

FONCIÈRE DES RÉGIONS

Renforcement des fondamentaux et poursuite de l'amélioration des résultats

Acteur de référence de l'immobilier de bureaux avec 8,6 Mds€¹ de patrimoine sur des marchés solides, Foncière des Régions déploie une stratégie :

- de partenariats avec ses grands locataires (France Télécom, Suez Environnement, Telecom Italia, EDF, ...) assurant des revenus pérennes,
- d'amélioration continue du patrimoine via une stratégie mesurée de rotation d'actifs et de développements immobiliers répondant aux attentes du marché.

Ces atouts permettent à Foncière des Régions de poursuivre avec succès sa stratégie dans un environnement économique et financier encore difficile.

Des revenus locatifs pérennes et une structure financière renforcée

L'activité locative au 1^{er} semestre 2010 a été particulièrement soutenue avec :

- 150 000 m² de transactions locatives bureaux : 120 000 m² en France et 30 000 m² en Italie
- la livraison de la Tour CB 21 : 1^{ère} tour livrée dans le cadre du Plan de Renouveau de La Défense, et louée aux 2/3 pour 10 ans
- un nouvel accord stratégique avec France Télécom sur 194 immeubles.

Cette activité immobilière a permis d'améliorer la pérennité des revenus locatifs du patrimoine dont la durée résiduelle ferme des baux atteint 6 années fin juin 2010. Par ailleurs, le taux d'occupation Bureaux demeure élevé à plus de 94 %. Les revenus locatifs du 1^{er} semestre 2010 ont cru de 1,7 % à périmètre constant, bénéficiant notamment de la structure d'indexation des portefeuilles.

De plus, dans le cadre de sa politique d'amélioration continue du patrimoine, Foncière des Régions a réalisé au cours de ce semestre, 331 M€ de cessions et d'accords de cessions 0,7 % au dessus des valeurs d'expertise à fin 2009.

Confortée par le succès du Plan FdR 2010, la structure financière s'est encore améliorée au cours de ce semestre avec un renforcement des fonds propres de 213 M€, résultant du paiement du dividende en actions et de l'exercice de BSA². Le ratio d'endettement Loan-To-Value ressort ainsi en baisse significative à 53,4 % (vs 55,6 % fin 2009). Le taux de la dette est stable à 4,60 %.

Un résultat net récurrent en légère progression

La progression de 1,1 % du résultat net récurrent à 153 M€ s'explique par la croissance à périmètre constant des revenus locatifs et la baisse du taux de charges. Par action, le résultat net récurrent s'élève à 3,02 €, contre 3,66 € au 1^{er} semestre 2009 du fait essentiellement des augmentations de capital réalisées en 2009, notamment le paiement du dividende 2008 en actions émises à 34 €.

Le résultat net s'élève à 101 M€ au 1^{er} semestre 2010, contre une perte de 326 M€ au cours de la même période en 2009, bénéficiant notamment du retour de la progression des valeurs d'expertise.

Un ANR³ par action à 73,2 €

Au cours de ce semestre, la valeur du patrimoine part du groupe a progressé de 1,7 % à périmètre constant et s'établit à 8,6 Mds€. Cette progression résulte du travail d'asset management réalisé et d'une baisse des taux de capitalisation, reflet d'un regain d'intérêt pour l'investissement immobilier.

L'ANR/action s'établit à 73,2 € (3,9 Mds€)

mécaniquement en retrait par rapport à fin 2009, du fait principalement de la distribution exceptionnelle du dividende 2009, composé de 3,30 € et de 6 actions Beni Stabili. Cette distribution exceptionnelle a permis à Beni Stabili de se rapprocher de l'objectif d'éligibilité au régime de transparence fiscale italien (SIIQ) dès 2011.

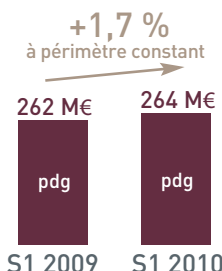
Objectifs

Foncière des Régions entend aujourd'hui consolider sa position de foncière bureaux de référence, et se donne pour objectifs l'atteinte d'une LTV inférieure à 50 % et une croissance de son résultat net récurrent.

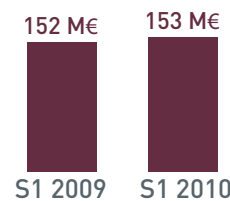
¹ Part du groupe

² Bons de souscription d'actions

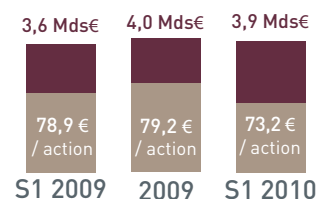
³ Hors instruments financiers



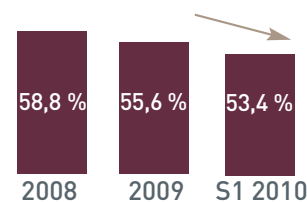
Revenus locatifs



Résultat net récurrent



ANR par action : 73,2 €



LTV en baisse

Communication financière

Tél. (N° Vert) : 0 805 400 865 – actionnaires@fdr.fr

Relations presse

Tél. : 01 58 97 52 23 – communication@fdr.fr

Retrouvez toute l'information financière sur www.foncièresdesrégions.fr

**Foncière
des Régions**

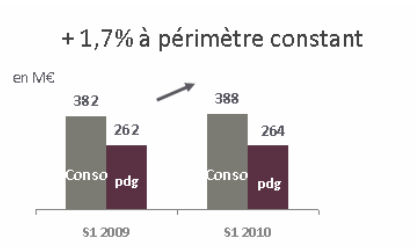
FONCIÈRE PARTENAIRE

Sommaire

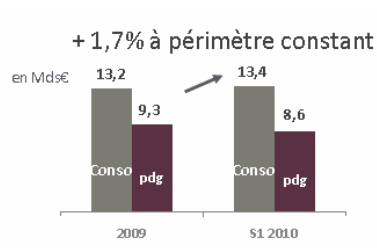
1. Principaux chiffres clés immobiliers et financiers	1
2. Opérations majeures de la période et postérieures à la clôture	2
3. Éléments d'analyse de l'activité	4
A. Évolution du chiffre d'affaires	
B. Échéancier des loyers en part du groupe	
C. Répartition des loyers en part du groupe	
D. Cessions	
E. Évolution du patrimoine	
F. Répartition du patrimoine et autres caractéristiques	
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	29
A. Périmètre de consolidation	
B. Principe comptable	
C. Compte de résultat	
D. Bilan	
6. Actif net réévalué	37
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

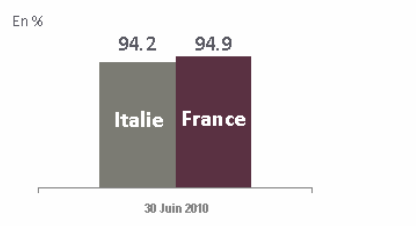
A. Indicateurs clés immobilier solides



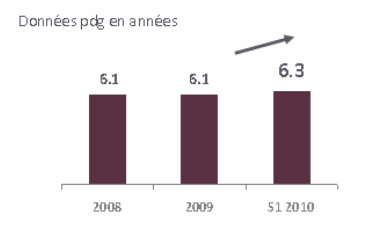
Revenus locatifs



Valeur du patrimoine



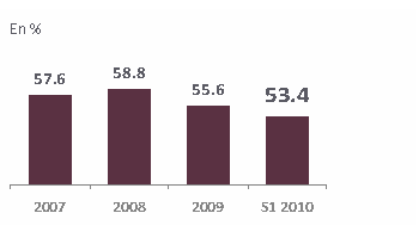
Taux d'occupation Bureaux*



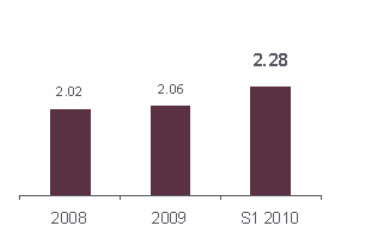
Durée résiduelle ferme des baux

*France : 92,2% y compris CB 21 livrée en juillet 2010

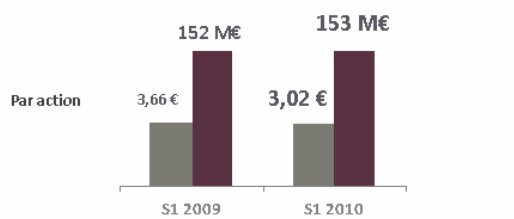
B. Renforcement de la structure financière



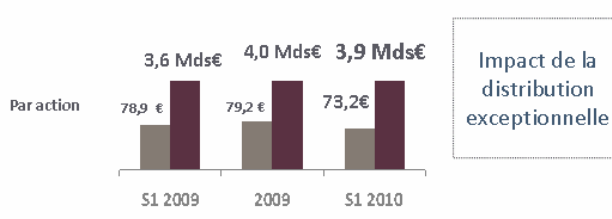
LTV en baisse



Progression de l'ICR



Résultat net récurrent stable



ANR par action : 73,2€

2. Opérations majeures de la période et postérieures à la clôture

Rachat au 1^{er} trimestre des 75% détenus par Morgan Stanley dans la Joint Venture MSREF/FdR détentrice d'un portefeuille de bureaux de 115 000 m²

Au cours du 1^{er} trimestre 2010, Foncière des Régions a racheté les parts de MSREF dans la Joint Venture (75% / 25%) MSREF/FdR détentrice d'un portefeuille Valorisé 59 M€ hors droits de 115 000 m² de bureaux situé à Bordeaux, Orléans et Montpellier, loués à 75% à IBM.

MSREF et Foncière des Régions avaient acquis en Joint Venture (75% / 25%) en 2004 ce portefeuille auprès d'IBM (7 immeubles représentant 127 500 m²) dans le cadre d'une opération d'externalisation.

Modalité de paiement du dividende 2009 : un dispositif créateur de valeur tant pour les actionnaires de Foncière des Régions que de Beni Stabili

Les modalités de distribution du dividende suivantes ont été votées lors de l'Assemblée Générale du 28 mai 2010 :

- Un dividende par action de :
 - 3,30 € en numéraire + 6 actions Beni Stabili pour les actions Foncière des Régions ordinaires, détenues au 9 juin 2010, soit un total par action de 6,90 €
 - 3 actions Beni Stabili pour les actions Foncière des Régions jouissance 1^{er} janvier 2010, acquises au travers de l'exercice des BSA, si ceux-ci sont exercés avant le 9 juin 2010.

Cette distribution des titres Beni Stabili a permis de réduire la détention directe de Foncière des Régions (52% post distribution) dans le capital de la foncière italienne afin de se rapprocher des critères d'éligibilité au régime SIIQ (actionnaire principal ne devant pas détenir plus de 51% du capital). Elle constitue donc une étape décisive vers l'obtention du régime SIIQ.

A noter, que afin de faciliter la gestion des actions Beni Stabili qui ont été distribuées aux actionnaires de Foncière des Régions, notamment individuels, les actions Beni Stabili ont été cotées sur Euronext Paris « marché européen » le 10 juin 2010 après approbation par le Conseil d'admission de NYSE Euronext Paris le 27 mai 2010.

A cette occasion, une note résumée de présentation de Beni Stabili a été déposée auprès de l'AMF (Autorité des marchés financiers) et est accessible sur le site de l'AMF (www.amf-france.org) ainsi que sur le site de Beni Stabili (www.benistabili.it).

- Une option, pour la partie du dividende de 3,30 € par action, de paiement en actions nouvelles Foncière des Régions émises à 65 € par action.

Cette modalité a permis à Foncière des Régions de renforcer ses fonds propres de 98,8 M€ à la suite de la souscription à hauteur de 62,3 % à l'option. En conséquence, 1 521 192 actions nouvelles ont été créées, livrées et admises aux négociations le 13 juillet 2010.

Le montant du dividende payé en numéraire a été limité à 61 M€. A l'issue de l'opération, le capital social de la société était composé de 53 503 541 actions.

Livraison de la Tour CB 21 (La Défense) et la Tour Garibaldi (Milan)

- La Tour CB 21 a été livrée le 1^{er} juillet 2010. Foncière des Régions et Suez Environnement avait signé le 6 février 2009 un bail pour la location de 42 000 m² de la Tour. Ce bail est établi sur une durée de 10 ans et 3 mois à partir de la livraison. Ce bail a été étendu à 44 500 m² suite à la location de 2 étages complémentaires (effet 30/06/2010) pour Suez Environnement.
- Beni Stabili a de son côté livré en janvier 2010 la Tour B Garibaldi (16.000 m²) situé au centre de Milan après un programme de restructuration lourde. La tour est en phase de commercialisation.

Exercice des BSA (Bon de Souscription d'Actions)

En 2009, parallèlement à l'acquisition de 5 immeubles détenus par Groupama et Prédica, la société a procédé à une attribution de BSA auprès de ses actionnaires, leur permettant de souscrire des actions nouvelles Foncière des Régions pour un montant maximal de 200 M€ jusqu'au 31/12/10, au prix de 65 euros.

Au 30 juin 2010, les BSA ont été exercés à hauteur de 56%, ce qui correspond à un renforcement des fonds propres de Foncière des Régions de 113,5 M€.

Cession des actions propres Beni Stabili et émission d'obligations convertibles (« combo deal »)

En avril 2010, Beni Stabili a cédé 134,8 millions d'actions propres à un prix de 0,66 € / action, pour un montant total de 89 M€, soit 7,04% de son capital.

Parallèlement, Beni Stabili a réalisé, en avril 2010, une émission d'obligations convertibles pour une valeur totale de 225 M€. Ces obligations convertibles ont une maturité de 5 ans et un coupon de 3,875% par an. Le prix de conversion retenu est de 0,858€ / action.

