 299	Autres passifs	1 075
		Total	15 299

■ Bilan part du groupe simplifié

Actif	S1 2011	Passif	S1 2011
Immobilisations	8 363	Capitaux propres	3 966
Participations dans les entreprises associées	582	Emprunts	5 198
Impôts différés actifs	12	Instruments financiers	259
Instruments financiers	21	Passifs d'impôts différés	63
Trésorerie	498	Autres	107
Autres	116	Total	9 592
Total	9 592		

■ Capitaux propres

Les capitaux propres consolidés part du groupe passent de 3 864 M€ au 31 décembre 2010 à 3 966 M€ au 30 juin 2011, soit une augmentation de 102 M€ qui s'explique principalement par :

- Résultat de la période + 315 M€
- Impact de la distribution du dividende 2010 - 231 M€
- Instruments financiers en capitaux propres + 10 M€
- Impact de l'augmentation du taux de détention de FEL + 10 M€

■ Dette nette

Les dettes financières de Foncière des Régions s'élèvent à 5 198 M€ en données part du groupe, soit 8 070 M€ en données consolidées. La dette nette au 30 juin 2011 est de 7 371 M€, soit 4 700 M€ en part du groupe contre 4 358 M€ en part du groupe au 31 décembre 2010.

■ Autres dettes

Les autres dettes courantes et non courantes incluent notamment les instruments financiers passifs (436 M€, soit 259 M€ en part du groupe) et la fiscalité latente des sociétés étrangères et non SIIC (146 M€, soit 51 M€ en part du groupe).

■ Indicateurs financiers des principales filiales

	Foncière des Murs			Foncière Europe Logistique		
	S1 2010	S1 2011	Var.%	S1 2010	S1 2011	Var.%
Résultat net récurrent (M€)	51.7	61.5	19%	16.3	19.7	21%
Résultat net récurrent (€/action)	1.04	1.09	5%	0.14	0.17	21%
ANR EPRA (€/action)	25.0	25.9	3.6%	4.36	4.37	0%
ANR EPRA triple net (€/action)	21.6	23.0	6.5%	3.52	3.63	3%
% de capital détenu par FDR	25.1%	25.1%		67.1%	81.7%	
LTV	54.3%	50.1%	-9%	57.0%	54.7%	-4%
ICR	2.21	2.65	20%	2.05	2.29	12%

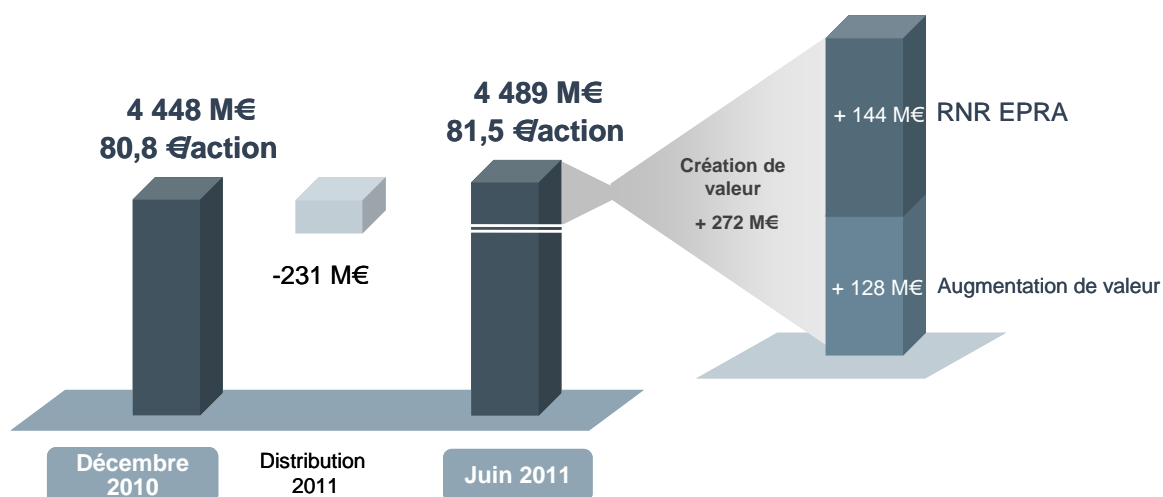
	Beni Stabili			Foncière Développement Logements		
	S1 2010	S1 2011	Var.%	S1 2010	S1 2011	Var.%
Résultat net récurrent (M€)	23.8	44.4	87%	54.9	70.8	29%
Résultat net récurrent (€/action)	0.0124	0.0203	64%	0.85	1.08	27%
ANR EPRA (€/action)	1.144	1.123	-1.8%	22.9	22.8	0%
ANR EPRA triple net (€/action)	0.997	1.011	1.4%	19.0	19.4	2%
% de capital détenu par FDR	50.9%	50.9%		34.1%	33.7%	
LTV	48.9%	51.1%	4%	52.0%	49.3%	-5%
ICR	1.73	1.85	0.069	1.85	1.98	7%

