

Evolutions

Patrimoine

Résultat

Opérations

Structure

Perspectives

Echéancier

Analyse

Rapport Financier

Semestriel 2010

Taux

Gestion

Bilan

Résultat

Couvertures

Structure

Activité

Cessions

Covenants

Ressources

Sommaire

A. Rapport de gestion du premier semestre 2010	1
1. Opérations majeures de la période et postérieures à la clôture	1
2. Éléments d'analyse de l'activité	3
A. Évolution du chiffre d'affaires	
B. Échéancier des loyers en part du groupe	
C. Répartition des loyers en part du groupe	
D. Cessions	
E. Évolution du patrimoine	
F. Répartition du patrimoine et autres caractéristiques	
3. Éléments d'analyse de l'activité par segment	8
A. Bureaux France	
B. Bureaux Italie	
C. Murs d'exploitation	
D. Logistique	
4. Éléments financiers et commentaires	28
A. Périmètre de consolidation	
B. Principe comptable	
C. Compte de résultat	
D. Bilan	
5. Actif net réévalué	36
6. Ressources financières	38
A. Caractéristiques principales de l'endettement	
B. Couverture du risque de taux et coût de la dette	
C. Structure financière	
7. Perspectives	42

B. Comptes consolidés au 30 juin 2010	44
Table des matières	43
1. États financiers	44
<hr/>	
2. Annexes aux comptes consolidés	49
<hr/>	
C. Rapports des commissaires aux comptes	82
D. Attestation du responsable	84

A. Rapport de gestion du premier semestre 2010

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Exercice des BSA (Bon de Souscription d'Actions)

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

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

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

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

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

2. Éléments d'analyse de l'activité

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

A. Évolution du chiffre d'affaires

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

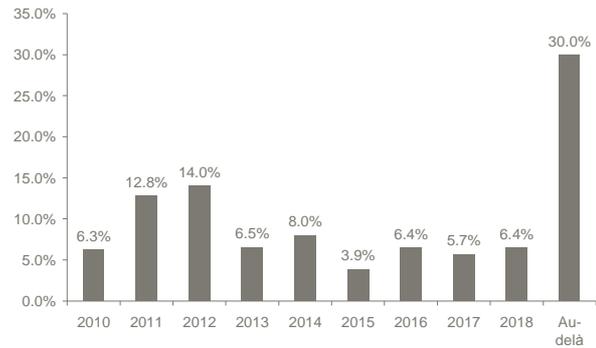
Par rapport au 30/06/2009, les loyers sont en progression :

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

B. Échéancier des loyers en part du groupe

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

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

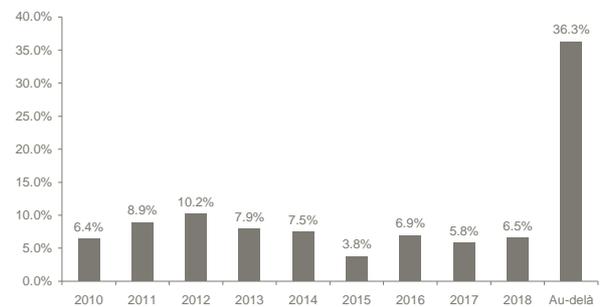


En moyenne, la durée résiduelle des baux atteint 5,7 années au 30/06/2010 contre 6,1 années au 31/12/2009.

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

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

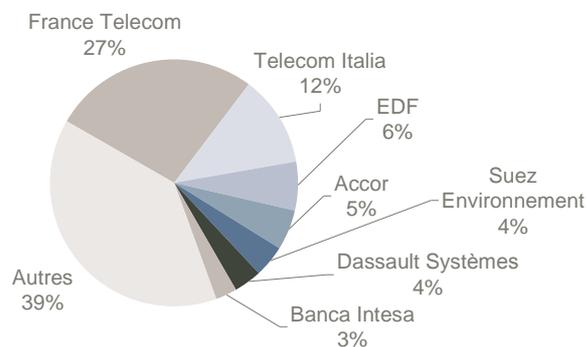
* Sur la base des loyers annualisés 30/06/10 post renegotiations FT



C. Répartition des loyers part du groupe

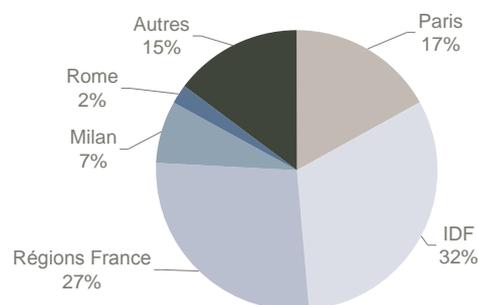
Répartition par principaux locataires

(M€)	Loyers annualisés PdG		Surface (m ²)		Nombre d'actifs	
	30/06/2010	%	30/06/2010	%	30/06/2010	%
France Telecom	142	27.1%	1 033 634	13.6%	346	24.3%
Telecom Italia	62	11.8%	1 267 127	16.7%	200	14.1%
EDF	33	6.4%	283 944	3.7%	32	2.3%
Accor	28	5.4%	915 009	12.0%	195	13.7%
Suez Environnement	22	4.1%	44 384	0.6%	1	0.1%
Dassault Systèmes	19	3.7%	56 192	0.7%	1	0.1%
Banca Intesa	14	2.6%	100 479	1.3%	7	0.5%
Autres	204	38.9%	3 896 805	51.3%	640	45.0%
Total loyers	524	100.0%	7 597 574	100%	1 422	100%



Répartition géographique

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



D. Cessions au 26/07/2010

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

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

E. Évolution du patrimoine

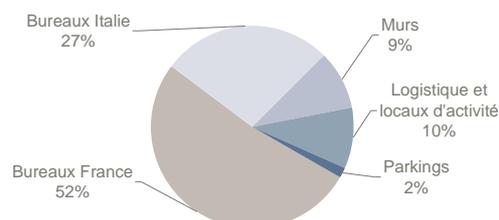
Valorisation et évolution du portefeuille

(M€)	Valeur 31/12/09	Valeur 30/06/10	Valeur 30/06/10 PdG	Évolution du patrimoine à périmètre constant					% du patrimoine tertiaire	% du patrimoine tertiaire (yc Sté MEE)
				Var. 6 mois	Effet loyers 6 mois	Effet taux 6 mois	Rdt HD 31/12/09	Rdt HD 30/06/10		
Bureaux France	4 076	4 276	4 195	2,3%	-10%	3,4%	7,5%*	7,2%*	52,0%	48,9%
Patrimoine en exploitation	3 432	4 240	4 160	2,5%*	-10%	3,4%	7,5%*	7,2%*	51,5%	48,5%
Patrimoine en développement	644	36	36						0,4%	0,4%
Bureaux Italie	4 220	4 221	2 199	0,4%	3,5%	-3,0%	5,3%	5,5%	27,2%	25,6%
Patrimoine en exploitation	3 915	4 036	2 103	0,4%	3,5%	-3,1%	5,3%	5,5%	26,1%	24,5%
Patrimoine en développement	305	185	96	2,6%					12%	1,1%
Total Bureaux	8 296	8 497	6 394	1,7%	0,2%	1,5%	6,8%	6,6%	79,2%	74,5%
Murs	2 990	3 027	758	2,0%	0,8%	12%	6,5%	6,5%	9,4%	8,8%
Logistique et locaux d'activité	1 144	1 157	776	15%	-3,0%	4,5%	9,2%	8,8%	9,6%	9,0%
Parkings	238	239	142	0,5%	na	na	na	na	18%	17%
Patrimoine	12 669	12 919	8 071	1,7%	-0,1%	1,8%	7,0%	6,8%	100,0%	94,1%
Sociétés MEE**	541	507	507							6%
Total conso	13 210	13 426	8 578							100%
Total PdG	9 286	8 578								

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

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

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

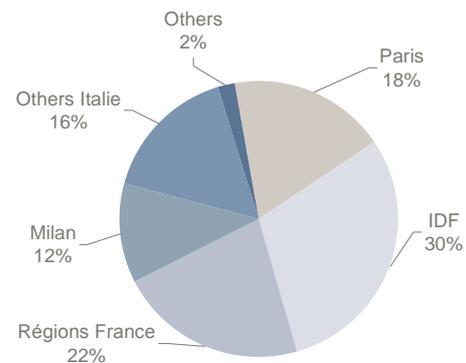


F. Répartition du patrimoine et autres caractéristiques

Répartition géographique

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

* Hors parkings



Autres caractéristiques du patrimoine

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

* Vacance financière fin de période

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

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

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

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

A. Bureaux France

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

Évolution des loyers

1. Loyers quittancés

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

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

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

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

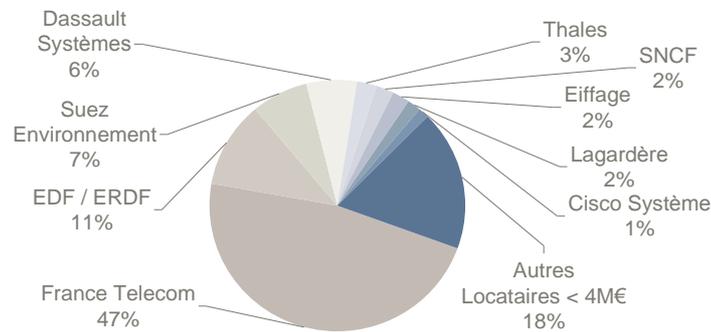
- l'indexation (voir détail en 3.) : + 1,0%
- le travail de relocation au 1^{er} semestre pour un montant global de 1,6 M€ de loyers annualisés
- les libérations du 1^{er} semestre et en 2009 pour un montant global de 3,8 M€ de loyers annualisés

2. Loyers annualisés

■ Répartition par locataire

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

* Loyers annualisés fin de période



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

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

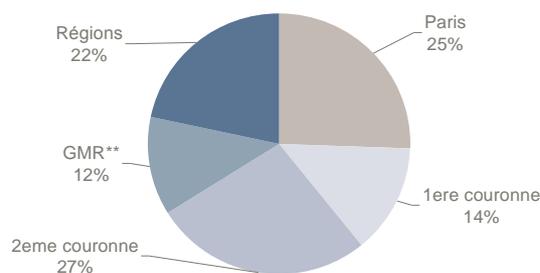
Les grands locataires ayant des loyers supérieurs à 4 M€ représentent 82% de l'ensemble des loyers annualisés du groupe, reflétant la stratégie partenariale de Foncière des Régions auprès des grands comptes utilisateurs. A ce titre, la pérennité de ces locataires se traduit par une durée résiduelle des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

■ Répartition géographique

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

* Loyers annualisés fin de période

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



3. Indexation

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

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

4. Activité locative

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

■ Partenariat France Telecom

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

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

■ Partenariat EDF

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

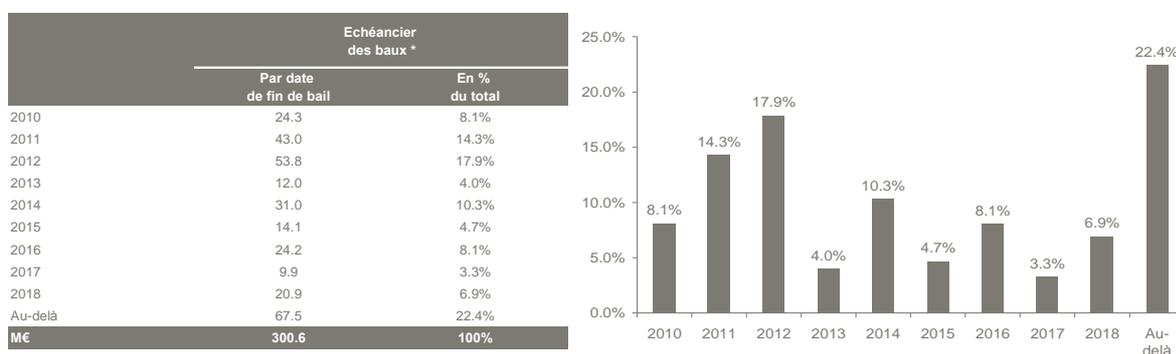
Au cours du 1^{er} semestre, la signature d'un nouveau bail a permis de porter à 18 le nombre d'actifs d'ores et déjà allongés sur 32 sites occupés par EDF. Ces signatures ont permis de sécuriser les loyers pour au moins 6 ans et de régulariser des situations locatives pouvant présenter des risques de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

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

5. Echancier et vacance

■ Echancier des baux

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



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

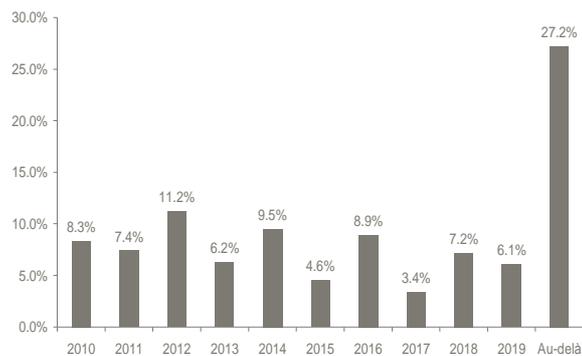
Les loyers à échéance 2010 (24 M€) sont composés à 60% de baux EDF qui devraient être pour la plupart renouvelés rapidement.

