



Société en commandite par actions au capital de 115 003 995 €
Siège social : 30, Avenue Kléber, 75116 Paris
552 150 815 RCS Paris

INFORMATION FINANCIERE SEMESTRIELLE 2010

SOMMAIRE

I.	Rapport de gestion sur l'activité du premier semestre 2010	3
	1. Activité du premier semestre 2010	3
	2. Valeur et répartition du patrimoine	4
	3. Résultats au 30 juin 2010	8
	4. Transactions entre les parties liées	14
	5. Risques et incertitudes	15
	6. Perspectives	19
II.	Comptes consolidés au 30 juin 2010	20
III.	Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle 2010	53
IV.	Attestation du responsable	55

I. Rapport de gestion sur l'activité du premier semestre 2010

Foncière Europe Logistique, filiale du groupe Foncière des Régions, est une société de statut SIIC dédiée à la détention long terme d'actifs logistiques et de locaux d'activités. Créée en mai 2007, la société a constitué depuis juillet 2007 un patrimoine de 1,16 milliard d'euros composé de 40 actifs dont 33 situés en France et 7 en Allemagne.

Foncière Europe Logistique est un acteur à la fois sur les marchés de la logistique, de la messagerie et des locaux d'activités et qui investit sur l'ensemble de la chaîne logistique pour jouer un rôle de consolidateur dans ces secteurs. Présente aujourd'hui en France et en Allemagne, la société confirme son ambition d'être un acteur majeur du secteur.

Durant le premier semestre 2010, Foncière Europe Logistique a concentré son activité sur un asset management actif de son patrimoine. Afin de garder les locataires actuels en place, la société a maintenu une activité locative forte : près de 284 000 m² de surfaces ont été signées, dont 228 000 m² de renouvellements et 56 000 m² de nouvelles signatures. La durée moyenne résiduelle des baux sur la logistique reste ainsi supérieure à 3 ans.

Le résultat net récurrent de la société s'établit au 30 juin 2010 à 18,0 M€ soit 0,16€/action. Le résultat net part du Groupe au 30 juin 2010 s'élève à - 0,3 M€, principalement sous l'effet de la baisse de valeur des instruments financiers.

La valeur du patrimoine en exploitation s'établit à 1 157 M€. La hausse de valeur des actifs immobiliers est de 1,5%, pour un portefeuille dont le rendement hors droit ressort à 8,8%. L'ANR triple net (avant instruments financiers) ressort à 440 M€, en hausse de 6,8% par rapport au 31 décembre 2009.

1. ACTIVITE DU PREMIER SEMESTRE 2010

1.1. Activité locative

Les recettes locatives s'élèvent à 43,4 M€ au 30 juin 2010, en baisse de 3,7% par rapport au 30 juin 2009 à périmètre constant :

<i>En M€</i>	S1 2010	S1 2009	Variation (%)	Variation à périmètre constant (%)
Logistique France	22,5	25,4	- 11,6%	- 5,3%
Logistique Allemagne	4,3	4,2	+ 3,1%	+ 5,5%
Locaux d'activités	9,1	9,2	- 0,8%	- 0,9%
Site de Garonor Aulnay	7,6	8,3	- 8,7%	- 7,0%
Loyers totaux	43,4	47,0	- 7,7%	- 3,7%

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

- à une baisse de 3,7% des loyers à périmètre constant : - 1,6 M€
- aux cessions réalisées en 2009 : - 1,0 M€
- à la fin des garanties locatives activées en 2009 : - 1,0 M€

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

- la poursuite de la sécurisation des revenus locatifs en prolongeant des baux à des loyers compris entre les loyers en place et ceux de marché (impact : - 1,4 M€)
- une hausse de la vacance (impact : - 0,4 M€), qui s'élève à 12,7% au 30 juin 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
- l'indexation positive des loyers (impact : + 0,2 M€)

Foncière Europe Logistique a conclu ou renouvelé des baux représentant près de 13,6 M€ La durée ferme moyenne des baux est de 2,9 ans sur l'ensemble du portefeuille. Les principales transactions ont été les suivantes :

Renouvellements	Locataires	Surfaces (m²)
St Martin de Crau	Castorama	86 274
Bussy St George	Houra	17 443
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

Nouvelles locations	Locataires	Surfaces (m²)
Dunkerque	DHL	11 440
Salon de Provence	Celio	6 549

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

- Logistique : 18 % des loyers renégociés ou nouvellement signés au 1^{er} semestre, soit 9,8 M€ de loyer annuel,
- Activités : 12,3 % des loyers renégociés ou nouvellement signés au 1^{er} semestre, soit 2,2 M€ de loyer annuel,
- Garonor Aulnay : 10,2 % des loyers renégociés ou nouvellement signés au 1^{er} semestre, soit 1,6 M€ de loyer annuel.

1.2. Cession d'actifs

Foncière Europe Logistique n'a pas réalisé de cession au 1^{er} semestre 2010.

Néanmoins, une promesse de vente a été signée sur l'actif la Halle Sernam le 19 juillet 2010. A titre de rappel, en 2009, une promesse de vente a été signée sur l'actif Tripostal pour une cession prévue fin 2010.

2. VALEUR ET REPARTITION DU PATRIMOINE

Au 30 juin 2010, la valeur du patrimoine évaluée par des experts indépendants ressort à 1 156,7 M€ hors droits contre 1 139,8 M€ au 31 décembre 2009. A périmètre constant, la hausse de la valeur du patrimoine représente + 1,5%.

	Nombre d'actifs*	Surface (m ²)	VE HD au 30 juin 2010	Variation à périmètre constant
Logistique France	28	1 032 102	613,8	2,5%
Logistique Allemagne	7	204 170	107,1	-0,1%
Locaux d'activités	4	235 511	212,5	0,6%
Site de Garonor Aulnay	1	358 305	205,0	0,0%
Actifs en exploitation	40	1 830 088	1 138,5	1,4%
Triname (non exploité)			18,2	6,2%
Patrimoine groupe	40	1 830 088	1 156,7	1,5%

* Un actif correspond à un site

Le patrimoine, dont la surface totale est de 1 830 088 m², est constitué de 40 actifs, regroupés en trois pôles : logistique France et Allemagne, locaux d'activités et site de Garonor Aulnay. Deux sites ne sont pas en exploitation, il s'agit de Pantin Halle Sernam et Tri Postal pour lesquels des promesses de ventes ont été signées.

2.1 Portefeuille logistique

Au 30 juin 2010, le patrimoine logistique de FEL est composé de 28 sites situés en France, principalement sur la dorsale logistique Nord-Sud constituée autour des grands bassins d'emplois Lille – Paris – Lyon – Marseille, et de 7 actifs en Allemagne situés dans les principaux pôles logistiques allemands.

Sur le 1^{er} semestre 2010, une gestion locative active a permis à la société de renouveler ou signer pour 18% des loyers soit 9,8 M€ de loyer annuel et une taille moyenne des baux renégociés ou nouvellement signés de 12 000 m².

L'échéancier des baux est homogène avec une durée moyenne résiduelle ferme de 3,3 ans.

Le tableau ci-dessous présente la liste des sites logistiques en France et en Allemagne :

Commune	Adresse	Régime de propriété	Surface (m²)	Taux d'occupation physique
---------	---------	---------------------	--------------	----------------------------

LOGISTIQUE FRANCE

Région Ile de France

GARONOR CERGY 95	ZAC de la Patelle, rue de la Patelle, St Ouen L'Aumone	Pleine propriété	89 967	95%
SAINT WITZ 95470	ZAC Les Guépelles	Pleine propriété	79 756	100%
GARONOR SENART 77	ZAC les Hauldres de Paris Sud, Lieusaint et Combs la Ville	Pleine propriété	43 203	89%
GENNEVILLIERS 92230	97 A 129 rue du Moulin de Cage	Pleine propriété	64 710	97%
ST OUEN L'AUMONE 95310 (SCI Marceau Bethunes)	26/28, av. du Fief et des Bethunes	Pleine propriété	41 712	75%
FLEURY MEROGIS 91700	ZI des Ciroliers / 13 rue Clément Ader	Pleine propriété	30 916	100%
LISSES 91090	2, rue Thomas edison Z.I. de la Remise	Pleine propriété	27 282	100%
BUSSY SAINT GEORGES 77600	Entrepôt Parc Gustave Eiffel n° 2 E	Pleine propriété	24 939	100%
RIS-ORANGIS 91130 (SCI Marceau Pomponne)	ZAC de l'Orme Pomponne	Pleine propriété	22 756	100%
BUSSY SAINT GEORGES 77600	rue Gutenberg et 36, avenue de l'Europe	Pleine propriété	17 443	100%
COMPANS 77290	ZAC du Parc / Rue Antoine Saint Exupéry	Pleine propriété	15 410	100%
ROISSY 95700	344 Rue de la Belle Etoile	Pleine propriété	11 795	100%
			469 889	95%

Région Nord Ouest

CARVIN 62220	Rue Gay Lussac	Pleine propriété	24 848	100%
LIBERCOURT 62820	ZI Les Botiaux	Pleine propriété	17 642	100%
BOURG-ACHARD 27310	ZAC Les Vergers de Quicangrogne	Pleine propriété	3 503	100%
LOON-PLAGE 59279	Route des Amériques, Port autonome de Dunkerque	Pleine propriété	22 858	50%
			68 851	83%

Région Rhône Alpes Bourgogne

SEVREY & ST LOUP DE VARENNE 71100	Parc Distripôle Châlon - Val de Bourgogne Secteur NE	Pleine propriété	108 085	33%
REVENTIN VAUGRIS 38121	Zone Artisanale de Reventin Vaugris	Pleine propriété	32 500	100%
GENAS 69740	1/11 Chemin de la Fonderie Rte de Geneve / Revoisson	Pleine propriété	30 182	71%
CORBAS 69960 "11 av. du 24 Août"	11 av. du 24 août 1944	Pleine propriété	29 341	100%
ST QUENTIN FALLAVIER 38290 (SCI St Quentin)	Rue de Bretagne, Parc Intl d'Activités du Chesne La Loire	Pleine propriété	22 935	42%
CORBAS 69960 "CORBEGES"	ZAC des Corbeges, Rue de la Vanoise	Pleine propriété	21 464	100%
CORBAS 69960 "MERIEUX"	4, rue Mérieux	Pleine propriété	14 943	100%
CORBAS 69960 "VENISSIEUX"	Rue Fernand Pelloutier / 1 av. du 24 août 1944	Pleine propriété	13 657	100%
SAINT-VULBAS	Plaine de l'Ain	Pleine propriété	50 803	100%
			323 910	71%

Région Sud-Est Méditerranée

SAINT MARTIN DE CRAU 13110	ZI Bois de Leuze, 10 rue Blaise Pascal	Pleine propriété	87 149	100%
SALON DE PROVENCE 13300	RN 113, ZAC de la Crau, 650, rue Nicolas Hoseph Cugnot	Pleine propriété	52 393	100%
BOLLENE 84500	Z.A.C Pan Europarc	Pleine propriété	29 910	0%
			169 452	82%

TOTAL PATRIMOINE LOGISTIQUE FRANCE AU 30 JUIN 2010			1 032 102	85%
---	--	--	------------------	------------

Commune	Adresse	Régime de propriété	Surface (m²)	Taux d'occupation physique
---------	---------	---------------------	--------------	----------------------------

LOGISTIQUE ALLEMAGNE

DUISBOURG	Am Blumenkamshof 70-72, Duisburg	Bail à construction	61 732	100%
CASSEL	George Stephenson strasse, local district of Fuldaabrück, Kassel	Pleine propriété	45 033	100%
BINGEN	Bingen, local district of Grolsheim	Pleine propriété	27 210	59%
WUPPERTAL	Industriestrasse 80, Essener strasse 68, Wuppertal	Pleine propriété	24 025	100%
NURENBERG	Duisburger strasse 89, Nürnberg	Bail à construction	16 687	100%
HANNOVRE	Am Grossmarkt 6, Hannover	Pleine propriété	16 870	100%
FRANCFORT	Ferdinand-Porsche Strasse 26, 60386 Frankfurt/Main	Bail à construction	12 613	89%

TOTAL LOGISTIQUE ALLEMAGNE AU 30 JUIN 2010			204 170	94%
---	--	--	----------------	------------

2.2. Portefeuille des locaux d'activités

Les quatre actifs du portefeuille Activité peuvent être répartis en 2 catégories :

- les actifs parisiens : il s'agit de locaux d'activités développés en partenariat avec la Ville de Paris dans le cadre de baux à construction.
- Pantin (département de la Seine-Saint-Denis) : c'est un des actifs de référence du portefeuille, avec plus de 150 000 m² de surface utile.

Sur le 1^{er} semestre 2010, sur le portefeuille des locaux d'activité, 12,3% des loyers ont été renégociés ou nouvellement signés, soit 2,2 M€ représentant un taille moyenne de 1 300 m².

La durée moyenne résiduelle ferme est de 2,2 ans.

Le tableau ci-dessous présente la liste des locaux d'activités :

Commune	Adresse	Régime de propriété	Surface (m²)	Taux d'occupation physique
---------	---------	---------------------	--------------	----------------------------

ACTIVITE FRANCE

Région Ile de France

PARIS 75018	CAP 18 I / 189 rue d'Aubervilliers	Bail à construction	61 802	94%
PARIS 75019	CAP 19 / ZAC Manin Haures / 13 rue Georgezs Aurix	Bail à construction	10 456	98%
PARIS 75011	DORIAN I / 1 à 3 bis Passage Sonia et Robert Delaunay	Bail à construction	13 070	100%
PANTIN CITRAIL 93500 (SCI IPB)	110 Bis avenue du Général Leclerc	Pleine propriété	150 183	83%

TOTAL ACTIVITE FRANCE AU 30 JUIN 2010			235 511	88%
--	--	--	----------------	------------

2.3. Le site de Garonor Aulnay

Le site se trouve sur le territoire de deux communes, Aulnay-sous-Bois et Blanc-Mesnil et est situé stratégiquement entre Paris et l'aéroport de Roissy.

Sur le 1^{er} semestre 2010, sur le portefeuille des locaux d'activité, 10 % des loyers ont été renégociés ou nouvellement signés, soit 1,6 M€ représentant un taille moyenne de 1000 m².

La durée moyenne résiduelle ferme est de 2,4 ans.

Commune	Adresse	Régime de propriété	Surface (m²)	Taux d'occupation physique
GARONOR AULNAY 93	ZI Garonor	Pleine propriété	358 305	79%

2.4. Portefeuille d'actifs en redéveloppement

FEL exerce également une activité de redéveloppement ou de repositionnement sur des actifs ou des assiettes foncières qu'elle maîtrise. Différentes opérations sont ici représentatives de cette activité, comme les deux sites de référence que sont Pantin et Garonor Aulnay.

Pantin (93) : un site aux portes de Paris

L'ensemble du site fait l'objet d'un projet de valorisation et de redéveloppement.