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. Évolution du chiffre d'affaires

(M€)	Consolidé			Part du groupe				
	30/06/2009 Proforma	30/06/2010	Var (%)	30/06/2009 Proforma	30/06/2010	Var (%)	Var (%) à périm. constant	% des revenus locatifs
Bureaux France								
France Telecom	84.2	72.8	-13.5%	84.1	72.8	-13.4%		27.6%
EDF	17.9	16.4	-8.4%	17.9	16.4	-8.4%		6.2%
Autres	25.1	46.4	84.7%	25.1	46.3	84.5%		17.5%
Sous-total Bureaux France	127.2	135.6	6.6%	127.1	135.5	6.6%	1.0%	51.3%
Bureaux Italie								
Portefeuille Long Terme	86.9	91.1	4.8%	63.5	62.3	-2.0%		23.6%
Portefeuille Dynamique	19.5	17.4	-10.7%	14.3	11.9	-16.5%		4.5%
Portefeuille Développement	0.6	0.1	-87.6%	0.5	0.1	-88.4%		0.0%
Sous-total Bureaux Italie	107.1	108.6	1.4%	78.3	74.2	-5.1%	4.2%	28.1%
Total Bureaux	234.3	244.2	4.2%	205.4	209.8	2.1%	2.2%	79.4%
Murs d'exploitation								
Hôtellerie	59.1	58.2	-1.6%	16.6	14.6	-12.4%		5.5%
Santé	13.8	12.9	-6.7%	3.9	3.2	-17.0%		1.2%
Restauration	13.2	13.5	2.6%	3.7	3.4	-8.7%		1.3%
Loisirs	14.9	16.0	7.8%	4.2	4.0	-4.0%		1.5%
Sous-total Murs	100.9	100.5	-0.4%	28.4	25.2	-11.3%	4.1%	9.5%
Logistique et locaux d'activité								
Logistique France	25.4	22.5	-11.6%	15.4	15.1	-1.9%		5.7%
Logistique Allemagne	4.2	4.3	3.1%	2.5	2.9	14.4%		1.1%
Locaux d'activités	9.2	9.1	-0.8%	5.5	6.1	10.0%		2.3%
Garonor	8.3	7.6	-8.7%	5.0	5.1	1.3%		1.9%
Sous-total Logistique	47.0	43.4	-7.7%	28.4	29.1	2.4%	-3.7%	11.0%
Total revenus locatifs	382.2	388.2	1.5%	262.2	264.1	0.7%	1.7%	100.0%
Prestations et Autres	26.8	22.1	-17.7%	21.1	15.1	-28.3%		
Total chiffre d'affaires	409.1	410.2	0.3%	283.3	279.3	-1.4%		

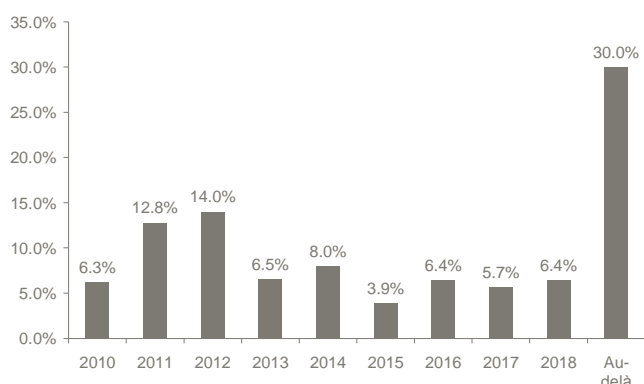
Par rapport au 30/06/2009, les loyers sont en progression :

- de 1,5% en consolidé majoritairement du fait de la progression des loyers des bureaux. Les loyers Bureaux représentent plus des 2/3 des loyers part du groupe
- de 0,7% en part du groupe du fait de la baisse du taux de détention dans Beni Stabili et de Foncière des Murs (passage de 29% à 25%) sur la période
- de 1,7% à périmètre constant

B. Échéancier des loyers en part du groupe

(M€)	Échéancier des baux*	
	Par date de fin de bail	En % du total
2010	33	6.3%
2011	67	12.8%
2012	73	14.0%
2013	34	6.5%
2014	42	8.0%
2015	20	3.9%
2016	34	6.4%
2017	30	5.7%
2018	34	6.4%
Au-delà	157	30.0%
M€	524	100.0%

* Sur la base des loyers annualisés 30/06/10

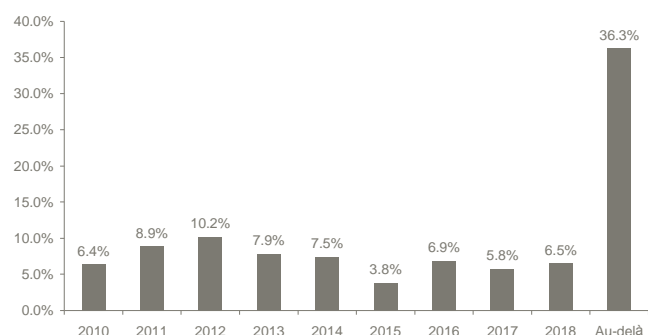


En moyenne, la durée résiduelle des baux atteint 5,7 années au 30/06/2010 contre 6,1 années au 31/12/2009.

En prenant en compte le dernier accord avec France Télécom intervenu courant juillet, la durée résiduelle des baux augmente de 0,6 année à 6,3 années et se répartit comme suit :

(M€)	Échéancier des baux*	
	Par date de fin de bail	En % du total
2010	33	6.4%
2011	46	8.9%
2012	52	10.2%
2013	40	7.9%
2014	39	7.5%
2015	19	3.8%
2016	35	6.9%
2017	30	5.8%
2018	34	6.5%
Au-delà	187	36.3%
M€	515	100.0%

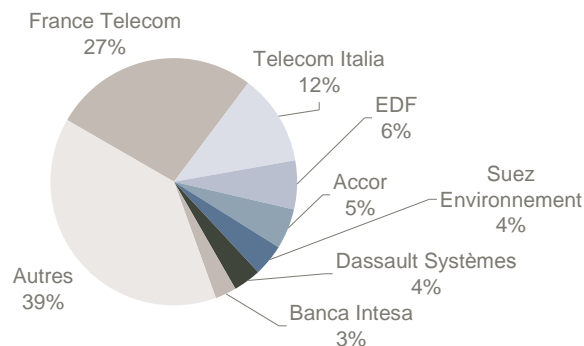
* Sur la base des loyers annualisés 30/06/10 post renegotiations FT



C. Répartition des loyers part du groupe

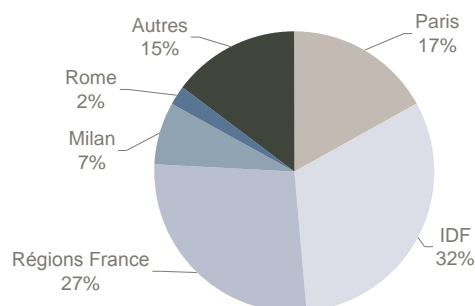
Répartition par principaux locataires

(M€)	Loyers annualisés PdG		Surface (m²)		Nombre d'actifs	
	30/06/2010	%	30/06/2010	%	30/06/2010	%
France Telecom	142	27.1%	1 033 634	13.6%	346	24.3%
Telecom Italia	62	11.8%	1 267 127	16.7%	200	14.1%
EDF	33	6.4%	283 944	3.7%	32	2.3%
Accor	28	5.4%	915 009	12.0%	195	13.7%
Suez Environnement	22	4.1%	44 384	0.6%	1	0.1%
Dassault Systèmes	19	3.7%	56 192	0.7%	1	0.1%
Banca Intesa	14	2.6%	100 479	1.3%	7	0.5%
Autres	204	38.9%	3 896 805	51.3%	640	45.0%
Total loyers	524	100.0%	7 597 574	100%	1 422	100%



Répartition géographique

(M€)	Loyers annualisés PdG		Surface (m ²)		Nombre d'actifs	
	30/06/2010	%	30/06/2010	%	30/06/2010	%
Paris	89	17.1%	440 584	5.8%	56	3.9%
IDF	166	31.7%	1 934 656	25.5%	239	16.8%
Régions France	142	27.1%	2 731 198	35.9%	792	55.7%
Milan	37	7.1%	401 379	5.3%	37	2.6%
Rome	12	2.4%	176 369	2.3%	40	2.8%
Autres	77	14.7%	1 913 388	25.2%	258	18.1%
Total loyers	524	100%	7 597 574	100%	1 422	100%



D. Cessions au 26/07/2010

(M€)		Cessions	Accord de cessions	Total	Marge vs valeurs d'expertise 31/12/09	Taux de rendement
Bureaux France	100 %	35.2	192.3	227.4	0.2%	8.7%
Bureaux Italie	100 %	64.0	77.2	141.2	1.5%	4.3%
	<i>PdG</i>	33.3	40.2	73.5	1.5%	4.3%
Total Bureaux	100 %	99.1	269.5	368.6	0.7%	7.0%
	<i>PdG</i>	68.5	232.5	301.0	0.5%	7.6%
Murs d'exploitation	100 %	24.0	47.6	71.6	-0.2%	7.1%
	<i>PdG</i>	6.0	11.9	18.0	-0.2%	7.1%
Logistique et locaux d'activités	100 %	0.0	18.2	18.2	6.4%	0.0%
	<i>PdG</i>	0.0	12.2	12.2	6.4%	0.0%
Total	100 %	123.2	335.2	458.4	0.8%	6.7%
	<i>PdG</i>	74.5	256.6	331.2	0.7%	7.3%

Foncière des Régions a conclu plus de 330 M€ de cessions et accords de cession avec une marge moyenne de 0,7% par rapport aux valeurs d'expertises 31/12/2009.

E. Évolution du patrimoine

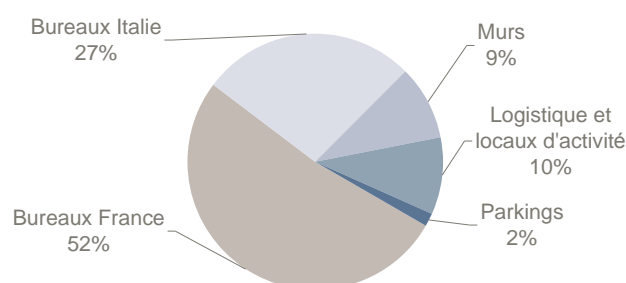
Valorisation et évolution du portefeuille

(M€)	Valeur 31/12/09	Valeur 30/06/10	Valeur 30/06/10 PdG	Évolution du patrimoine à périmètre constant					% du patrimoine tertiaire	% du patrimoine tertiaire (yc Sté MEE)
				Var. 6 mois	Effet loyers 6 mois	Effet taux 6 mois	Rdt HD 31/12/09	Rdt HD 30/06/10		
Bureaux France	4 076	4 276	4 195	2,3%	-1,0%	3,4%	7,5%*	7,2%*	52,0%	48,9%
Patrimoine en exploitation	3 432	4 240	4 160	2,5%*	-1,0%	3,4%	7,5%*	7,2%*	51,5%	48,5%
Patrimoine en développement	644	36	36						0,4%	0,4%
Bureaux Italie	4 220	4 221	2 199	0,4%	3,5%	-3,0%	5,3%	5,5%	27,2%	25,6%
Patrimoine en exploitation	3 915	4 036	2 103	0,4%	3,5%	-3,1%	5,3%	5,5%	26,1%	24,5%
Patrimoine en développement	305	185	96	2,6%					1,2%	1,1%
Total Bureaux	8 296	8 497	6 394	1,7%	0,2%	1,5%	6,8%	6,6%	79,2%	74,5%
Murs	2 990	3 027	758	2,0%	0,8%	12%	6,5%	6,5%	9,4%	8,8%
Logistique et locaux d'activité	1 144	1 167	776	1,5%	-3,0%	4,5%	9,2%	8,8%	9,6%	9,0%
Parkings	238	239	142	0,5%	na	na	na	na	18%	17%
Patrimoine	12 669	12 919	8 071	1,7%	-0,1%	1,8%	7,0%	6,8%	100,0%	94,1%
Sociétés MEE **	541	507	507							6%
Total conso	13 210	13 426	8 578							100%
Total PdG	9 286	8 578								

* hors CB21et carré suffren, le rendement serait de 8,1% au 31-12-09 et 7,8% au 30-06-10

** Mise en équivalence de FDL pour 402,7 M€ et d'Altarea pour 104,4 M€ au 30/06/10

Le patrimoine de Foncière des Régions au 30/06/2010 s'élève à 8 578 M€ contre 9 286 M€ au 31/12/2009. La variation de valeur à périmètre constant est de 1,7% sur le semestre. Cette augmentation provient essentiellement de l'activité Bureaux France et Murs qui ont augmenté respectivement de 2,3% et 2,0%, en ligne avec le redressement du marché immobilier.

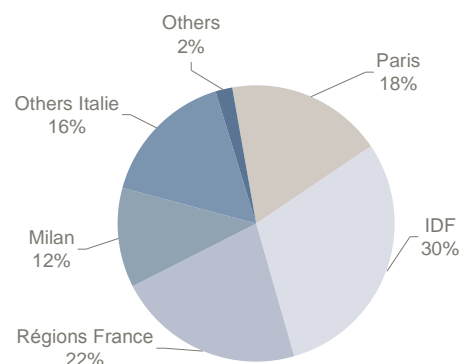


F. Répartition du patrimoine et autres caractéristiques

Répartition géographique

(M€)	30/06/2010	%
Paris	1 461	18,4%
IDF	2 365	29,8%
Régions France	1 738	21,9%
Milan	927	11,7%
Autres Italie	1 272	16,0%
Autres	164	2,1%
Total Patrimoine PdG *	7 929	100%

* Hors parkings



Autres caractéristiques du patrimoine

	Taux d'occupation *		Durée résiduelle des baux		Loyer	Valeur
	31/12/09	30/06/10	31/12/09	30/06/10	30/06/10 moy./m2	30/06/10 moy./m2
					(€)	(€)
Bureaux France	94.7%	94.9%	4.8	6.0	139	1 981
Bureaux Italie	98.0%	94.2%	8.5	7.8	107	1 986
Logistique et locaux d'activités	87.7%	87.3%	3.0	2.9	57	622
Murs d'exploitation	100.0%	100.0%	9.3	8.9	125	1 919
Total (pdg)	95.4	94.4	6.1	6.3	107	1 651

* Vacance financière fin de période

Le nouvel accord signé au mois de juillet 2010 avec France Telecom augmente la durée des baux des Bureaux France de 1,1 an et a un impact positif sur la durée résiduelle totale (pdg) de + 0,6 an, soit une durée des baux globale de 6,3 ans.

Avant signature de l'accord, la durée étant de 5,7 ans au 30/06/10. La baisse de la durée résiduelle de 6,1 ans à 5,7 ans provient de la baisse de la durée résiduelle sur les bureaux Italie ainsi que du pourcentage de détention de Beni Stabili qui passe de 73,1% à 52,1% alors que la durée résiduelle des baux des actifs bureaux Italie est supérieure à la moyenne du groupe.

A pourcentage de détention stable dans Beni Stabili, la durée résiduelle des baux totale aurait été de 5,9 ans au lieu de 5,7 ans.

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

A. Bureaux France

Le patrimoine Bureaux France de Foncière des Régions est principalement issu d'opérations d'externalisation parmi lesquelles France Telecom, EDF, Eiffage... mais également d'opérations de développement telles que CB21, Carré Suffren ou Vélizy Campus.

Évolution des loyers

1. Loyers quittancés

(M€)	Surfaces (m ²)	Nombre d'actifs	Loyers 30/06/09	Loyers 30/06/10	Var. (%)	Var. (%) à périmètre constant	Répartition des loyers (%)
France Telecom	1 033 634	346	84.1	72.8	-13.4%	2.4%	54%
EDF/ERDF	283 944	32	18.0	16.4	-8.6%	2.6%	12%
Autres bureaux	840 511	204	25.2	46.4	84.2%	-4.6%	34%
Total	2 158 089	582	127.2 M€	135.6 M€	6.6%	1.0%	100.0%

La variation des loyers entre le 30/06/2009 et 30/06/2010 de + 8,4 M€ est principalement due :

- à l'évolution des loyers à périmètre constant : + 1,3 M€ dont 1,2 M€ liés à l'indexation et 0,1 M€ de relocations/libérations
- à la libération par EDF de Boulogne permettant son redéveloppement : - 1,2 M€
- aux cessions 2009/2010 : - 14,2 M€
- à l'acquisition du portefeuille Vélizy Campus : + 13,2 M€
- à l'apport de 5 actifs fin 2009 : + 8,9 M€

La variation de loyer à périmètre constant de + 1,0% s'explique principalement par :

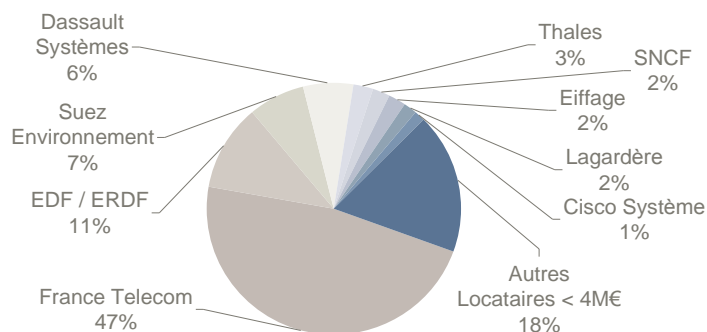
- l'indexation (voir détail en 3.) : + 1,0%
- le travail de relocation au 1^{er} semestre pour un montant global de 1,6 M€ de loyers annualisés
- les libérations du 1^{er} semestre et en 2009 pour un montant global de 3,8 M€ de loyers annualisés

2. Loyers annualisés

■ Répartition par locataire

(M€)	Nombre d'actifs	Loyers annualisés 30/06/09 *	Loyers annualisés 30/06/10 *	Var (%)	Répartition des loyers (%)
France Telecom	346	165.4	141.7	-14.3%	47.2%
EDF / ERDF	32	34.0	33.3	-1.9%	11.1%
Suez Environnement	1	0.0	21.7	0.0%	7.2%
Dassault Systèmes	1	0.0	19.3	0.0%	6.4%
Thales	3	0.0	7.7	0.0%	2.6%
SNCF	1	0.0	7.0	0.0%	2.3%
Eiffage	87	6.2	6.2	-0.6%	2.1%
Lagardère	2	5.0	5.0	0.4%	1.7%
Cisco Système France	1	0.0	4.4	0.0%	1.5%
Autres Locataires < 4M€	108	46.0	54.2	18.0%	18.0%
Total	582	256.6	300.6	17.1%	100%

* Loyers annualisés fin de période



Les loyers annualisés des Bureaux Foncière des Régions sont en hausse de 17,1%. Cela s'explique par :

- la prise en compte à 100 % des portefeuilles Vélizy Campus (DS, Thales...), IBM, l'apport d'un portefeuille de 5 actifs en décembre 2009 (SNCF, Cisco...), la location de 44 384 m² de la tour CB21 à Suez Environnement
- qui sont compensés par le plan de vente 2009 pour 281 M€ d'actifs

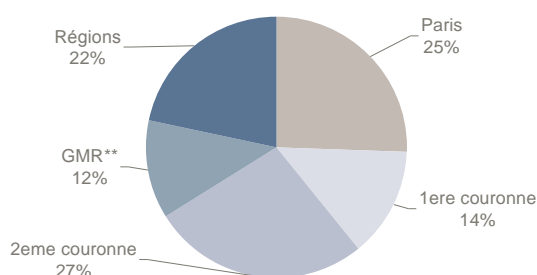
Les grands locataires ayant des loyers supérieurs à 4 M€ représentent 82% de l'ensemble des loyers annualisés du groupe, reflétant la stratégie partenariale de Foncière des Régions auprès des grands comptes utilisateurs. A ce titre, la pérennité de ces locataires se traduit par une durée résiduelle des baux supérieure à 5 ans pour 77% d'entre eux. Enfin, ces derniers présentent un risque de défaut très faible puisque ce sont de grandes sociétés cotées ou publiques.