* Valeurs au 31 décembre 2010

** y compris marge sur ventes

6. ACTIF NET RÉÉVALUÉ (ANR)

	2010	S1 2011	Var. vs 2010	Var. vs 2010 (%)
ANR EPRA (M€)	4 447,8	4 489,3	41,5	0,9%
ANR EPRA / action (€)	80,8	81,5	0,7	0,9%
ANR Triple Net EPRA (M€)	3 974,8	4 122,0	147,2	3,6%
ANR Triple Net EPRA / action (€)	72,2	74,8	2,6	3,5%



Les calculs sont effectués, en application des règles IFRS et sur la base des actions existantes au 30 juin 2011 corrigée de l'impact de la dilution. La dilution potentielle résulte de l'exercice des stocks options et des actions gratuites.

(M€)		€/action
Capitaux propres	3966,1	72,0
Mise en juste valeur des immeubles (exploit + stocks)	12,2	0,2
Mise en juste valeur des parkings	24,1	0,4
Mise en juste valeur des fonds de commerce	11,9	0,2
Inflation swap BS	8,2	0,1
Cours de bourse Altaréa	59,9	1,1
Optimisation droits de mutations	39,6	0,7
ANR Triple Net EPRA	4122,0	74,8
Instruments financiers	263,0	4,8
Impôts différés	104,4	1,9
ANR EPRA	4 489,3	81,5

A. MÉTHODE DE CALCUL ANR TRIPLE NET EPRA

1. BASE D'ANR – CAPITAUX PROPRES :

Le patrimoine immobilier détenu en direct par le groupe a été intégralement évalué au 30 juin 2011 par des experts immobiliers membres de l'AFREXIM : DTZ Eurexi, CBRE, JLL, Atis Real sur la base d'un cahier des charges commun élaboré par la société dans le respect des pratiques professionnelles.

Les actifs sont estimés en valeur hors droits et/ou droits compris, et les loyers en valeurs 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 Brut d'Exploitation) dégagés par l'activité.

Les autres actifs et passifs sont évalués sur la base des valeurs IFRS des comptes consolidés, l'application de la juste valeur concerne essentiellement la valorisation des couvertures sur la dette. Le niveau de l'exit tax est connu et appréhendé dans les comptes pour l'ensemble des sociétés ayant opté pour le régime de transparence fiscale.

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

2. PRINCIPAUX AJUSTEMENTS RÉALISÉS

■ Mise en juste valeur des immeubles et fonds de commerce

Conformément aux normes IFRS, les immeubles d'exploitation, en développement (sauf ceux qui relèvent d'IAS 40 révisée) et en stocks sont évalués au coût historique. Un ajustement de valeur, afin de prendre en compte la valeur d'expertise, est réalisé dans l'ANR pour un montant total de 12,2 M€.

Les fonds de commerce n'étant pas valorisés dans les comptes consolidés, un retraitement pour constater leur juste valeur (telle qu'elle a été calculée par des évaluateurs) est réalisé dans l'ANR pour un montant de 11,9 M€ au 30 Juin 2011.