Un projet de valorisation du bâtiment Citrail, 150 000 m², est à l'étude et consiste principalement en l'amélioration de la visualisation du site et de ses accès. L'étude porte également sur la mise en valeur du bâti existant.

Deux autres projets devraient aboutir à la cession des bâtiments non exploités du site, la Halle Sernam (33 000 m²) et l'ancien bâtiment du Tri-Postal (22 000 m²). Sur ces deux actifs, une promesse de vente a été régularisée.

Garonor Aulnay (93) : Préparation du redéveloppement

Le schéma directeur du redéveloppement partiel du site, le long de l'A1 et en partie centrale du site, est en cours de finalisation. Le permis de construire du premier bâtiment neuf, 10 000 m² à vocation logistique, a été obtenu en avril 2010. Le bâtiment, conçu aux normes HQE et BBC, sera précommercialisé avant d'en lancer la réalisation.

2.5. Portefeuille d'actifs en développement

Les futurs bâtiments des parcs logistiques de Bollene et de Dunkerque, dont le financement est d'ores et déjà assuré, seront mis en construction au fur et à mesure de la location des entrepôts existants.

3. RESULTATS AU 30 JUIN 2010

3.1 Périmètre de consolidation

Le périmètre de consolidation au 30 juin 2010 comprend 24 sociétés contre 25 au 31 décembre 2009. Cette réduction du nombre de sociétés est liée à la transmission universelle de patrimoine de la société Magasins Généraux de Vitrolles à la société Garonor France III.

3.2 Compte de résultat consolidé

Le tableau ci-dessous présente les principaux agrégats du compte de résultat consolidé au 30 juin 2010.

En K€	30/06/2010 6 mois	30/06/2009 6 mois
Chiffre d'affaires	43 466	47 024
Autres produit opérationnels courant	21	170
Charges opérationnelle courantes	-8 504	-8 657
Résultat opérationnel courant avant cessions des actifs de placements	34 983	38 537
Cessions nets d'actifs non-courants	0	-4 485
Variation de juste valeur d'actifs de placement	11 905	-129 840
Autres produits et charges non récurrents	-1 075	-375
Résultat opérationnel courant	45 813	-96 163
Résultat financier	-46 596	-31 397
IS et impôts différés	562	19 872
Part revenant aux intérêts minoritaires	-30	44
Résultat net part du Groupe	-251	-107 644

Le chiffre d'affaires consolidé du Groupe Foncière Europe Logistique, constitué par les loyers versés par les locataires au titre des baux conclus avec la Société, s'établit à 43 466 K€ pour le premier semestre 2010.

Le chiffre d'affaires est en diminution de 3 558 K€ (- 7,6 %) par rapport au premier semestre 2009, du fait des cessions de l'année 2009 (- 958 K€) des actifs en gestion en 2010 qui était sous garantie locative en 2009 (- 979 K€) et de la baisse des loyers à périmètre constant (- 1 621 K€) essentiellement due aux renégociations des baux à des loyers compris entre les loyers en place et ceux de marché.

Les charges opérationnelles courantes s'élèvent à 8 504 K€ en diminution par rapport au 30 juin 2009 de 1,8 %. Elles sont principalement composées de 5 822 K€ d'autres achats et charges externes, 1 295 K€ d'impôts et taxes et 1 113 K€ de charges de personnel, ces charges d'exploitation diminuant de 873 K€ par rapport au 30 juin 2009. Les charges nettes des provisions sont en augmentation de + 719 K€. Le total des charges opérationnelles courantes de la société représentent 19.6% du montant des recettes locatives enregistrées sur le semestre.

Le résultat opérationnel courant s'améliore sous l'effet de la variation à la hausse de la juste valeur des actifs de placement (+ 11 905 K€) et ressort au 30 juin 2010 à + 45 813 K€.

Le résultat financier s'élève à - 46 596 K€ dont - 19 451 K€ de charges d'intérêt payés sur emprunts et -28 085 K€ de variation négative de juste valeur des instruments financiers. Cela représente une diminution de 15 199 K€ par rapport au 30 juin 2009 essentiellement liée à l'effet de la variation à la baisse de la juste valeur des instruments financiers.

Au 30 juin 2010, le résultat net de la Société affiche une perte de 251 K€.

3.3. Cash-flow au 30 juin 2010

Le tableau ci-dessous détaille le calcul du cash-flow du 1^{er} semestre 2010 à partir du résultat avant impôts qui s'élève à - 783 K€ au 30 juin 2010 :

		30/06/2010	30/06/2009
		6 mois	6 mois
RESULTAT AVANT IMPOTS (en K€)		-783	-127 560
Amortissements des immobilisations d'exploitation	+	13	9
Provisions sur actif circulant d'exploitation	+	1 452	-989
Provisions pour risques et charges	+	-1 191	534
Variation de juste valeur d'actifs de placements	-	11 905	-129 840
Charges nettes de dotations financières	+	705	680
Charges financières d'actualisation	+	66	164
Autres charges financières	+	558	
Variation de juste valeur des actifs et passifs financiers	-	-28 085	-12 399
Produits financiers d'actualisation	-	0	10
Correction autres produits et charges opérationnelles	+	1 075	375
Cessions nettes d'actifs n/courants	-	0	-4 485
Charges non récurrentes	+	284	78
CASH FLOW RECURRENT		18 359	20 005

Sur la base du cash-flow global déterminé ci-dessus, le calcul du cash-flow par action est le suivant :

		30/06/2010	30/06/2009
		6 mois	6 mois
CASH-FLOW RECURRENT (en K€)		18 359	20 005
Nombre de titres à l'ouverture (au 1er janvier)		115 003 995	89 447 553
Nombre moyen de titres nouveaux dans le semestre		0	2 965 112
Nombre moyen de titres hors actions propres		114 896 235	92 165 648
Cash-flow par action		0,16	0,22

Calculé sur la base du nombre moyen de titres du premier semestre 2010, le cash-flow par action s'élève à 0,16 €.

3.4. Bilan consolidé au 30 juin 2010

Le bilan consolidé simplifié au 30 juin 2010 se présente comme suit :

ACTIF (en K€)	30/06/2010	31/12/2009	Variation
ACTIFS NON-COURANTS			
Immobilisations corporelles	76	89	-13
Immeubles de placement	1 025 351	1 009 810	15 541
Immobilisations financières	2 186	495	1 691
Impôts différés actifs	791	797	-6
TOTAL ACTIFS NON-COURANTS	1 028 404	1 011 191	17 213
ACTIFS COURANTS			
Clients et comptes rattachés	23 616	17 857	5 759
Autres actifs courants	7 796	9 705	-1 909
Trésorerie et équivalent de trésorerie	6 151	5 980	171
TOTAL ACTIFS COURANTS	37 563	33 542	4 021
ACTIFS NON COURANTS DISPONIBLES A LA			
VENTE	131 380	129 993	1 387
TOTAL ACTIF	1 197 347	1 174 726	22 621

PASSIF (en K€)	30/06/2010	31/12/2009	Variation
CAPITAUX PROPRES			
Capital émis	139 232	139 241	-9
Autres réserves	193 718	312 476	-118 758
Résultat de l'exercice	-251	-118 749	118 498
Intérêts minoritaires	775	745	30
TOTAL CAPITAUX PROPRES	333 474	333 713	-239
PASSIFS NON COURANTS			
Emprunts et dettes financières à long terme	686 624	698 989	-12 365
Instruments Financiers	96 664	66 329	30 335
Impôts différés passifs	34 703	35 604	-901
Autres dettes à Long Terme	10 225	11 270	-1 045
TOTAL PASSIFS NON COURANTS	828 216	812 192	16 024
PASSIFS COURANTS			
Fournisseurs et comptes rattachés	15 280	10 942	4 338
Emprunts à court terme	1 541	965	576
Autres passifs courants	18 836	16 914	1 922
TOTAL PASSIFS COURANTS	35 657	28 821	6 836
TOTAL PASSIF	1 197 347	1 174 726	22 621

A l'actif, les immeubles de placement s'élèvent à 1 025 351 K€ soit une augmentation de 15 541 K€ par rapport au 31 décembre 2009 correspondant notamment à la variation positive de juste valeur de ces actifs pour un montant global de + 10 778 K€ et aux travaux comptabilisés sur la période pour + 4 763 K€.

Les actifs destinés à la vente représentent 131 383 K€ soit + 1 387 K€ comparé au 31 décembre 2009. Cette évolution est liée à la variation positive de juste valeur de +1 127 K€ sur ces actifs et à 260 K€ de travaux. Ces actifs sont Corbas St Priest, la Halle Sernam, le Tri Postal et l'ensemble des actifs allemands.

Le total des actifs courants s'élève à 37 563 K€ au 30 juin 2010, et comprend principalement les créances clients pour 23 616 K€, la trésorerie disponible pour 6 151 K€ et les autres actifs courants pour 7 796 K€.

Au passif, les capitaux propres consolidés Groupe sont passés de 332 968 K€ au 31 décembre 2009 à 332 699 K€ au 30 juin 2010 soit une diminution de 269 K€ qui s'explique par un résultat consolidé de - 251 K€.

Les emprunts auprès des établissements de crédit sont de 693 784 K€ (dont 692 243 K€ à long terme et 1 541 K€ à court terme) au 30 juin 2010 soit - 12 494 K€ par rapport au 31 décembre 2009. Cette variation est principalement liée à la diminution du tirage sur le revolving Roma pour un montant de

13 000 K€ Le taux moyen de la dette est de 4.9 % et la maturité moyenne de 3,9 ans. Le taux de couverture global ressort à 91,9%.

Le poste « instruments financiers » s'élève à 96 664 K€ soit une augmentation de + 30 335 K€ par rapport au 31 décembre 2009 en raison d'un environnement de taux favorable par rapport au taux moyen des instruments de couverture de FEL.

Les dettes fournisseurs représentent 15 280 K€ au 30 juin 2010. Les autres passifs courants sont principalement constitués des avances et acomptes clients pour 8 420 K€, et d'autres dettes pour 8 624 K€.

Les autres postes de l'actif et du passif n'appellent pas de remarque particulière.

3.5. Actif Net Réévalué au 30 juin 2010

Au 30 juin 2010, l'actif net réévalué triple net s'élève à 343 M€, soit un ANR par action de 3,0€. Hors variation négative de la juste valeur des instruments financiers, l'ANR par action ressort à 3.8 €.

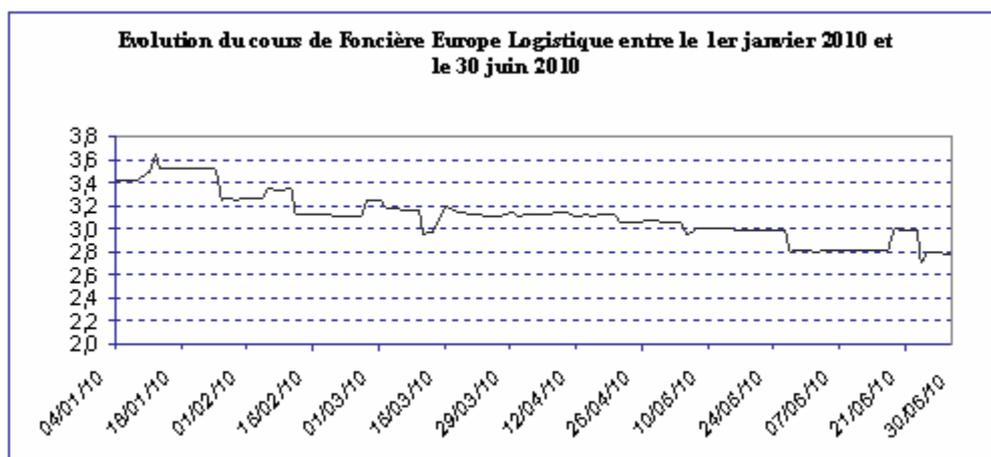
La détermination de l'ANR au 30 juin 2010 est la suivante :

	30/06/2010	31/12/2009
Capitaux propres consolidés Groupe	333 M€	333 M€
Retraitement de droits	10 M€	10 M€
Retraitement Fiscalité latente	0,6 M€	3 M€
ANR consolidé hors droits	343 M€	346 M€
Juste valeur des instruments Financiers (IF)	-97 M€	-66 M€
ANR Consolidé hors droit hors IF	440 M€	412 M€
Capitaux propres consolidés Groupe	333 M€	333 M€
Fiscalité latente Allemande	5 M€	6 M€
Montant total de droits	66 M€	65 M€
ANR consolidé droits inclus	404 M€	404 M€
Nombre d'actions fin de période hors actions propr	114 893 432	114 899 574
ANR triple net (yc IF)	3.0 €	3.0 €
ANR triple net (exl IF)	3.8 €	3.6 €

3.6. Action et cours de bourse

Les actions de Foncière Europe Logistique sont admises aux négociations sur le marché Eurolist d'Euronext Paris. Le dernier cours du premier semestre s'établit à 2,79 € par action portant la capitalisation boursière à 321 M€ au 30 juin 2010.

Le graphique ci-dessous présente l'évolution du titre FEL entre le 1^{er} janvier 2010 et le 30 juin 2010.



Le cours moyen du titre sur la période a été de 3,17 € le cours le plus haut de 3,65 € (le 12 janvier) et le cours le plus bas de 2,70 € (le 24 juin).

3.7. Situation financière et respect des ratios prudentiels de la société

3.7.1. Endettement de la société

L'endettement financier net du Groupe FEL au 30 juin 2010 est présenté dans le tableau ci-après :

Endettement financier net du Groupe FEL au 30 juin 2009 <i>en milliers d'euros</i>	30-juin-10	31-déc-09
A. Trésorerie	6 122	3 928
B. Equivalents de trésorerie (Certificats de dépôt négociables et autres)		
C. Titres de placement (SICAV)	29	2 052
D. Liquidités (A) + (B) + (C)	6 151	5 980
E. Créances financières à court terme		
F. Dettes bancaires à court terme (y compris banques créditrices)	1 541	965
G. Part à moins d'un an des dettes à moyen et long termes		
H. Autres dettes financières à court terme		
I. Dettes financières courantes à court terme (F) + (G) + (H)	1 541	965
J. Endettement financier net à court terme (I) - (D)	-4 610	-5 015
K. Emprunts bancaires à plus d'un an et ICNE	692 243	705 313
L. Obligations émises		
M. Autres emprunts à plus d'un an		
N. Endettement financier net à moyen et long termes (K) + (L) + (M)	692 243	705 313
O. Endettement financier net (J) + (N)	687 633	700 298
P. Frais sur emprunts	5 619	6 324
Q. Dette Nette (O) - (P)	682 014	693 974

Au 30 juin 2010, les emprunts contractés par la Société se décomposent de la manière suivante:

- Le capital restant dû sur la dette Roma (liés aux apports d'actifs essentiellement réalisés par Foncière des Régions le 24 juillet 2007) est de 423,7 M€,
- Le capital restant dû sur la dette George (actifs du portefeuille Garonor acquis auprès de Prologis le 31 juillet 2007) est de 189,8 M€,
- Le capital restant dû sur la dette Soviet (crédit d'acquisition du portefeuille Morgan Stanley) est de 78,7 M€.