■ Répartition géographique

(M€)	Surfaces (m ²)	Nombre d'actifs	Loyers annualisés 30/06/09 *	Loyers annualisés 30/06/10 *	Var. (%)	Potentiel de réversion	Répartition des loyers (%)
Paris	236 734	35	75.1	76.4	1.7%		25%
1 ^{ère} couronne	189 862	23	15.0	40.9	173.6%		14%
2 ^{ème} couronne	477 147	118	54.7	81.8	49.4%		27%
GMR**	379 464	82	29.0	36.1	24.4%		12%
Régions	874 882	324	82.8	65.4	-21.0%		22%
Total	2 158 089	582	256.6	300.6	17.1%	-8.4%	100%

* Loyers annualisés fin de période

**Bordeaux, Grenoble, Lille, Lyon, Aix/Marseille, Metz, Montpellier, Nantes, Nice, Rennes, Strasbourg, Toulouse



3. Indexation

L'effet des indexations est de + 1,2 M€. La structure de nos baux a permis d'amortir les fortes indexations négatives 2T09 (-4,1%) et 3T09 (-5,8%). En effet, une grande partie des baux signés avec les grands utilisateurs bénéficient d'un plancher d'indexation (entre 0% et 1%) prémunissant Foncière des Régions des indexations négatives. Les loyers bénéficiant de floors représentent plus de 60% des loyers annualisés.

Les loyers sont à 40% indexés sur la base d'un mixte ICC/IPC et 60% à l'ICC.

4. Activité locative

Foncière des Régions a loué 6 948 m² vacants au cours du 1^{er} semestre pour un total de 1,5 M€ - loyer moyen de 213 €/m². La livraison de la tour CB21 le 30/06/2010 a permis à Suez Environnement de rentrer dans la totalité de ses locaux (44 384 m²).

■ Partenariat France Telecom

Après la signature en mars 2008 et juin 2009 d'accords avec France Telecom ayant pour but principal de pérenniser ce locataire, un nouveau protocole a été conclu sur des fondements identiques à celui de juin 2009. L'ensemble des baux France Telecom initialement signés a été renégocié avec des allongements de baux (6,9 et 12 ans fermes) soit 70% des actifs, représentant 35,2 M€ de loyers annuels.

Cet accord concerne 510 M€ d'actifs sur 194 sites dont 50% sont situés en régions, 25% à Paris et 25% en Ile de France et comprend la cession de 78,2 M€ d'actifs. Le renouvellement des baux sera réalisé au loyer en place avec un impact de 5 années supplémentaires sur la durée résiduelle des baux du périmètre équivalent à 2 années de plus sur le portefeuille France Telecom.

■ Partenariat EDF

Les baux signés avec EDF au moment de l'externalisation de ce portefeuille avaient une échéance à fin octobre 2010. Afin d'anticiper cette échéance, Foncière des Régions et EDF (ainsi qu'ERDF, locataire occupant d'un certain nombre de sites) avaient d'ores et déjà trouvé des accords sur plus de la moitié des sites au 31/12/2009.

Au cours du 1^{er} semestre, la signature d'un nouveau bail a permis de porter à 18 le nombre d'actifs d'ores et déjà allongés sur 32 sites occupés par EDF. Ces signatures ont permis de sécuriser les loyers pour au moins 6 ans et de régulariser des situations locatives pouvant présenter des risques de décalage par rapport aux conditions de marché.

Sur le solde des actifs, des discussions ont été menées au cours du 1^{er} semestre et devraient aboutir à des accords afin d'améliorer la qualité immobilière et la performance énergétique de ceux-ci et de pérenniser EDF. Des stratégies de redéveloppement sont en cours d'étude afin de profiter du potentiel immobilier des actifs qu'EDF pourrait être amené à libérer en 2010. Cela concernerait 3 actifs situés à Lille, Toulouse et Saint Mandé.

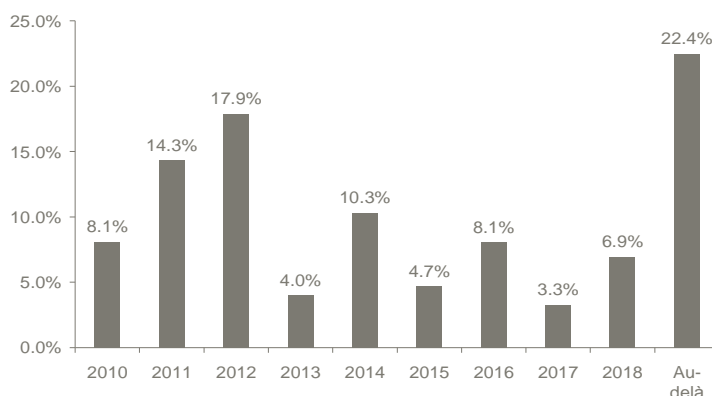
5. Echancier et vacance

■ Echancier des baux

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

Echancier des baux *		
	Par date de fin de bail	En % du total
2010	24.3	8.1%
2011	43.0	14.3%
2012	53.8	17.9%
2013	12.0	4.0%
2014	31.0	10.3%
2015	14.1	4.7%
2016	24.2	8.1%
2017	9.9	3.3%
2018	20.9	6.9%
Au-delà	67.5	22.4%
M€	300.6	100%

* Sur la base des loyers annualisés 30/06/10

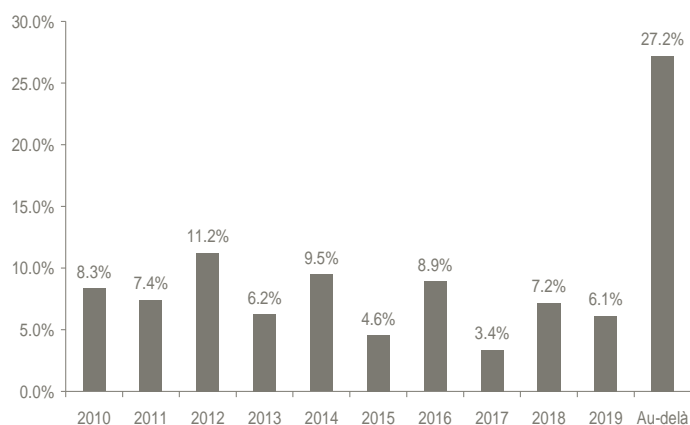


Les loyers à échéance 2010 (24 M€) sont composés à 60% de baux EDF qui devraient être pour la plupart renouvelés rapidement.

Les baux France Telecom, pour la plupart en cours de renégociation, représentent 60% des loyers à échéance 2011 et 55% des loyers à échéance 2012.

La durée résiduelle moyenne des baux s'établit à 4,9 années contre 4,8 ans à fin 2009. Cette hausse s'explique principalement par la prise d'effet du bail Suez à échéance 2020, qui a plus que compensée la perte de 6 mois sur les autres baux. La renégociation des baux avec France Telecom au mois de juillet aura un impact de 1,1 an sur les Bureaux France dont l'échéancier se répartit comme suit :

(M€)	Echéancier des baux *	
	Par date de fin de bail	En % du total
2010	24.3	8.3%
2011	21.6	7.4%
2012	32.7	11.2%
2013	18.2	6.2%
2014	27.7	9.5%
2015	13.3	4.6%
2016	26.0	8.9%
2017	9.9	3.4%
2018	20.9	7.2%
2019	17.8	6.1%
Au-delà	79.3	27.2%
M€	291.6	100%



* Sur la base des loyers annualisés 30/06/10 post renegotiations FT

■ Taux de vacance et typologie

La vacance financière hors CB21 au 30/06/2010 s'établit à 5,1%, en baisse par rapport au 31/12/2009 du fait de la vente d'actifs vacants et du travail de commercialisation au cours du 1^{er} semestre.

La mise en service de CB21 et l'intégration de 23 800 m² vacants fait passer cette vacance à 7,8%.

(%)	31/12/2009	30/06/2010	30/06/2010 hors CB21
Total	5.3%	7.8%	5.1%

NB : vacance financière fin de période hors travaux

L'évolution s'explique majoritairement par :

- La mise en service des étages vacants (batterie basse) de la tour CB21 (23 800 m²)
- La vente de 10 550 m² vacants
- La commercialisation de 6 948 m² au 1^{er} semestre principalement :
 - 2 478 m² à Nancy (600 K€/an)
 - 851 m² à Issy les Moulineaux (316 K€/an)
 - 2 242 m² à Bordeaux (202 K€/an)

Au 30/06/2010, les principales surfaces vacantes sont :

- La livraison de CB 21 et la mise en service des 23 800 m² résiduels
- 24 900 m² de vacance dans Carré Suffren
- 9 100 m² de vacance à Meudon

6. Impayés

(M€)	À fin 2009	À fin juin 2010
En % du loyer annualisé	0.69%	0.87%
En valeur	1.9 M€	2.6 M€

Les impayés sont en légère augmentation depuis le 31/12/2009 à 0,87% des loyers annualisés, du fait notamment de du rachat de 75% des parts de MSREF du portefeuille IBM et du principal contentieux en cours de règlement (0,9 M€).

7. Cessions

(M€)	Cessions	Accord de cessions	Total	VE HD 31/12/2009	Marge vs valeurs d'expertise 31/12/09	Loyer 31/12/09	Taux de rendement HD
Paris	5.8	67.8	73.6	73.6	0%	5.0	6.9%
1 ^{ère} couronne	0.0	4.0	4.0	4.0	N/A	0.4	10.8%
2 ^{ème} couronne	0.2	16.1	16.3	16.0	2%	1.9	11.7%
GMR	20.8	33.5	54.4	53.7	1%	4.8	8.9%
Régions	8.4	70.8	79.2	79.7	-1%	7.7	9.7%
Total	35.2	192.3	227.4	227.0	0.2%	19.8	8.7%

Au cours du 1^{er} semestre 2010, Foncière des Régions a conclu des accords pour la cession de 108 M€ d'actifs de bureaux. Les prix de ventes et promesses sont légèrement supérieurs aux valeurs d'expertise du 31/12/2009 et ont été conclus à un taux de rendement hors droits de 8,7% (y compris vacants pour un montant de 14,3 M€). A noter qu'au mois de juillet, 119 M€ d'accords de cession ont été conclus et se décomposent comme suit :

- 112 M€ d'actifs France Telecom
- 7 M€ d'actifs unitaires bureaux en France

8. Acquisitions

Au cours du 1^{er} semestre 2010, Foncière des Régions a racheté les parts de MSREF dans la Joint Venture (75% / 25%) MSREF/FdR détentrice d'un portefeuille de 115 000 m² de bureaux situés à Bordeaux, Orléans et Montpellier, loués à 75% à IBM.

Ce portefeuille, dont les loyers sont en ligne avec le marché et la durée résiduelle des baux de 4,0 années a été acquis sur la base de valeurs d'actifs valorisés 59 M€ hors droits. Il dispose d'un potentiel de création de valeur, reflété par la location des surfaces vacantes à Bordeaux, et d'une importante réserve foncière.

MSREF et Foncière des Régions avaient acquis en Joint Venture (75% / 25%) en 2004 ce portefeuille auprès d'IBM (7 immeubles représentant 127 500 m²) dans le cadre d'une opération d'externalisation.

Cette acquisition, centrée sur un portefeuille d'actifs bureaux loués à un grand locataire et disposant d'un potentiel de création de valeur, est parfaitement en ligne avec la stratégie de Foncière des Régions et participe aussi à la simplification des structures.

9. Projets de développement

Les projets de développements incluent 2 projets situés à Boulogne et Bagnolet pour respectivement 28 M€ et 8 M€ au 30/06/2010, en hausse de 5 M€ par rapport au 31/12/2009 du fait de :

- + 3 M€ d'investissements
- + 2 M€ de variation de juste valeur

Tour CB 21 : cet immeuble de 68 000 m² situé à la Défense, dont 12 étages ont été livrés au 4^{ème} trimestre 2009, a été totalement achevé et livré au 30/06/2010, permettant l'entrée de Suez Environnement dans la totalité des surfaces louées. Le solde des surfaces (23 800 m²) est en cours de commercialisation.

10. Valorisation du patrimoine

■ Évolution du patrimoine

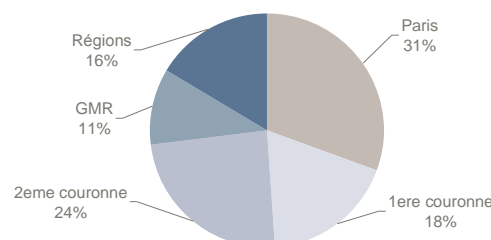
Le patrimoine évalué à 4 076 M€ au 31/12/2009 passe à 4 276 M€ au 30/06/2010 pour les raisons suivantes :

- + 119 M€ de variation de juste valeur
- + 41 M€ d'acquisitions
- - 35 M€ de cessions
- + 74 M€ d'investissement et franchises

■ Répartition géographique

La localisation du patrimoine Bureaux est excellente avec 49% des actifs situés à Paris et en 1^{ère} couronne. Si l'on ajoute à cela les actifs situés en 2^{ème} couronne et dans les grandes métropoles régionales, la part monte à 84%. Le solde est constitué d'actifs de taille unitaire et de valeur faible favorisant leur liquidité.

(M€)	Répartition géographique	
	Valeur HD 30/06/10 PdG	%
Paris	1 279.2	30%
1 ^{ère} couronne	766.7	18%
2 ^{ème} couronne	1 015.8	24%
GMR	449.9	11%
Régions	683.6	16%
Total	4 195	100%



■ Évolution à périmètre constant

(M€)	Valeur HD 31/12/09 consolidée	Valeur HD 30/06/10 consolidée	Valeur HD 30/06/10 PdG	Évolution du patrimoine à périmètre constant				
				Var. 6 mois	Effet loyers 6 mois	Effet taux 6 mois	Rdt HD 31/12/09 *	Rdt HD 30/06/10 *
Total en exploitation	3 617	4 240	4 159	2,3%	-10%	3,4%	7,5%	7,2%
Actifs en développement	459	36	36	4,7%	0,0%	4,7%		
Total	4 076	4 276	4 195	2,3%	-1,0%	3,4%	7,5%	7,2%

* hors CB21 et carré suffren, le rendement serait de 8,1% au 31-12-09 et 7,8% au 30-06-10

Au cours du 1^{er} semestre, la valeur du patrimoine des Bureaux France est en hausse de 2,3% à périmètre constant : la compression des taux de capitalisation a plus que compensé une légère baisse des loyers (- 1,0%). Cette hausse s'explique par une amélioration du marché ainsi que par le travail d'asset management des équipes de Foncière des Régions.