■ Mise en juste valeur des parcs de stationnement

Les parcs de stationnement sont évalués au coût historique dans les comptes consolidés. Dans l'ANR, un retraitement est effectué pour prendre en compte la valeur d'expertise de ces actifs ainsi que l'effet des amodiations et des subventions perçues d'avance. L'impact est de 24,1 M€ sur l'ANR au 30 juin 2011.

■ Re-calcul de la base Hors Droits de certains actifs

Lorsque la cession de la société, plutôt que de l'actif qu'elle porte, est réalisable, les droits de mutation sont recalculés sur la base de l'actif net réévalué de la société. La différence entre ces droits recalculés et les droits de mutation déjà déduits de la valeur des actifs, génère un retraitement de 39,6 M€ au 30 juin 2011.

7. RESSOURCES FINANCIERES

A. CARACTÉRISTIQUES PRINCIPALES DE L'ENDETTEMENT

	2009	2010	S1 2011
Dettes nette PdG (en M€)	5 334	4 358	4 700
Taux moyen annuel de la dette pdg	4.60%	4.39%	4.16%
Taux spot fin de période	4.63%	4.23%	4.10%
Maturité moy. De la dette pdg (en années)	4.1	3.4	3.5
Taux de couverture dette pdg (SWAP + taux fixe)	87%	85%	90%
Maturité moyenne de la couverture	4.8	5.3	4.9
LTV pdg	55.6%	49.0%	50.4%
ICR pdg	2.06	2.28	2.79

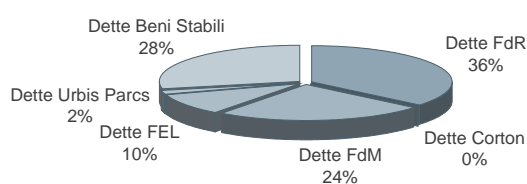
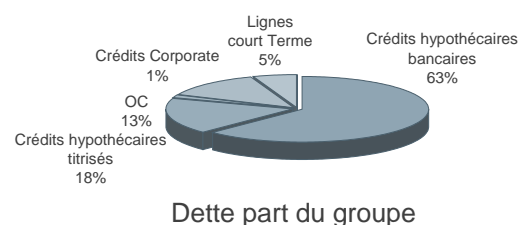
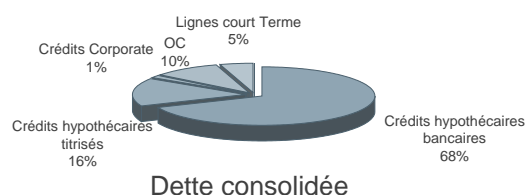
1. DETTE PAR NATURE

La dette brute part du groupe de Foncière des Régions s'élevait au 30 juin 2011 à 5,19 Md€ (8,07 Md€ en consolidé).

La dette consolidée de Foncière des Régions est majoritairement constituée de financements hypothécaires qui ont été levés au fur et à mesure de l'acquisition des portefeuilles ou actifs immobiliers.

La composante obligataire de la dette (jusqu'à 2010 concentrée sur Beni Stabili) a significativement augmenté sur le S1 avec l'émission d'une première ORNANE par Foncière des Régions (550 M€) en mai 2011.

La composante obligataire et assimilée (TCN/BMTN) représentait 785 M€ en part du groupe pour atteindre une quote-part de 15% de la dette consolidée au 30 juin 2011.