Toutes les dettes sont remboursables in-fine, en 2014.

Les principales caractéristiques des dettes financières du Groupe Foncière Europe Logistique au 30 juin 2010 sont les suivantes:

- Taux moyen : 4,9%
- Maturité moyenne: 3,9 ans

Les emprunts sont couverts à hauteur de 91,9% en global, dont la totalité est constituée de couvertures actives (SWAP et option activé), pour une maturité moyenne de 5,7 années.

En base annuelle, l'impact d'une hausse de 100 bps sur les taux fixes et variables au 30 juin 2010 est de - 0,5 M€ sur le cash-flow courant prévisionnel de 2010. En base annuelle, l'impact d'une baisse de 100 bps sur les fixes et taux variables au 30 juin 2010 est de + 0,5 M€ sur le cash-flow courant prévisionnel de 2010.

3.7.2. Covenants et ratios prudentiels

Les covenants bancaires les plus contraignants prévus par les conventions de crédit sont les suivants au niveau de la Société :

- Loan To Value (ratio d'endettement) consolidé maximum de 65%
- Interest Coverage Ratio (ratio de couverture d'intérêt) consolidé minimum de 1,50

Au 30 juin 2010, ces ratios sont bien respectés par FEL :

	<u>30/06/2010</u>	<u>31/12/2009</u>
ICR	2,05	2,07
LTV	59,0%	60,6%

4. TRANSACTIONS ENTRE LES PARTIES LIEES

4.1. Transactions entre FEL et FEL Gestion : Rémunération du gérant.

- **En application de l'article 13 des Statuts de la Société après l'Assemblée Générale du 7 avril 2009 :**

Au 1^{er} mai 2009, les contrats de travail des salariés de FEL Gestion ont été transférés à la Société, en accord avec lesdits salariés, dans le cadre de conventions de transfert de personnel. Corrélativement à ces transferts, l'Assemblée Générale Extraordinaire du 07/04/2009 a modifié l'art 13 des statuts « rémunération de la gérance » afin de tenir compte du transfert de charge en résultant.

Le ou les gérants auront droit collectivement à une rémunération annuelle au titre de leurs fonctions s'élevant à un million d'euros, ladite rémunération étant indexée annuellement sur la base de l'indice Syntec constaté au 31 décembre de l'année précédente.

Ainsi, au 1^{er} semestre 2010, FEL Gestion a facturé à FEL 0,5 M€.

4.2. Transactions entre FEL et FDR (et ses filiales)

- Foncière Europe Logistique a adhéré à une convention de « frais de réseau » avec Foncière des Régions à compter du 1^{er} mai 2009 pour des prestations de service réalisés par FDR. Dans le cadre de cette convention, FDR a refacturé 0,7 M€ à Foncière Europe Logistique pour la période du 1^{er} janvier 2010 au 30 juin 2010.
- La SCI Raphaël, filiale à 100% de Foncière des Régions a facturé des loyers à Foncière Europe Logistique pour un montant total de 0,1 M€ au 30 juin 2010.
- GFR Property (filiale à 100 % de Foncière des Régions) assure le property management des actifs du Groupe Foncière Europe Logistique, sauf les actifs situés en Allemagne. Dans le cadre de cette convention d'administration de bien, Foncière Europe Logistique a versé 1,2 M€ à GFR Property au 30 juin 2010.

- La société Immeo Wohnen Services assure l'administration des actifs situés en Allemagne dans le cadre de la convention d'administration des biens mise en place le 1^{er} janvier 2008. Au titre de ces prestations, les sociétés allemandes du Groupe FEL ont versé 0,1 M€ à Immeo Wohnen Services au 30 juin 2010.

4.3. Transactions entre FEL et les filiales de FEL

- Une convention de centralisation de trésorerie a été mise en place entre FEL, en tant que société pivot et ses filiales (toutes les filiales françaises et une filiale luxembourgeoise, la société FEL Lux), arrêtant les modalités de la gestion centralisée de la trésorerie.
- Une convention de refacturation des instruments financiers a été signée, de Foncière Europe Logistique vers ses filiales françaises en date du 2 juin 2009 et vers ses filiales allemandes en date du 23 novembre 2009.

5. RISQUES ET INCERTITUDES

Les principaux facteurs de risques, dont la société estime qu'ils ont ou sont susceptibles d'avoir une influence sur son activité et ses résultats sont présentés ci-dessous. Ce chapitre doit être lu au regard des risques financiers présentés dans l'annexe aux comptes consolidés semestriels en page 27, II. 2 du présent document, ceux-ci pouvant avoir une incidence défavorable sur l'activité, la situation financière et les résultats de la société.

5.1. Risques relatifs au secteur d'activité de la Société

Foncière Europe Logistique est exposée à l'évolution des conditions macro-économiques et du marché de l'immobilier qui peuvent avoir un impact défavorable significatif tant sur la politique d'investissement et d'arbitrage de la Société, que sur celle de développement de nouveaux actifs et, plus généralement, sur ses activités, sa situation financière, ses résultats et ses perspectives.

En particulier, les variations à la baisse de l'indice INSEE du coût de la construction (ICC) sur lequel sont indexés les loyers des actifs immobiliers français de la Société pourraient également limiter la croissance des revenus locatifs de la Société. FEL estime qu'une variation à la baisse de l'ICC de 1% entraînerait une baisse inférieure à un (1) million d'euros des loyers annuels de la Société.

FEL est confrontée à de nombreux acteurs et doit faire face à une forte concurrence tant dans le cadre de son activité logistique que dans le cadre des locaux d'activité. Comptant parmi les leaders de la logistique en France, FEL devra ainsi réussir à conforter et consolider sa position et ses atouts concurrentiels sur un marché qui s'est ouvert de plus en plus à la concurrence internationale.

L'activité de la Société est influencée par l'évolution des taux d'intérêt à court et long terme. Une augmentation des taux d'intérêt pourrait avoir un effet défavorable sur la situation financière, les résultats ou les perspectives de la Société.

5.2. Risques relatifs aux actifs et à la stratégie de la Société

La stratégie de développement de la Société repose sur l'acquisition d'immeubles et l'expose dans ce cadre à un certain nombre de risques, relatifs notamment aux objectifs de rendement ou au risque de survalorisation lors de l'évaluation d'un immeuble. La croissance par des acquisitions impose à la Société de mobiliser des ressources importantes et d'avoir recours à des financements externes, dont les conditions financières ne dépendent pas de la Société.

FEL est également exposé au risque que les expertises de son portefeuille d'immeubles peuvent ne pas refléter la valeur de marché des immeubles à tout moment. En effet, les valorisations retenues par les experts indépendants reposent sur plusieurs hypothèses qui pourraient changer ou ne pas se réaliser et dépendent également des évolutions du marché de l'immobilier d'entreprise.

5.3. Risques relatifs à l'exploitation des actifs

Le risque le plus significatif est lié à la dégradation de la demande de locaux « logistique » et « activités », qui est susceptible d'affecter le taux d'occupation des immeubles dans la mesure où la Société pourrait avoir des difficultés à louer des espaces vacants ou pourrait se voir contrainte de relouer certains locaux à des locataires présentant plus de risques ou à des conditions moins favorables. La Société estime qu'une variation à la baisse du taux d'occupation de 1% entraînerait une baisse de près de 1 million d'euros des loyers annualisés.

Les actifs détenus par FEL bénéficiant de couvertures d'assurance, FEL est exposée aux risques liés à leurs coûts. Les polices d'assurances afférentes aux actifs immobiliers de la Société et à sa responsabilité civile sont souscrites dans le cadre du programme d'assurances du Groupe Foncière des Régions. A ce jour, tous les actifs de la Société bénéficient de couvertures d'assurance. Cependant, il ne peut être exclu que la Société soit contrainte d'accepter des primes d'assurance plus élevées.

5.4. Risques liés aux réglementations applicables

L'activité de Foncière Europe Logistique est soumise à de nombreuses réglementations dont certaines sont très contraignantes et qui pourraient être renforcées à l'avenir.

Compte tenu de ses activités de détention et gestion d'actifs immobiliers commerciaux, la Société est soumise à de nombreuses dispositions légales et réglementaires relatives notamment :

- au régime fiscal SIIC,
- à la construction de bâtiments (notamment articles L. 421-1 et suivants et R 421-1 du Code de l'urbanisme),
- à la santé publique (notamment réglementation relative à la prévention des risques pour la santé liés à la présence d'amiante définie aux articles L 1334-13, R.1334-1 à R.1334-36 et R.1336-2 à R.1336-5 du Code de la santé publique),
- à l'environnement (certaines installations exploitées par la Société relèvent du régime des installations classées pour la protection de l'environnement (ICPE),
- aux baux commerciaux (décret n° 53-962 du 30 septembre codifié aux articles L.145-1 et suivants et R.145-1 et suivants du Code de commerce),
- aux baux à construction (baux régis essentiellement par les dispositions des articles L. 251-1 et suivants du Code de la construction et de l'habitation).

Des évolutions dans la nature, l'interprétation ou l'application de ces réglementations pourraient remettre en cause certaines pratiques de la Société dans la gestion de son patrimoine, limiter sa capacité à vendre des actifs ou à mettre en œuvre ses programmes d'investissements. Par ailleurs, compte tenu de la complexité de la réglementation applicable à la Société, notamment en matière d'autorisations administratives nécessaires à la Société pour exercer son activité, il est possible que l'interprétation de ces réglementations par la Société soit contestée par les locataires ou les autorités.

5.5. Risques relatifs au régime SIIC

La Société a opté le 1er juillet 2007 pour le bénéfice du régime fiscal des SIIC. Bien que les avantages du régime SIIC soient importants, le régime est complexe et comporte un certain nombre de risques pour la Société et ses actionnaires :

- la Société doit respecter certaines conditions, notamment l'obligation de redistribuer une part importante de ses résultats (ce qui pourrait affecter sa capacité financière et sa liquidité), et l'obligation de conserver pendant cinq ans les actifs acquis ayant permis de placer les opérations d'apports ou de cessions sous le régime de l'article 210-E du Code général des impôts (au 30 juin 2010, seuls 4 actifs d'une valeur de 94,3 millions d'euros sont concernés),
- la perte du bénéfice du régime fiscal applicable à une SIIC et de l'économie d'impôt correspondante ou d'éventuelles modifications substantielles des dispositions applicables aux SIIC seraient susceptibles d'affecter les résultats et la situation financière de la Société et son cours de bourse,
- le prélèvement de 20% relevant du régime des SIIC est nouveau et l'interprétation des dispositions le concernant par les autorités fiscales et comptables est incertaine
- les critères d'éligibilité au régime SIIC et l'exonération d'imposition liée à ce régime sont susceptibles d'être modifiés par le législateur ou par l'interprétation des autorités fiscales

5.6. Risques financiers

Les risques financiers et les risques de marchés ont été présentés de manière détaillée dans l'annexe aux comptes consolidés semestriels dans les parties 2.6, 3.8.1.6, 3.8.1.8 et 5.3.

- **Risque de liquidité**

Compte tenu de sa situation financière au 30 juin 2010, la Société estime ne pas présenter de risque de liquidité.

Afin de mettre en regard l'endettement net au 30 juin 2010 et la trésorerie générée par l'exploitation, le tableau ci-dessous distingue l'endettement brut et net au regard du résultat au 30 juin 2010 :

Risque de liquidité (base comptes publiés au 30 juin 2010)

(En K€)	30-juin-10	Dont à taux fixe	Dont à taux variable (**)
Endettement financier brut à CT	1 541	0	1 541
Endettement financier brut à LT (*)	696 725	632 000	64 725
Edettement financier brut	698 266	632 000	66 266
Dette d'Exit tax	28 447		
- disponibilités et autres actifs financiers	-6 151		
Endettement net	720 562		

EBITDA	35 257
---------------	---------------

* Dette long terme après déduction des frais sur emprunt et intégration des dépôt de garantie

** dont 32 M€ couvert par des floor au 30 juin 2010

En terme de covenants, les conventions de crédit conclues par la Société sont homogènes et font ressortir les deux critères suivants :

- Loan To Value (ratio d'endettement) maximum de 65% ;
- Interest Coverage Ratio (ratio de couverture d'intérêt) minimum de 1,5.

Sur la base du bilan consolidé au 30 juin 2010, le niveau de dette nette est de 682 M€ soit une LTV consolidée de 59 % et un ratio de couverture d'intérêt de 2,05. L'endettement de la société est présenté plus en détail en paragraphe 3.8 de l'annexe aux comptes consolidés semestriels.

Le suivi des ratios Actif-Passif (Loan to value), le respect des covenants, les opérations de couvertures et de nantissements, et la gestion de la trésorerie à court et moyen terme, sont assurés par des équipes dédiées au sein de la direction financière du Groupe Foncière des Régions.

- **Risque de taux**

En complément des paragraphes 3.8.1.1 sur les caractéristiques de la dette de la Société et 3.8.1.6 sur les risques de taux dans l'annexe aux comptes consolidés semestriels, la dette brute de la Société peut être présentée de la manière suivante :

Exposition dette brute	Avant couverture		Après couverture	
	Taux fixe	Taux variable	Taux fixe	Taux variable
A moins d'un an	0	692	632	60
De 1 à 2 ans	0	692	700	0
De 2 à 3 ans	0	692	700	0
De 3 à 4 ans	0	268	650	0
De 4 à 5 ans	0	0	650	0
+ de 5 ans	0	0	600	0

L'exposition aux risques de taux est limitée par la mise en place d'instruments de couverture dont les notionnels sont les suivants:

- 600 M€ de swaps au taux moyen de 4.43%,
- 150 M€ de ventes de floors activés au taux moyen de 4.13%
- -118 M€ d'achats de floors activés au taux moyen de 3.00 %

Le taux de couverture de la dette de FEL au 30 juin 2010 est de 91,9%, intégralement ferme (swaps et instruments optionnel activés).

- **Risque lié aux nantissements, hypothèques et suretés réelles donnés par FEL**

Au 30 juin 2010, 96% des immeubles détenus par la société sont hypothéqués / nantis auprès des établissements de crédit qui ont consenti à FEL le financement nécessaire à son développement et au financement ou refinancement de ses acquisitions d'actifs immobiliers. Une défaillance dans le respect de ses obligations au titre de ces financements pourrait entraîner la saisie de ces actifs par les établissements de crédit et la dépossession de FEL.

- **Variation de juste valeur des instruments financiers dans les comptes consolidés**

La Société ne qualifie pas à la comptabilité de couverture au sens de la norme IAS 39. Il n'est pas prévu qu'elle envisage de justifier la qualification de ses instruments financiers en comptabilité de couverture à l'avenir. Par conséquent, les variations de juste valeur des instruments financiers continueront à être inscrites au compte de résultat.

La Société indique que même si financièrement, les instruments financiers dont il est question sont bien des instruments de couverture, ils ne répondent pas à la définition de la comptabilité de couverture au sens de la norme IAS 39. Ils ont bien vocation à couvrir l'exposition du groupe par rapport à son endettement à taux variable.