Les causes exogènes sont les suivantes :

- L'amélioration du marché de l'investissement, notamment sur les actifs bénéficiant de baux longs, sécurisés avec de grands locataires
- Un afflux de capitaux dont les exigences de rendement peuvent s'amoinrir, du fait de la baisse continue des taux d'intérêt
- Une amélioration des conditions d'endettement (marge, levier)
- Une compression du taux sans risque (baisse de l'OAT 10 ans d'environ 40 bps sur la période)

Atténuées par :

- Un effet loyer négatif (- 1,0%) lié aux indexations négatives mais amorti par la structure de nos baux et par les relocations sur le semestre
- Des tensions à la baisse sur les VLM, compte tenu de la baisse de l'activité économique (ayant un impact négatif sur les actifs vacants ou ayant des durées résiduelles de baux limitées)
- Une diminution mécanique de la durée ferme des baux (6 mois)

Les causes endogènes sont :

- L'avancée des discussions de renouvellements des baux avec EDF/ERDF démontrant la forte pérennité de nos grands locataires et la qualité de nos relations partenariales grands comptes (renégociation de baux, relocation, etc.)
- La faible taille moyenne des actifs Foncière des Régions leur confère une certaine liquidité, confirmée par la bonne tenue de nos prix de cession sur le semestre, en ligne avec les valeurs d'expertises

B. Bureaux Italie

Fondée en 1904 et cotée à la Bourse de Milan depuis 1999, Beni Stabili compte parmi les principales foncières cotées italiennes. 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.

Évolution des loyers

1. Loyers quittancés

(M€)	Surfaces (m ²)	Nombre d'actifs	Loyers 30/06/09	Loyers 30/06/10	Variation (%)	Variation (%) à périmètre constant
Portefeuille long terme	1 533 503	186	86.9	91.1	4.8%	5.1%
Portefeuille dynamique	498 793	125	19.5	17.4	-10.7%	-0.3%
Sous Total	2 032 295	311	106.5	108.5	1.9%	4.2%
Portefeuille de développement	13 163	5	0.6	0.1	-87.6%	0.0%
Total	2 045 458	316	107.1	108.6	1.4%	4.2%

La variation des loyers entre le 30/06/2009 et le 30/06/2010 de + 1,5 M€ s'explique par :

- Indexation (CPI) et variation de change * + 4,4 M€
- Location et relocation + 0,7 M€
- Acquisitions + 1,0 M€
- Cessions - 3,3 M€
- Actifs vacants destinés à la vente ou en rénovation - 0,5 M€
- Renégociations - 0,7 M€

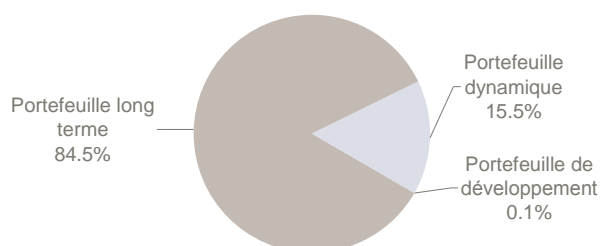
* yc indemnités

2. Loyers annualisés

■ Répartition par portefeuille

(M€)	Surfaces (m ²)	Nombre d'actifs	Loyers Annualisés 30/06/10 *	Variation (%)	Potentiel de réversion	Répartition des loyers (%)
Portefeuille long terme	1 533 503	186	185,7	4,9%		84,5%
Portefeuille dynamique	498 793	125	34,0	-0,8%		15,5%
Sous Total	2 032 295	311	219,7	4,0%	11,6%	99,9%
Portefeuille de développement	13 163	5	0,1	1,4%	na	0,1%
Total	2 045 458	316	219,9	4,0%	--	100%

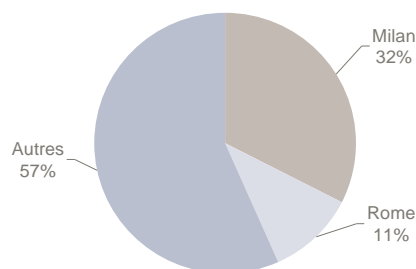
* Loyers annualisés fin de période



■ Répartition géographique

(M€)	Surfaces (m²)	Nombre d'actifs	Loyers Annualisés 30/06/10 *	Variation (%)	Potentiel de réversion	Répartition des loyers (%)
Milan	401 379	42	71,3	9,2%		32,4%
Rome	176 369	40	23,8	0,7%		10,8%
Autres	1 454 548	229	124,7	-0,4%		56,8%
Total	2 032 295	311	219,7	2,6%	11,6%	100%

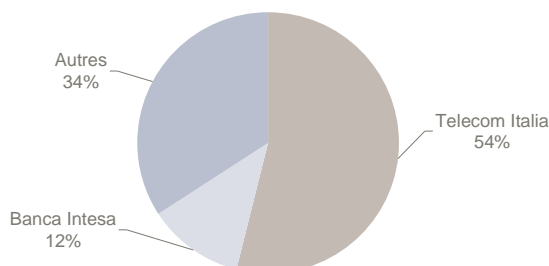
* Loyers annualisés fin de période hors développements



■ Répartition par locataire

(M€)	Surfaces (m²)	Nombre d'actifs	Loyers Annualisés 30/06/10 *	Variation (%)	Potentiel de réversion	Répartition des loyers (%)
Telecom Italia	1 267 127	200	118,6	-4,0%		54,0%
Banca Intesa	100 479	7	26,3	0,4%		12,0%
Autres	664 689	104	74,8	16,2%		34,0%
Total	2 032 295	311	219,7	2,6%	11,6%	100%

* Loyers annualisés fin de période hors développements



Telecom Italia, principal locataire, représente 54% des loyers des actifs en exploitation.

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) appliqué à chaque anniversaire de la date de signature du contrat. La moyenne des évolutions de l'indice de l'IPC depuis le début de l'année est de 1,4%.

4. Activité locative

Au 1^{er} semestre 2010, les activités d'asset management suivantes ont été menées :

(M€)	Nombre de baux	Surfaces (m ²)	Loyers annualisés
Nouveaux baux	23	24 900	6,8
Relocations	9	6 700	-0,3
	32	31 600	6,6

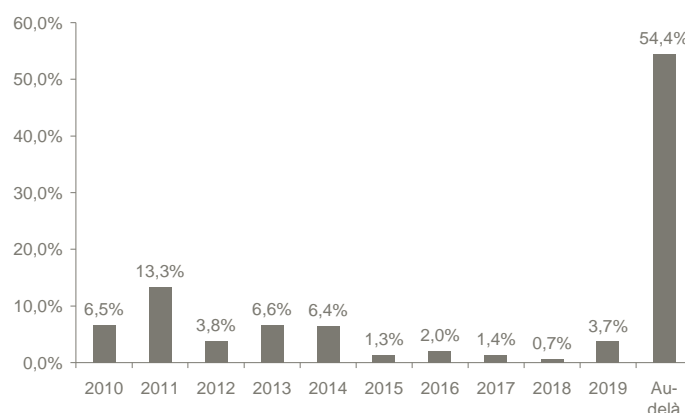
5. Échéancier et vacance

■ Échéancier des baux

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

(M€)	Echéancier des baux *	
	Par date de fin de bail	En % du total
2010	14,4	6,5%
2011	29,1	13,3%
2012	8,3	3,8%
2013	14,5	6,6%
2014	14,0	6,4%
2015	2,9	1,3%
2016	4,5	2,0%
2017	3,1	1,4%
2018	1,4	0,7%
2019	8,1	3,7%
Au-delà	119,5	54,4%
	219,9	100,0%

* Sur la base des loyers annualisés 30/06/10



Les baux expirant au-delà de 2019 sont essentiellement liés à Telecom Italia. La durée résiduelle des baux atteint 7,8 ans au 30/06/2010 contre 8,5 ans à fin 2009.

■ Taux de vacance et typologie

La vacance financière spot au 30/06/2010 s'établit à 5,8% pour le portefeuille Long Terme alors qu'elle était de 2,1% au 31/12/2009. Cette augmentation est principalement due à la livraison des actifs Via Marconi à Turin, Torre B Garibaldi et Rozzano à Milan.

6. Impayés

(M€)	À fin 2009	À fin juin 2010
En % du loyer annualisé	3,0%	3,7%
En valeur	6,4	4,0

7. Cessions

Au 1^{er} semestre 2010, Beni Stabili a finalisé la cession de 7 actifs pour un montant total de 15,2 M€ et a conclu 4 nouvelles promesses pour un prix de cession prévisionnel de 21,6 M€. La marge sur vente constatée par rapport aux valeurs d'expertise 31/12/2009 sur les cessions et accords de cession atteint + 2,4%*.

De plus, en février 2010, Beni Stabili a cédé 42,48% de sa participation dans la joint venture Torino Zerocinque Trading SpA à GEFIM Investimenti SpA. Le prix de cession atteint 24 M€, comparé à une valeur comptable de 19,9 M€ au 31/12/2009.

A noter qu'au mois de juillet, 59,1 M€ de cessions et d'accords de cession, soit 30,8 M€ en part du groupe, ont été conclues et se décomposent comme suit :

- 3,5 M€ de cessions supplémentaires (1,8 M€ en PdG),
- 55,6 M€ d'actifs Beni Stabili (29 M€ en PdG)

Au total, Beni Stabili a conclu pour 64 M€ de cessions et 77,2 M€ d'accords de cessions sont en cours. La marge totale sur les cessions et accords de cession ressort à + 1,5%*.

* marge sur vente nulle sur la promesses signées en 2009.

8. Acquisitions

En février 2010, Beni Stabili a réalisé l'acquisition d'un actif, Corso Marconi, situé à Turin auprès de la société Torino Zerocinque Trading SpA au prix de 30 M€. Cet actif, ancien siège historique du groupe Fiat, entièrement restructuré, a été livré en septembre 2009. La commercialisation des surfaces (17 200 m²) est en cours. Cette acquisition est corrélée à la vente des titres To05 Trading mentionnés ci-dessus. Près de la moitié des surfaces ont d'ores et déjà été louées, à un rendement moyen de près de 7%.

9. Projets de développement

■ Livraisons d'actifs

Beni Stabili a livré en janvier 2010 la Tour B Garibaldi située au centre de Milan après un programme de restructuration lourde. La tour développe 16 000 m².

■ Actifs en cours de développement

	Livraison	Budget (M€) ***	Surfaces (m ²)	
Milan - Galleria del Corso	avr.-11	77,3	5 750	
Milan - via Ripamonti	déc.-14	229,0	63 307	*
Milan - via Schievano	déc.-14	85,9	23 737	**
Total projets de développement		392,1	92 794	

* Total surface = 63 307 m² bureaux + 11 936 m² de parking et d'entrepôts

** Total surface = 23 737 m² bureaux + 3 595 m² de parkings

*** Investissements initiaux + Capex (100%)

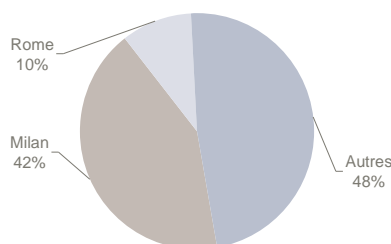
10. Valorisation des actifs

■ Valorisation du patrimoine

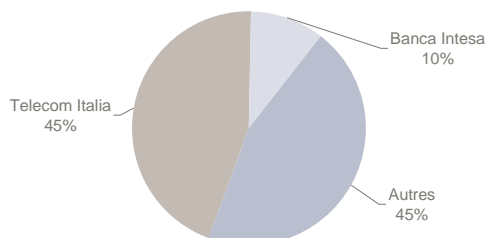
(M€)	Valeur HD 31/12/09 *	Rdt 31/12/09	Variation de valeur	Acquisitions	Cessions	Investissements	Reclassement	Valeur HD 30/06/10 *	Rdt 30/06/10
Portefeuille long terme	2 981.6	6.0%	22.7	18.5	0.0	6.5	219.2	3 248.4	5.7%
Portefeuille dynamique	933.5	3.7%	-0.5	0.1	-60.2	1.4	-86.5	787.9	4.3%
Total hors développements	3 915.1	5.4%	22.2	18.6	-60.2	7.9	132.7	4 036.3	5.4%
Portefeuille de développement	304.9		4.5	0.0	0.0	8.3	-132.7	185.0	
Total	4 220.0		26.7	18.6	-60.2	16.2	0.0	4 221.3	

* en valeur d'expertise

(M€)	Répartition géographique	
	Valeur HD 30/06/10	%
Milan	1 780	42%
Rome	414	10%
Autres	2 027	48%
Total	4 221	100%



(M€)	Répartition par locataire	
	Valeur HD 30/06/10	%
Telecom Italia	1 886	45%
Banca Intesa	441	10%
Autres	1 894	45%
Total	4 221	100%



■ Évolution à périmètre constant

A périmètre constant, la valeur d'expertise des actifs Beni Stabili a augmenté de 0,4% sur le 1^{er} semestre, démontrant ainsi la stabilité et la qualité du patrimoine.

(M€)	Valeur HD 31/12/09 consolidée	Valeur HD 30/06/10 consolidée	Évolution du patrimoine à périmètre constant				
			Var. 6 mois	Effet loyers 6 mois	Var. 6 mois	Rdt HD 31/12/09	Rdt HD 30/06/10
Portefeuille long terme	2 982	3 248	0.5%	3.8%	-3.3%	5.6%	5.8%
Portefeuille dynamique	934	788	-0.1%	2.0%	-2.1%	4.2%	4.3%
Total hors développements	3 915	4 036	0.4%	3.5%	-3.1%	5.3%	5.5%
Portefeuille de développement	305	185	2.6%				
Total	4 220	4 221	0.4%				

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 restauration, de la santé 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 récurrent à ses actionnaires.

Évolution des loyers

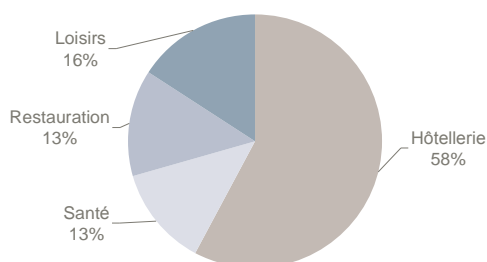
1. Loyers quittancés

(M€)	Surfaces (m ²)	Nombre d'actifs	Loyers 30/06/09	Loyers 30/06/10	Var. (%)	Var. (%) à périmètre constant	Répartition des loyers (%)
Hôtellerie	915 009	195	59,1	58,2	-1,6%	5,7%	57,8%
Santé	216 648	57	13,8	12,9	-6,7%	3,4%	12,8%
Restauration	72 787	174	13,2	13,5	2,6%	2,6%	13,4%
Loisirs	372 658	63	14,9	16,0	7,8%	0,4%	15,9%
Total	1 577 102	489	100,9	100,5	-0,4%	4,1%	100,0%

Le chiffre d'affaires consolidé de Foncière des Murs s'établit à 100,5 M€ pour le 1^{er} semestre 2010, quasi stable par rapport à 2009 (repli de 0,4%). La quasi-stabilité du chiffre d'affaires consolidé sur le semestre s'explique par :

- l'impact des acquisitions et des travaux générateurs de loyers réalisés en 2009 qui génèrent un loyer de 1,1 M€ dans le secteur des loisirs
- l'effet positif des indexations de loyers sur les portefeuilles santé, restauration et loisirs, représentant un impact global de 0,8 M€
- l'impact des cessions réalisées dans le secteur de l'hôtellerie en 2009 et sur le 1^{er} semestre 2010, malgré la hausse des revenus de 5,7% du semestre, pour un effet global de -1,0 M€
- l'effet des cessions réalisées en 2009 dans le secteur de la santé, pour un impact global -1,3 M€

A périmètre constant, la croissance des revenus de Foncière des Murs de + 4,1%, intègre la hausse de + 5,7% sur le semestre des revenus hôteliers, ainsi que l'effet positif des indexations des loyers des secteurs restauration, santé et loisirs.