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

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

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

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



■ Taux de vacance et typologie

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

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

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

NB : vacance financière fin de période hors travaux

L'évolution s'explique majoritairement par :

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

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

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

6. Impayés

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

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

Patrimoine

7. Cessions

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

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

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

8. Acquisitions

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

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

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

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

9. Projets de développement

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

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

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

10. Valorisation du patrimoine

■ Évolution du patrimoine

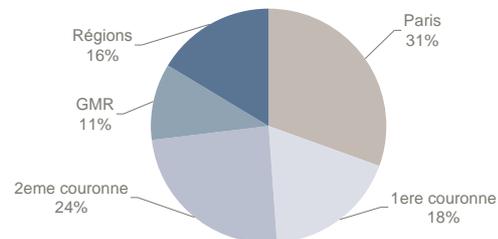
Le patrimoine évalué à 4 076 M€ au 31/12/2009 passe à 4 276 M€ au 30/06/2010 pour les raisons suivantes :

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

■ Répartition géographique

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

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



■ Évolution à périmètre constant

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

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

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

Les causes exogènes sont les suivantes :

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

Atténuées par :

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

Les causes endogènes sont :

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

B. Bureaux Italie

Fondée en 1904 et cotée à la Bourse de Milan depuis 1999, Beni Stabili compte parmi les principales foncières cotées italiennes. Le patrimoine de Beni Stabili est principalement composé de bureaux situés dans les villes du nord et du centre de l'Italie, en particulier Milan et Rome.

Évolution des loyers

1. Loyers quittancés

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

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

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

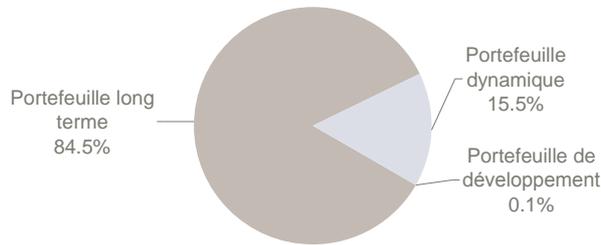
* yc indemnités

2. Loyers annualisés

■ Répartition par portefeuille

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

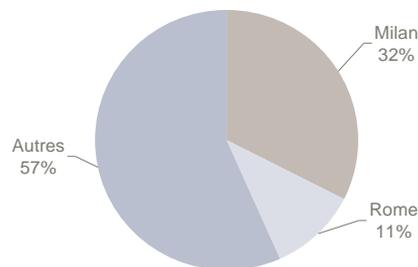
* Loyers annualisés fin de période



■ Répartition géographique

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

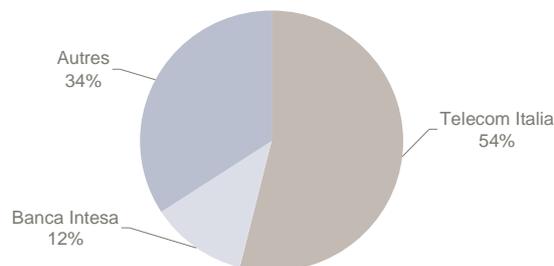
* Loyers annualisés fin de période hors développements



■ Répartition par locataire

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

* Loyers annualisés fin de période hors développements



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

3. Indexation

L'ajustement annuel des loyers en raison de l'indexation est calculé en prenant 75% de la hausse de l'Indice des Prix à la Consommation (IPC) appliqué à chaque anniversaire de la date de signature du contrat. La moyenne des évolutions de l'indice de l'IPC depuis le début de l'année est de 1,4%.

4. Activité locative

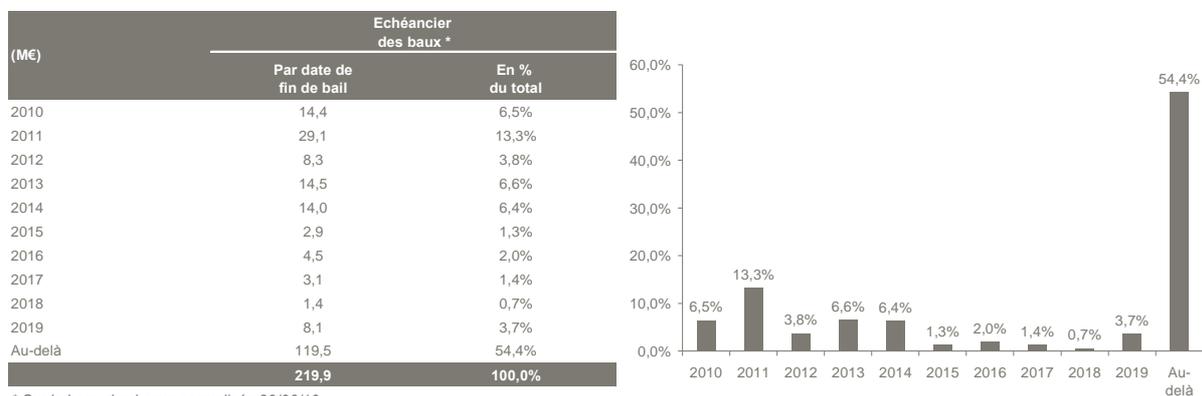
Au 1^{er} semestre 2010, les activités d'asset management suivantes ont été menées :

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

5. Échéancier et vacance

■ Échéancier des baux

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



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

■ Taux de vacance et typologie

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

6. Impayés

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

Patrimoine

7. Cessions

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

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

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

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

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

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

8. Acquisitions

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

9. Projets de développement

■ Livraisons d'actifs

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

■ Actifs en cours de développement

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

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

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

*** Investissements initiaux + Capex (100%)

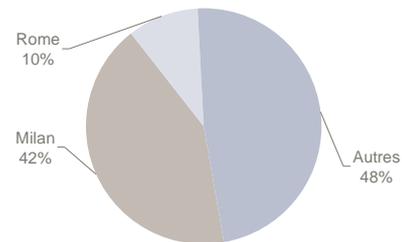
10. Valorisation des actifs

■ Valorisation du patrimoine

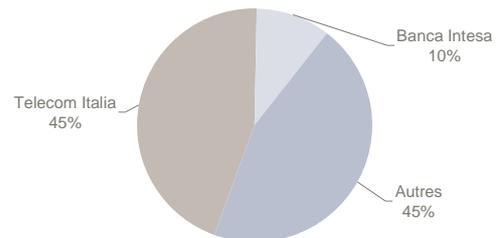
(M€)	Valeur HD 31/12/09 *	Rdt 31/12/09	Variation de valeur	Acquisitions	Cessions	Investissements	Reclassement	Valeur HD 30/06/10 *	Rdt 30/06/10
Portefeuille long terme	2 981.6	6.0%	22.7	18.5	0.0	6.5	219.2	3 248.4	5.7%
Portefeuille dynamique	933.5	3.7%	-0.5	0.1	-60.2	1.4	-86.5	787.9	4.3%
Total hors développements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

* en valeur d'expertise

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



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



■ Évolution à périmètre constant

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

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

C. Murs d'exploitation

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

Évolution des loyers

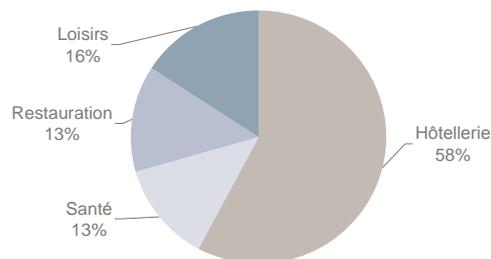
1. Loyers quittancés

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

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

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

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

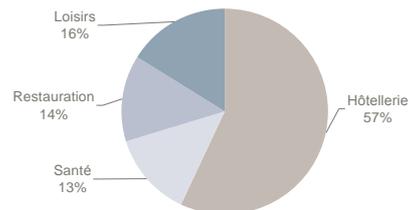


2. Loyers annualisés

■ Répartition par secteur d'activité

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

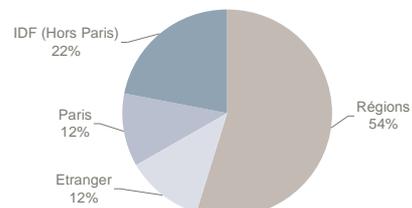
* Loyers annualisés fin de période



■ Répartition géographique

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

* Loyers annualisés fin de période

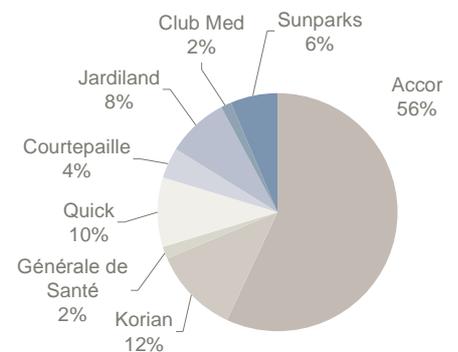


■ Répartition par locataire

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

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

* Loyers annualisés fin de période



3. Indexation

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

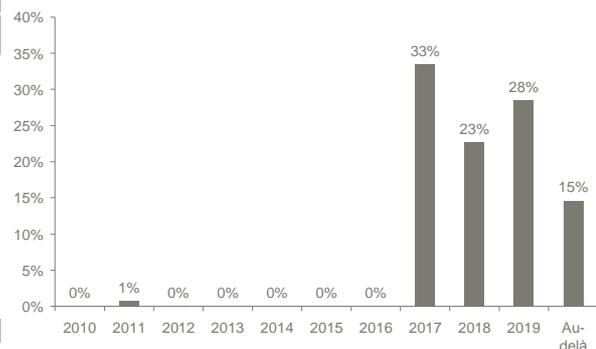
L'indexation de Jardiland, basée sur l'ILC pour un tiers et sur l'IRL pour deux tiers du portefeuille aura lieu en juillet 2010. La prochaine indexation annuelle des portefeuilles Quick et Courtepaille, basée sur l'ILC, interviendra en octobre 2010.