Pour plus d'information sur les instruments financiers, se référer au paragraphe 3.8 des annexes consolidées.

- **Risque de change**

A la date du présent document, la Société réalise la totalité de son chiffre d'affaires dans la zone Euro et paye la totalité de ses dépenses (charges et dépenses d'investissement) en euros et estime ainsi ne pas être exposée au risque de change.

- **Risque sur actions**

La Société estime ne pas être exposée à un quelconque risque sur actions.

6. PERSPECTIVES

Le marché de la logistique restant à l'heure actuelle difficile, Foncière Europe Logistique anticipe une baisse limitée de son Résultat Net Récurrent en 2010. Toutefois, la société entend activement poursuivre son développement et se concentre dès à présent sur les axes suivants :

- un travail continu d'asset management sur l'augmentation du taux d'occupation et la pérennisation des revenus locatifs par l'allongement de la durée des baux,
- une adaptation de son patrimoine aux enjeux futurs de la logistique, et notamment en anticipant et en valorisant les futures normes environnementales, en particulier sur les sites de Garonor Aulnay et Pantin.

II. Comptes consolidés au 30 juin 2010

A. COMPTES CONSOLIDES AU 30 JUIN 2010

L'activité de FEL consiste en l'acquisition, la propriété, l'administration et la location d'immeubles bâtis ou non, d'entrepôts logistiques.

Enregistrée en France, FEL est une société en commandite par actions. Elle est consolidée par intégration globale par Foncière des Régions.

1. BILAN CONSOLIDE AU 30 JUIN 2010

(en milliers d'euros)	Net 30-juin-10	Net 31-déc-09	Net 31-déc-08		Exercice 30-juin-10	Exercice 31-déc-09	Exercice 31-déc-08		
ACTIFS NON-COURANTS				CAPITAUX PROPRES					
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES				CAPITAL	115 004	115 004	402 514		
Goodwill	0	0		PRIMES D'EMISSION, DE FUSION, D'APPORT	24 710	24 710	101 445		
Autres immobilisations incorporelles				ACTIONS PROPRES	-482	-473	-475		
IMMOBILISATIONS CORPORELLES				RESERVES CONSOLIDEES	193 718	312 476	66 378		
Terrains				RESULTATS	-251	-118 749	-168 314		
Constructions				TOTAL CAPITAUX PROPRES GROUPE	332 699	332 968	401 548		
Autres	§3.1	76	89	62					
Immobilisations en Cours			0	14 430	INTERETS MINORITAIRES	775	745	729	
IMMEUBLES DE PLACEMENT	§3.1	1 025 351	1 009 810	1 257 630	TOTAL CAPITAUX PROPRES (I)	333 474	333 713	402 277	
IMMOBILISATIONS FINANCIERES					TITRES PARTICIPATIFS EMIS (II)	0	0	0	
Autres actifs disponibles à la vente									
Prêts	§3.2	207	210	183					
Autres actifs financiers									
Instruments Financiers	§3.8	1 979	285		PASSIFS NON-COURANTS				
Créances de crédit-bail					EMPRUNTS PORTANT INTERETS	§3.8	686 624	698 989	806 379
Participations dans les entreprises associées					INSTRUMENTS FINANCIERS	§3.8	96 664	66 329	49 536
IMPOTS DIFFERES ACTIFS		791	797	509	PASSIFS D'IMPOTS DIFFERES	§3.10	34 703	35 604	57 491
					ENGAGEMENT DE RETRAITE ET AUTRES	§3.7	124	121	
TOTAL ACTIFS NON-COURANTS (I)	1 028 404	1 011 191	1 272 814		AUTRES DETTES A L.T.		10 101	11 149	11 039
ACTIFS COURANTS					TOTAL PASSIFS NON-COURANTS (III)	828 216	812 192	924 445	
PRETS A CT et CREANCES CREDIT BAIL CT					PASSIFS COURANTS				
STOCKS ET EN COURS					FOURNISSEURS & COMPTES RATTACHES	§3.11	15 280	10 942	10 726
CREANCES CLIENTS	§3.4	23 616	17 857	18 046	EMPRUNTS A COURT TERME PORTANT INTERETS	§3.8	1 541	965	8 292
AUTRES CREANCES	§3.4	6 320	9 577	9 227	AVANCES & ACOMPTES RECUS S/CDRES EN COURS	§3.11	8 420	8 888	6 350
CHARGES CONSTATEES D'AVANCE		1 476	128	100	PROVISIONS C.T.	§3.7	895	2 089	2 728
TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE	§3.5	6 151	5 980	5 255	IMPOT COURANT	§3.10	552	550	942
					AUTRES DETTES	§3.11	8 624	5 387	6 784
TOTAL ACTIFS COURANTS (II)	37 563	33 542	32 628		COMPTES DE REGULARISATION		345	0	
ACTIFS NON-COURANTS DISPONIBLES A LA VENTE (III)	§3.1	131 380	129 993	57 102	TOTAL PASSIFS COURANTS (IV)	35 657	28 821	35 822	
TOTAL ACTIFS (I + II + III)	1 197 347	1 174 726	1 362 544		TOTAL PASSIFS (I + II + III + IV)	1 197 347	1 174 726	1 362 544	

2. COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE AU 30 JUI 2010

ETAT DU RESULTAT GLOBAL TOTAL – PARTIE 1 AU 30 JUI 2010

K€	POSTES	Note	30-juin-10 6 mois	30-juin-09 6 mois	30-juin-08 6 mois
PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES					
	Recettes locatives	\$4.1.1	43 416	47 024	48 300
	Prestations		50		
	Montant net du chiffre d'affaires		43 466	47 024	48 300
	Autres produits d'exploitation		21	170	140
	Total produits opérationnels courants		43 487	47 194	48 440
CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES					
	Coût des cessions de stocks				
	Autres achats et charges externes	\$4.1.2	-5 822	-7 532	-7 447
	Impôts, taxes et versements assimilés	\$4.1.2	-1 295	-1 320	-1 706
	Charges de personnel	\$4.1.3	-1 113	-251	
	Dotations nettes aux amortissements et aux provisions	\$4.1.2	-13	-9	-8
	Charges nettes des provisions sur actif circulant		-1 452	989	-807
	Charges nettes des provisions pour risques et charges		1 191	-534	-498
	Autres charges d'exploitation				
	Total charges opérationnelles courantes		-8 504	-8 657	-10 466
1. RESULTAT OPERATIONNEL AVANT CESSIONS DES ACTIFS DE PLACEMENT			34 983	38 537	37 974
	Cessions nets d'actifs non-courants			-4 485	0
	Variation de juste valeur d'actifs de placement	\$4.3	11 905	-129 840	-67 463
	Autres produits et charges non récurrents		-1 075	-375	-389
	Total autres produits et charges opérationnels		10 830	-134 700	-67 852
2. RESULTAT OPERATIONNEL COURANT			45 813	-96 163	-29 878
	Produits d'intérêt sur opérations de trésorerie	\$4.4	1 711	224	1 430
	Produits des opérations de crédit bail				
	Produits financiers d'actualisation			10	12
	Variation positive de juste valeur actifs et passifs financiers				17 718
	Autres produits financiers				
	Total produits financiers		1 711	234	19 160
	Charges d'intérêt sur opérations de financement	\$4.4	-18 893	-18 388	-22 247
	Charges des opérations de crédit bail				
	Charges financières d'actualisation	\$4.4	-66	-164	-1 415
	Variation négative de juste valeur actifs et passifs financiers	\$4.4	-28 085	-12 399	
	Charges nettes financières des provisions	\$4.4	-705	-680	-565
	Autres charges financières	\$4.4	-558		
	Total charges financières		-48 307	-31 631	-24 227
3. RESULTAT FINANCIER			-46 596	-31 397	-5 067
	Q.P. dans les résultats des entreprises associées				
4. RESULTAT AVANT IMPOTS			-783	-127 560	-34 945
	Impôts sur les résultats	\$4.5	-333	-399	-530
	Impôts différés	\$4.5	895	20 271	6 471
5. RESULTAT NET DES ACTIVITES POURSUIVIES			-221	-107 688	-29 004
	Perte de l'exercice sur activités abandonnées				
6. RESULTAT NET DE LA PERIODE			-221	-107 688	-29 004
RESULTAT DE LA PERIODE ATTRIBUABLE					
	A la Part Groupe		-251	-107 644	-28 977
	Aux intérêts minoritaires		30	-44	-27
RESULTAT DE LA PERIODE			-221	-107 688	-29 004
	RESULTAT NET PAR ACTION		0,00	-0,94	-0,32
	RESULTAT NET DILUE PAR ACTION		0,00	-1,17	-0,32
	Nombre d'actions total		115 003 995	115 003 995	89 447 553
	Nombre d'actions à la clôture		114 893 432	91 777 284	89 447 553

ETAT DU RESULTAT GLOBAL TOTAL – PARTIE 2 AU 30 JUIN 2010

<i>K€</i>	30-juin-10 6 mois	30-juin-09 6 mois	30-juin-08 6 mois
RESULTAT DE LA PERIODE	-221	-107 688	-29 004

AUTRES ELEMENTS DU RESULTAT GLOBAL

Ecart de conversion des activités à l'étranger			
Résultat sur cession des actions propres			
Actifs financiers disponibles à la vente			
Partie efficace des produites ou pertes sur instruments de couverture			
Réévaluation d'immobilisations corporelles			
Ecarts actuariels sur obligations des régimes à prestations définies			
QP des autres éléments du Résultat Global dans les participations en équivalence			
Impôts sur le résultat des autres éléments du Résultat Global			

AUTRES ELEMENTS DU RESULTAT GLOBAL NET D'IMPOTS	0	0	0
--	----------	----------	----------

RESULTAT GLOBAL TOTAL DE LA PERIODE	-221	-107 688	-29 004
--	-------------	-----------------	----------------

RESULTAT DE LA PERIODE ATTRIBUABLE

A la Part Groupe	-251	-107 644	-28 977
Aux intérêts minoritaires	30	-44	-27

RESULTAT DE LA PERIODE	-221	-107 688	-29 004
-------------------------------	-------------	-----------------	----------------

3. TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES

	Capital	Primes d'émission	Actions propres	Réserves & Résultats nets non distribués	Gains & Pertes comptabilisés directement en capitaux propres	Totaux Capitaux Propres Groupe	Intérêts des Minoritaires	Totaux Capitaux Propres
<i>En K€</i>								
31/12/2008	402 514	101 451	-475	-101 941	0	401 549	729	402 278
▣ Distributions						0		0
▣ Affectation du résultat N-1		-101 451		101 451		0		0
▣ Affectation de réserves sur primes						0		0
▣ réduction de capital	-313 066			313 066		0		0
▣ Augmentation de capital	25 556	24 746				50 302		50 302
▣ Titres d'autocontrôle			-2			-2		-2
▣ Autres variations				- 100		-100	105	5
▣ Résultat Global Total de l'exercice				- 107 644		-107 644	-44	-107 688
30/06/2009	115 004	24 746	-477	204 832	0	344 105	790	344 895
▣ Distributions						0		0
▣ Affectation du résultat N-1						0		0
▣ Affectation de réserves sur primes						0		0
▣ réduction de capital						0		0
▣ Augmentation de capital		-36				-36		-36
▣ Titres d'autocontrôle			4			4		4
▣ Autres variations						0		0
▣ Résultat Global Total de l'exercice				-11 105		-11 105	-45	-11 150
31/12/2009	115 004	24 710	-473	193 727	0	332 968	745	333 713
▣ Distributions						0		0
▣ Affectation du résultat N-1						0		0
▣ Affectation de réserves sur primes						0		0
▣ réduction de capital						0		0
▣ Augmentation de capital						0		0
▣ Titres d'autocontrôle			-9	-9		-18		-18
▣ Autres variations						0		0
▣ Résultat Global Total de l'exercice				-251		-251	30	-221
30/06/2010	115 004	24 710	-482	193 467	0	332 699	775	333 474

4. TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE

K€	30-juin-10	31-déc.-09	30-juin-09
Résultat global total	-221	-118 838	-107 688
Elim. des amortissements et provisions	274	-1 331	-446
Gains & pertes latents liés aux variations de JV des immeubles	-11 905	153 652	129 840
Gains & pertes latents liés aux variations des IFT	28 085	16 432	12 399
Elim. des résultats de cession et des pertes et profits de dilution	0	8 568	4 485
Elimination des produits / charges calculés	1 329	957	834
Elim. des produits de dividendes	0	0	0
Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net et impôt	17 562	59 440	39 424
Elim. de la charge (produit) d'impôt	-562	-21 675	-19 872
Elim. du coût de l'endettement financier net	17 182	36 749	18 164
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et impôt	34 182	74 514	37 716
Incidence de la variation du BFR	1 817	5 127	8 050
Impôts payés	32	-1 340	-1 076
Flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles	36 031	78 301	44 691
Incidence des variations de périmètre	0	0	0
Acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles (*)	-5 056	-11 033	-5 480
Acquisition d'actifs financiers	0	0	0
Variation des prêts et avances consentis	3	-27	-31
Cession d'immobilisations corporelles et incorporelles	0	35 428	27 510
Dividendes reçus	0	0	0
Autres flux liés aux opérations d'investissement	0	0	0
		0	
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement	-5 053	24 368	21 999
Augmentation de capital	0	50 266	50 302
Cession (acquisition) nette d'actions propres	-18	2	-2
Emission d'emprunts	0	1 873	0
DG Locataires	-1 113	110	785
Remboursement d'emprunts	-13 000	-108 761	-94 665
Intérêts financiers nets versés	-17 252	-36 905	-18 389
Dividendes payés aux actionnaires du groupe	0	0	0
Flux de trésorerie liés aux activités de financement	-31 383	-93 415	-61 969
Variation de la trésorerie	-405	9 254	4 721
Trésorerie d'ouverture	5 015	-4 239	-4 239
Trésorerie de clôture	4 610	5 015	482
Variation de la trésorerie	-405	9 254	4 721

(*) Les acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles correspondent pour 5 023 K€ aux travaux de réhabilitation effectués sur le semestre et pour 33 K€ à la variation de la dette fournisseurs d'immobilisation.

K€	Ouverture	Variations	Clôture
Trésorerie et équivalent de trésorerie active (a)	5 980	171	6 151
Soldes débiteurs et concours bancaires courants (b)	965	576	1 541
Trésorerie Nette (c) = (a)-(b)	5015	-405	4610
Endettement brut (d)	705 313	-13 070	692 243
Amortissement frais de financement (e)	-6 324	705	-5 619
Endettement financier net (d)-(c)+(e)	693 974	-11 960	682 014

Le détail des emprunts est identifié au point 3.8 – Etat des dettes.