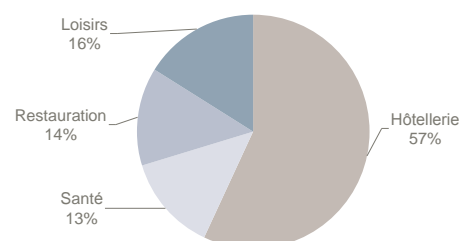


2. Loyers annualisés

■ Répartition par secteur d'activité

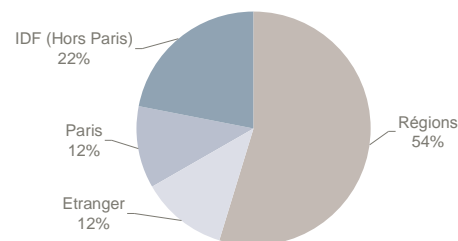
(M€)	Surfaces (m ²)	Nombre d'actifs	Loyers annualisés 30/06/10 *	Répartition des loyers (%)
Hôtellerie	915 009	195	112,8	57%
Santé	216 648	57	25,9	13%
Restauration	72 787	174	27,0	14%
Loisirs	372 658	63	32,0	16%
Total	1 577 102	489	197,7	100%

* Loyers annualisés fin de période



■ Répartition géographique

(M€)	Surfaces (m ²)	Nombre d'actifs	Loyers annualisés 30/06/10 *	Répartition des loyers (%)
Paris	118 522	18	22,8	12%
IDF (Hors Paris)	289 271	84	43,0	22%
Régions	914 639	370	108,2	55%
Etranger	254 670	17	23,7	12%
Total	1 577 102	489	197,7	100%

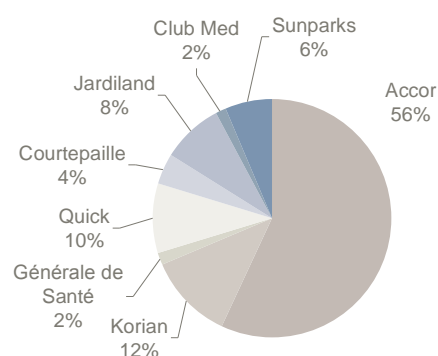


* Loyers annualisés fin de période

■ Répartition par locataire

Les locataires de Foncière des Murs sont constitués de locataires de 1^{er} rang, leaders dans le secteur d'activité.

(M€)	Surfaces (m ²)	Nombre d'actifs	Loyers annualisés 30/06/10 *	Répartition des loyers (%)
Accor	915 009	195	112,8	57%
Korian	197 685	53	22,8	12%
Générale de Santé	18 963	4	3,1	2%
Quick	46 067	103	18,8	10%
Courtepaille	26 720	71	8,2	4%
Jardiland	186 072	58	16,3	8%
Club Med	45 813	1	3,1	2%
Sunparks	140 773	4	12,5	6%
Total	1 577 102	489	197,7	100%



* Loyers annualisés fin de période

3. Indexation

Le portefeuille n'a pas enregistré d'indexations significatives au cours du 1^{er} semestre 2010. Le portefeuille Korian, bénéficiant d'un plancher, l'indexation réalisée en janvier 2010 et basée sur l'IRL du 4^{ème} trimestre 2009 (index IRL de - 0,06%) n'a pas eu d'impact sur le quittancement.

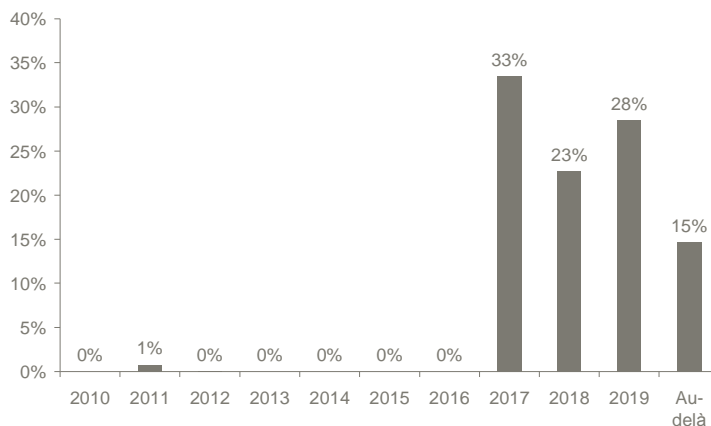
L'indexation de Jardiland, basée sur l'ILC pour un tiers et sur l'IRL pour deux tiers du portefeuille aura lieu en juillet 2010. La prochaine indexation annuelle des portefeuilles Quick et Courtepaille, basée sur l'ILC, interviendra en octobre 2010.

4. Échéancier des baux

Les loyers, par date de fin de bail, se répartissent de la façon suivante :

	Échéancier des baux*	
	Par date de fin de bail	En % du total
2010	0,0	0%
2011	1,5	1%
2012	0,1	0%
2013	0,0	0%
2014	0,0	0%
2015	0,0	0%
2016	0,0	0%
2017	66,2	33%
2018	44,9	23%
2019	56,2	28%
Au-delà	28,9	15%
M€	197,7	100%

* Sur la base des loyers annualisés 30/06/10



Au 30 juin 2010, la durée résiduelle des baux est proche de 9 ans avec un taux d'occupation de 100%.

Patrimoine

5. Cessions

(M€)	Cessions *	Accord de cessions	Total	Marge vs valeurs d'expertise 31/12/09	Taux de rendement
Accor	24	46	70	0%	7.1%
Courtepaille		2	2	3%	6.4%
Total	24	48	72	0%	7.1%

Foncière des Murs a cédé au cours du 1^{er} semestre 2010 les murs de 4 hôtels exploités sous les enseignes Ibis et Etap situés à Montpellier, Lille, Nantes et Courbevoie, pour un montant total de 24,1 M€, en ligne avec les dernières valeurs d'expertise.

Foncière des Murs a également signé plusieurs protocoles portant sur la cession de 6 hôtels exploités sous les enseignes Mercure et Ibis et d'un actif Courtepaille pour un prix global de 47,9 M€, en ligne avec les dernières valeurs d'expertise. Ces cessions seront réalisées au cours du 2^{ème} semestre 2010 et en 2011.

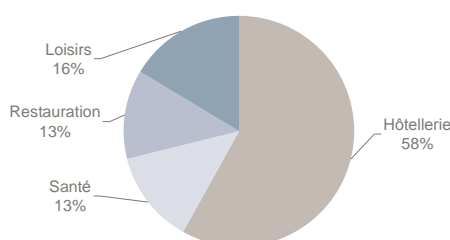
Ces cessions d'hôtels à loyers variables montrent la liquidité du patrimoine hôtelier et la solidité des valeurs.

6. Valorisation du patrimoine

■ Évolution du patrimoine

Au 30 juin 2010, le patrimoine de Foncière des Murs est valorisé 3 027 M€ hors droits, en hausse à périmètre constant, de 2,0% sur le 1^{er} semestre 2010.

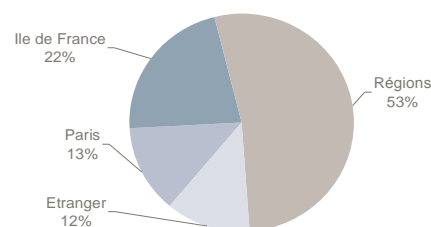
(M€)	Valeur HD 31/12/09	Rdt HD spot 31/12/09	Variation de valeur	Reclass.	Acqu.	Cessions	Invest.	Valeur HD spot 30/06/10	Rdt HD 30/06/10	Répartition en valeur (%)
Hôtellerie	1 747	6,4%	36			-24		1 758	6,3%	58,1%
Santé	382	6,6%	8				0	390	6,6%	12,9%
Restauration	378	7,1%	3			0		381	7,1%	12,6%
Loisirs	483	6,6%	12				2	497	6,4%	16,4%
Total	2 990	6,6%	58	0	0	-24	3	3 027	6,5%	100,0%



■ Répartition géographique

Les actifs de Foncière des Murs se situent en France, en Belgique et au Portugal.

(M€)	Répartition géographique	
	Valeur HD 30/06/10	%
Paris	394	13%
Ile de France	664	22%
Régions	1599	53%
Etranger	369	12%
Total	3 027	100%



■ Évolution à périmètre constant

Sur le 1^{er} semestre, la valeur du patrimoine est en hausse de 2,0% à périmètre constant : la compression des taux de rendement, liée à l'intérêt des investisseurs pour les secteurs de l'hôtellerie, la santé et les loisirs sur la période explique la majeure partie de cette évolution.

L'ensemble du patrimoine présente au 30/06/2010 un rendement de 6,5%.

(M€)	Valeur HD 31/12/09 consolidée	Valeur HD 30/06/10 consolidée	Valeur HD 30/06/10 PdG	Évolution du patrimoine à périmètre constant				
				Var. 6 mois	Effet loyers 6 mois	Effet taux 6 mois	Rdt HD 31/12/09	Rdt HD 30/06/10
Hôtellerie	1 747	1 758	441	2,1%	1,0%	1,1%	6,3%	6,3%
Santé	382	390	98	2,0%	1,4%	0,6%	6,6%	6,6%
Restauration	378	381	96	0,8%	0,0%	0,8%	7,1%	7,1%
Loisirs	483	497	125	2,5%	0,2%	2,3%	6,6%	6,4%
Total	2 990	3 027	758	2,0%	0,8%	1,2%	6,5%	6,5%

Le portefeuille hôtelier est en hausse de 2,1%, représentant un gain de valeur de 36 M€. Cette augmentation de valeur est essentiellement expliquée par la baisse des taux de rendement observée sur le semestre (- 7 pts) traduisant la liquidité des actifs hôteliers en loyer variable démontrée par les cessions réalisées au cours du 1^{er} semestre 2010.

Le portefeuille santé est en hausse de 2,0% sur le semestre. Cette progression s'explique essentiellement par la baisse des taux de rendement (- 4 pts) démontrant l'intérêt croissant des investisseurs pour le secteur de la santé ainsi que pour les actifs sécurisés.

Le portefeuille de la restauration est en hausse de 0,8% à périmètre constant qui s'explique par la baisse des taux de rendement (- 5 pts), les loyers étant restés stables sur la période.

La hausse de 2,5% sur 6 mois observée dans le secteur des loisirs, représente un gain de valeur de 12 M€ et est principalement expliquée par la baisse des taux de rendement (- 18 pts). L'évolution des taux de rendement du secteur loisirs traduit :

- l'intérêt des investisseurs pour les actifs commerciaux en loyers fixes sécurisés,
- la valorisation de nos villages de vacances grâce à des travaux de rénovation réalisés en 2009 et 2010.

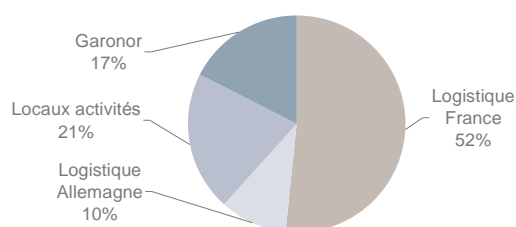
D. Logistique

Foncière Europe Logistique, détenue à 67,1% par FdR est une Société d'Investissements Immobiliers Cotée (SIIC), spécialisée dans la détention d'actifs logistiques et de locaux d'activités.

Évolution des loyers

1. Loyers quittancés

(M€)	Surfaces (m ²)	Nombre d'actifs	Loyers 30/06/09	Loyers 30/06/10	Var. (%)	Var. (%) à périmètre constant	Répartition des loyers (%)
Logistique France	1 032 102	28	25,4	22,5	-11,6%	-5,3%	51,7%
Logistique Allemagne	204 170	7	4,2	4,3	3,1%	5,5%	9,9%
Locaux activités	235 511	4	9,2	9,1	-0,8%	-0,9%	20,9%
Garonor	358 305	1	8,3	7,6	-8,7%	-7,0%	17,4%
Total	1 830 088	40	47,0	43,4	-7,7%	-3,7%	100,0%



Dans un contexte de marché difficile, l'évolution des loyers entre le 30/06/2009 et le 30/06/2010 est de -3,6 M€. Cette diminution est liée à :

- une baisse de 3,7% des loyers à périmètre constant : - 1,6 M€
- les cessions de l'année 2009 : - 1 M€
- les actifs en gestion en 2010 qui étaient sous garantie locative en 2009 : - 1 M€
-

L'évolution des loyers à périmètre constant s'explique principalement par :

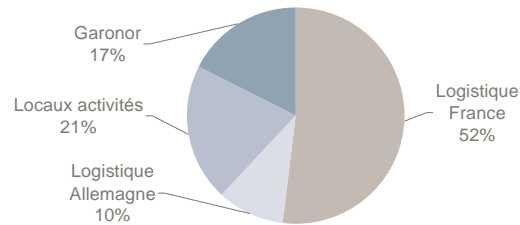
- la poursuite de la sécurisation des loyers en prolongeant des baux à des loyers compris entre les loyers en place et ceux de marché (impact : - 1,4 M€)
- une légère hausse de la vacance (impact : - 0,4 M€), qui atteint 12,7% au 30/06/2010, contre 11% à fin juin 2009, quasi-intégralement liée à la fin des garanties locatives portant sur deux entrepôts situés à Bollène et Dunkerque (hors ces deux actifs, la vacance financière au 30/06/2010 ressort à 11,2%)
- l'indexation positive des loyers (impact : + 0,2 M€)
-

2. Loyers annualisés

■ Répartition par secteur d'activité

(M€)	Surfaces (m ²)	Nombre d'actifs	Loyers annualisés 30/06/10 *	Répartition des loyers (%)	Potentiel de réversion	Répartition des loyers (%)
Logistique France	1 032 102	28	45,8	52,0%	-7,0%	52,0%
Logistique Allemagne	204 170	7	8,8	10,0%	3,7%	10,0%
Locaux activités	235 511	4	18,1	20,5%	-5,0%	20,5%
Garonor	358 305	1	15,4	17,5%	-5,1%	17,5%
Total	1 830 088	40	88,1	100,0%	-5,3%	100,0%

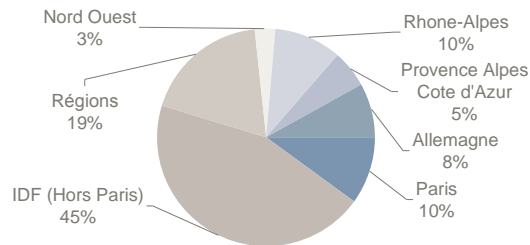
* Loyers annualisés fin de période



■ Répartition géographique

(M€)	Surfaces (m ²)	Nombre d'actifs	Loyers annualisés 30/06/10 *	Répartition des loyers (%)
Paris	85 328	3	10,8	12,3%
IDF (Hors Paris)	978 377	14	48,3	54,8%
Régions	562 213	16	20	22,8%
Nord Ouest	68 851	4	3,3	3,8%
Rhone-Alpes	323 910	9	11,0	12,5%
Provence Alpes Cote d'Azur	169 452	3	5,8	6,5%
Allemagne	204 170	7	8,8	10,0%
Total	1 830 088	40	88,1	100,0%

* Loyers annualisés fin de période



Les 2/3 du patrimoine de Foncière Europe Logistique sont situés en Ile de France.