4. Échéancier des baux

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

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

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



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

Patrimoine

5. Cessions

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

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

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

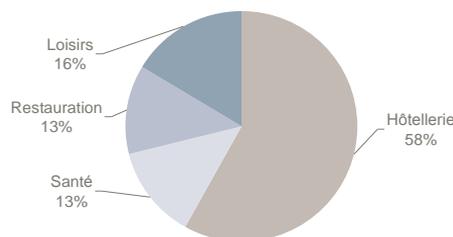
Ces cessions d'hôtels à loyers variables montrent la liquidité du patrimoine hôtelier et la solidité des valeurs.

6. Valorisation du patrimoine

■ Évolution du patrimoine

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

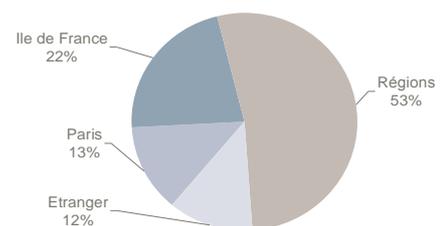
(M€)	Valeur HD 31/12/09	Rdt HD spot 31/12/09	Variation de valeur	Reclass.	Acqu.	Cessions	Invest.	Valeur HD spot 30/06/10	Rdt HD 30/06/10	Répartition en valeur (%)
Hôtellerie	1 747	6,4%	36			-24		1 758	6,3%	58,1%
Santé	382	6,6%	8				0	390	6,6%	12,9%
Restauration	378	7,1%	3			0		381	7,1%	12,6%
Loisirs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



■ Répartition géographique

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

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



■ Évolution à périmètre constant

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

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

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

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

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

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

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

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

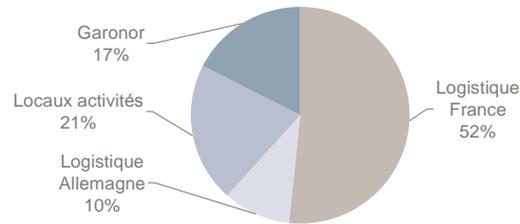
D. Logistique

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

Évolution des loyers

1. Loyers quittancés

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



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

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

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

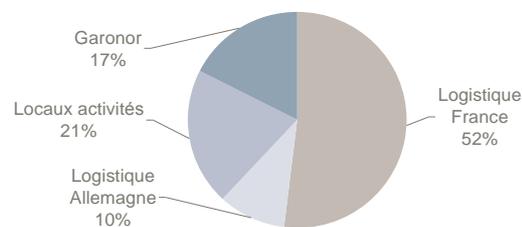
- la poursuite de la sécurisation des loyers en prolongeant des baux à des loyers compris entre les loyers en place et ceux de marché (impact : - 1,4 M€)
- une légère hausse de la vacance (impact : - 0,4 M€), qui atteint 12,7% au 30/06/2010, contre 11% à fin juin 2009, quasi-intégralement liée à la fin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

2. Loyers annualisés

■ Répartition par secteur d'activité

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

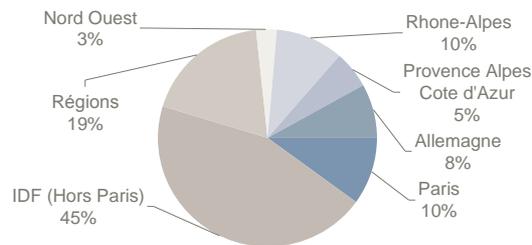
* Loyers annualisés fin de période



■ Répartition géographique

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

* Loyers annualisés fin de période



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

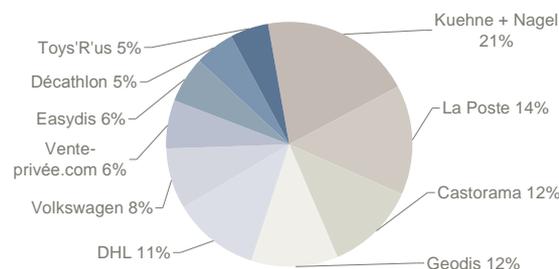
■ Répartition par grand locataire

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

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

* Loyers annualisés fin de période

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



3. Indexation

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

4. Activité locative

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

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

Les principales transactions ont été les suivantes :

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

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

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

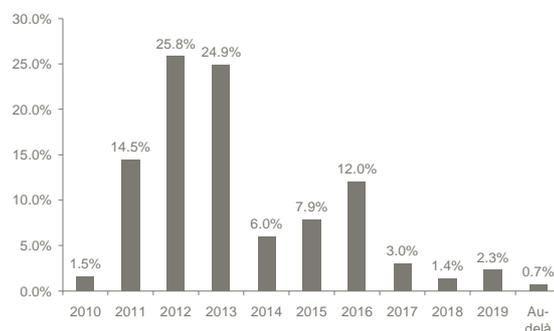
5. Échéancier et vacance

■ Échéancier des baux

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

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

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



■ Taux de vacance

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

* vacance financière fin de période

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

6. Impayés

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

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

Le patrimoine

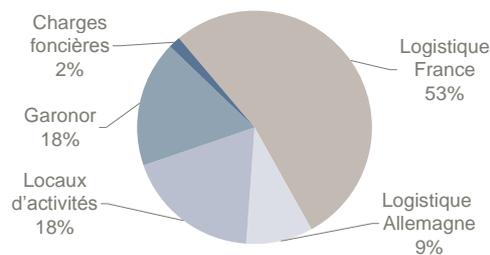
7. Cessions

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

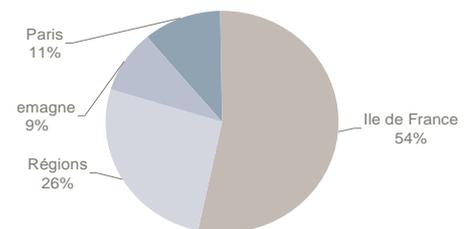
8. Valorisation du patrimoine

■ Évolution du patrimoine en valeur absolue

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



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



■ Évolution à périmètre constant

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

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

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

4. Éléments financiers et commentaires

L'activité de Foncière des Régions consiste en l'acquisition, la propriété, l'administration et la location d'immeubles bâtis ou non, notamment de bureaux, d'entrepôts logistiques, de murs d'exploitation et de parkings.

Enregistrée en France, Foncière des Régions est une société anonyme à Directoire et Conseil de Surveillance. Elle est consolidée par mise en équivalence par Batipart et Delfin.

A. Périmètre de consolidation

Au 30 juin 2010, le périmètre de consolidation de Foncière des Régions comprend des sociétés situées en France et dans 5 pays européens (en Italie pour les Bureaux, en Allemagne pour la Logistique, au Portugal et en Belgique pour les Murs d'Exploitation et au Luxembourg). Les principales modifications des pourcentages de détention au cours du semestre sont les suivantes :

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

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

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

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

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

B. Principes comptable

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

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

C. Compte de résultat

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

Chiffre d'affaires

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

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

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

Charges d'exploitation

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

Dotations aux amortissements et provisions

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

Variation de juste valeur des actifs

Le compte de résultat enregistre les variations de valeurs des actifs sur la base des expertises réalisées sur le patrimoine. Au titre du 1^{er} semestre 2010, la variation de juste valeur des actifs de placement est positive de 117,2 M€ en part du Groupe (163,3 M€ en total).

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

Résultat financier

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

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

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

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

Fiscalité

La fiscalité constatée correspond à celle :

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

Résultat net récurrent (RNR)

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

Retraitements effectués

M€	Compte de résultat PdG	Retraitements non cash	Retraitements non récurrents	Résultat net récurrent
Chiffre d'affaires	279.3		-0,5	278.8
Autres produits d'exploitation	0.1			0.1
Total produits opérationnels courants	279.4		-0,5	278.8
Coût des cessions de stocks	-3.7		3.7	0.0
Autres achats et charges externes	-23.1		4.5	(1) -18.6
Impôts, taxes et versements assimilés	-7.7			-7.7
Charges de personnel	-17.6		3.8	(2) -13.8
Provisions	-4.6	4.6		0.0
Autres charges d'exploitation	-1.0			-1.0
Total charges opérationnelles courantes	-57.6	4.6	11.9	-41.1
Résultat opérationnel avant cessions des actifs de placement	221.8	4.6	11.4	237.8
Cessions nettes d'actifs non-courants	0.1		-0.1	0.0
Variation de juste valeur d'actifs de placement	117.2	-117.2		0.0
Autres produits et charges opérationnels	38.0		-38	0.0
Total autres produits et charges opérationnels	155.2	- 117.2	-38.1	0.0
Résultat opérationnel courant	377	-112,6	-26,6	237.8
Produits d'intérêt sur opérations de trésorerie	5.4			5.4
Produits des opérations de location financement (CB)	0.6			0.6
Produits financiers d'actualisation	0.7	-0.7		0.0
Variation positive de juste valeur des actifs et passifs financiers	0.0			0.0
Total produits financiers	6.8	-0.7		6.0
Charges d'intérêt sur opérations de financement	-122.4		15.1	(3) -107.3
Charges des opérations de location financement (CB)	-0.7			-0.7
Charges financières d'actualisation	-5.8	5.8		0.0
Variation négative de juste valeur des actifs et passifs financiers	-132.9	132.9		0.0
Charges nettes financières des provisions	-3.4	3.4		0.0
Total charges financières	-265.1	142.1	15.1	-108.0
Résultat financier	-258.4	141.4	15.1	-101.9
Q.P. dans les résultats des entreprises associées	8.1	17.9		26.0 (4)
Résultat avant impôts	126.7	46,7		161.9
Impôts sur les résultats	-13.5	0.3		-13.2
Impôts différés	-12.5	12.5		0.0
QP des minoritaires sur les prestations intragroupe	0.0		4.8	4.8
Résultat net	100.7	59.5	-6.8	153.4

Notes :

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

Indicateurs financiers des principales filiales

	Foncière des Murs			Foncière Europe Logistique		
	juin-09	juin-10	Var. %	juin-09	juin-10	Var. %
Résultat net récurrent (M€)	51,1	51,7	1%	19,6	18,0	-8%
Résultat net récurrent (€/action)	1,02	1,04	1%	0,21	0,17	-19%
ANR hors IF (€/action)	20,6	22,6	10%	3,6	3,8	6%
% de capital détenu par FDR	29,1%	25,1%		59,9%	67,1%	
	déc-09	juin-10	Var. %	déc-09	juin-10	Var. %
ANR hors IF (€/action)	21,9	22,6	3%	3,6	3,8	7%
			Covenants			Covenants
LTV	61,7%	61,4% *	70%	60,6%	59,0%	65%
ICR	2,08	2,21	1,65	2,07	2,05	1,5

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

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

** ANR triple net

*** Yc marges sur vente sur FDL

D. Bilan

Bilan consolidé

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

Bilan part du groupe simplifié

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

Capitaux propres

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

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

Dettes nettes

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

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

Provisions pour risques et charges

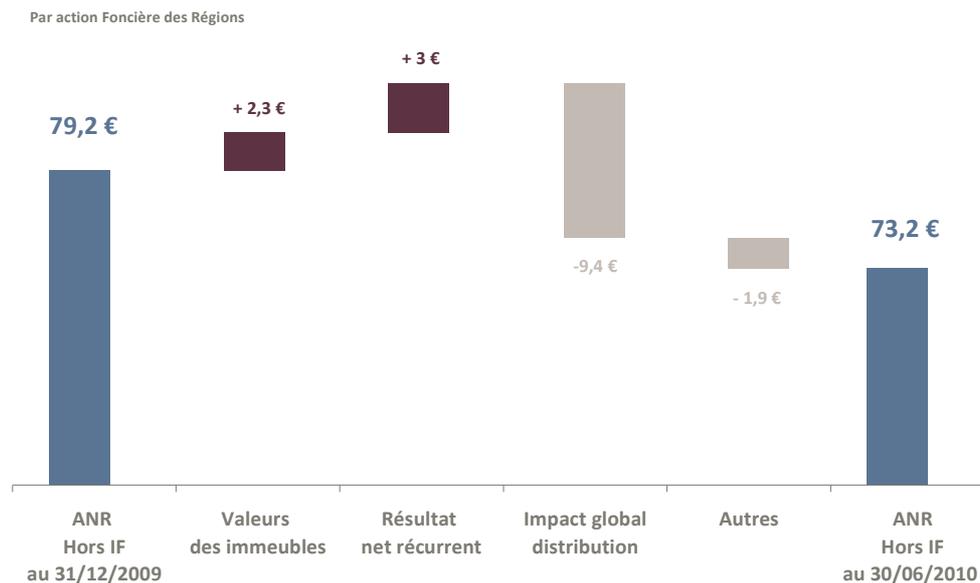
Les provisions pour risques et charges de 58,6 M€ correspondent principalement à une provision pour impôts constituée en 2009 sur l'activité Bureaux Italie (42,4 M€, soit 22 M€ en part du groupe), à des provisions liées au patrimoine (6,8 M€), des provisions pour litiges (4,1 M€) et des provisions pour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

Autres dettes

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

5. Actif net réévalué (ANR)

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



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

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

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

A. Méthode de calcul

Base d'ANR – Capitaux propres :

Le patrimoine immobilier détenu en direct par le Groupe Foncière des Régions a été intégralement évalué au 30/06/2010 par des experts immobiliers membres de l'AFREXIM : DTZ Eurexi, CBRE, JLL, Atis Real... sur la base d'un cahier des charges commun élaboré par la société dans le respect des pratiques professionnelles.