B. ANNEXES AUX COMPTES CONSOLIDÉS AU 30 JUIN 2010

1. EVENEMENTS SIGNIFICATIFS DE LA PERIODE

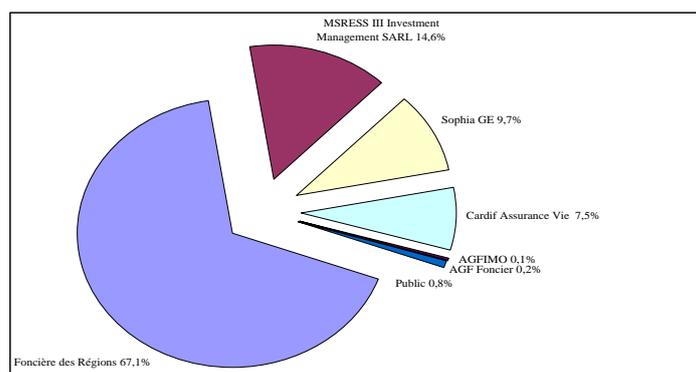
1.1. Sécurisation des revenus locatifs

Au cours du semestre 2010, Foncière Europe Logistique a continué de sécuriser ces revenus locatifs en axant sa politique sur l'augmentation de la durée des baux. Ainsi il a été signé des baux portant sur près de 284 000 m² de surfaces dont 229 000 m² de renouvellements et 55 000 m² de nouvelles signatures. Sur le secteur « Logistique », ces signatures représentent 18% du patrimoine en France. La durée moyenne restant à courir des baux du portefeuille « Logistique » est de 3,3 ans contre 3,5 fin 2009.

1.2. Evolution du capital

- Aucune opération n'a été effectuée au cours du semestre sur les capitaux propres.

Répartition de l'actionnariat au 30/06/2010 :



1.3. Evolution du patrimoine

Aucun actif n'a été cédé sur la période.

Néanmoins, une offre ferme a été faite sur la Halle Sernam pour 9,5 M€, la promesse a été signée le 19 juillet 2010.

1.4. Financement

Le capital restant des emprunts bancaires est passé de 705,1 M€ à fin décembre 2009 à 692,1 M€ à fin juin 2010.

1.5. Evènements postérieurs à la clôture

Les sociétés Garonor France XI, Garonor France XVI et Garonor France XXVII seront fusionnées dans Foncière Europe Logistique au cours du second semestre.

2. PRINCIPES ET METHODES COMPTABLES

2.1. Principes généraux – Référentiel comptable

Les comptes consolidés sont établis en conformité avec les normes et interprétations 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 la Gérance le 19 juillet 2010.

Les états financiers consolidés semestriels condensés ont été préparés en conformité avec la norme internationale d'information financière IAS 34 « Information Financière Intermédiaire », telle qu'adoptée par l'Union européenne. Les règles et méthodes appliquées sont identiques au 31 décembre 2009.

Les nouvelles normes et amendements aux normes existantes, entrant en vigueur au 1^{er} janvier 2010 et parues au Journal Officiel de l'Union Européenne à la date d'arrêté des comptes ont été appliqués. Il s'agit des normes suivantes :

- L'ensemble des normes amendées dans le cadre de l'amélioration des IFRS publié en Avril 2009 par l'IASB, sans impact sur les comptes
- IFRS 3 révisée sur les regroupements d'entreprises suite au projet « Business Combination phase II », sans impact sur les comptes
- IAS 27 révisée sur la consolidation des filiales suite au projet « Business Combination phase II », sans impact sur les comptes
- Amendement IAS 39, « éléments éligibles à la couverture », sans impact sur les comptes
- Amendement IFRS 2 relatifs aux transactions cash-setteled intra-groupe, sans impact sur les comptes
- Amendement IFRS 5 sur les cessions partielles de titres, sans impact sur les comptes
- IFRIC 12, « Concessions de services publics », appliquée par anticipation dès le 1^{er} janvier 2008
- IFRIC 15 « Accords de construction immobilières », sans impact sur les comptes
- IFRIC 16 « Couverture d'un investissement net dans une activité à l'étranger », sans impact sur les comptes
- IFRIC 17 « Distribution en nature aux actionnaires », sans impact sur les comptes
- IFRIC 18, « Transferts d'actifs de la part de clients », sans impact sur les comptes

Foncière Europe Logistique n'a pas appliqué de façon anticipée les dernières normes et interprétations publiées dont l'application ne sera obligatoire qu'au titre des exercices ouverts postérieurement au 1^{er} janvier 2010. Il s'agit des normes et interprétations :

- L'ensemble des normes amendées dans le cadre de l'amélioration des IFRS publié en Mai 2010 par l'IASB (non encore adoptée par l'Union européenne)
- Amendement IAS 32 relatif au classement des droits de souscription émis, obligatoire à partir du 1^{er} février 2010
- IAS 24 révisée, relative aux informations à fournir au titre des transactions avec parties liées, obligatoire à partir du 1^{er} janvier 2011 (non encore adoptée par l'Union européenne)
- IFRS 9, « instruments financiers », obligatoire à partir du 1^{er} janvier 2013
- Amendements IFRIC 14, « paiements d'avance dans le cadre d'une exigence de financement minimal », obligatoire à partir du 1^{er} janvier 2011 (non encore adoptée par l'Union européenne)
- IFRIC 19, « extinction de dettes financières avec des instruments de capitaux propres », obligatoire à partir du 1^{er} juillet 2010 (non encore adoptée par l'Union européenne).

Le groupe mène actuellement des analyses sur les conséquences pratiques de ces nouveaux textes et les effets de leur application dans les comptes.

2.2. Principes de consolidation

Les sociétés pour lesquelles Foncière Europe Logistique exerce directement ou indirectement un contrôle majoritaire sont consolidées par intégration globale. Les sociétés détenues à moins de 50%, mais sur lesquelles Foncière Europe Logistique exerce un contrôle en substance, c'est à dire le pouvoir de diriger les politiques financières et opérationnelles afin d'en obtenir des avantages, sont consolidées selon cette même méthode.

Les sociétés sur lesquelles Foncière Europe Logistique exerce une influence notable sont consolidées par mise en équivalence, ce qui est présumé quand le pourcentage des droits de vote est supérieur ou égal à 20%. Les sociétés contrôlées conjointement sont consolidées par la méthode de mise en équivalence.

Les règles et méthodes appliquées par les filiales sont homogènes avec celles de la Société Mère et les opérations réciproques de l'ensemble consolidé ont été éliminées.

2.3. Estimations et jugements

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

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

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

Outre l'utilisation d'estimations, la direction du Groupe fait usage de jugements pour définir le traitement comptable adéquat de certaines activités et transactions lorsque les normes et interprétations IFRS en vigueur ne traitent pas de manière précise des problématiques comptables concernées. En particulier, la direction exerce son jugement pour la classification des contrats de location (location simple et location-financement).

2.4. Segments opérationnels

Foncière Europe Logistique détient un patrimoine immobilier diversifié, en vue d'en retirer des loyers et de valoriser les actifs détenus.

Outre l'indication de la zone géographique, l'information sectorielle se décline selon les branches suivantes :

- La logistique,

- Les locaux d'activité,
- Garonor : le site d'Aulnay sous Bois

Ces segments sont suivis par le Management de la société.

2.5. Règles et méthodes d'évaluation appliquées par Foncière Europe Logistique pour les principaux postes du bilan

2.5.1. Immeubles de placement

Les immeubles de placement sont les biens immobiliers détenus en vue de retirer des loyers ou de valoriser le capital (ou les deux), plutôt qu'en vue de les utiliser dans la production ou la fourniture de biens ou de services, à des fins administratives ou de les vendre dans le cadre de l'activité ordinaire.

Les immeubles de placement représentent l'essentiel du patrimoine du groupe. Les immeubles occupés par Foncière Europe Logistique sont comptabilisés en immobilisations corporelles.

Conformément à l'option offerte par IAS 40, les immeubles de placement sont évalués à la juste valeur. Les variations de juste valeur sont enregistrées en résultat. Les immeubles de placement ne sont pas amortis.

Le patrimoine de Foncière Europe Logistique est expertisé par des experts indépendants selon un rythme semestriel, avec deux campagnes réalisées, l'une au 30 juin, l'autre au 31 décembre. Les modalités de calcul des expertises sont fixées par un Cahier des Charges Interne, fondé sur les directives des instances de tutelle :

- ✓ Recommandations de l'Autorité des Marchés Financiers (AMF)
- ✓ Directives du rapport COB du 3 février 2000 sur l'expertise immobilière (« Rapport du groupe de travail sur l'expertise immobilière du patrimoine des sociétés faisant publiquement appel à l'épargne », présidé par M. Georges Barthès de Ruyter).

Les immeubles de placement détenus (directement et indirectement) par Foncière Europe Logistique ont été intégralement évalués au 30 juin 2010 par des experts immobiliers membres de l'AFREXIM (notamment DTZ Eurexi, Lang Lasalle, BNP Paribas Real Estate, ...) sur la base d'un cahier des charges commun élaboré par Foncière Europe Logistique 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. Ils sont enregistrés dans les comptes à leur valeur hors-droits.

2.5.2. Immeubles en développement

A partir du 1^{er} janvier 2009 et conformément à la norme IAS 40 amendée, les immeubles en cours de construction sont évalués selon le principe général de valorisation à la juste valeur sauf s'il n'est pas possible de déterminer cette juste valeur de façon fiable et continue. Dans ce cas, l'immeuble est valorisé à son coût de revient.

En conséquence, les programmes de développement, d'extension ou de restructuration des immeubles existants et non encore mis en exploitation sont évalués à la juste valeur et classés en immeubles de placement dès lors que les critères de fiabilité de la juste valeur (critères administratifs et techniques) sont remplis. Jusqu'au 31 décembre 2008, ces programmes étaient évalués au coût, conformément à IAS 16.

Conformément à IAS 23 révisée, en période de construction et de rénovation, le coût d'emprunt est incorporé dans le coût des actifs. Le montant capitalisé est déterminé sur la base des frais financiers payés ou, le cas échéant, du taux moyen de la dette concernée.

2.5.3. Actifs non courants destinés à la vente

Conformément à la norme IFRS 5, lorsque Foncière Europe Logistique a décidé de céder un actif ou un groupe d'actif, il le classe en tant qu'actif détenu en vue de la vente si :

- l'actif ou le groupe d'actif est disponible en vue de sa vente immédiate dans son état actuel, sous réserve uniquement des conditions qui sont habituelles et coutumières pour la vente de tels actifs.
- sa vente est probable dans un délai de 1 an.

Pour Foncière Europe Logistique, seuls les immeubles répondant aux critères ci-dessus et faisant partie du plan de vente arrêté par le Conseil de Surveillance sont classés en actifs non courants destinés à être cédés.

Les modalités d'évaluation de ces biens sont identiques à celles exprimées ci-dessus pour les immeubles de placement si aucune promesse de vente n'est signée. En cas d'existence d'une promesse de vente à la date de clôture des comptes, c'est le prix de la promesse qui constitue la juste valeur du bien destiné à être cédé.

2.5.4. Passifs financiers

Les passifs financiers comprennent les emprunts et autres dettes porteuses d'intérêt.

Lors de leur comptabilisation initiale, ils sont évalués à leur juste valeur sur laquelle sont imputés les coûts de transaction qui sont directement attribuables à l'émission du passif. Ils sont ensuite comptabilisés au coût amorti sur la base du taux d'intérêt effectif. Le taux effectif comprend le taux facial et l'amortissement actuariel des frais d'émission et des primes d'émission et de remboursement.

La part à moins d'un an des dettes financières est classée dans le poste dettes financières courantes.

Conformément aux normes IFRS l'actualisation de toute somme bénéficiant d'un différé de paiement a été réalisée. Foncière Europe Logistique a actualisé les dépôts de garantie au taux moyen de financement de la structure et sur la durée résiduelle moyenne des baux déterminée pour chaque type d'immeuble.

2.5.5. Instruments dérivés et instruments de couverture

Foncière Europe Logistique utilise des instruments dérivés pour la couverture de ses dettes à taux variable contre le risque de taux (couverture de flux de trésorerie futurs). A compter du 1^{er} janvier 2007, compte tenu des caractéristiques de son endettement, Foncière Europe Logistique ne qualifie plus à la comptabilité de couverture au sens de la norme IAS 39. Tous les instruments dérivés sont donc comptabilisés à leur juste valeur et les variations sont inscrites au compte de résultat.

Les instruments financiers dérivés sont enregistrés au bilan à la juste valeur. La juste valeur est déterminée à partir de techniques de valorisation faisant appel à des méthodes de calcul mathématiques fondées sur des théories financières reconnues et des paramètres dont la valeur est déterminée à partir des prix d'instruments traités sur des marchés d'actifs. Cette valorisation est réalisée par un prestataire extérieur.

2.5.6. IFRS 7 - Table de correspondance

Risque de crédit	§ 2.6
Risque de marché	§ 2.6
Risque de liquidité	§ 2.6
Sensibilité aux frais financiers	§ 3.8
Covenants	§ 3.8

2.5.7. Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires consolidé comprend essentiellement les recettes locatives tirées de la location des actifs de placement.

En règle générale, le quittancement est trimestriel pour les biens de nature tertiaire.

Les revenus locatifs des immeubles de placement sont comptabilisés de façon linéaire sur la durée des baux en cours. Les éventuels avantages octroyés aux locataires (franchises de loyer, paliers, travaux) font l'objet d'un étalement linéaire sur la durée du contrat de location.

2.6. Gestion des risques financiers

Les activités opérationnelles et financières du groupe l'exposent aux risques suivants :

- Valeur de patrimoine

Les investissements immobiliers sont comptabilisés au compte de résultat à leur juste valeur. Des changements dans les valeurs des immeubles peuvent en conséquence avoir un impact significatif sur la performance opérationnelle du groupe.

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

Les facteurs macroéconomiques ayant le plus d'influence sur la valeur des biens immobiliers qui, par voie de conséquence, déterminent les différentes tendances cycliques, sont les suivants :

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

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

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

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

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

- Les risques de marché

La détention d'actifs immobiliers destinés à la location expose le Groupe Foncière Europe Logistique au risque de fluctuation de la valeur des actifs immobiliers et des loyers. Cette exposition est limitée dans la mesure où les loyers facturés sont issus d'engagements de location dont la durée et la dispersion lissent l'effet des fluctuations du marché locatif. L'activité Logistique étant étroitement liée à l'activité économique générale elle est soumise à des fluctuations et aux cycles économique : le taux de vacance financière au 30 juin 2010 est de 12,7%.

Sensibilité aux taux de rendement :

- Si les rendements baissent de 50 bps alors les valeurs blocs droits inclus augmentent de 77 M€
- Si les rendements augmentent de 50 bps alors les valeurs blocs droits inclus baissent de 68 M€
- Si les rendements augmentent de 100 bps alors les valeurs blocs droits inclus baissent de 129 M€

- Liquidité

La gestion du risque de liquidité est assurée à moyen et long terme dans le cadre de plans pluriannuels et, à court terme, par le recours à des lignes de crédit confirmées et non tirées.

Par ailleurs, le groupe ne doit faire face à aucune échéance majeure de sa dette au cours des 4 prochaines années (tous les emprunts venant à échéance entre avril et novembre 2014).