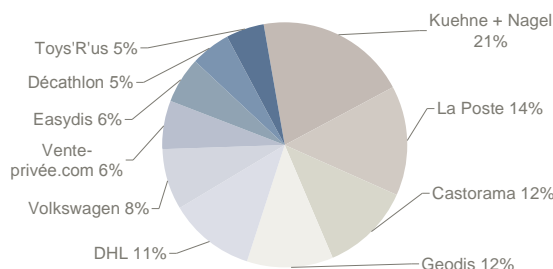
■ Répartition par grand locataire

Sur le 1^{er} semestre 2010, les 10 plus grands comptes représentent 31,2% des loyers annualisés.

(M€)	Surfaces (m ²)	Nombre d'actifs	Loyers annualisés 30/06/10 *	En % du total des loyers annualisés 30/06/2010
Kuehne + Nagel	112 931	4	5,5	20,1%
La Poste	67 510	5	4,0	14,4%
Castorama	86 824	1	3,2	11,8%
Geodis	38 705	5	3,2	11,6%
DHL	56 574	5	3,1	11,3%
Volkswagen	45 033	1	2,2	8,0%
Vente-privée.com	40 846	1	1,8	6,4%
Easydis	32 500	1	1,6	6,0%
Décathlon	24 939	1	1,5	5,4%
Toys'R'us	27 282	1	1,4	5,0%
Total	533 144	25	27,5	100,0%

* Loyers annualisés fin de période

La base locative de FEL apparait comme peu concentrée, ce qui permet à la société de limiter son risque de dépendance vis-à-vis de ces locataires.



3. Indexation

L'indice utilisé dans le calcul de l'indexation est l'ICC en France et l'IPC en Allemagne. Sur la totalité du patrimoine, une quinzaine de locataires ont une indexation encadrée qui varie majoritairement entre 1,5% et 3,5%. Ces baux représentent 19% des loyers annualisés au 30/06/2010. De même, du fait des renouvellements signés en 2009, près de 12% des loyers annualisés ne seront pas impactés par une indexation à la baisse.

4. Activité locative

L'activité locative du 1^{er} semestre 2010 a été soutenue avec la signature de près de 284 000 m² de baux, dont la répartition est la suivante :

(m ²)	Logistique France	Logistique Allemagne	Locaux d'activités	Garonor	Total
Renouvellements	169 468	30 969	22 749	5 646	228 832
Nouvelles locations	21 237	0	9 346	24 928	55 511
Total entrées S1 2010	190 705	30 969	32 095	30 574	284 343

Les principales transactions ont été les suivantes :

Renouvellements	Locataires	Surfaces (m ²)	Nouvelles locations	Locataires	Surfaces (m ²)
St Martin de Crau	Castorama	86 274	Dunkerque	DHL	11 440
Bussy St George	Houra	17 443	Salon de Provence	Celio	6 549
Nuremberg	Kuehne & Nagel	16 687			
St Witz bât F	CSP	15 704			
Compans	CFM- Affaires	15 410			
Wuppertal	Gefco	14 282			
Cergy bât 1	DHL	11 370			
St Witz bât E	Soflog	10 443			
Salon de Provence	Géodis	6 777			
Genas	Saflog	4 536			

Sur le 1^{er} semestre 2010, l'ensemble de ces signatures a représenté par portefeuille :

- en logistique : 18% des loyers ont été renégociés ou renouvelés, soit 9,8 M€ de loyer annuel
- en locaux d'activités : 12,3% des loyers ont été renégociés ou renouvelés, soit 2,2 M€ de loyer annuel
- sur Garonor Aulnay : 10,2% des loyers ont été renégociés ou renouvelés, soit 1,6 M€ de loyer annuel

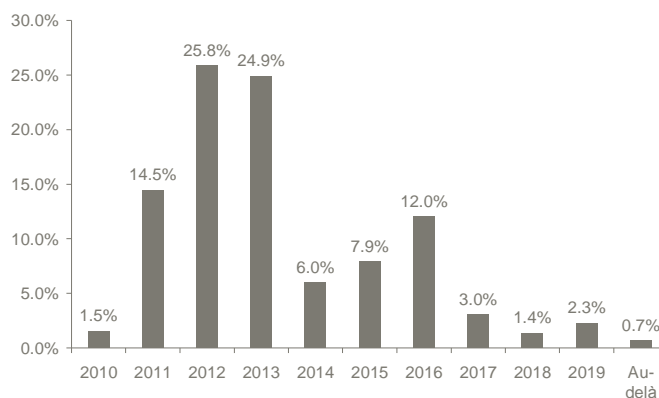
5. Échéancier et vacance

■ Échéancier des baux

La durée résiduelle ferme des baux en place est de 2,9 ans (3,3 ans sur la Logistique, 2,2 ans sur les Locaux d'activité et 2,4 ans sur Garonor Aulnay) au 30/06/2010, et présente le profil suivant :

	Échéancier des baux*	
	Par date de fin de bail	En % du total
2010	1.4	1.5%
2011	12.7	14.5%
2012	22.8	25.8%
2013	21.9	24.9%
2014	5.2	6.0%
2015	7.0	7.9%
2016	10.6	12.0%
2017	2.7	3.0%
2018	1.2	1.4%
2019	2.0	2.3%
Au-delà	0.6	0.7%
M€	88.1	100.0%

* Sur la base des loyers annualisés 30/06/10



■ Taux de vacance

(%)	31/12/09 *	30/06/10 *
Logistique France	12.3%	12.8%
Logistique Allemagne	6.6%	6.6%
Locaux activités	9.6%	9.5%
Garonor	17.6%	18.8%
Total	12.3%	12.7%

* vacance financière fin de période

La vacance a légèrement augmenté de 2 630 m² depuis le 31/12/2009. Sur la totalité du patrimoine, nous avons 58 100 m² de sorties contre 55 500 m² d'entrées de locataires et 229 000 m² de baux renouvelés sur cette même période.

6. Impayés

(M€)	À fin 2009	À fin juin 2010
En % du loyer annualisé	6.5%	6.2%
En valeur	6.0	5.4

Les impayés au 30/06/2010 sont en diminution par rapport au 31/12/2009 et s'élève à 5,4 M€.

Le patrimoine

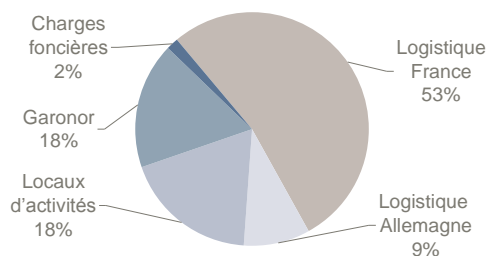
7. Cessions

Foncière Europe Logistique n'a pas réalisé de cession au 1^{er} semestre 2010. Deux promesses ont été signées sur 2 actifs situés à Pantin pour 18,2 M€, une en 2009 pour une cession prévue fin 2010, et l'autre le 19/07/10 pour une cession prévue mi 2011.

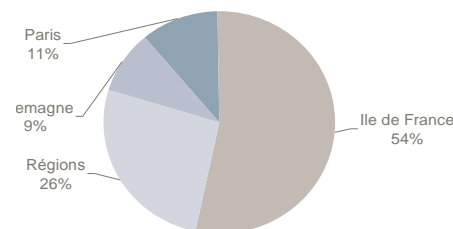
8. Valorisation du patrimoine

■ Évolution du patrimoine en valeur absolue

(M€)	Valeur HD 31/12/09	Rdt HD 31/12/09	Variation de valeur	Reclass.	Acqu.	Cessions	Invest.	Valeur HD 30/06/10	Rdt HD 30/06/10	Répartition en valeur (%)
Logistique France	599	9.2%	13.6				1.1	614	8.5%	53.1%
Logistique Allemagne	107	8.8%	-0.2				0.1	107	8.8%	9.3%
Locaux d'activités	211	9.7%	-0.7				1.9	213	9.3%	18.4%
Garonor	205	9.0%	-1.9				1.9	205	8.8%	17.7%
Actifs en exploitation	1 123	9.2%	10.8	0.0	0.0	0.0	5.0	1 139	8.8%	98.4%
Charges foncières	17	n/a	1.1				0.0	18	na	1.6%
Total	1 140	9.2%	11.9	0.0	0.0	0.0	5.0	1 157	8.8%	100.0%



(M€)	Répartition géographique	
	Valeur HD 30/06/10	%
Paris	124	10,8%
Ile de France	621	53,7%
Régions	304	26,3%
Allemagne	107	9,3%
Total	1 157	100,0%



■ Évolution à périmètre constant

La variation globale des valeurs d'expertise à périmètre constant sur 6 mois est de + 1,5% sur le portefeuille. Au 30 juin 2010, le rendement du patrimoine (hors développement) s'élève à 8,8%.

(M€)	Valeur HD 31/12/09 consolidée	Valeur HD 30/06/10 consolidée	Évolution du patrimoine à périmètre constant				
			Var. 6 mois	Effet loyers 6 mois	Effet taux 6 mois	Rdt HD 31/12/09	Rdt HD 30/06/10
Logistique France *	599	614	2,5%	-5,1%	7,5%	9,2%	8,5%
Logistique Allemagne *	107	107	-0,1%	0,5%	-0,5%	8,8%	8,8%
Locaux activités *	211	213	0,6%	-2,3%	2,8%	9,7%	9,3%
Garonor *	205	205	0,0%	0,5%	-0,5%	9,0%	8,8%
Total en exploitation	1 123	1 139	1,4%	-3,0%	4,5%	9,2%	8,8%
Charges foncières	17	18	6,2%	na	na	na	na
Total	1 140	1 157	1,5%	-3,0%	4,5%	9,2%	8,8%

* sur la Logistique France, Allemagne et les locaux d'activité, les rendements sont calculés sur des loyers potentiels et Garonor, sur des loyers nets potentiels

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 Directoire et Conseil de Surveillance. Elle est consolidée par mise en équivalence par Batipart et Delfin.

A. Périmètre de consolidation

Au 30 juin 2010, 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 du semestre sont les suivantes :

Filiales	31/12/09	30/06/10
Foncière Développement Logement	35.4%	35.5%
Foncière des Murs	25.1%	25.1%
Foncière Europe Logistique	67.1%	67.1%
Beni Stabili	73.1%	52.1%
Vélizy Campus	100.0%	100.0%
Parcs GFR	59.5%	59.5%

Lors de l'assemblée générale extraordinaire du 10 novembre 2009, la transformation de la société Foncière Développement Logements en société anonyme a entraîné la perte du contrôle de fait de Foncière des Régions dans le Groupe Foncière Développement Logements et, par voie de conséquence, le changement de méthode de consolidation.

Ainsi, le compte de résultat consolidé de Foncière des Régions intègre au 30 juin 2009, l'ensemble des postes du compte de résultat de Foncière Développement Logements en intégration globale pour 6 mois alors que l'ensemble des postes du compte de résultat de Foncière Développement Logements est mis en équivalence au 30 juin 2010. Afin de donner une vision analytique cohérente, les comptes présentés ci-dessous sont en mode « proforma », comme si Foncière Développement Logements était mise en équivalence au 30 juin 2009.

L'ensemble de ces données proforma n'a pas été audité par les commissaires aux comptes.

Le taux de détention de Foncière des Régions dans Beni Stabili est passé de 73,1% au 31 décembre 2009 à 52,1% au 30 juin 2010, suite à la cession des actions d'autocontrôle et à la distribution du dividende Foncière des Régions en actions Beni Stabili. Compte tenu du calendrier de ces opérations, le taux moyen de consolidation de Beni Stabili sur le premier semestre dans le compte de résultat est de 68,8%.

B. Principes comptable

Les comptes consolidés sont établis en conformité avec les normes comptables internationales édictées par l'IASB (International Accounting Standards Board) et adoptées par l'Union Européenne à la date d'arrêté. Ces normes comprennent les IFRS (International Financial Reporting Standards) et IAS (International Accounting Standards) ainsi que leurs interprétations. Ils ont été arrêtés par le Directoire en date du 16 juillet 2010.

Les états financiers consolidés annuels ont été préparés en conformité avec la norme internationale d'information financière IAS 1 « Présentation des Etats financiers », telle qu'adoptée par l'Union européenne.

C. Compte de résultat

(M€)	Données Consolidées		Données Part du groupe		Variation Part du groupe	
	juin 09 proforma	juin-10	juin 2009 proforma	juin-10	M€	%
Chiffre d'affaires	409.1	410.2	283.3	279.3	-4	-1.4%
Autres produits d'exploitation	0.4	0.1	0.3	0.1	-0.2	-66%
Total produits opérationnels courants	409.5	410.3	283.7	279.4	-4.3	-1.5%
Variation des stocks : cessions et travaux stockés	-5.8	-6.3	-6	-3.7	-2.3	-38%
Achats et charges externes	-30.9	-30.2	-23.8	-23.1	-0.7	-3%
Impôts, taxes	-10.7	-10.2	-8.4	-7.7	-0.7	-8%
Charges de personnel	-22.2	-20.1	-19.9	-17.6	-2.3	-11.6%
Dotations aux amortissements et aux provisions	-21.4	-5.1	-16.6	-3.5	-13.1	-79%
Dotations aux provisions sur actifs circulants	0.3	-1.8	0	-1.3	1.3	100%
Charges nettes des provisions	13.7	0.1	10.5	0.2	+10.3	98%
Autres charges d'exploitation	-0.5	-0.6	-0.2	-1	+0.8	400%
Total charges opérationnelles courantes	-77.5	-74.1	-64.4	-57.6	-6.8	-10.5%
Résultat opérationnel courant avant cessions des actifs de placement	332.1	336.2	219.3	221.8	2.5	1%
Cessions nettes d'actifs non-courants	-35.3	-0.1	-26.7	0.1	27.7	/
Variation de juste valeur d'actifs de placement	-568	163.3	-339.7	117.2	456.9	/
Autres produits et charges récurrents	14	39.7	25.5	38	12.5	49%
Total autres produits et charges opérationnels	- 589.3	202.9	-340.9	155.2	496.1	/
Résultat opérationnel courant	-257.2	539.1	-121.6	377	498.6	
Total produits financiers	49.4	10.1	37.2	6.8	-30.4	-81%
Total charges financières	-293.5	-403.4	-203.3	-265.1	-61.8	-30%
Résultat financier	-244.1	-393.2	-166.1	-258.4	-92.3	-55%
Q.P. dans les résultats des entreprises associées	-43.9	9.1	-44.9	8.1	53	/
Résultat avant impôts	-545.2	154.9	-332.7	126.7	459.4	/
Impôts courants	-14.3	-19.2	-10.9	-13.5	-2.6	-23%
Impôts différés	29.9	-13.7	17.8	-12.5	-30.3	/
Résultat net	-529.6	122	-325.4	100.7	426.1	/
Part revenant aux intérêts minoritaires	204	-21.3				
Résultat net part du groupe (M€)	-325.6	100.7	-325.4	100.7	426.1	/
Résultat net part du groupe par action (€)	-7.844	1.994				
Résultat net dilué par action (€)	-7.842	1.986				

Chiffre d'affaires

(M€)	Part du groupe			
	Proforma 30/06/09	30/06/2010	Var. % Proforma	Var. à périmètre constant
Loyers	268.1	270.6	+ 0.9%	+1.7%
Prestations de services	8.1	8.1	0	n.a
Cessions de stocks	7.1	0.5	n.a	n.a
Chiffres d'affaires	283.3	279.3	-1.4 %	n.a

Le chiffre d'affaires s'élève à 410 M€ en données consolidées contre 409 M€ au 30 juin 2009, et 279 M€ en part du groupe contre 283 M€ soit une diminution de 1,4% due principalement à la diminution des cessions des actifs classés en stocks.

Les loyers augmentent de 0,9% en variation proforma et de 1,7% à périmètre constant. L'acquisition du portefeuille de 5 actifs fin 2009 et l'intégration globale du portefeuille Vélizy Campus compense la diminution du pourcentage d'intérêts chez Beni Stabili (passage de 73,1% en 2009 à un taux moyen de 68,8% sur le premier semestre 2010) et l'impact de la cession de 4% des titres Foncière des Murs en 2009.