Dettes par société consolidée

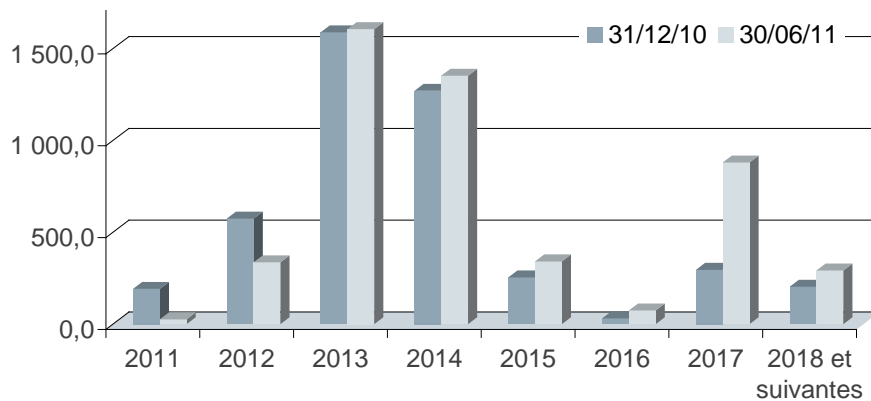
2. ÉCHÉANCIER DES DETTES

La durée de vie moyenne de la dette de Foncière des Régions s'établit à 3,5 années au 30 juin 2011 (en part du groupe). Les principales échéances de la dette se situent en 2013 et 2014.

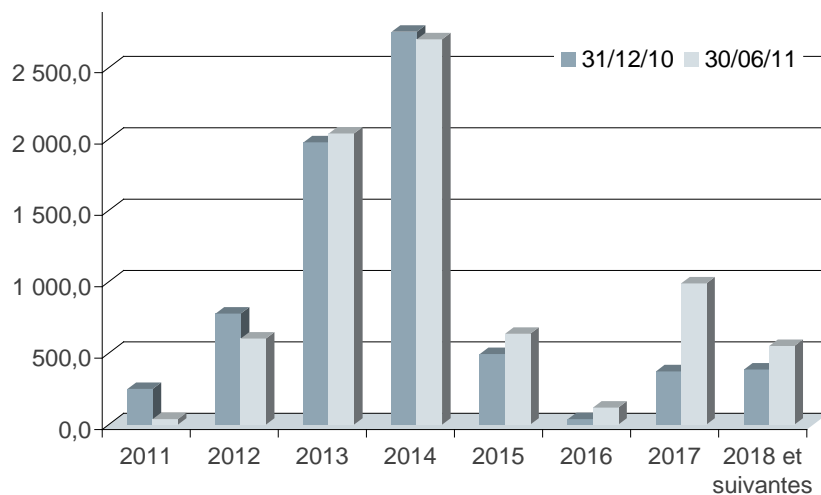
Les échéances de financements à moyen et long terme sur le 2nd semestre 2011 et l'année 2012 sont quant à elles limitées à respectivement 26,1 M€* en part du groupe (38,3 M€ en consolidé) et 336,8 M€ en part du groupe (602,4 M€ en consolidé), les échéances 2012 étant concentrées sur Beni Stabili, pour 256,4 M€ en part du groupe (504 M€ en consolidé) au titre.

* Hors prise en compte de l'obligation convertible de 263 M€ à échéance du second semestre 2011 refinancée par anticipation dès le premier semestre 2010 par émission d'une nouvelle obligation convertible de 225 M€ et de maturité 5 ans.

Le diagramme ci-dessous résume les échéanciers des dettes part du groupe (montant de l'engagement total).



Le diagramme ci-dessous résume les échéanciers des dettes consolidées (montant de l'engagement total).



3. PRINCIPAUX MOUVEMENTS DE LA PÉRIODE

■ Mise en place de nouvelles dettes

- Financement de l'acquisition B&B par Foncière des Murs

En janvier 2011, une dette de 8,3 M€ en part du groupe (33 M€ en consolidé) et de maturité 10 ans été levée par Foncière des Murs pour l'acquisition de 18 hôtels B&B en Allemagne.

- Emission de l'ORNANE Foncière des Régions

En mai 2011, Foncière des Régions a émis une Obligation Convertible à échéance janvier 2017 pour un montant de 550 M€. Cette obligation de maturité longue (5,5 ans) offre la possibilité, outre d'une diversification des ressources financières du groupe, d'abaisser le coût global de son refinancement (coupon à 3,34%). Cette émission a notamment permis de rembourser plus de 450 M€ de dettes à échéance 2011-2012.