- Taux

La politique de gestion du risque de taux d'intérêt de Foncière Europe Logistique a pour but de limiter l'impact d'une variation de taux d'intérêt sur le résultat, ainsi que de sécuriser le coût global de la dette. Pour ce faire, le Groupe utilise des produits dérivés (principalement des swaps et des caps) et couvre ainsi son exposition au risque de taux de façon globale.

- Contreparties financières

Le Groupe suit de manière continue son exposition au risque de contreparties financières. La politique du Groupe est de ne contracter qu'avec des contreparties de premier rang.

- Concentration de crédit

Le groupe n'est pas exposé à un risque de concentration, compte tenu de la diversité de ses activités et de ses clients.

- Contreparties locatives

Compte tenu de la dispersion du portefeuille de clients, Foncière Europe Logistique bénéficie d'une mutualisation de son risque de contrepartie.

Foncière Europe Logistique a un portefeuille de + 530 baux (+90 sur la logistique, +240 sur l'activité et +200 sur le site de Garonor) dont la durée moyenne est de 3,0 ans (soit 3,4 ans sur la logistique en France et 3,8 ans sur la logistique en Allemagne ; 1,8 ans sur l'activité et 2,5 ans sur le site de Garonor).

- Taux de change

Le Groupe opère en zone Euro et n'est par conséquent pas exposé au risque de taux de change.

Les investissements réalisés à titre exceptionnel dans des monnaies autres que l'euro sont généralement financés par emprunt dans ces mêmes monnaies.

3. NOTES RELATIVES AU BILAN CONSOLIDE

3.1. Immobilisations

K€	31-déc.-08	31-déc.-09	Acquisition	Travaux Comptabilisés sur la période	Augmentation	Diminution	Variation Juste valeur	Transferts	30/06/2010 BRUT	Amort./ Provision	30-juin-10
Immobilisations incorporelles - Net									9 243	-9 243	0
<i>Valeurs Brutes</i>	9 243	9 243									
<i>Amortissements</i>	-9 243	-9 243									
TOTAL Immobilisations corporelles											
Terrains									0	0	0
<i>Valeurs Brutes</i>											
<i>Amortissements</i>											
Constructions									0	0	0
<i>Valeurs Brutes</i>											
<i>Amortissements</i>											
Autres immobilisations corporelles									132	-56	76
<i>Valeurs Brutes</i>	483	132									
<i>Amortissements</i>	-421	-43			-13						
Immobilisations en-cours									0	0	0
<i>Valeurs Brutes</i>	14 430	0									
<i>Amortissements</i>											
Immeubles de placement									1 025 351	0	1 025 351
<i>Immeubles en exploitation</i>	1 257 630	1 009 810		4 763			10 778				
<i>Immeubles en développement</i>											
Immeubles cessibles									131 380		131 380
<i>Immeubles en exploitation</i>	57 102	121 560		260			1 127	8 433			
<i>Immeubles en développement</i>		8 433						-8 433			
Total valeur nette	1 329 224	1 139 892	0	5 023	-13	0	11 905	0	1 156 863	-56	1 156 807

La variation de juste valeur sur le semestre s'élève à +11 905 K€ et est constatée dans le compte de résultat.

3.1.1. Immeubles de placement

Les travaux de réhabilitation et les mises en service au cours du premier semestre 2010 sont principalement :

- Sur Garonor France III pour 2 110 K€
- Sur FEL pour 1 957 K€, dont:
 - CAP 18 pour 508 K€
 - Dorian pour 449 K€
 - Gennevilliers pour 347 K€
 - CAP 19 pour 387 K€
- Sur Pantin pour 510 K€

3.1.2. Immeubles cessibles

Les actifs destinés à la vente s'élèvent à 131 380 K€ et ils sont déterminés par référence au budget annuel de cessions approuvé par le Conseil de Surveillance (cf. § 2.5.3), soit :

- Corbas St Priest,
- la Halle Sernam,
- Tri Postal
- L'ensemble des actifs allemands.

Les augmentations de la période correspondent aux travaux immobilisés :

- 147 K€ pour Corbas St Priest
- 112 K€ sur le patrimoine allemand

Les **transferts** concernent l'actif de la Halle Serman valorisée au 30 juin au prix de l'offre ferme alors qu'il était en valeur historique au 31 décembre.

3.2. Prêts

K€	31-déc.-08	31-déc.-09	Acquisition	Augmentation	Diminution	Variation Juste valeur	Transferts	30/06/2010 BRUT	Amort./ Provision	30-juin-10
Autres actifs disponibles à la vente										
Prêts	183	210			-3			207		207
Autres actifs financiers										
Participations non courantes										
Total	183	210	0	0	-3	0	0	207	0	207

3.3. Impôts différés Actifs

K€	BILAN									IMPACT RESULTAT		
	31/12/2008	31/12/2009	Augmentation			Diminution			30/06/2010	Charges d'impôts différés	Produits d'impôts différés	
IMPOTS DIFFERES ACTIF			Variations de périmètre	Exercice	Transfert	Reprises	Cession	Différentiel taux	Autres			
FEL Allemagne	509	797				-6				791	6	0
TOTAL	509	797	0	0	0	-6	0	0	0	791	6	0

3.4. Clients et autres créances

En K€	30/06/2010			31/12/2009	31/12/2008
	Montant brut au bilan	Provisions	Net	Net	Net
Créances clients et comptes rattachés ordinaires	26 574	2 957	23 617	17 857	18 046
Créances clients	8 170	2 957	5 213	4 740	8 493
Factures à établir	9 367		9 367	2 256	694
Charges locatives à refacturer	9 037		9 037	10 861	9 553
Autres créances :	6 320	0	6 312	9 577	9 227
Fournisseurs avances et acomptes					
Créances sur personnel & organismes sociaux	17		17	1	
Créances sur l'état	2 281		2 281	4 028	3 996
Comptes courants actif	34		34	34	35
Créances sur cession immobilisations	8				
Autres créances	3 980		3 980	5 514	5 196
TOTAL	32 894	2 957	29 929	27 434	27 273

Les créances clients s'élèvent à 23 617 K€ dont:

- 2 957 K€ de clients douteux, seuls 4 clients ont une créance supérieure à 150 K€:
 - Télémarket (IPB) 1 673 K€ (provisionne pour 1104 K€)
 - Imprimerie Moreau (FEL) 477 K€ (provisionné pour 399 K€)
 - Lorafret (FEL) 257 K€ (provisionné pour 215 K€)
 - Vanitex (IPB) 165 K€ (provisionné pour 165 K€)
- Et 9 367 K€ de factures à établir aux clients correspondant :
 - A la taxe foncière pour 6 246 K€
 - Au lissage des franchises pour 2 099 K€
 - Aux honoraires property pour 638 K€
 - A l'assurance pour 385 K€
- Et 9 037 K€ de charges à refacturer aux locataires à mettre en rapport avec les avances reçues des locataires (passif), réparties principalement :

- Sur FEL pour 5 180 K€
- Sur IPB pour 1 354 K€
- Sur Garonor France III pour 1 077 K€

Toutes les créances âgées de plus de six mois font l'objet d'une dépréciation à 100%.

Foncière Europe Logistique ne dispose pas à ce jour des moyens informatiques suffisants pour extraire une balance âgée des créances. Cependant, compte tenu du fait que les pertes sur créances irrécouvrables représentent sur 3 ans 1,19 % du chiffre d'affaires, le risque de constatation de pertes sur les créances est faible.

A ce jour, aucun client de Foncière Europe Logistique ne représente plus de 10% de son chiffre d'affaires.

Les créances sur l'Etat sont, en majorité, constituées de TVA déductible sur les charges à payer.

Les autres créances pour 3 980 K€ dont 3 696 K€ sur FEL sont essentiellement :

- Des sinistres pour 2 529 K€,
- La garantie de passif appelé à Morgan Stanley sur le palier Soviet pour 517 K€

3.5. Trésorerie et équivalents de trésorerie

La trésorerie brute s'élève à 6 151 K€ au 30 juin 2010 (dont 29 K€ de valeurs mobilières de placement).

K€	30/06/2010		31/12/2009	31/12/2008
	Montant brut au bilan	Valeur de marché	Montant brut au bilan	Montant brut au bilan
CDN				
SICAV	24	24	2 047	38
Autres	5	5	5	5
TOTAL	29	29	2 052	43

Au 30 juin 2010, le portefeuille de Valeurs Mobilières de Placement est principalement constitué de SICAV monétaires classiques. Les sociétés du Groupe ne détiennent aucun placement présentant un risque en capital.

3.6. Variations des capitaux propres

Le capital s'élève à 115 003 995 € au 30 juin 2010. Aucun mouvement n'a été enregistré sur le capital sur le semestre.

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

Au 30 juin 2010, le capital social est composé de 115 003 995 actions, toutes de même catégorie, au nominal de 1 euros soit 115 003 995 €.

Il est composé comme suit :

- nombre d'actions autorisées :	115 003 995
- nombre d'actions émises et entièrement libérées :	115 003 995
- nombre d'actions émises et non entièrement libérées :	0
- valeur nominale des actions :	1,00 €
- les actions sont de même catégorie	
- Aucune restriction à la distribution de dividendes	
- Actions détenues par la société ou ses filiales :	110 563
(dont 110 563 actions propres)	

Variations du nombre d'actions sur la période

	Actions émises	Actions propres	Actions en circulation
31-déc-09	115 003 995	-104 421	114 899 574
Rachat d'action		-6 142	-6 142
30-juin-10	115 003 995	-110 563	114 893 432

Aucune distribution de dividendes n'a été effectuée cette année.

3.7. Provisions LT & provisions CT

en K€	31-déc.-09	Augmentation		Diminution		30-juin-10
		Dotations	Transfert*	Reprises provisions utilisées	non utilisées	
Provisions pour travaux IPB	0					0
Provision DORIAN	59				-15	44
Risque sur impayés - Risque de litige avec Syndic - FEL	660	12		-345		327
Risque sur impayés - Risque de litige avec Syndic - IPB	849			-846		3
Litige Salon de Provence	250					250
Contentieux CAP 18	198					198
Autres provisions	73					73
Provision CT	2 089	12	0	-1 191	-15	895
Pension et retraite	90	3				93
Médaille du travail	31					31
Provision LT	121	3	0	0	0	124
TOTAL	2 210	15	0	-1 191	-15	1 019

Les provisions pour risques et charges sont composées :

- des provisions pour retraite et médailles du travail (passifs non courants) pour 124 K€
- des autres provisions pour risques et charges (passifs courants) pour 895 K€.

Les provisions pour litiges s'élèvent à 895 K€ au 30 juin 2010. Elles sont principalement constituées sur les sociétés FEL et IPB et se décomposent de la manière suivante :

- Provision DORIAN (chez FEL, 44 K€): provisionnement du risque de réclamation d'une indemnité de 2005 à 2010 en raison du dépassement du plafond des loyers (recours de la Ville possible pendant 5 ans).
 - Reprise de 14 K€ correspondant à l'année 2004
- Provision pour risque d'impayés dont le remboursement serait demandé par le Syndic (chez FEL et IPB, 330 K€)

- Reprise de 1 191 K€ chez IPB & FEL sur la période en raison de la rupture du mandat de gestion des charges locatives par un prestataire extérieur
- Provision contentieux Salon de Provence (chez FEL, 250 K€).
 - Pas de mouvement sur la période
- Provision pour contentieux impayés CAP 18 (chez FEL, 198 K€)
 - Pas de mouvement sur la période

3.8. Etat des dettes au 30 juin 2010

K€	31-déc.-09	Souscription	Remboursements contractuels	Remboursements anticipés	Variation Juste valeur	30-juin-10
Portefeuille ROMA (*)	436 655	0	-13 000	0		423 655
Portefeuille GARONOR (**)	189 756			0		189 756
Portefeuille SOVIET (***)	78 732			0		78 732
TOTAL EMPRUNTS	705 143	0	-13 000	0		692 143
ICNE	170	100	-170			100
Frais accessoires LT	-6 324	705	0			-5 619
Trésorerie passive	965	1 541	-965			1 541
TOTAL DETTE BANCAIRE	699 954	2 346	-14 135	0	0	688 165
<i>Dont long Terme</i>	<i>698 989</i>					<i>686 624</i>
<i>Dont court Terme</i>	<i>965</i>					<i>1 541</i>
						0
Instruments financiers	66 044	556	0	0	28 085	94 685
<i>Actif</i>	<i>-285</i>	<i>556</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>-2 250</i>	<i>-1 979</i>
<i>Passif</i>	<i>66 329</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>30 335</i>	<i>96 664</i>
TOTAL DETTE	765 998	2 902	-14 135	0	28 085	782 850

* Roma : Apports Foncière des Régions et Sophia GE / ** Georges : Acquisition sociétés Garonor / *** Soviet : Apports Morgan Stanley

Les principales caractéristiques des dettes financières du Groupe Foncière Europe Logistique au 30 juin 2010 sont les suivantes:

- Taux moyen (y compris instruments de couverture): 4,87 %
- Maturité moyenne: 3,9 ans

3.8.1. Emprunts bancaires

3.8.1.1. Caractéristiques des emprunts contractés par Foncière Europe Logistique

Intitulés	Taux	Date de mise en place	Nominal initial en M€	Echéance	CRD / Tirage au 30/06/2010	Clauses actionnariat (Contrôle)	Garanties	Ratios
Dettes "Roma"	Variable - Euribor	23/04/2007	663,0	25/04/2014	423,7	FdR	Hypothèques + Nantissement parts SCI propriétaires	LTV consolidé FEL = 70% (= 65% à/c du 31/12/12 inclus) ICR consolidé FEL = 125% LTV Portefeuille = 70% (= 65% à/c du 31/12/12 inclus) ICR Portefeuille = 150%
Dettes "George"	Variable - Euribor	31/07/2007	266,0	31/07/2014	189,8	FdR	Hypothèques	LTV Conso = 70%, (= 65% à/c du 31/12/12 inclus) LTV Périmètre = 70%, (= 65% à/c du 31/12/12 inclus) ICR consolidé FEL = 1,25 ICR Périmètre = 1,50
Dettes "Soviet"	Variable - Euribor	22/11/2007	84,4	22/11/2014	78,7	FdR	Hypothèques Cession Dailly des Loyers	LTV conso = 65% ICR conso = 1,50 ICR Immeubles allemands = 1,75 LTV Périmètre = 65%, 60% après six ans LTV Périmètre Emprunteur = 60%
Total Emprunts portant intérêts					692,1			

Amortissement de la dette de Financement initial de FEL (Roma)

- Remboursement normal du crédit : In fine.

- En cas de cession d'actif : Remboursement à hauteur de 110% de la quotité financée initiale de l'actif.

Amortissement de la dette de Financement de l'acquisition du portefeuille George

- Remboursement normal du crédit : In fine.
- En cas de cession d'actif : Remboursement à hauteur de 110% de la quotité financée initiale de l'actif.