Charges d'exploitation

Les charges d'exploitation (autres achats et charges externes, impôts et taxes et charges de personnel) s'élèvent à 48,3 M€ en part du groupe au 30 juin 2010 contre 52,1 M€ au 30 juin 2009. Cette baisse s'explique notamment par le plan de maîtrise des coûts entamés dans le cadre du plan d'action FdR 2010, le transfert de personnel dans les filiales et la réduction des effectifs. De ce fait, le taux de charges sur le chiffre d'affaires s'établit à 17,8 % au 30 juin 2010 contre 19,4 % au 30 juin 2009 en part du groupe.

Dotations aux 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 1^{er} semestre 2010, la variation de juste valeur des actifs de placement est positive de 117,2 M€ en part du Groupe (163,3 M€ en total).

Le résultat opérationnel courant part du groupe passe ainsi de -122 M€ au 30 juin 2009 à 377 M€ au 30 juin 2010.

Résultat financier

Le résultat financier part du groupe s'élève à - 258,4 M€.

M€	30/06/09 proforma		30/06/10		Variations	
	PdG	Total	PdG	Total	PdG	Total
Produits d'intérêts sur opérations de trésorerie	4	4.6	5.4	8.6	1.4	4
Charges d'intérêts sur opérations de financement	-115	-169.1	-122.4	-182.2	- 7.4	- 13.1
Coût net de l'endettement	-111	-164.5	-117	-173.6	-6	- 9.1
Crédit-bail	1.2	1.2	-0.1	-0.1	- 1.3	- 1.3
Var. de juste valeur des instruments financiers	-77	-108.9	-132.9	-207.6	- 55.9	- 98.7
Actualisation	-6.8	-8.1	-5.1	-7.4	1.7	0.7
Effets IFRS	-83.8	-117	-138	-215	-54.2	-98
Rachat IMSER Bonds - BENI STABILI	30	41	0	0	-30	-41
Charges nettes des provisions financières	-2.5	-4.8	-3.4	-4.6	-0.9	0.2
Total	-166.1	-244.1	-258.4	-393.2	- 92,3	-149.1

La hausse du coût net de l'endettement sur la période est due à la hausse des marges moyennes et des taux de couverture ferme.

La variation de juste valeur des instruments financiers est de - 208 M€ (- 133,3 M€ en PdG) au 30 juin 2010 contre - 117 M€ (- 83,8 M€ en PdG) au 30 juin 2009.

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 (RNR)

Part du Groupe (M€)	30/06/09 Proforma	30/06/10	Variation	%
Loyers et prestations de service	277.0	278.8	1.8	0.7%
Charges d'exploitation récurrentes	-41.9	-41.0	0.9	-2.2%
Résultat d'exploitation	235.1	237.8	2.7	1.2%
Résultat financier	-100.1	-101.9	-1.8	1.8%
Marges sur ventes logements	0.0	0.0	0.0	n.a
Prestations intragroupe	5.1	4.8	-0.4	-7.0%
Cash flow des sociétés mises en équivalence	26.6	26.0	-0.6	-2.3%
Cash flow	166.7	166.7	0.0	0.0%
Impôts récurrents	-14.8	-13.2	1.6	-10.7%
Résultat net récurrent	151.8	153.4	1.6	1.0%
Résultat net récurrent / action	3.66	3.02	-0.6	-17%
Variation de juste valeur des actifs immobiliers	-339.7	117.2	456.9	
Autres variations de valeur d'actifs	-88.7	-17.9	70.7	
Variation de juste valeur des instruments financiers	-77.8	-132.9	-55.1	
Marges sur ventes (hors logements)	-26.7	0.1	26.8	
Autres	33.7	-7.0	-40.7	
Impôts non récurrents	21.8	-12.2	-34.0	
Résultat net	-325.6	100.7	426.3	-130.9%

Retraitements effectués

M€	Compte de résultat	Retraitements non cash	Retraitements non récurrents	Résultat net récurrent
Chiffre d'affaires	279.3		-0.5	278.8
Autres produits d'exploitation	0.1			0.1
Total produits opérationnels courants	279.4		-0.5	278.8
Coût des cessions de stocks	-3.7		3.7	0.0
Autres achats et charges externes	-23.1		4.5	(1) -18.6
Impôts, taxes et versements assimilés	-7.7			-7.7
Charges de personnel	-17.6		3.8	(2) -13.8
Provisions	-4.6	4.6		0.0
Autres charges d'exploitation	-1.0			-1.0
Total charges opérationnelles courantes	-57.6	4.6	11.9	-41.1
Résultat opérationnel avant cessions des actifs de placement	221.8	4.6	11.4	237.8
Cessions nettes d'actifs non-courants	0.1		-0.1	0.0
Variation de juste valeur d'actifs de placement	117.2	-117.2		0.0
Autres produits et charges opérationnels	38.0		-38	0.0
Total autres produits et charges opérationnels	155.2	-117.2	-38.1	0.0
Résultat opérationnel courant	377	-117.2	-38.1	237.8
Produits d'intérêt sur opérations de trésorerie	5.4			5.4
Produits des opérations de location financement (CB)	0.6			0.6
Produits financiers d'actualisation	0.7	-0.7		0.0
Variation positive de juste valeur des actifs et passifs financiers	0.0			0.0
Total produits financiers	6.8	-0.7		6.0
Charges d'intérêt sur opérations de financement	-122.4		15.1	(3) -107.3
Charges des opérations de location financement (CB)	-0.7			-0.7
Charges financières d'actualisation	-5.8	5.8		0.0
Variation négative de juste valeur des actifs et passifs financiers	-132.9	132.9		0.0
Charges nettes financières des provisions	-3.4	3.4		0.0
Total charges financières	-265.1	142.1	15.1	-108.0
Résultat financier	-258.4	141.4	15.1	-101.9
Q.P. dans les résultats des entreprises associées	8.1	17.9		(4) 26.0
Résultat avant impôts	126.7	35.2		161.9
Impôts sur les résultats	-13.5	0.3		-13.2
Impôts différés	-12.5	12.5		0.0
QP des minoritaires sur les prestations intragroupe	0.0		4.8	4.8
Résultat net	100.7	59.5	-6.8	153.4

Notes :

- (1) honoraires non courants liés au développement
- (2) salaires liés au développement et indemnités de départ
- (3) frais financiers affectés au développement
- (4) contribution de FDL et Altaréa au résultat net récurrent de FDR

Indicateurs financiers des principales filiales

	Foncière des Murs			Foncière Europe Logistique		
	juin-09	juin-10	Var.%	juin-09	juin-10	Var.%
Résultat net récurrent (M€)	51.1	51.7	1%	19.6	18.0	-8%
Résultat net récurrent (€/action)	1.02	1.04	1%	0.21	0.17	-19%
ANR hors IF (€/action)	20.6	22.6	10%	3.7	3.8	2%
% de capital détenu par FDR	29.1%	25.1%		59.9%	67.1%	
	déc-09	juin-10	Var.%	déc-09	juin-10	Var.%
ANR hors IF (€/action)	21.9	22.6	3%	3.6	3.8	7%
			Covenants			Covenants
LTV	61.7%	61.4% *	70%	60.6%	59.0%	65%
ICR	2.08	2.21	1.65	2.07	2.05	1.5

* Si intégration des actifs sous promesses : 60,8%

	Beni Stabili			Foncière Développement Logement		
	juin-09	juin-10	Var.%	juin-09	juin-10	Var.%
Résultat net récurrent (M€)	26.0	26.2	1%	40.9	54.9	34%
Résultat net récurrent (€/action)	0.0146	0.0137	-6%	0.68	0.85	25%
ANR hors IF (€/action)	1.061	0.984	-7.3%	20.5	20.6	0.9%
% de capital détenu par FDR	73.1%	52.1%		38.2%	35.4%	
	déc-09	juin-10	Var.%	déc-09	juin-10	Var.%
ANR hors IF (€/action)	1.033 **	0.984 **	-5%	20.4	20.6	1%
						Covenants
LTV	49.7%	48.6%		55.9%	54.9%	65%
ICR ***	1.63	1.73		1.81	2.00	1.25

** ANR triple net

*** Yc marges sur vente sur FDL

D. Bilan

Bilan consolidé

(M€)	30/06/10	31/12/09		30/06/10	31/12/09
Actifs non-courants			Capitaux propres		
Immobilisations incorporelles			Capital	161	152
Goodwill	3	0	Primes d'émission de fusion, d'apport	2175	2455
Autres immobilisations incorporelles	157	156	Actions propres	-5	-32
Immobilisations corporelles					
Terrains	54	54	Réserves consolidées	816	1104
Constructions	97	98	Résultats	101	-262
Autres	4	5	Total capitaux propres part du groupe	3 248	3 417
Immobilisations en Cours	2	1	Intérêts minoritaires	1761	1390
Immeubles de placement	11 616	11 263	Total capitaux propres (I)	5 009	4 807
Immobilisations financières			Passifs non-courants		
Instruments financiers	11	1	Emprunts portant intérêts	7041	7125
Prêts	10	15	Instruments financiers	825	599
Autres actifs financiers	61	56	Passifs d'impôts différés	325	315
Créances de crédit-bail	20	24	Engagement de retraite et autres	3	3
Participation dans les entreprises associées	515	541	Autres dettes A.LT	17	13
Impôts différés Actif	125	122	Total passifs non-courants (III)	8 210	8 055
Total actifs non courants (I)	12 675	12 337	Passifs courants		
Actifs courants			Fournisseurs & comptes rattachés	95	69
Prêts a CT et créances crédit-bail CT	10	15	Emprunts à court terme portant intérêts	755	681
Stocks et en cours	107	117	Dépôts de garantie des locataires	7	12
Créances clients	151	96	Avances & acomptes reçus s/cds en cours	34	98
Impôts courants	13	13	Provisions c.t.	56	58
Autres créances	213	224	Impôts courants	5	4
			Autres dettes	197	123
Charges constatées d'avance	13	9	Comptes de régularisation	50	45
			Total passifs courants (IV)	1 199	1 090
Trésorerie et équivalents de trésorerie	380	192	Total passifs (I+II+III+IV)	14 418	13 953
Total actifs courants (II)	886	665			
Actifs non-courants disponibles à la vente (III)	857	951			
Total actifs (I+II+III)	14 418	13 953			

Bilan part du groupe simplifié

Actif	30/06/10	Passif	30/06/10
Immobilisations	8 060	Capitaux propres	3 248
Participations dans les entreprises associées	509	Emprunts	4 971
Impôts différés actifs	66	Instruments financiers	503
Trésorerie	244	Passifs d'impôts différés	188
Autres	358	Autres	327
Total	9 237	Total	9 237

Capitaux propres

Les capitaux propres consolidés part du groupe passent de 3 417 M€ au 31/12/2009 à 3 248 M€ au 30/06/2010 soit une diminution de 169 M€ qui s'explique principalement par :

• Augmentation de capital du 1er semestre :	+ 213 M€
○ exercice des BSA :	+ 114 M€
○ versement du dividende en actions Foncière des Régions :	+ 99 M€
• Impact de la distribution du dividende 2009 :	- 342 M€
○ versement en actions Beni Stabili :	- 182 M€
○ versement en actions Foncière des Régions à 65 € :	- 99 M€
○ versement en cash :	- 61 M€
• Perte sur distribution en action Beni Stabili :	- 133 M€
• Résultat de la période :	+ 100 M€

Dettes nettes

L'ensemble des dettes financières du Groupe s'élève à 7 796 M€ en données consolidées, soit 4 971 M€ en données part du groupe.

La dette nette au 30 juin 2010 s'élève à 7 417 M€, soit 4 727 M€ en part du groupe. Elle est en baisse de 11% depuis le 31/12/2009 sous l'effet des cessions, du cash flow et de la baisse du taux de détention de Beni Stabili.

Provisions pour risques et charges

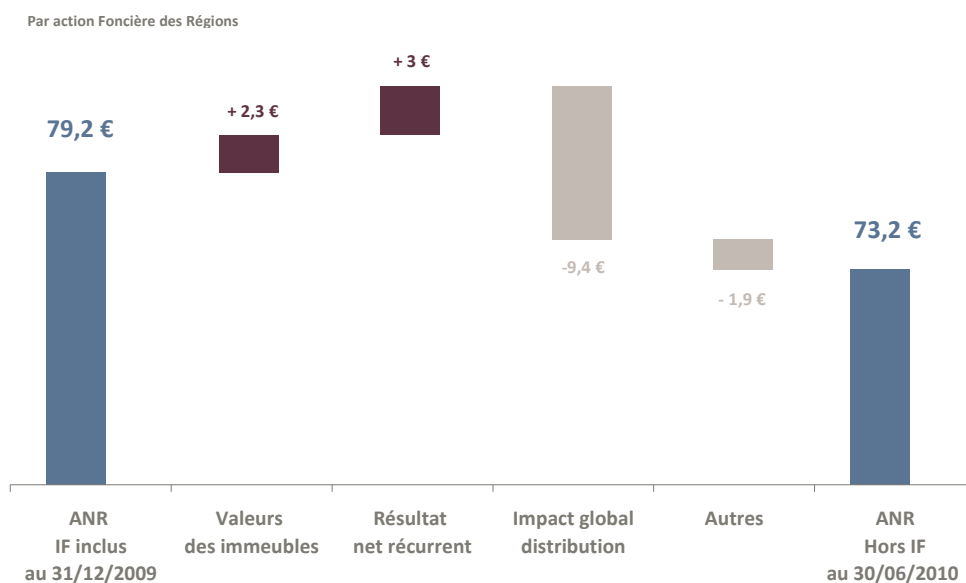
Les provisions pour risques et charges de 58,6 M€ correspondent principalement à une provision pour impôts constituée en 2009 sur l'activité Bureaux Italie (42,4 M€, soit 22 M€ en part du groupe), à des provisions liées au patrimoine (6,8 M€), des provisions pour litiges (4,1 M€) et des provisions pour retraite (3 M€).

Autres dettes

Les autres dettes courantes et non courantes incluent notamment les instruments financiers passifs (825 M€) et la fiscalité latente des actifs et instruments financiers des sociétés étrangères (325 M€).

6. Actif net réévalué (ANR)

	31/12/09	30/06/10	Var. vs 31/12/09	Var. vs 31/12/09
ANR (M€)	3 612.2	3 432,8	-179.4	-5.0%
ANR / action (€)	71.4	64.0	-7.4	-10.4%
ANR (M€) hors IF (Instruments financiers)	4 005.9	3 929.0	-76	-1.9%
ANR / action (€) hors IF	79.2	73.2	-6	-7.5%



Les calculs sont effectués, en application des règles IFRS et sur la base des actions existantes au 30/06/2010 corrigée de l'impact de la dilution. La dilution potentielle résulte de l'exercice des options et des bons de souscription en cours et des actions gratuites.

Entre le 31/12/2009 et le 30/06/2010, l'ANR hors instruments financiers diminue de 76 M€ pour atteindre 3 929 M€, soit 73,2 €/action.

	(M€)	€/action
Capitaux propres	3 247.9	60.5
Retraitements		
Mise en juste valeur des immeubles (exploit + stocks)	7.7	0.2
Mise en juste valeur des parkings	26.7	0.5
Mise en juste valeur des fonds de commerce	13.3	0.2
Inflation swap BS	8.4	0.2
Fiscalité Corton	26.6	0.5
Actualisation fiscalité	71.2	1.3
Retraitement valeur HD	31.0	0.6
ANR Triple Net	3 432.8	64.0
Instruments financiers	496.3	9.2
ANR hors Instruments financiers	3 929.0	73.2

A. Méthode de calcul

Base d'ANR – Capitaux propres :

Le patrimoine immobilier détenu en direct par le Groupe Foncière des Régions a été intégralement évalué au 30/06/2010 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 valeur de marché. Les estimations sont réalisées sur la base de la méthode comparative, de la méthode de capitalisation des loyers, et de la méthode de l'actualisation des flux futurs (discounted cash flows).