Les actifs sont estimés en valeur hors droits et/ou droits compris, et les loyers en valeur de marché. Les estimations sont réalisées sur la base de la méthode comparative, de la méthode de capitalisation des loyers, et de la méthode de l'actualisation des flux futurs (discounted cash flows).

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

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

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

Principaux ajustements réalisés

1. Mise en juste valeur des immeubles et fonds de commerce

Conformément aux normes IFRS, les immeubles d'exploitation, en développement (sauf ceux qui relèvent d'IAS 40 révisée) et en stocks sont évalués au coût historique. Un ajustement de valeur, afin de prendre en compte la valeur d'expertise, est réalisé dans l'ANR pour un montant total de 7,7 M€.

Les fonds de commerce n'étant pas valorisés dans les comptes consolidés, un retraitement pour constater leur juste valeur (telle qu'elle a été calculée par des évaluateurs) est réalisé dans l'ANR pour un montant de 13,2 M€ au 30/06/2010.

2. Mise en juste valeur des parcs de stationnement

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

3. Actualisation fiscalité latente

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

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

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

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

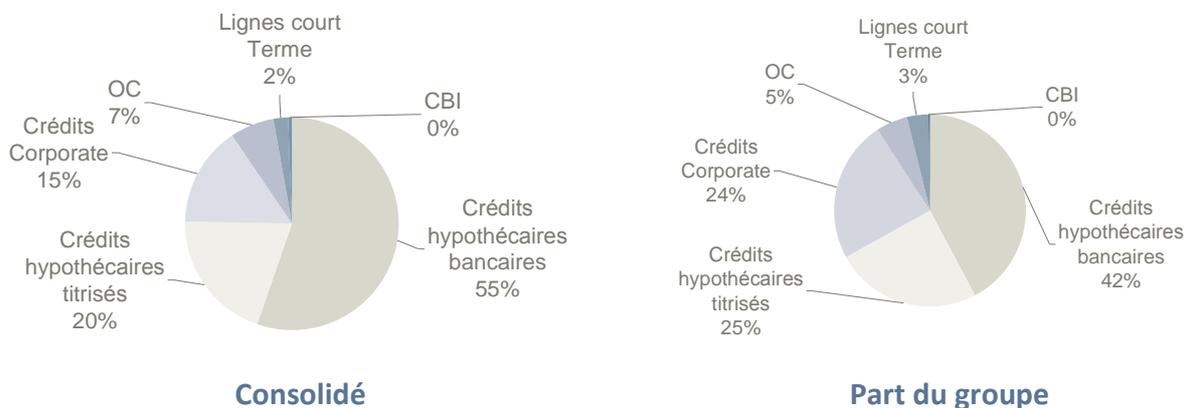
6. Ressources financières

A. Caractéristiques principales de l'endettement

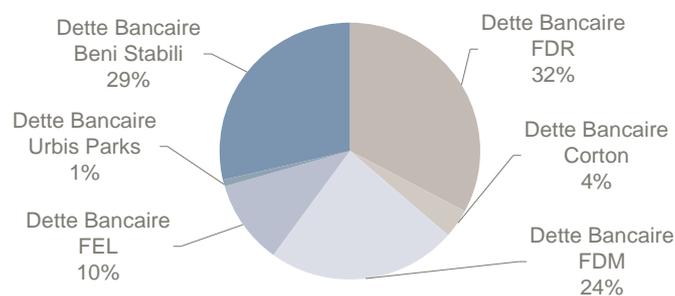
	31/12/2009	30/06/2010
Dettes nettes PdG (en M€)	5 334	4 727
Taux moyen annuel de la dette pdg	4.60%	4.60%
Maturité moy. Dette pdg (en années)	4.1	3.7
Taux de couverture dette pdg (SWAP + taux fixe)	87%	90%
Maturité moyenne de la couverture	4.8	5.0
LTV pdg	55.6%	53.4%
ICR pdg	2.06%	2.28%

Dettes par nature

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



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



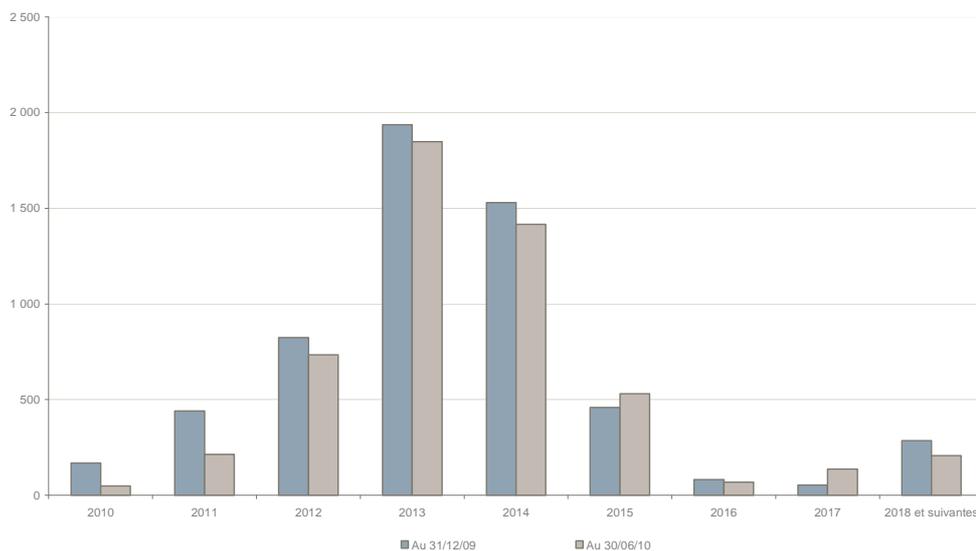
Echéancier des dettes

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

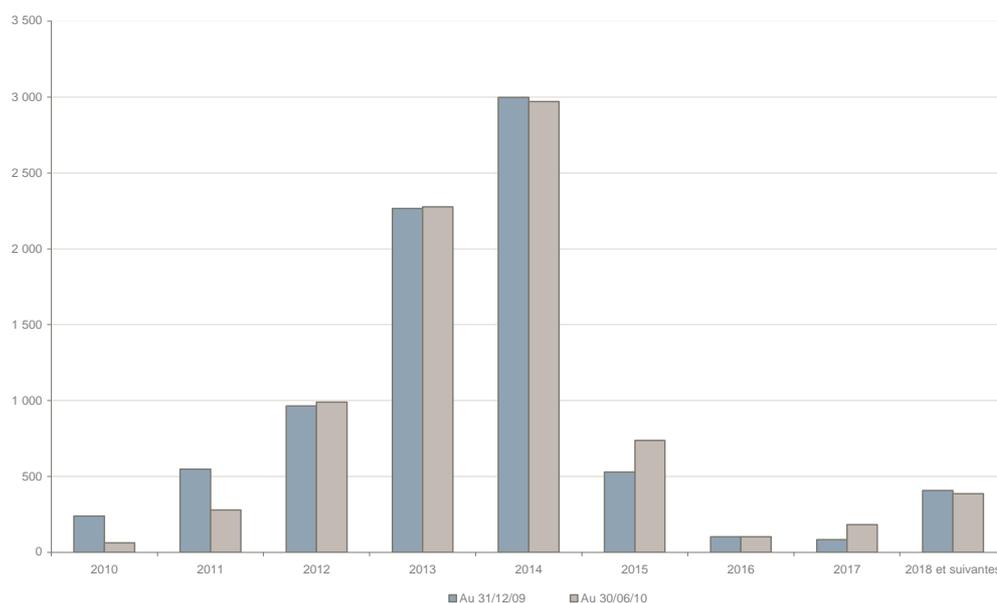
Les échéances 2011 et 2012 sont principalement constituées :

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

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



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



Principaux mouvements de la période

1. Mise en place de nouvelles dettes

■ Refinancement des actifs des portefeuilles Eiffage et ETDE

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

■ Nouveau financement

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

■ Refinancement obligation convertible Beni Stabili

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

2. Evolution de périmètre / Amortissements

■ IBM

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

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

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

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

Profil de couverture

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

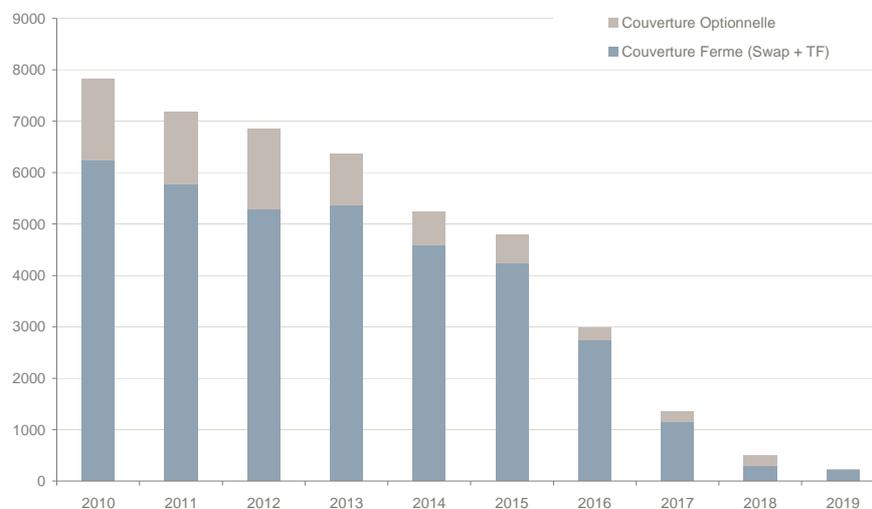
Faisant suite au programme de désendettement engagé dès 2008, Foncière des Régions a continué d'optimiser son portefeuille de couvertures au cours de l'année 2010.

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

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

La durée de vie moyenne de la couverture est de 5,2 ans en consolidé (5,0 ans en part du groupe), supérieure de

1,3 année à la durée de vie moyenne de la dette, conformément aux objectifs du Groupe.