Amortissement de la dette de Financement de l'acquisition du portefeuille Allemand Soviet

- Remboursement normal du crédit : In fine.
- En cas de cession d'actif : Remboursement à hauteur de 110% de la quotité financée initiale de l'actif.

3.8.1.2. Taux d'intérêt effectif

Les emprunts sont évalués après leur comptabilisation initiale au coût amorti sur la base du taux d'intérêt effectif. Les TEG des principales dettes de FEL sont les suivants :

- TEG « George » : 5.44%
- TEG « Soviet » : 5.56%
- TEG « Roma » : 5.16%

3.8.1.3. Ventilation selon la durée restant à courir des dettes financières

	à moins d'un an	de 1 à 5 ans	à plus de 5 ans	30-juin-10
Dettes Financières à LT				
Emprunts à terme aux Ets de crédit		692 143		692 143
Emprunts à la clientèle				
Dettes représentées par des titres				
TOTAL	-	692 143	-	692 143
valorisation des instruments de couverture :				
Valorisation des Swaps en juste valeur				-78 821
Valorisation des achats de Caps en juste valeur				-1 920
Valorisation des ventes de Floors en juste valeur				-15 923
Valorisation des ventes de Caps en juste valeur				1 696
Valorisation des achats de Floors en juste valeur				1 101
Intérêts courus s/Swaps				
Intérêts courus s/Floors				

3.8.1.4. Caractéristiques des instruments dérivés

Pour mener sa politique de couverture, la trésorerie est autorisée à utiliser uniquement des instruments dérivés simples, standards et liquides, disponibles sur les marchés à savoir : les SWAPS, les CAP, les tunnels d'options (achat de CAP et vente de FLOOR).

3.8.1.5. Ventilation selon la durée restant à courir des instruments dérivés

<i>En M€</i>	à moins d'un an	de 1 à 5 ans	à plus de 5 ans	30-juin-10
Instruments Financiers				
SWAP de taux en EUROS	0,0	100,0	500,0	600,0
SWAP d'inflation en EUROS	0,0	0,0	0,0	0,0
SWAP d'index en EUROS	0,0	0,0	0,0	0,0
ACHAT DE CAP en EUROS	0,0	50,0	100,0	150,0
VENTE DE CAP en EUROS	0,0	0,0	150,0	150,0
ACHAT FLOOR en EUROS	0,0	118,0	0,0	118,0
VENTE FLOOR en EUROS	0,0	50,0	100,0	150,0
VENTE DE CALL SWAPTION	0,0	0,0	0,0	0,0
TOTAL	0,0	318,0	850,0	1 168,0

Le portefeuille de produits dérivés a été ventilé par type de contreparties, la ventilation, en valeur nominale, et en valeur de marché, ayant été faite selon les catégories définies par les échelles Standard & Poor's et assimilés, aucune pondération n'ayant été pratiquée. La valorisation à la valeur de marché a été déterminée selon la méthode de retournement.

<i>En M€</i>	Valeur nominale		Valeur de marché	
	Montant	% de structure	Montant	% de structure
Catégorie AA et supérieur	768,0	66%	713,9	66%
Catégorie A	375,0	32%	339,0	32%
Catégorie BBB	25,0	2%	21,2	2%
Société du groupe		0%		0%
Non coté		0%		0%
TOTAL	1 168,0	1,0	1 074,1	100%

3.8.1.6. Risque de taux d'intérêt – données chiffrées

Encours au 30 juin 2010

(M€)	Taux fixe	Taux variable
Emprunts et dettes financières	-	688,2
Actifs financiers	-	6,2
Passif financier net avant gestion	-	682,0
Couverture		
<i>Swaps emprunteurs taux fixe</i>	600,0	-
<i>Floors</i>	32,0	-
Total couverture	632,0	-
Passif financier net après gestion	632,0	50,0

Les nominaux des instruments de couverture représentent l'ensemble des instruments de couverture du Groupe.

Les sensibilités présentées ci-dessous correspondent à la sensibilité des taux d'intérêts au global :

En base annuelle, l'impact d'une hausse de 50 bps sur les taux fixes et variables au 30 juin 2010 est de - 0,3 M€ sur le cashflow courant prévisionnel de 2010.

En base annuelle, l'impact d'une hausse de 100 bps sur les taux fixes et variables au 30 juin 2010 est de - 0,5 M€ sur le cashflow courant prévisionnel de 2010.

En base annuelle, l'impact d'une baisse de 50 bps sur les taux fixes et variables au 30 juin 2010 est de + 0,3 M€ sur le cashflow courant prévisionnel de 2010.

3.8.1.7. Relation de couverture – impact sur les comptes consolidés (en K€)

	30-juin-10
Montant stocké au bilan au titre des exercices précédents	-66 044
Soulttes versées ou reçues	-556
Montant enregistré en résultat au titre de la couverture de flux de l'exercice	-28 085
TOTAL	-94 685

3.8.1.8. Covenants bancaires

Au 30 juin 2010, les covenants bancaires ICR et LTV sont tous respectés sur le groupe FEL.

Les principaux ratios financiers mentionnés dans les clauses de défaut des contrats d'endettement se réfèrent à des niveaux de LTV (dette sur valeur du patrimoine) à respecter. Au 30 juin 2010, le capital restant dû des emprunts souscrits par le groupe FEL étant soumis au respect d'un ratio de LTV est de 692 M€ Selon les termes de ces conventions de crédit, le non respect de ces ratios constitue un cas d'exigibilité anticipée.

Le niveau de ratio LTV consolidé le plus contraignant est de 65 % et est respecté. De même, les niveaux de ratio d'ICR consolidé le moins favorable est de 150 %.

LTV			
30 juin 2010			
Dettes	Seuil covenant consolidé	Ratio consolidé	Montant
Roma	70%	respecté	424
Garonor	70%	respecté	190
Soviet	65%	respecté	79
TOTAL			692

ICR		
30 juin 2010		
Dettes	Seuil covenant consolidé	Ratio consolidé
Roma	125%	respecté
Garonor	125%	respecté
Soviet	150%	respecté

3.9. Poids des instruments financiers dans le bilan

La valeur comptable des instruments financiers par catégorie en application d'IAS 39 se détaille de la manière suivante :

	Catégorie en application de IAS 39	Valeur comptable		Valeur comptable 30-juin-10	Montants du bilan selon IAS 39			
		31-déc-08	31-déc-09		Coût amorti	Juste valeur enregistrée en capitaux propres	Juste valeur enregistrée en compte de résultat	Juste valeur
En K€								
Actifs								
Prêts (hors CBI)	P§C	183	210	207	207			207
Dérivés à la juste valeur	AJVPR	0	285	1 979	-556		2 250	1 979
Clients et créances rattachées	P§ C	18 046	17 857	23 616	23 616			23 616
Créances et prêts (CBI)	P§ C	0	0	0	0			0
Autres créances	P§ C	9 227	9 577	6 320	6 320			6 320
Autres actifs disponibles à la vente	ADV	0	0	0	0			0
Trésorerie et équivalents	ADV	5 255	5 980	6 151	6 151			6 151
		32 711	33 909	38 273	35 738	0	2 250	38 273
Passifs								
Emprunts et dettes/établissements de crédit	DACA	814 671	699 954	688 165	688 165			688 165
Dérivés à la juste valeur	PJVPR	49 536	66 329	96 664			96 664	96 664
Dépôts de garantie	DACA	11 039	11 149	10 101	10 101			10 101
Dettes fournisseurs et autres dettes	DACA	17 510	16 329	23 904	23 904			23 904
		892 756	793 761	818 834	722 170	0	96 664	818 834

3.10. Impôts différés Passif

K€	BILAN									IMPACT RESULTAT	
	IMPOTS DIFFERES PASSIF	31/12/2009	Augmentation			Diminution			30/06/2010	Charges d'impôts différés	Produits d'impôts différés
		Variations de périmètre	Exercice	Transfert	Reprises	Cession	Différentiel taux	Autres			
IDP sur Juste valeur	35 597	0	1 284	0	-20	0	0	-2 169	34 692	1 284	2 189
FEL	0				0			0	0	0	0
FEL GARONOR	29 535	0	1 101	0	-20	0	0	-2 169	28 447	1 101	2 189
Garonor France 3	27 647		995		0		0	-195	28 447	995	195
Garonor France XI	578		0		-20		0	-558	0	0	578
Garonor France XVI	573		31		0		0	-604	0	31	604
Garonor France XVIII	737		75		0		0	-812	0	75	812
Garonor Melun 7	0						0		0	0	0
Sci Ile de France											
SCI Mag Vitrolles	0				0		0		0	0	0
FEL Allemagne	6 062	0	183						6 245	183	0
IDP lissage de franchises	7	0	4	0	0	0	0	0	11	4	0
FEL	0		0						0	0	0
Garonor France 3	7		4						11	4	0
SCI Mag Vitrolles	0				0				0	0	0
FEL Allemagne	0								0	0	0
TOTAL	35 604	0	1 288	0	-20	0	0	-2 169	34 703	1 288	2 189

En raison de la fusion dans un futur proche des sociétés Garonor avec la société Foncière Europe Logistique, le déficit fiscal de FEL (54 874K€) généré lors des TUP des filiales Garonor en novembre 2008 a été imputé sur la base de l'Exit Tax à 19%. Le solde de 28 447 K€ restant correspondra au solde d'Exit Tax à payer lors de la fusion avec Garonor France III.

3.11. Dettes fournisseurs et autres dettes

Les autres dettes courantes se détaillent de la manière suivante :

en K€	30/06/2010	31/12/2009	31/12/2008
Dettes fournisseurs	15 280	10 942	10 726
Clients avances et acomptes reçus	8 420	8 888	6 350
Dettes d'impôts courant	552	550	942
Autres dettes	8 624	5 387	6 784
Comptes de régularisation	345		
TOTAL	33 221	25 767	24 802

Au 30 juin 2010, les autres dettes s'élèvent à 8 624 K€ et se décomposent principalement de la manière suivante :

- 3 301 K€ de dettes fiscales hors IS (dettes TVA, etc ...)
- 3 813 K€ d'autres dettes, dont 1 845 K€ sur IPB et 1544 K€ sur FEL
- 718 K€ de dettes sociales dans FEL
- 102 K€ de dettes sur acquisition d'actif (travaux)

Les avances et acomptes clients sont composées principalement des appels de fonds (i.e. revue des créances clients) chez FEL pour 5 167 K€, chez Garonor France III pour 1 213 K€ et chez IPB pour 963 K€

4. NOTES SUR LE COMPTE DE RESULTAT

4.1. Résultat opérationnel

4.1.1. Chiffre d'affaires

Activité	30-juin-10		30-juin-09		Variations	
	K€	Part dans CA total	K€	Part dans CA total	K€	%
Logistique						
France	22 453	51,7%	25 396	54,0%	-2 942	-11,6%
Allemagne	4 302	9,9%	4 171	8,9%	131	3,1%
Locaux d'activité						
France	9 089	20,9%	9 167	19,5%	-77	-0,8%
Garonor - Aulnay	7 571	17,4%	8 291	17,6%	-719	-8,7%
TOTAL	43 416	100,0%	47 024	100,0%	-3 608	-7,7%

Les variations sont constituées de la prise en compte :

- Des garanties locatives constatées sur 2009 sur les actifs en développement mis en service au cours du 2^e semestre 2008 (Dunkerque et Bollène : -979 K€)
- Sur les cessions 2008 et 2009 (Sénart 7, Steinhagen, Aulnay Bat. 24 et Vitrolles : -958 K€)
- A l'application de l'IAS 17, avec le lissage des franchises de loyers sur la durée ferme du bail. Le chiffre d'affaires complémentaire reconnu du fait de cette application s'élève à 272 K€,
- A l'augmentation de la vacance qui passe de 12,3% au 31 décembre 2009 à 12,7% au 30 juin 2010,
- Aux renégociations des baux à des loyers compris entre les loyers en place et ceux du marché
- A l'indexation positive des loyers

4.1.2. Autres achats et impôts et taxes

Autres achats et charges externes

Au 30 juin 2010, les autres achats et charges externes sont constitués des éléments suivants :

Autres achats et charges externes - K€	Note	30-juin-10	30-juin-09
		6 mois	6 mois
Fournitures et achats non stockés		120	1
Contrats de sous traitance		2 033	3 424
Locations et charges locatives non refacturées		1 126	1 317
Entretien et réparations		536	628
Primes d'assurance		344	223
Rémunération d'intermédiaire et honoraires		1 013	1 148
Services bancaires		4	5
Autres services extérieurs		646	786
TOTAL		5 822	7 532

La sous-traitance correspond essentiellement aux honoraires d'Asset Management de FEL Gestion pour 505 K€ aux honoraires de Property Management de GFR Property pour 1 246 K€ et les prestations support fournies par Foncière des Régions pour 703 K€.

Les honoraires sont constitués de 615 K€ d'honoraires liés à la gestion des actifs (expertises, suivi des travaux, des contentieux, gestion externalisée et commercialisation) et d'honoraires des Commissaires aux Comptes pour 213 K€.

Impôts et taxes

	30-juin-10	30-juin-09
Impôts & taxes - K€	6 mois	6 mois
Taxe professionnelle	-3	4
Taxes foncières	1 102	1 070
Taxes liée aux rémunérations	23	
Autres impôts et taxes	173	246
TOTAL	1 295	1 320

Les taxes foncières et taxes sur bureau non refacturées aux locataires, pour 1 102 K€ au 30 juin 2010, correspondent à :

- 379K€ chez GF III
- 288 K€ chez Foncière Europe Logistique
- 212 K€ chez IPB
- et 149 K€ pour Triname.

4.1.3. Charges de personnel

K€	30/06/2010	30/06/2009
Rémunération du personnel	751	188
Charges de Sécurité sociale	318	36
Autres charges de personnel	44	27
TOTAL	1 113	251

Pour rappel : les charges de personnel sont liées au transfert du personnel de FEL Gestion et de Foncière des Régions vers la société Foncière Europe Logistique réalisé le 1^{er} mai 2009.

4.2. Cessions nettes des actifs non courants

Aucune cession n'a été réalisée au cours du semestre.

4.3. Variation de la juste valeur par portefeuille

K€		30/06/2010	30/06/2009
Logistique	France	13 587	-77 067
	Allemagne	-212	-5 725
Locaux d'activité	France	414	-8 438
Garonor - Aulnay	France	-1 884	-38 610
Total variation de juste valeur		11 905	-129 840

4.4. Résultat financier

en K€	30-juin-10 6 mois	30-juin-09 6 mois
Financement	-17 740	-18 164
Produits d'intérêts sur opérations de trésorerie	1 711	224
Charges d'intérêts sur opérations de financement	-19 451	-18 388
Effets IFRS	-28 151	-12 553
Variation de juste valeur des instruments financiers	-28 085	-12 399
Variation positive de juste valeur des instruments financiers		
Variation négative de juste valeur des instruments financiers	-28 085	-12 399
Actualisation	-66	-154
Produits financiers d'actualisation	0	10
Charges financières d'actualisation	-66	-164
Autres (provisions)	-705	-680
TOTAL	-46 596	-31 397

Les charges nettes des provisions financières concernent principalement les amortissements des frais de financement (méthode des coûts amorti)

4.5. Impôts

K€	France	Allemagne	Total impact résultat
Impôts exigibles	-266	-67	-333
Impôts différés	1 084	-189	895

Taux d'imposition		
impôts exigibles	33,3%	15,9%
impôts différés	19,0%	15,9%

L'impôt a été calculé au réel pour la société mère cotée ainsi que pour les filiales non SIIC significatives (à savoir les sociétés Garonor et les sociétés allemandes).