Les parcs de stationnement font l'objet d'une valorisation par capitalisation des EBE 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.

Principaux ajustements réalisés

1. 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 7,7 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 13,2 M€ au 30/06/2010.

2. Mise en juste valeur des parcs de stationnement

Les parcs de stationnement sont évalués au coût historique dans les comptes consolidés. Dans l'ANR, un retraitement est effectué pour prendre en compte la valeur d'expertise de ces actifs ainsi que l'effet des amodiations et des subventions perçues d'avance. L'impact est de 26,7 M€ sur l'ANR au 30/06/2010.

3. Actualisation fiscalité latente

Dans les comptes consolidés au 30/06/2010, les impôts différés sur les actifs immobiliers sont calculés en tenant compte du taux d'impôt en vigueur pour les sociétés étrangères et non SIIC. Dans l'ANR, la fiscalité latente a été ajustée afin de prendre en compte :

- une option probable au régime SIIC des sociétés du groupe Vélizy Campus : 26,6 M€,
- l'actualisation de cette fiscalité suivant un plan de cessions normatif notamment sur l'Italie et l'Allemagne. Cette fiscalité est actualisée entre 4,5% et 6%. L'impact de ce retraitement est de 71,2 M€ au 30/06/2010 et de 79,7 M€ au 30/12/2009.

4. Re-calcul de la base hors droits de certains actifs

Lorsque la cession de la société, plutôt que de l'actif qu'elle porte, est réalisable, les droits de mutation sont recalculés sur la base de l'actif net réévalué de la société. La différence entre ces droits recalculés et les droits de mutation déjà déduits de la valeur des actifs génère un retraitement de 31 M€ au 30/06/2010.

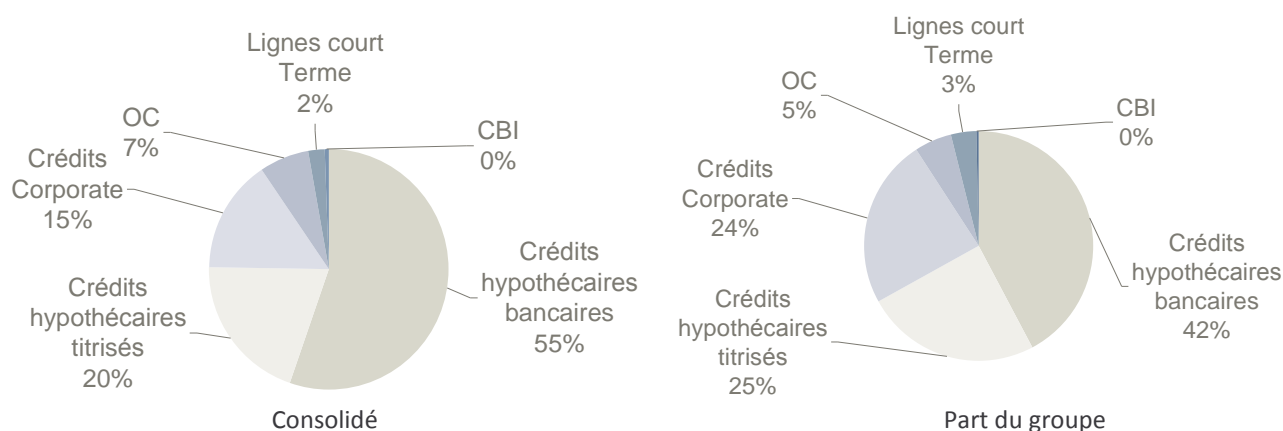
7. Ressources financières

A. Caractéristiques principales de l'endettement

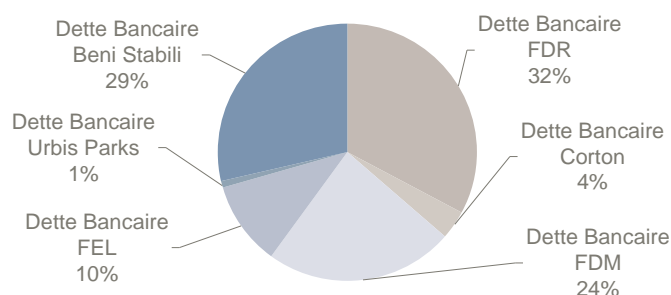
	31/12/2009	30/06/2010
Dettes nettes PdG (en M€)	5 334	4 727
Taux moyen annuel de la dette pdg	4.60%	4.60%
Maturité moy. Dette pdg (en années)	4.1	3.7
Taux de couverture dette pdg (SWAP + taux fixe)	87%	90%
Maturité moyenne de la couverture	4.8	5.0
LTV pdg	55.6%	53.4%
ICR pdg	2.06%	2.28%

Dettes par nature

La dette brute au bilan de Foncière des Régions au 30/06/2010 s'élève à 8,2 Mds € soit 5,3 Mds € en part du groupe.



La dette de Foncière des Régions est majoritairement constituée de crédits hypothécaires qui ont été levés au fur et à mesure de l'acquisition de ses portefeuilles. Sa filiale Beni Stabili dispose également de deux obligations convertibles à échéance 2011 et 2015.



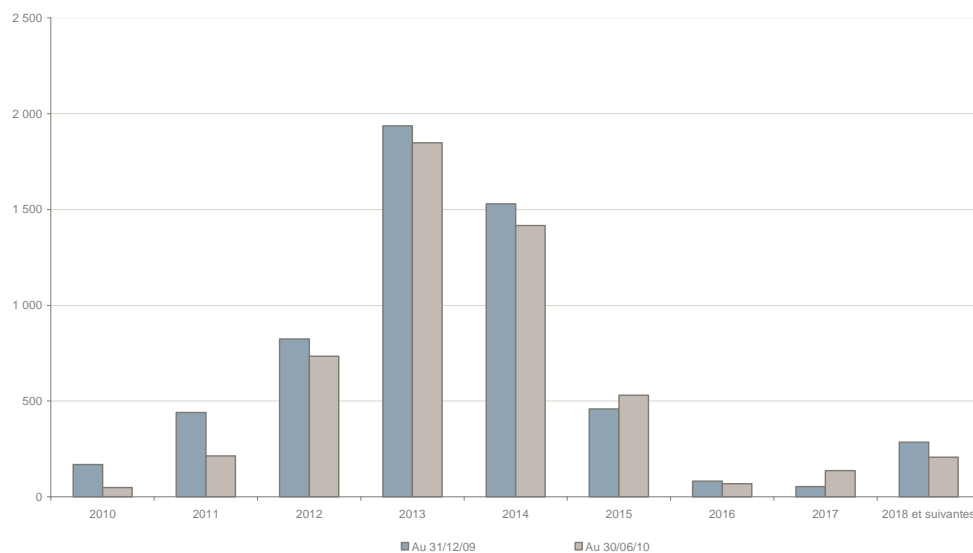
Echéancier des dettes

La durée de vie moyenne de la dette de Foncière des Régions s'établit à 3,7 années au 30/06/2010 (en part du groupe). Les principales échéances de dette se situent en 2013 et 2014.

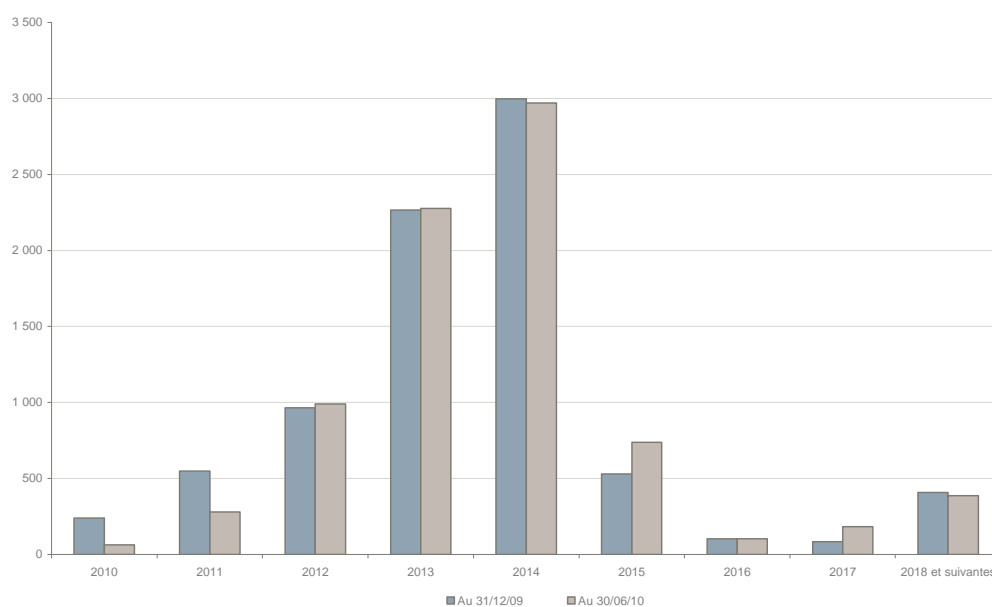
Les échéances 2011 et 2012 sont principalement constituées :

- des amortissements contractuels des dettes pour respectivement 83 M€ et 146 M€ (PdG)
- de diverses échéances de crédits sur Foncière des Murs et Foncière des Régions
- de l'échéance de l'obligation convertible chez Beni Stabili (en 2011 pour 148 M€ en PdG) ainsi que d'un emprunt hypothécaire (en 2012 pour 160 M€ en PdG)

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).



Principaux mouvements de la période

1. Mise en place de nouvelles dettes

■ Refinancement des actifs des portefeuilles Eiffage et ETDE

En janvier 2010, Foncière des Régions a refinancé les actifs loués à Eiffage et ETDE qui avaient été achetés au cours de l'année 2008. Cette dette de 50 M€ d'une durée de 6 ans refinance l'acquisition qui avait intégralement été réalisée en fonds propres.

■ Nouveau financement

Fin mai 2010, une dette de 107,5 M€ a été levée. Cette dernière est adossée à trois des cinq actifs ayant été apportés à Foncière des régions au cours du mois de décembre 2009.

■ Refinancement obligation convertible Beni Stabili

Au cours du premier semestre 2010, Beni Stabili a émis une nouvelle obligation convertible pour un montant de 225 M€ en vue du refinancement de l'obligation convertible arrivant à maturité fin 2011.

2. Evolution de périmètre / Amortissements

■ IBM

En juin 2010, Foncière des Régions s'est porté acquéreur de 75% des parts d'un portefeuille immobilier principalement occupé par IBM. Ce portefeuille est financé par une dette existante hypothécaire d'un nominal de 27 M€.

■ Amortissements 1^{er} semestre 2010 (part du groupe)

Sur le 1^{er} semestre 2010 Foncière des Régions a procédé à environ 165 M€ d'annulation / amortissement de dettes.

B. Couverture du risque de taux et coût de la dette

Profil de couverture

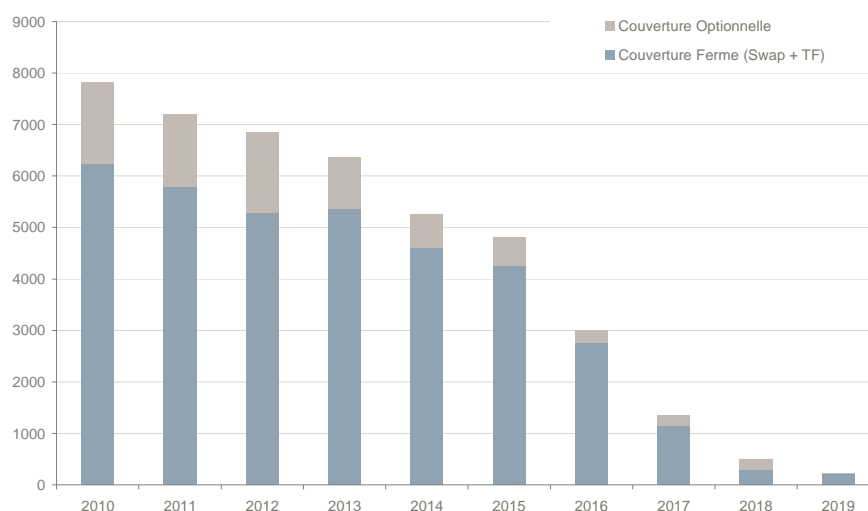
Au cours du 1^{er} semestre 2010, le cadre de la politique de couverture est resté inchangé, soit une dette à 100% couverte, dont 75% minimum en couverture ferme, l'ensemble étant d'une maturité supérieure à la maturité de la dette.

Faisant suite au programme de désendettement engagé dès 2008, Foncière des Régions a continué d'optimiser son portefeuille de couvertures au cours de l'année 2010.

Afin de profiter de la faiblesse des taux d'intérêts, la société a décidé d'annuler des swaps court terme ainsi que des achats de floors. En outre la société a profité de la baisse des taux longs pour rallonger la maturité de certains instruments de couverture tout en diminuant leur strike.

Sur la base de la dette nette au 30/06/2010, Foncière des Régions est couverte (en PdG) à hauteur de 90% en ferme contre 87% à fin 2009, et 97% au total (sur la base des couvertures actives) contre 98% à fin 2009.

La durée de vie moyenne de la couverture est de 5,2 ans en consolidé (5,0 ans en part du groupe), supérieure de 1,3 année à la durée de vie moyenne de la dette, conformément aux objectifs du Groupe.



Taux moyen de la dette et sensibilité

Le taux moyen de la dette bancaire de Foncière des Régions ressort à 4,60% en pdg, contre 4,60% en 2009. Cette stabilité s'explique principalement par la baisse des taux d'intérêts (Euribor 3 mois à 1,22% en moyenne sur 2009 contre 0,67% pour le 1^{er} semestre 2010) impactant notre dette non couverte par des swaps, impact annihilé par la hausse de notre marge moyenne ainsi que du coût des dettes court terme.

A titre d'information une baisse additionnelle de 50 bps de l'Euribor 3 Mois aurait un impact positif de 1,9 M€ sur le résultat net récurrent, impact négatif de 1,9 M€ en cas de hausse des taux de 50 bps. Soit environ 1,2% du résultat net récurrent.

C. Structure financière

A l'exclusion des dettes faisant l'objet de titrisations, les dettes de Foncière des Régions et de ses filiales sont 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.

Le covenant de LTV s'élève au 30/06/2010 à 70% pour Foncière des Régions et Foncière des Murs et à 65% pour Foncière Europe Logistique.

Le seuil de covenant d'ICR consolidé est quant à lui très variable d'une foncière à l'autre, en fonction de la typologie de ses actifs mais sont homogènes d'une dette à une autre sur une même foncière :

- pour Foncière des Régions : 190%
- pour Foncière des Murs : entre 165% et 200%
- pour Foncière Europe Logistique : 150%

L'ensemble de ces covenants financiers est respecté au 30/06/2010.

Les ratios consolidés de Foncière des Régions s'établissent au 30/06/2010 à 53,4% pour la LTV et à 2,28% pour l'ICR (contre 55,6% et 206% respectivement au 31/12/2010).

Détails du calcul de la LTV

Données part du groupe en M€	31/12/2009	30/06/2010
Dette nette pdg comptable	5 334	4 786
Promesses	-160	-257
Créances sur cessions	-34	-24
Dépôts de garantie reçus	15	0
Dette adossée au crédit-bail	-35	-27
Dette nette pdg	5 121	4 479
Valeur d'expertise des actifs immobiliers	8 763	8 085
Promesses	-160	-257
Actifs financiers	51	41
Fonds de commerce	16	16
Part des sociétés mises en équivalence	541	509
Valeur des actifs pdg	9 211	8 394
LTV	55.6%	53.4%

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.



30, avenue Kléber
75208 Paris Cedex 16

Tél. : 01 58 97 50 00
Fax : 08 21 20 23 75



Service Relations Actionnaires :

0 805 400 865

Contacts :

Philippe Le Trung
Tél. : 01 58 97 52 04
philippe.letrung@fdr.fr

Sébastien Bonneton
Tél. : 01 58 97 52 44
sebastien.bonneton@fdr.fr