- Refinancement de l'immeuble Carré Suffren

Il a été procédé, début juillet 2011, au refinancement de la dette Carré Suffren (120,5 M€ à échéance fin 2011 et 72,3 M€ en part du groupe) au moyen d'un nouveau financement de 84 M€ en part du groupe (140 M€ en consolidé) d'une durée de 7 ans.

- Financement corporate

Foncière des Régions a mis en place fin juillet plusieurs emprunts corporate bilatéraux pour un montant global de 225 M€ et non assorti de garanties.

■ Évolution de périmètre / amortissements

- IBM

Le financement IBM assis sur le portefeuille acquis fin 2004 a fait l'objet d'un remboursement anticipé en avril 2011, sans refinancement. Le montant résiduel de la dette se montait à 25,8 M€. Ce remboursement a permis d'obtenir mainlevée de toutes sûretés grevant ce patrimoine d'une valeur proche de 60 M€ au 30 juin 2011.

- Remboursement anticipé de deux crédits revolvers sur Foncière des Régions

Sur le S1 2011, Foncière des Régions a procédé au remboursement (et/ou à l'annulation) par anticipation de 445 M€ de lignes de crédits.

Ces deux remboursements anticipés ont permis de libérer la totalité des titres détenus par Foncière des Régions dans Beni Stabili et Altarea et de traiter par anticipation les seules échéances significatives du groupe sur la période 2011-2012 (hors périmètre Beni Stabili).

■ Annulation d'une partie des engagements sur Foncière Europe Logistique

Il a été procédé, en date du 30 juin 2011, à l'annulation de 127 M€ d'engagement sur la dette Roma (d'échéance 2014), de manière à réduire à 455,5 M€ le montant maximum du crédit.

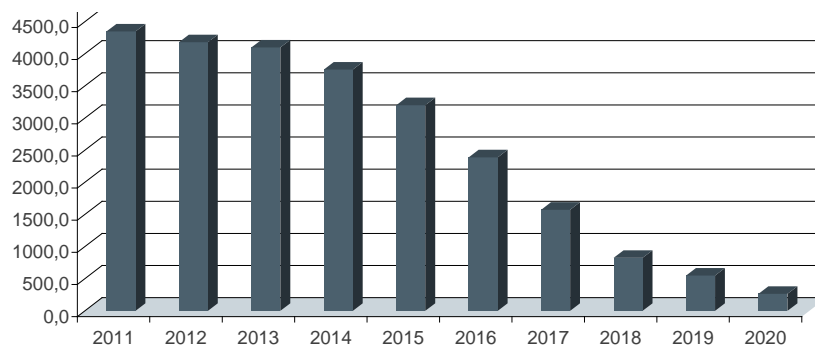
B. COUVERTURE DU RISQUE DE TAUX ET COÛT DE LA DETTE

1. PROFIL DE COUVERTURE

Au cours du S1 2011, le cadre de la politique de couvertures est resté inchangé, soit une dette à 100% couverte, dont 75% minimum en couverture ferme, l'ensemble étant d'une maturité supérieure à la maturité de la dette.

Sur la base de la dette nette au 30 juin 2011, Foncière des Régions est couverte (en part du groupe) à hauteur de 90% en ferme contre 85% à fin 2010, et 98% au total (88% sur la base des couvertures actives) contre 100% à fin 2010 (88% sur la base des couvertures actives).

La durée de vie moyenne de la couverture est de 4,9 années en part du groupe (4,9 ans également en consolidé), supérieure d'1,4 année à la durée de vie moyenne de la dette, conformément aux objectifs du groupe.



2. TAUX MOYEN DE LA DETTE ET SENSIBILITÉ

Le taux moyen de la dette bancaire de Foncière des Régions ressort à 4,16% en part du groupe, contre 4,39% en 2010. Cette diminution s'explique principalement par nos restructurations de couvertures réalisées fin 2010 nous permettant de bénéficier des taux d'intérêts bas (Euribor 3 mois à 1,25% en moyenne sur le premier semestre 2011), de l'émission de l'ORNANE à 3,34% ainsi qu'à la baisse de notre marge moyenne (0,86% au 1^{er} semestre 2011 contre 0,96% en 2010).