La société anticipe le taux d'exit tax dans le cas des sociétés devant passer prochainement au régime SIIC. L'IDP est calculé suivant le taux d'exit tax.

5. AUTRES ELEMENTS D'INFORMATION

5.1. Effectifs du groupe

L'effectif du Groupe, au 30 juin 2010, s'élève à 20,6 personnes en totalité en France.

L'effectif moyen sur le 1^{er} semestre 2010 est de 20 personnes.

5.2. Résultat par action et résultat dilué par action

Le résultat par action non dilué (résultat de base par action) correspond au résultat net part du groupe de l'exercice attribuable aux actions ordinaires rapporté au nombre moyen pondéré des actions en circulation au cours de l'exercice.

Le nombre moyen d'actions en circulation au cours de l'exercice est le nombre d'actions ordinaires en circulation au début de l'exercice, ajusté au nombre d'actions ordinaires rachetées ou émises au cours de l'exercice.

Pour le calcul du résultat dilué par action, le nombre moyen d'actions en circulation est ajusté pour tenir compte de l'effet dilutif des instruments de capitaux propres émis par l'entreprise et susceptibles d'accroître le nombre d'actions en circulation.

En K€	au 30/06/2010	Au 31/12/2009	Au 31/12/2008
Résultat net part du groupe	- 251	- 118 749	- 168 314
Nombre d'actions			
Nombre d'action à l'ouverture	115 003 995	89 447 553	89 447 553
Augmentation de capital		25 556 442	
Nombre d'action auto détenues	- 110 563	- 104 421	- 103 835
Nombre d'action à la clôture	114 893 432	114 899 574	89 447 553
Nombre d'actions moyen dilué			
Nombre d'action moyen non dilué	115 003 995	103 801 171	89 447 553
Nombre d'action moyen auto détenues	- 107 760	- 105 311	- 67 959
Nombre d'actions moyen dilué à la clôture	114 896 235	103 695 860	89 379 594
Résultat net par action (nombre d'actions à la clôture)	- 0,00	- 1,03	- 1,88
Résultat net par action (nombre d'actions moyen)	- 0,00	- 1,14	- 1,88

5.3. Engagements

en k€	30/06/2010	31/12/2009	31/12/2008
Cautions de contre garantie sur marchés	0	0	0
Créances cédées non échues	0	0	0
Nantissements, hypothèques et sûretés réelles	1 106 121	1 091 770	1 280 083
Autres engagements donnés	0	0	0
TOTAL	1 106 121	1 091 770	1 280 083

Nantissements d'actifs de l'émetteur au 30 juin 2010

Type de nantissements / hypothèques	Montant d'actifs nantis (K€)	Total du poste de bilan (K€)	% correspondant
Sur immo. incorporelles	0	0	0,0%
Sur immo. corporelles	0	76	0,0%
Sur immeubles de placement (dont immeubles destinés à la vente) et titres	1 106 121	1 156 731	95,6%
Sur immo. Financières	0	207	0,0%
TOTAL	1 106 121	1 157 014	95,6%

5.4. Transactions entre parties liées

Les informations mentionnées ci-après concernent les principales parties liées.

Les transactions faites avec les parties liées sont celles réalisées avec les sociétés « sœurs » consolidées au sein de Foncière des Régions.

Les postes des états financiers concernés sont les suivants :

K€	Postes	Montant
A l'actif		
Avec FDR	Créances diverses	389
Avec FEL Gestion	Créances diverses	
Avec FDM	Créances clients	29
	Créances diverses	23
Avec Urbis Parc	Créances clients	7
A passif		
Avec FDR	Dettes fournisseurs	867
	Compte courant	589
Avec FEL Gestion	Dettes fournisseurs	622
	Dettes diverses	1
Avec GFR Property	Dettes fournisseurs	1 721
	Dettes diverses	6
Avec Immeo Wohnen	Dettes diverses	101
Avec Batisica	Dettes fournisseurs	8
Au compte de résultat		
Avec FDR	Fonctions support	-703
	Produits d'intérêts	14
	Charges d'intérêts	-1
	Jetons présences	-2
Avec FEL Gestion	Asset Management	-505
Avec GFR Property	Property Management	-1 247
Avec FDM	Prestations diverses	44
Avec Urbis Parc	Prestations diverses	6
Avec SCI Raphael	Loyers	-126
Avec Batisica	Sous traitance	-15
Avec Immeo Wohnen	Asset & Property Management	-166

6. INFORMATION PAR SEGMENTS OPERATIONNELS

Basée sur l'organisation interne du Groupe et répondant aux exigences d'IFRS 8, l'information sur les segments opérationnels de premier niveau est présentée par pôle de métier. L'information sur les segments opérationnels par zone géographique a été retenue comme axe de second niveau.

L'activité de Foncière Europe Logistique repose sur 3 segments opérationnels :

- ✓ la logistique,
- ✓ les locaux d'activité
- ✓ et Garonor – site d'Aulnay.

Les données financières présentées pour l'information sectorielle suivent les mêmes règles comptables que celles pour les états financiers globaux. Néanmoins, les ressources financières (passifs non courant et résultat financier) sont mutualisées pour le groupe et non par classe d'actifs, ce qui rend non disponible l'information par segments opérationnels pour ces postes.

6.1. Immobilisations

K€	Logistique		Locaux d'activité	Garonor - site d'Aulnay	30-juin-10
	France	Allemagne	France	France	
Immobilisations incorporelles - Net	0	0	0	0	0
<i>Valeurs Brutes</i>	59 648	6 260		-56 665	9 243
<i>Amortissements</i>	-59 648	-6 260	0	56 665	-9 243
TOTAL Immobilisations corporelles					
Terrains					0
<i>Valeurs Brutes</i>					0
<i>Amortissements</i>					0
Constructions					0
<i>Valeurs Brutes</i>					0
<i>Amortissements</i>					0
Autres immobilisations corporelles	0	0	0	76	76
<i>Valeurs Brutes</i>				132	132
<i>Amortissements</i>				-56	-56
Immobilisations en-cours	0	0	0	0	0
<i>Valeurs Brutes</i>					0
<i>Amortissements</i>					0
Immeubles de placement	607 821	0	212 500	205 030	1 025 351
<i>Immeubles en exploitation</i>	607 821	0	212 500	205 030	1 025 351
<i>Immeubles en développement</i>					0
Immeubles cessibles	6 020	107 140	18 220	0	131 380
<i>Immeubles en exploitation</i>	6 020	107 140	18 220		131 380
<i>Immeubles en développement</i>					0
Total	613 841	107 140	230 720	205 106	1 156 807

K€	Logistique		Locaux d'activité	Garonor - site d'Aulnay	31-déc.-09
	France	Allemagne	France	France	
Immobilisations incorporelles - Net	0	0	0	0	0
<i>Valeurs Brutes</i>	59 648	6 260		-56 665	9 243
<i>Amortissements</i>	-59 648	-6 260	0	56 665	-9 243
TOTAL Immobilisations corporelles					
Terrains					0
<i>Valeurs Brutes</i>					0
<i>Amortissements</i>					0
Constructions					0
<i>Valeurs Brutes</i>					0
<i>Amortissements</i>					0
Autres immobilisations corporelles	0	0	0	89	89
<i>Valeurs Brutes</i>				132	132
<i>Amortissements</i>				-43	-43
Immobilisations en-cours	0	0	0	0	0
<i>Valeurs Brutes</i>					0
<i>Amortissements</i>					0
Immeubles de placement	593 510	0	211 300	205 000	1 009 810
<i>Immeubles en exploitation</i>	593 510	0	211 300	205 000	1 009 810
<i>Immeubles en développement</i>					0
Immeubles cessibles	5 600	107 240	17 153	0	129 993
<i>Immeubles en exploitation</i>	5 600	107 240	8 720		121 560
<i>Immeubles en développement</i>			8 433		8 433
Total	599 110	107 240	228 453	205 089	1 139 892

6.2. Résultat par Segment opérationnel

K€	Logistique		Locaux d'activité	Garonor - site d'Aulnay	Support	30/06/2010
	France	Allemagne	France	France		
Recettes locatives	22 453	4 302	9 089	7 571		43 416
Montant Net du Chiffre d'affaires	22 453	4 302	9 089	7 571	0	43 416
Autres produits d'exploitation	-1	21		1	50	71
Total Produits opérationnels courants	22 452	4 323	9 089	7 572	50	43 487
Autres achats et charges externes	-1 766	-897	-1 051	-654	-1 454	-5 822
Impôts, taxes et versements assimilés	-263		-265	-610	-157	-1 295
Charges de personnel	0				-1 113	-1 113
Dotations aux amortissements et aux provisions	0			-13	0	-13
Charges nettes des provisions sur actif circulant	144		-1 530	-66	0	-1 452
Charges nettes des provisions pour risques et charges	361		846	0	-16	1 191
Autres charges d'exploitation	0					
Total Charges opérationnelles courantes	-1 523	-897	-2 001	-1 343	-2 740	-8 504
RESULTAT OPERATIONNEL AVANT CESSIONS DES ACTIFS DE PLACEMENT	20 930	3 426	7 089	6 229	-2 690	34 983
Cessions nettes d'actifs non-courants	2	-2				
Variation de juste valeur d'actifs de placement	14 655	-212	-654	-1 884		11 905
Autres produits et charges opérationnels	45	-118	-276	-726	0	-1 075
Total autres produits et charges opérationnels	14 702	-332	-930	-2 610	0	10 830
RESULTAT OPERATIONNEL COURANT	35 632	3 094	6 159	3 619	-2 690	45 813
Quote-part de résultat des s.m.e.						0
RESULTAT OPERATIONNEL INCL. MEE	35 632	3 094	6 159	3 619	-2 690	45 813

K€	Logistique		Locaux d'activité	Garonor - site d'Aulnay	Support	30/06/2009
	France	Allemagne	France	France		
Recettes locatives	25 396	4 171	9 167	8 291		47 024
Montant Net du Chiffre d'affaires	25 396	4 171	9 167	8 291	0	47 024
Autres produits d'exploitation		170				170
Total Produits opérationnels courants	25 396	4 341	9 167	8 291	0	47 194
Autres achats et charges externes	-3 115	-844	-1 561	-1 192	-819	-7 532
Impôts, taxes et versements assimilés	-690		-125	-458	-47	-1 320
Charges de personnel					-251	-251
Dotations aux amortissements et aux provisions	-6			-3	0	-9
Charges nettes des provisions sur actif circulant	395		156	438	0	989
Charges nettes des provisions pour risques et charges	-129		-345	-65	5	-534
Autres charges d'exploitation	631	-162	-222	-585	0	-338
Total Charges opérationnelles courantes	-2 915	-1 006	-2 097	-1 865	-1 112	-8 995
RESULTAT OPERATIONNEL AVANT CESSIONS DES ACTIFS DE PLACEMENT	22 481	3 335	7 070	6 425	-1 112	38 199
Cessions nettes d'actifs non-courants	-3 695	-790				-4 485
Variation de juste valeur d'actifs de placement	-75 366	-5 725	-10 138	-38 611		-129 840
Autres produits et charges opérationnels	-31	-81	1 201	-1 126		-37
Total autres produits et charges opérationnels	-79 092	-6 596	-8 937	-39 737	0	-134 362
RESULTAT OPERATIONNEL COURANT	-56 611	-3 261	-1 867	-33 312	-1 112	-96 163
Quote-part de résultat des s.m.e.						0
RESULTAT OPERATIONNEL INCL. MEE	-56 611	-3 261	-1 867	-33 312	-1 112	-96 163

7. PERIMETRE DE CONSOLIDATION

Unité (libellé)	Pays	Méthode d'intégration	Taux d'intégration
FEL	France	Société Mère	
IMMOPORA	France	Globale (IG)	100
IPB	France	Globale (IG)	100
TRINAME	France	Globale (IG)	100
BOLLENE LOGISITQUE	France	Globale (IG)	100
MARCEAU BETHUNE	France	Globale (IG)	100
MARCEAU POMPONNE	France	Globale (IG)	100
SCI ST QUENTIN			
FALLAVIER	France	Globale (IG)	100
Garonor France III	France	Globale (IG)	100
Garonor france XI	France	Globale (IG)	100
Garonor france XVI	France	Globale (IG)	100
Garonor france XXVII	France	Globale (IG)	100
Garonor melun 7	France	Globale (IG)	100
FEL LUX 1	Luxembourg	Globale (IG)	100
FEL III Holding GmbH	Allemagne	Globale (IG)	100
FEL III Bingen GmbH	Allemagne	Globale (IG)	100
FEL III Kassel GmbH	Allemagne	Globale (IG)	100
FEL III Holding GmbH & Co Verwaltungs KG	Allemagne	Globale (IG)	94,9
CCP Duisberg GP Sarl & Co KG	Luxembourg	Globale (IG)	100
FEL Partners Duisberg	Luxembourg	Globale (IG)	100
FEL Partners (Duisberg GP)	Luxembourg	Globale (IG)	100
FEL Partners SNFH	Luxembourg	Globale (IG)	100
FEL Partners Wuppertal	Luxembourg	Globale (IG)	100
FEL Partners SN	Luxembourg	Globale (IG)	100

Sortie de périmètre :

Transmission Universelle de Patrimoine le 29 juin 2010 de la société Magasins Généraux de Vitrolles à la société Garonor France III.

III. Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle 2010

Aux actionnaires,

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

- L'examen limité des comptes semestriels consolidés condensés de la société Foncière Europe Logistique , relatifs à la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2010, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- La vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

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

I – Conclusion sur les comptes

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes d'exercice professionnel applicables en France.

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

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

Sans remettre en cause la conclusion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur la note 2.1 de l'annexe relative aux nouvelles normes d'application obligatoire à partir du 1er janvier 2010.

II – Vérification spécifique

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

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

Fait à Paris et Courbevoie, le 27 juillet 2010

Les commissaires aux comptes

MAZARS

ODILE COULAUD

DENIS GRISON

**CONSEIL AUDIT &
SYNTHESE**

SOPHIE DUVAL

IV. Attestation du responsable

1. RESPONSABLE DU DOCUMENT

Monsieur François de La Rochefoucauld
Président de FEL GESTION
Gérant Commandité de FEL

2. ATTESTATION DU RESPONSABLE

Attestation du responsable de l'information financière

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

Fait à Paris, le 27 juillet 2010
Monsieur François de La Rochefoucauld
Président de FEL GESTION
Gérant commandité
Personne responsable de l'information financière