Taux moyen de la dette et sensibilité

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

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

C. Structure financière

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

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

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

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

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

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

Détails du calcul de la LTV

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

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

7. Perspectives

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

B. Comptes consolidés au 30 juin 2010

1. ÉTATS FINANCIERS	44
2. ANNEXE AUX COMPTES CONSOLIDÉS FONCIÈRE DES RÉGIONS	48
A. ÉVÉNEMENTS SIGNIFICATIFS DE LA PÉRIODE	48
1. <i>Segment Bureaux France</i>	48
2. <i>Segment Bureaux Italie</i>	49
3. <i>Segment Logistique</i>	49
4. <i>Segment Murs d'exploitation</i>	50
5. <i>Segment Parkings</i>	50
B. PRINCIPES ET MÉTHODES COMPTABLES	51
1. <i>Principes généraux – Référentiel comptable</i>	51
2. <i>Principes de consolidation</i>	52
3. <i>Estimations et jugements</i>	52
4. <i>Segments opérationnels</i>	53
5. <i>Règles et méthodes d'évaluation appliquées pour les principaux postes du bilan</i>	53
6. <i>Gestion des risques financiers</i>	56
C. NOTES RELATIVES AU BILAN CONSOLIDÉ	59
1. <i>Immobilisations</i>	59
2. <i>Actifs financiers</i>	61
3. <i>Participations dans les entreprises associées</i>	61
4. <i>Impôts différés à la clôture</i>	63
5. <i>Prêts à court terme et créances de crédit bail – part courant</i>	64
6. <i>Stocks</i>	64
7. <i>Trésorerie et équivalents de trésorerie</i>	64
8. <i>Variations des capitaux propres</i>	64
9. <i>État des dettes au 30 juin 2010</i>	65
10. <i>Poids des instruments financiers dans le bilan</i>	69
11. <i>Provisions pour risques et charges</i>	70
D. NOTES SUR LE COMPTE DE RÉSULTAT	71
1. <i>Résultat opérationnel</i>	71
2. <i>Cessions nettes des actifs non courants</i>	73
3. <i>Autres produits et charges non récurrents</i>	73
4. <i>Résultat financier</i>	74
5. <i>Impôts</i>	75
E. AUTRES ÉLÉMENTS D'INFORMATION	76
1. <i>Effectifs du groupe</i>	76
2. <i>Résultat par action et résultat dilué par action</i>	76
3. <i>Engagements</i>	77
4. <i>Transactions entre parties liées</i>	78
F. INFORMATION SECTORIELLE	79
1. <i>Immobilisations incorporelles par segment opérationnel</i>	79
2. <i>Immobilisations corporelles par segment opérationnel</i>	79
3. <i>Immeubles de placement / immeubles cessibles par segment opérationnel</i>	79
4. <i>Immobilisations financières par segment opérationnel</i>	80
5. <i>Passifs financiers par segment opérationnel</i>	80
6. <i>Instruments Financiers par segment opérationnel</i>	80
7. <i>Résultat par segment opérationnel</i>	81
G. PÉRIMÈTRE DE CONSOLIDATION	82

B. Comptes consolidés au 30 juin 2010

1. États financiers

L'activité de Foncière des Régions consiste en l'acquisition, la propriété, l'administration et la location d'immeubles bâtis ou non, notamment de bureaux, d'entrepôts logistiques, de murs d'exploitation, et de parkings.

Enregistrée en France, Foncière des Régions est une société anonyme à Directoire et Conseil de Surveillance. Elle est consolidée par mise en équivalence par Batipart et Delfin.

K€	NOTE	Net 30/06/2010	Net 31/12/2009	Net 31/12/2008		NOTE	Exercice 30/06/2010	Exercice 31/12/2009	Exercice 31/12/2008
ACTIFS NON-COURANTS					CAPITAUX PROPRES				
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES					CAPITAL				
		2 500	0	0		160 518	151 879	123 263	
	3.1	156 593	156 357	140 746		2 175 190	2 454 653	2 259 379	
IMMOBILISATIONS CORPORELLES					ACTIONS PROPRES				
	3.1	54 484	54 484	56 830		-4 570	-31 538	-32 994	
	3.1	97 155	98 441	113 880		816 491	1 104 452	1 648 108	
	3.1	4 254	4 536	8 077					
	3.1	1 659	970	873 601		100 718	-262 058	-558 524	
IMMEUBLES DE PLACEMENT					TOTAL CAPITAUX PROPRES GROUPE				
	3.1	11 616 086	11 262 690	13 746 867		3.8	3248347	3417388	3441232
ACTIFS FINANCIERS					INTERETS MINORITAIRES				
						1 760 990	1 390 059	2 355 645	
Autres actifs disponibles à la vente					TOTAL CAPITAUX PROPRES (I)				
	3.2	9 654	14 770	34 639		5009337	4807447	5796877	
	3.2	60 928	55 959	56 998		0	0	0	
	3.9	11 341	1 111	908					0
	3.2	19 972	23 930	38 422		PASSIFS NON-COURANTS			
PARTICIPATIONS DANS LES SOCIETES ASSOCIEES					EMPRUNTS PORTANT INTERETS				
	3.3	515 296	541 326	190 624		3.9	7 040 902	7 125 431	9 463 516
IMPOTS DIFFERES ACTIFS					INSTRUMENTS FINANCIERS				
	3.4	125 151	122 293	110 122		3.9	825 134	599 113	495 310
					PASSIFS D'IMPOTS DIFFERES				
						3.4	324 626	315 068	481 105
					ENGAGEMENT DE RETRAITE ET AUTRES				
						3.11	2 964	2 782	37 197
					AUTRES DETTES A L.T.				
							16 595	12 992	16 416
TOTAL ACTIFS NON-COURANTS (I)		12 675 073	12 336 867	15 371 714	TOTAL PASSIFS NON-COURANTS (III)		8210221	8055386	10493544
ACTIFS COURANTS					PASSIFS COURANTS (IV)				
PRETS A CT et CREANCES CREDIT BAIL CT					FOURNISSEURS & COMPTES RATTACHES				
	3.5	10 220	14 839	30 645		3.9	94 878	69 420	85 085
STOCKS ET EN COURS					EMPRUNTS A COUT TERME PORTANT INTERETS				
	3.6	106 539	117 307	135 517			755 149	681 358	697 523
CREANCES CLIENTS					DEPOTS DE GARANTIE DES LOCATAIRES				
		150 811	95 675	174 010			7 416	11 661	17 876
IMPOT COURANT					AVANCES & ACOMPTE RECUS S/CDES EN COURS				
	4.5	12 663	12 522			3.11	33 735	98 039	142 356
AUTRES CREANCES					PROVISIONS C.T.				
		213 332	223 881	188 422		3.11	55 563	57 662	41 500
CHARGES CONSTATEES D'AVANCE					IMPOT COURANT				
		13 204	9 193	8 251		4.5	4 729	4 316	28 796
TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE					AUTRES DETTES				
	3.7	379 594	191 591	199 460			197 059	122 634	98 705
					COMPTES DE REGULARISATION				
							49 981	44 683	44 490
TOTAL ACTIFS COURANTS (II)		886 363	665 008	736 305	TOTAL PASSIFS COURANTS (IV)		1198510	1089773	1156331
ACTIFS NON COURANTS ET GROUPES D'ACTIFS DESTINES A ETRE CEDES (III)					PASSIFS DESTINES A ETRE CEDES (V)				
	3.1	856 632	950 731	1 338 733			0	0	0
TOTAL ACTIFS (I+II+III)		14 418 068	13 952 606	17 446 752	TOTAL PASSIFS (I+II+III+IV+V)		14 418 068	13 952 606	17 446 752

État du résultat global total – partie 1 au 30 juin 2010

K€				
Données consolidées	Note	30/06/2010	30/06/2009	30/06/2008
Produits des activités ordinaires				
Recettes locatives		388 152	487 961	502 529
Recettes des parcs de stationnement		10 966	10 041	9 940
Cessions d'immeubles en stocks		777	8 284	8 563
Prestations		10 339	10 475	8 642
Montant net du chiffre d'affaires	4.1	410 234	516 761	529 674
Autres produits d'exploitation		98	1 128	1 088
Total produits opérationnels courants		410 332	517 889	530 762
Charges des activités ordinaires				
Coûts des cessions de stocks	4.1	6 316	6 984	8 746
Autres achats et charges externes	4.1	30 164	46 143	59 945
Impôts, taxes et versements assimilés	4.1	10 227	12 693	14 097
Charges de personnel	4.1	20 126	35 606	32 980
Dotations aux amortissements et aux provisions	4.1	5 088	21 770	37 322
Charges nettes des provisions sur actif circulant	4.1	1 764	-419	835
Charges nettes des provisions pour risques et charges	4.1	-119	-13 554	521
Autres charges d'exploitation	4.1	567	713	1 084
Total charges opérationnelles courantes		74 133	109 936	155 530
1. Résultat opérationnel avant cessions des actifs de placement		336 199	407 953	375 232
Cessions nets d'actifs non-courants	4.2	-127	-33 157	16 214
Variation de juste valeur d'actifs de placement	3.1	163 336	-600 350	23 148
Autres produits et charges non récurrents	4.3	39 673	15 255	-11 752
Total autres produits et charges opérationnels		202 882	-618 252	27 610
2. Résultat opérationnel courant		539 081	-210 299	402 842
Produits d'intérêt sur opérations de trésorerie		8 611	46 221	21 714
Produits des opérations de location financement (CB)		624	2 273	5 139
Produits financiers d'actualisation		908	839	1 453
Variation positive de juste valeur actifs et passifs financiers		0	703	198 389
Total produits financiers		10 143	50 036	226 695
Charges d'intérêt sur opérations de financement		182 218	211 695	253 357
Charges des opérations de location financement (CB)		684	1 061	1 241
Charges financières d'actualisation		8 304	10 499	10 168
Variation négative de juste valeur actifs et passifs financiers		207 572	140 496	1 347
Charges nettes financières des provisions		4 596	4 845	8 171
Total charges financières		403 374	368 596	274 284
3. Résultat financier	4.4	-393 231	-318 560	-47 589
Q.P. dans les résultats des entreprises associées	3.3	9 096	-34 150	13 369
4. Résultat avant impôts		154 946	-563 009	368 622
Impôts sur les résultats	4.5	19 245	14 880	16 983
Impôts différés	3.4	13 665	-29 785	22 594
5. Résultat Net des activités poursuivies		122 036	-548 104	329 045
Perte de l'exercice sur activités abandonnées				
6. Résultat Net de la période		122 036	-548 104	329 045
Intérêts minoritaires		-21 318	222 547	-122 726
7. Résultat Net Part du Groupe		100 718	-325 557	206 319
Résultat de la période attribuable				
A la Part du Groupe		100 718	-325 557	206 319
Aux Intérêts Minoritaires		21 318	-222 547	122 726
Résultat de la période		122 036	-548 104	329 045
RESULTAT GROUPE NET PAR ACTION	5.2	1,994	-7,844	5,02
RESULTAT GROUPE NET DILUE PAR ACTION	5.2	1,986	-7,842	5,01

État du résultat global total – partie 2 au 30 juin 2010

K€	30/06/2010	30/06/2009	30/06/2008
Résultat de la période	122 036	-548 104	329 045
Ecart de conversion des activités à l'étranger	3 901	-327	-1 713
Partie efficace des produits ou pertes sur instruments de couverture	-30 499	-9 340	1 480
Autres éléments du résultat global (net d'impôts)	-26 598	-9 667	-233
Résultat global total de la période	95 438	-557 771	328 812
Résultat global total attribuable			
Aux propriétaires de la société mère	83 623	-332 591	206 564
Aux intérêts minoritaires	11 815	-225 180	122 248
Résultat global total de la période	95 438	-557 771	328 812