À titre d'information, une baisse des taux de 50 bps de l'Euribor 3 mois aurait un impact positif de 0,9 M€ sur le résultat net récurrent de 2011, impact négatif de 1,0 M€ en cas de hausse des taux de 50 bps. Soit environ 0,4% du résultat net récurrent.

C. STRUCTURE FINANCIÈRE

À l'exclusion des dettes levées en sans recours sur les foncières du groupe, les dettes de Foncière des Régions et de ses filiales sont généralement assorties de covenants bancaires (ICR et LTV) portant sur les états financiers consolidés qui, en cas de non respect, seraient susceptibles de constituer un cas d'exigibilité anticipée de la dette. Ces covenants sont établis en part du groupe au niveau de Foncière des Régions et en consolidé pour les covenants s'appliquant aux filiales de Foncière des Régions.

Les covenants de LTV les plus restrictifs s'élèvent au 30 juin 2011 à 65% pour Foncière des Régions, Foncière des Murs, et Foncière Europe Logistique. Les dettes souscrites par Beni Stabili ne sont qu'exceptionnellement assorties d'un covenant de LTV consolidé (seules 4 dettes, représentant moins de 10% de la dette consolidée Beni Stabili, sont concernées par un tel covenant dont le seuil est variable entre 60% - pour la plus petite d'entre elles à 32,6 M€ - et 75%).

Le seuil des covenants d'ICR consolidé sont distincts d'une foncière à l'autre, en fonction notamment de la typologie de leurs actifs mais sont homogènes d'une dette à l'autre sur une même foncière (exception faite de Foncière des Murs pour laquelle les 2 dettes aux échéances les plus rapprochées (2013) présentent un covenant à 200% et de Foncière Europe Logistique pour laquelle seule la dette à échéance 2014 d'un montant résiduel de 78,45 M€ présente un covenant à 150%) :

- pour Foncière des Régions : 190%
- pour Foncière des Murs : 165% et 200%
- pour Foncière Europe Logistique : 125% et 150%
- pour Beni Stabili : 130%, ce covenant ne s'appliquant, néanmoins, qu'à un volume très marginal de dettes (moins de 2,9%).

L'ensemble de ces covenants financiers est respecté au 30 juin 2011. Les ratios consolidés de Foncière des Régions s'établissent au 30 juin 2011 à 50,4% pour la LTV part du groupe et à 2,79 pour l'ICR part du groupe (contre 49% et 2,28 respectivement au 31 décembre 2010).

■ Détails du calcul de la LTV

(M€)	2010	S1 2011
Part du groupe		
Dettes nettes pdg comptable	4 357	4 700
Dividendes		-10
Promesses	-187	-220
Créances sur cessions	-7	-9
Dettes adossées au crédit-bail	-17	-11
Dettes nettes pdg	4 146	4 450
Valeur d'expertise des actifs immobiliers	8 042	8 357
Promesses	-187	-220
Actifs financiers	42	43
Fonds de commerce	13	12
Part des sociétés mises en équivalence	557	642
Valeur des actifs pdg	8 466	8 833
LTV	49,0%	50,4%

Ces covenants, de nature comptable et consolidée, sont par ailleurs et le plus souvent assortis de covenants spécifiques aux périmètres financés (l'essentiel de la dette du groupe étant adossé à des portefeuilles). Ces covenants « Périmètres » (de « LTV Périmètre » plus spécifiquement) présentent des seuils usuellement moins contraignants pour les sociétés du groupe que les seuils des covenants consolidés.

Philippe Le Trung

Tel : + (33) 1 58 97 52 04

Mob : + (33) 6 23 82 50 37

philippe.letrung@fdr.fr

Sébastien Bonneton

Tel : + (33) 1 58 97 52 44

Mob : (33) 6 11 14 85 70

sebastien.bonneton@fdr.fr



Foncière des Régions
30, avenue Kléber
75116 Paris
France