Tableau de variation des capitaux propres

K€	Capital	Prime d'émission	Actions propres	Réserves et résultats non distribués	Ecart de conversion	Opérations de couverture	Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres	Total Capitaux propres part du Groupe	Intérêts minoritaires	Total capitaux propres
Au 31 décembre 2008	123 263	2 259 379	-32 994	1 174 005	-762	-81 659	-82 421	3 441 232	2 355 645	5 796 877
Augmentation de capital	1	14					15	15		15
Distribution de dividendes	16 470	-60 969		15 988			-28 511	-93 527		-122 038
Résultat Global Total de la période				-325 557	-239	-6 795	-7 034	-332 591	-225 180	-557 771
Valorisations des options d'achat d'actions et des droits d'attribution d'actions gratuites				1 401				1 401		1 401
Titres d'autocontrôle			-509					-509		-509
Variation pourcentage détention FDM							0	42 562		42 562
Variation pourcentage détention FEL							0	-5 146		-5 146
Autres				-1 773			-1 773		-1 185	-2 958
Au 30 juin 2009	139 734	2 198 424	-33 503	864 064	-1 001	-88 454	-89 455	3 079 264	2 073 169	5 152 433
Augmentation de capital	12 145	256 230						268 375	0	268 375
Distribution de dividendes				0				0		0
Résultat Global Total de la période				63 499	-313	-1 341	-1 654	61 845	20 245	82 090
Valorisations des options d'achat d'actions et des droits d'attribution d'actions gratuites				2 090				2 090		2 090
Titres d'autocontrôle			1 965					1 965		1 965
Variation pourcentage détention Beni Stabili				-327				-327		-327
Changement de méthode FDL								0	-702 839	-702 839
Variation pourcentage détention FEL								0	-41	-41
Variation pourcentage détention FDM								0	-6 066	-6 066
Autres				4 177				4 177	5 590	9 767
Au 31 décembre 2009	151 879	2 454 654	-31 538	933 503	-1 314	-89 795	-91 109	3 417 388	1 390 059	4 807 447
Augmentation de capital	9 868	203 616						213 484		213 484
Diminution capital - Annulation actions propres	-1 229	-27 985	29 214					0		0
Distribution de dividendes		-455 094		112 847				-342 247	-59 593	-401 840
Résultat Global Total de la période				100 718	2 033	-19 128	-17 094	83 624	11 815	95 439
Valorisations des options d'achat d'actions et des droits d'attribution d'actions gratuites				1 062				1 062		1 062
Titres d'autocontrôle			-2 246					-2 246		-2 246
Convertible Bonds - Beni Stabili				10 001				10 001	9 194	19 195
Impact Distribution actions Beni Stabili	(1)			-133 278				-133 278	293 469	160 191
Autres	(2)			559				559	116 046	116 605
Au 30 juin 2010	160 518	2 175 191	-4 570	1 025 411	719	-108 922	-108 204	3 248 347	1 760 990	5 009 337

(1) L'impact de la distribution de dividendes en actions Beni Stabili s'est traduite par un eperte de 133 M€ (cf 1.1.4) pour le groupe et une augmentation des Intérêts Minoritaires correspondant à 15,8% de la situation nette de Beni Stabili (cf 1.2.2).

(2) Il s'agit principalement de l'augmentation des Intérêts Minoritaires correspondant à 5,2% de la situation nette de Beni Stabili suite à la cession de ses actions propres (cf 1.2.1)

Dividendes versés au cours de l'exercice :

- en numéraire : 61 M€
- en actions FDR : 1 521 192 actions à un prix d'émission de 65€
- en actions Beni Stabili : 303 024 678 actions à un prix d'émission de 0,6€

Tableau des flux de trésorerie

	30/06/2010	30/06/2009	30/06/2008	30/06/2007
Résultat net consolidé (y compris intérêts minoritaires)	122 036	-548 104	329 045	1 232 508
Dotations nettes aux amortissements et provisions	3 146	8 024	37 231	170 979
Gains et pertes latents liés aux variations de juste valeur	44 236	740 144	-220 190	-1 049 226
Charges et produits calculés liés aux stock-options et assimilés	1 271	1 401	1 837	2 611
Autre produits et charges calculés	13 662	13 015	6 968	15 827
Plus et moins-value de cession	127	33 157	-10 899	-26 790
Profits et pertes de dilution - relution	-12 346	-8 445	-5 315	529
Quote-part de résultat liée aux sociétés mises en équivalence	-9 096	34 150	-13 369	-61 491
Dividendes (titres non consolidés)	-993	-1 027		
Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net et impôt	162 043	272 315	125 308	284 947
Coût de l'endettement financier net	172 399	164 351	227 745	346 658
Charge d'impôt (y compris impôt différés)	32 910	-14 905	39 577	7 082
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et impôt	367 352	421 761	392 630	638 687
Impôt versé	-18 973	-38 534	-8 774	-29 537
Variation du BFR lié à l'activité (y compris dette liée aux avantages au personnel)	17 520	31 676	51 508	-31 237
FLUX NET DE TRESORERIE GENERE PAR L'ACTIVITE	365 899	414 903	435 364	577 913
Décaissements liés aux acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	-135 020	-126 537	-461 492	-2 612 670
Encaissements liés aux cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	74 145	208 062	302 753	311 277
Décaissements liés aux acquisitions d'immobilisations financières (titres non consolidés)	-1 964	0	-19	
Encaissements liés aux cessions d'immobilisations financières (titres non consolidés)	885	0	0	
Incidence des variations de périmètre	271 006	29 695	70 333	-710 438
Dividendes reçus (sociétés mises en équivalence, titres non consolidés)	33 938	9 570	10 774	
Variation des prêts et avances consentis	13 708	9 628	1 033	25 575
Subventions d'investissements reçues	1 201	1 813		
Autres flux liés aux opérations d'investissement				283 579
FLUX NET DE TRESORERIE LIE AUX OPERATIONS D'INVESTISSEMENT	257 899	132 231	-76 618	-2 702 677
Sommes reçues des actionnaires lors d'augmentations de capital				
Versées par les actionnaires de la société mère	213 484	186 657		
Versées par les minoritaires des sociétés intégrées	11	1 199		
Sommes reçues lors de l'exercice des stock-options	0	480	813	2 320
Rachats et reventes d'actions propres	-2 246	-93	-93 037	-25 455
Dividendes mis en paiement au cours de l'exercice				
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère	-342 247	-215 168	-217 615	-348 507
Dividendes versés aux minoritaires de sociétés intégrées	-59 593	-93 527	-109 739	-39 989
Encaissements liés aux nouveaux emprunts	469 029	82 617	9 703 362	12 712 660
Remboursement d'emprunts (y compris contrats de location financement)	-528 984	-526 734	-9 581 005	-9 830 600
Intérêts financiers nets versés (y compris contrats de location financement)	-172 210	-164 211	-228 853	-346 658
Autres flux sur opérations de financement	16 096			
Impact de la variation des taux de change				
FLUX NET DE TRESORERIE AUX OPERATIONS DE FINANCEMENT	-406 660	-728 780	-526 074	2 123 771
VARIATION DE LA TRESORERIE NETTE	217 138	-181 646	-167 328	-993
Trésorerie d'ouverture	-33 946	63 981	61 167	62 160
Trésorerie de clôture (1)	183 192	-117 665	-106 161	61 167
Variation de trésorerie	217 138	-181 646	-167 328	-993
	Ouverture	Clôture		
Trésorerie brute (a)	191 591	379 594		
Soldes débiteurs et concours bancaires courants (b)	-225 537	-196 402		
Trésorerie nette (c) = (a)-(b)	-33 946	183 192		
Endettement brut (d)	7 618 681	7 636 572		
Amortissement des frais de financement (e)	-37 437	-36 923		
Endettement financier net (d) - (c) + (e)	7 615 190	7 416 457		

Le détail des emprunts est identifié page 29 : C.9

2. Annexe aux comptes consolidés Foncière des Régions

A. Événements significatifs de la période

1. Segment Bureaux France

■ Rachat du portefeuille IBM

En juin 2010, Foncière des Régions a réalisé une acquisition en ligne avec sa stratégie : le rachat des 75% des parts détenues par Morgan Stanley dans les sociétés du portefeuille IBM (Joint Ventures MSREF/FdR) détentrices d'un portefeuille de bureaux de 115 000 m², valorisé à 59 M€. Ce portefeuille est loué à 75% à IBM.

Cette acquisition fait l'objet d'un badwill, comptabilisé au compte de résultat pour +12,3 M€.

■ Livraison de la Tour CB 21 et de la Tour B Garibaldi

Foncière des Régions a livré, en date du 30 juin 2010, la Tour CB 21, après 18 mois de travaux et près de 142 M€ d'investissements. Il s'agit de la première tour livrée dans le cadre du Plan de Renouveau de la Défense. Elle développe 68 000 m² de bureaux neufs, dont 2/3 des surfaces sont d'ores et déjà louées à Suez Environnement pour y installer son nouveau siège social.

■ Exercice des BSA

En 2009, parallèlement à l'acquisition de 5 immeubles détenus par Groupama et Prédica, la société a procédé à une attribution de BSA auprès de ses actionnaires, leur permettant de souscrire des actions nouvelles Foncière des Régions pour un montant maximal de 200 M€ jusqu'au 31 décembre 2010, au prix de 65 euros.

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

■ Dividende

Foncière des Régions a versé un dividende de 6,9 € / action (342 M€) au titre de l'exercice 2009.

Cette distribution se répartit comme suit :

- 303 millions d'actions Beni Stabili au prix de 0,6 € / action, pour un total de 182 M€ (cf 1.2.2)
- 61 M€ en numéraire,
- 99 M€ en actions Foncière des Régions au prix de 65 € / action.

Dans les comptes consolidés, cette distribution se traduit par la constatation d'une perte de 0,44 € / action, résultant de l'écart entre la valorisation de l'action Beni Stabili dans les comptes avant distribution du dividende (1,04 € / action) et de la valorisation retenue pour la distribution du dividende (0,6 € / action), soit - 133 M€, comptabilisé en capitaux propres conformément à IAS 27 révisée.

Le dividende a été payé le 13 juillet 2010. Cependant, l'augmentation de capital (99 M€) a été constatée dans les comptes au fur et à mesure des demandes d'actions FDR (100% des demandes réalisées au 30 juin 2010) et la distribution des titres Beni Stabili a été constatée dans les comptes. La partie en numéraire (61 M€) a été conservée en dividende à payer.

2. Segment Bureaux Italie

■ Cession des actions propres Beni Stabili et émission d'obligations convertibles

Le 19 avril 2010, Beni Stabili a cédé 134,8 millions d'actions propres à un prix de 0,66 € / action, pour un montant total net de 87,1 M€. Le taux de détention de Foncière des Régions est alors passé de 73,1% à 67,9%.

Parallèlement, Beni Stabili a réalisé, en avril 2010, une émission d'obligations convertibles pour une valeur totale de 225 M€. Ces obligations convertibles ont une maturité de 5 ans et un coupon de 3,875% par an. Le prix de conversion retenu est de 0,86 € / action.

■ Distribution d'actions Beni Stabili

Afin d'élargir le flottant de Beni Stabili (et par conséquent sa liquidité), sa visibilité sur les marchés financiers et de permettre à Beni Stabili de se rapprocher des critères requis pour prétendre au statut SIIQ, son actionnaire principal, la société Foncière des Régions a soumis à l'approbation de ses actionnaires, lors de l'assemblée générale annuelle du 28 mai 2010, la distribution d'un dividende, composé pour partie d'actions Beni Stabili (cf ci-dessus).

Cette distribution a eu comme conséquence de réduire la détention directe de Foncière des Régions dans le capital de Beni Stabili de 67,9% à 52,1 %. Elle constitue une étape majeure vers l'obtention du régime SIIQ pour Beni Stabili.

Ces actions Beni Stabili ont été cotées sur NYSE Euronext Paris. L'objectif de cette cotation est de faciliter la gestion des titres Beni Stabili distribués.

■ Livraison de la Tour B Garibaldi

Beni Stabili a livré en Janvier 2010 la Tour B Garibaldi (16.000 m²) située au centre de Milan après un programme de restructuration lourde.

■ Contrôle fiscal

Le 14 juin 2010, l'Administration fiscale italienne a notifié à Beni Stabili un contrôle fiscal relatif à l'année 2008. Ce contrôle est en cours à la date d'arrêté des comptes.

3. Segment Logistique

■ Sécurisation des revenus locatifs

Au cours du semestre 2010, Foncière Europe Logistique a poursuivi la sécurisation de ses revenus locatifs en axant sa politique sur l'augmentation de la durée des baux. Ainsi, des baux ont été signés sur environ 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 segment Logistique est de 3,3 ans contre 3,5 ans fin 2009.

■ Evolution du patrimoine

Au 30 juin 2010, une offre ferme a été reçue sur la Halle Sernam pour 9,5 M€. La promesse a été signée le 19 juillet 2010.

4. Segment Murs d'exploitation

■ Cession de 4 actifs Accor

Foncière des Murs a cédé en mars et avril 2010 les murs de quatre hôtels exploités par Accor pour un montant de 24 M€. Il s'agit des actifs : Ibis Montpellier Centre Comédie, Ibis Lille Centre Gare, Etap Courbevoie et Ibis Nantes.

■ Actifs sous protocole

Au cours du premier semestre 2010, Foncière des Murs a négocié la cession de six hôtels exploités par Accor et d'un restaurant exploité par Courtepaille, pour un montant total de 48 M€, en ligne avec les dernières valeurs d'expertises.

5. Segment Parkings

■ Changement de dénomination sociale

Le 7 avril 2010, la dénomination sociale de Parcs GFR devient Urbis Park et la dénomination sociale d'Urbis Park devient Urbis Park Services.

■ Rachat des titres d'Urbis Park Services

Le 8 janvier 2010, Urbis Park a racheté les 1 850 titres Urbis Park Services détenus par Prédica. Foncière des Régions détient dorénavant Urbis Park Services à hauteur de 59,50%.

■ Constitution de la SEVM

Le 3 février 2010, la Société des Voiries de Metz détenue à 100 % par Urbis Park a été créée. Elle a pour objet l'exploitation et la maintenance du stationnement payant sur Voirie de la Ville de Metz.

■ Évènements postérieurs à la clôture : partenariat France Telecom

Après la signature en mars 2008 et juin 2009 d'accords avec France Telecom ayant pour but principal de pérenniser ce locataire, un nouveau protocole a été conclu sur des fondements identiques à celui de juin 2009. Cet accord concerne 510 M€ d'actifs sur 194 sites dont 50% sont situés en régions, 25% à Paris et 25% en Ile de France et comprend la cession de 78,2 M€ d'actifs. Le renouvellement des baux sera réalisé au loyer en place avec un impact de 5 années supplémentaires sur la durée résiduelle des baux du périmètre équivalent à 2 années de plus sur le portefeuille France Telecom.

B. Principes et méthodes comptables

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 le Directoire en date du 16 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
- IFRS 3 révisée sur les regroupements d'entreprises suite au projet « Business Combination phase II », cf note 1.1.1.
- IAS 27 révisée sur la consolidation des filiales suite au projet « Business Combination phase II », cf note 1.1.4.
- 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 des Régions 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.

Changement de méthode comptable – IFRS 3 et IAS 27 révisées

Les normes IFRS 3 révisée et IAS 27 révisée sont entrées en vigueur le 1er janvier 2010.

Par conséquent, l'impact des variations de pourcentage d'intérêt avec effet sur le contrôle de l'entité concernée est constaté en résultat. Postérieurement à la prise de contrôle, l'impact des variations de pourcentage d'intérêt sans effet sur le contrôle (acquisition complémentaire ou cession) est constaté en capitaux propres.

Ainsi, le badwill relatif l'acquisition des 75% du portefeuille IBM est constaté en résultat de la période (cf note 1.1.1).

L'impact de la baisse du taux de détention de Foncière des Régions dans Beni Stabili est constaté en capitaux propres (cf notes 1.1.4 et 1.2.2).

2. Principes de consolidation

Les sociétés pour lesquelles Foncière des Régions exerce directement ou indirectement un contrôle sont consolidées par intégration globale. Les sociétés détenues à moins de 50%, mais sur lesquelles Foncière des Régions 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 des Régions exerce une influence notable sont consolidées par mise en équivalence. L'influence notable est présumée 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.

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 des Régions pour l'établissement des états financiers portent principalement sur :

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

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

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

4. Segments opérationnels

Foncière des Régions détient un patrimoine immobilier diversifié, en vue d'en retirer des loyers et de valoriser les actifs détenus. L'information sectorielle a été organisée autour du type de clientèle et de la nature des biens. En conséquence, les segments opérationnels sont les suivants :

- Bureaux France : les bureaux et les commerces en France
- Bureaux Italie : les bureaux et les commerces en Italie
- Logistique : les entrepôts et autres locaux d'activité
- Murs d'exploitation : les murs d'exploitation dans l'hôtellerie, les restaurants, les loisirs et la santé
- Parcs de stationnement : les parkings détenus en propre ou en concession

Ces segments sont suivis par le Management du Groupe.

5. Règles et méthodes d'évaluation appliquées par Foncière des Régions pour les principaux postes du bilan

■ 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 des Régions 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 des Régions 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 des Régions 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, CBRE, ...) sur la base d'un cahier des charges commun élaboré par Foncière des Régions 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.

■ Immeubles en développement

À 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.

■ Immobilisations en-cours

Les immobilisations en-cours correspondent aux travaux sur actifs d'exploitation et sur les parkings. Conformément à la norme IAS 16, elles sont évaluées au coût historique.

■ Actifs non courants destinés à la vente

Conformément à la norme IFRS 5, lorsque Foncière des Régions 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 ; ce délai étant rapporté à 6 mois sur les segments Bureaux France, Logistique et Murs d'exploitation

Pour Foncière des Régions, 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.

■ Participations dans les sociétés associées

Conformément à la norme IAS 28, une entreprise associée est une entité dans laquelle la Société a une influence notable sur les politiques financières et opérationnelles, sans en avoir le contrôle.

Les investissements dans les entreprises associées sont comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence. Selon cette méthode, la participation du groupe dans l'entreprise associée est initialement comptabilisée au coût augmenté ou diminué des changements, postérieurs à l'acquisition, dans la quote-part d'actif net de l'entreprise associée. L'écart d'acquisition lié à une entreprise associée est inclus, s'il n'est pas déprécié, dans la valeur comptable de la participation. La quote-part de résultat de la période est présentée dans la ligne « Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence ».

Les états financiers des entreprises associées sont préparés sur la même période de référence que ceux de la société mère et des corrections sont apportées, le cas échéant, pour homogénéiser les méthodes comptables avec celles du Groupe.

■ 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.

Dans le cas des dettes financières issues de la comptabilisation des contrats de location financement, la dette financière constatée en contrepartie de l'immobilisation corporelle est initialement comptabilisée à la juste valeur du bien loué ou, si celle-ci est inférieure, à la valeur actualisée des paiements minimaux au titre de la location.

■ Instruments dérivés et instruments de couverture

Foncière des Régions utilise des instruments dérivés pour la couverture de ses dettes à taux variable contre le risque de taux (couverture de flux de trésorerie futurs).

Certains instruments financiers du segment Bureaux Italie qualifient à la comptabilité de couverture au sens d'IAS 39.

Depuis le 1er janvier 2010, FDR 4, société détenue à 100% par Foncière des Régions et consolidée selon la méthode de l'intégration globale, qualifie également à la comptabilité de couverture au sens d'IAS 39.

En effet, Beni Stabili et FDR 4 utilisent des instruments dérivés pour la couverture de ses dettes à taux variable contre le risque de taux (couverture de flux de trésorerie futurs) et appliquent la comptabilité de couverture lorsque les conditions de documentation et d'efficacité (a priori et a posteriori) sont remplies. Dans ce cas, les variations de juste valeur de l'instrument financier dérivé sont comptabilisées nettes d'impôt en capitaux propres, jusqu'à ce que la transaction couverte se produise pour la part efficace de la couverture. La part inefficace est enregistrée en résultat.

La documentation relative à la comptabilité de couverture est fournie par un prestataire extérieur.

Dans les autres cas, compte tenu des caractéristiques de son endettement, Foncière des Régions ne qualifie plus à la comptabilité de couverture au sens de la norme IAS 39 depuis le 1^{er} janvier 2007. Tous les instruments dérivés sont donc comptabilisés à leur juste valeur et les variations sont inscrites au compte de résultat. L'écart de réévaluation des instruments financiers constaté en capitaux propres jusqu'au 31/12/2006 est repris sur la durée restant à courir des instruments de couverture.

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.

■ Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires consolidé comprend essentiellement les revenus liés aux activités suivantes :

- les recettes locatives
- les recettes des parcs de stationnement
- les cessions d'immeubles en stock
- les prestations de services

En règle générale, le quittance est trimestriel.

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.

Pour les prestations de service, le chiffre d'affaires est comptabilisé à l'avancement de la prestation.

Pour les cessions se rapportant aux structures Marchand de Biens, le chiffre d'affaires est comptabilisé à la date où la majorité des risques et avantages inhérents à la propriété sont transférés (date de transfert de propriété).

■ IFRS 7 - Table de correspondance

Risque de crédit	§ B.2.B.6
Risque de marché	§ B.2.B.6
Risque de liquidité	§ B.2.B.6
Sensibilité aux frais financiers	§ B.2.C.9
Covenants	§ B.2.C.9

6. Gestion des risques financiers

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

■ Les risques de marché

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

Toutefois, il importe de prendre en considération les spécificités liées à certains segments du Groupe :

- le segment Logistique étant étroitement lié à l'activité économique générale, il est soumis aux fluctuations et aux cycles économiques : le taux de vacance financière au 30 juin 2010 est de 12,7%
- l'évolution des loyers du segment Murs d'exploitation repose sur des indices servant de base à l'indexation des loyers et de l'évolution du chiffre d'affaires Accor pour les hôtels concernés. En cas de dégradation du marché de l'investissement immobilier, Foncière des Murs pourrait toutefois subir des corrections de valeur dont l'ampleur serait limitée du fait de la protection apportée par les conventions conclues avec ses locataires

Impact des variations de taux de rendement sur la variation de juste valeur des actifs immobiliers par segment opérationnel

Au niveau de Foncière des Régions :

M€	Taux Rendement -50 bps Groupe	PdG	Taux Rendement +50 bps Groupe	PdG	Taux Rendement +100 bps Groupe	PdG
Bureaux France	306,7	306,7	-266,8	-266,8	-501,0	-501,0
Bureaux Italie	401,2	209,0	-334,2	-174,1	-616,8	-321,4
Murs d'exploitation	253,8	63,6	-217,3	-54,5	-405,5	-101,6
Logistique	68,9	46,2	-61,5	-41,2	-116,6	-78,2
Total	1 030,6	625,5	-879,7	-536,6	-1 640,0	-1 002,2

■ 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 2 prochaines années (les échéances annuelles représentant moins de 7 % en 2011 et 13% en 2012) ;

■ Taux

La politique de gestion du risque de taux d'intérêt de Foncière des Régions décrite dans la partie ci-dessus, 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

Les revenus des loyers du Groupe sont sujets à un certain degré de concentration, dans la mesure où les principaux locataires (France Télécom, Telecom Italia, EDF, Accor, Korian) génèrent l'essentiel des revenus annuels de loyers. Malgré cela, Foncière des Régions considère ne pas être exposé de manière significative au risque de crédit, étant donné que les locataires sont sélectionnés sur la base de leurs qualités de signature et sur les perspectives économiques offertes dans leurs branches de marché. Les performances opérationnelles et financières des principaux locataires sont suivies de manière régulière.

■ Contreparties locatives

Bénéficiant d'un portefeuille diversifié de clients dont les principaux en termes de revenus locatifs sont de tout premier rang, généralement leaders dans leurs secteurs respectifs (France Telecom et Telecom Italia, EDF, Accor, Korian), Foncière des Régions n'est pas exposé à des risques significatifs dans ce domaine.

Absence de défauts locatifs ou d'impayés significatifs sur le Groupe.

■ 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.

En outre, une partie des résultats opérationnels du groupe proviennent de l'activité d'arbitrage, activité également impactée par les valeurs des biens immobiliers et le volume de transactions potentielles.

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

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

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

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

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

La politique d'investissement 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.

■ Taux de change

Le Groupe opère en zone Euro. Il n'est donc pas exposé au risque de taux de change.

Les investissements réalisés dans des monnaies autres que l'euro sont généralement financés par emprunt dans ces mêmes monnaies. Ces investissements restent non significatifs à l'échelle de Foncière des Régions.

■ Action

Les actions détenues sont les titres de filiales consolidées, soit en intégration globale, soit en mise en équivalence. Par nature, Foncière des Régions intègre les résultats de ces sociétés dans ses propres comptes quel que soit son pourcentage de détention et n'est donc pas sensible à une variation du cours de bourse des actions des filiales au niveau des comptes consolidés. Ce sont les variations du patrimoine des filiales cotées et de leurs résultats qui sont intégralement répercutées dans les résultats consolidés publiés et ce, en permanence et en totalité. Seuls les comptes sociaux pourraient être affectés mais il ne s'agit pas de titres de placement, il s'agit d'un mode d'investissement qui identifie des responsabilités et des contributions aux résultats du groupe, ce qui donne plus de lisibilité à son organisation.

C. Notes relatives au bilan consolidé

1. Immobilisations

K€	31/12/2008	31/12/2009	Variation de périmètre	Augmentation	Cession	Variation Juste valeur	Transferts	Changement de mode de consolidation	30/06/2010
Immobilisations incorporelles									
Goodwill - NET	0	0	0	2 500	0	0	0	0	2 500
Valeurs Brutes	394 944	236 229		1 699					237 928
Amortissements	-394 944	-236 229	0	801					-235 428
Autres immobilisations incorporelles - NET	140 746	156 357	0	247	-11	0	0	0	156 593
Valeurs Brutes	210 680	222 701		3 487	-11				226 177
Amortissements	-69 934	-66 344		-3 240	0				-69 584
Immobilisations corporelles									
Terrains - NET	56 830	54 484	0	0	0	0	0	0	54 484
Valeurs Brutes	56 830	54 484							54 484
Amortissements	0	0							0
Constructions - NET	113 880	98 441	0	-1 286	-5	0	5	0	97 155
Valeurs Brutes	127 124	119 091		-1	-5		5		119 090
Amortissements	-13 244	-20 650		-1 285					-21 935
Autres immobilisations corporelles - NET	8 077	4 536	0	-514	0	0	232	0	4 254
Valeurs Brutes	22 591	11 078		50			232		11 360
Amortissements	-14 514	-6 542		-564					-7 106
Immobilisations en-cours - NET	873 581	970	0	926	0	0	-237	0	1 659
Valeurs Brutes	993 965	970		926			-237		1 659
Amortissements	120 384	0							0
Immeubles de placement	13 746 867	11 262 690	0	135 753	-183	170 955	1 571	45 300	11 616 086
Immeubles en exploitation	13 746 867	10 493 216		61 851	-183	168 923	624 495	45 300	11 393 602
Immeubles en développement	0	769 474		73 902		2 032	-622 924		222 484
Immeubles cessibles	1 338 733	950 731	0	593	-72 888	-7 619	-23 335	9 150	856 632
Immeubles cessibles en exploitation	1 338 733	942 298		593	-72 888	-8 686	-23 335	9 150	847 132
Travaux en-cours sur immeubles cessibles		8 433				1 067			9 500
Total	16 278 714	12 528 209	0	138 219	-73 087	163 336	-21 764	54 450	12 789 363

■ Immobilisations incorporelles

Les immobilisations incorporelles sont constituées des parkings détenus en affermage et concession (à savoir les parkings messins, bordelais et versaillais pour 155,9 M€). Ainsi, les augmentations des immobilisations incorporelles sont principalement liées aux travaux sur ces mêmes parkings.

Le Goodwill est lié au rachat des titres Urbis Park Services (voir § A.5 p.50). Ce Goodwill fait l'objet de tests d'impairment à chaque clôture sur la base des flux futurs actualisés d'Urbis Park Services.

■ Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles sont constituées des Immeubles d'exploitation du Groupe (Bossuet, 10 et 30 Kléber, sièges italiens à Rome et Milan pour une valeur nette de 92,7 M€) et des parcs de stationnement détenus en pleine propriété (Kléber, Saint Germain et Trinité pour une valeur nette de 60 M€).

■ Immeubles de placement

Les augmentations de 61,9 M€ se décomposent principalement de la manière suivante :

- Travaux relatifs à l'actif Corso Matteotti (impact : + 20 M€)
- Intégration globale de l'immeuble Corso Marconi (classement en trading et intégration proportionnelle au 31/12/2009, impact + 18,5 M€)
- Ecart de conversion sur Prada US (Bureaux Italie, + 8,1 M€)
- Travaux sur les actifs Bureaux France (+4 M€)
- Travaux sur les actifs Logistique (+4,8 M€)

Les transferts concernent les transferts en actifs cessibles et les mises en service des projets en développement (décrits ci-dessous).

Les **changements de mode de consolidation** concernent l'intégration globale du portefeuille IBM.

Remarque : La promesse dont faisait l'objet l'actif Corso Matteotti est arrivée à terme sans faire l'objet d'une vente. Cet actif est donc transféré des actifs cessibles vers les immeubles de placement. Le dépôt de garantie de 20 M€ a été conservé par Beni Stabili (en résultat). Cependant la différence entre la valeur de promesse et la valeur d'expertise a nécessité un ajustement négatif de la valeur de 20 M€.

Les **immeubles de placement en développement** concernent les programmes de développement faisant l'objet de l'application de l'IAS 40 révisée. Ces projets étaient comptabilisés en immobilisations en-cours jusqu'au 31 décembre 2008.

Conformément à IAS 23 révisée, Foncière des Régions a choisi de capitaliser les coûts d'emprunts dans la valeur des projets en développement. Le montant des intérêts d'emprunt capitalisés s'élève à 10,8 M€ se décomposant entre les projets Bureaux France (9,4 M€, dont 8,8 M€ pour la Tour CB 21), Bureaux Italie (1,3 M€) et parking (0,1 M€).

A partir du 1^{er} janvier 2010, ces frais capitalisés incluent les charges sur instruments dérivés dans la mesure où FDR4 (société portant le projet CB21), filiale à 100% de Foncière des Régions applique la comptabilité de couverture à partir de cette date (Montant : 2,8 M€).

Les principales variations sur les projets en développement sont les suivantes :

- **Mises en service** au cours du 1er semestre :
 - CB 21 : 500 M€ au 30 juin 2010
 - Bureaux Italie : Garibaldi-Torre B (85 M€) et Rozzano (27 M€)
- **Transfert** en stocks (Activité Trading, Bureaux Italie) :
 - Hôtel Monlue (Milan, 7,9 M€)
 - Via Zabarella (Padoue, 23,4 M€)
- Les **augmentations** de 73,9 M€ sur les projets en développement correspondent aux travaux sur la période (dont 59 M€ sur CB21 et 10 M€ sur les Bureaux Italie).
- La **variation de juste valeur** correspond à la dépréciation de Garibaldi-Torre A (4,5 M€) et à la variation de juste valeur positive sur Galleria del Corso (+6,6 M€)

Détail des projets en développement au 30 juin 2010

M€	30/06/2010	31/12/2009
Valeur au bilan		
Milan, Ripamonti area	70,6	69,7
Milan , Galleria del corso	67,5	57,1
Milan, Complesso Garibaldi	22,2	26,1
Milan, Schievano area	27,3	24,2
Milan, Garibaldi tower B*	0,0	76,1
Padova, Zabarella**	0,0	25,3
Rozzano*	0,0	24,5
Milano, Monluè**	0,0	7,9
Total Bureaux Italie	187,6	311,0
CB 21*	0,0	428,0
Boulogne	27,8	23,7
Bagnolet	7,1	6,8
Total Bureaux France	34,9	458,5
TOTAL	222,5	769,5

* MES en Actifs en Placement

** MES en Actifs Trading

■ Immeubles cessibles

Les actifs destinés à la vente s'élèvent à 857 M€ et se détaillent de la manière suivante :

- Bureaux Italie : 143,3 M€
- Bureaux France : 459,2 M€
- Logistique : 131 M€
- Murs d'exploitation : 123 M€ (dont 50 M€ d'actifs sous protocole)

Les **diminutions** concernent principalement les cessions sur la période.

L'actif cessible en développement correspond à la Halle Sernam (Logistique)

Pour le détail des cessions, se référer à la page 75 : § D.2

2. Actifs financiers

K€	31/12/2008 Net	31/12/2009 Net	Augmentation	Diminution	Variation Juste valeur	Variation Périmètre	30/06/2010 Brut	Amort./ Provision	30/06/2010 Net
Autres actifs disponibles à la vente	0						0		0
Prêts subordonnés IBM	6 160	4 405	4	0		-4 409	0		0
Prêts subordonnés Corton	16 839	0		0		0	0		0
Prêts subordonnés Cœur d'Orly	896	0		0		0	0		0
Prêts subordonnés (aux soc. MEE)	23 895	4 405	4	0	0	-4 409	0	0	0
Prêts ordinaires	10 744	10 365	12 547	-13 258		0	9 654	0	9 654
Total prêts	34 639	14 770	12 551	-13 258	0	-4 409	9 654	0	9 654
Titres de l'OPCI Technical Fund	18 475	18 159			743		18 902		18 902
Titres fonds Beni Stabili	38 200	37 540	5 108	-885			41 763		41 763
Titres non consolidés	323	260	85	-82		0	672	409	263
Total Autres actifs financiers	56 998	55 959	5 193	-967	743	0	61 337	409	60 928
En cours de crédit-bail (LT)	38 422	23 930		-3 958			19 972		19 972
Total Part non courant	38 422	23 930	0	-3 958	0	0	19 972	0	19 972

La baisse des prêts subordonnés est liée notamment à l'intégration globale du Groupe IBM, précédemment consolidé en MEE avec financement par prêts subordonnés.

Les titres de l'OPCI Technical Fund sont comptabilisés à la valeur liquidative de l'OPCI.

Les participations détenues par Beni Stabili dans des fonds immobiliers sont évaluées à leur coût historique. L'augmentation est due à la souscription d'un nouveau fond « Tritone » pour 5,1 M€ (développement dans le résidentiel à Rome).

3. Participations dans les entreprises associées

La participation des sociétés mises en équivalence au 30 juin 2010 s'élève à 515,3 M€ contre 541,3 M€ au 31 décembre 2009. La variation significative de la période repose sur les éléments suivants :

- Changement de mode de consolidation du portefeuille IBM (passage de mise en équivalence à intégration globale à partir du 30 juin 2010)
- Foncière Développement Logements est valorisé sur la base de la quote-part des capitaux propres (soit 17,5 €/ action vs 18 € / actions fin 2009).
- L'évolution des capitaux propres de FDL s'explique par :
 - Versement dividende : -61,7M€
 - Résultat Net Récurrent : +55 M€
 - Juste valeur des actifs (+1,5% d'évolution) : +34 M€
 - Juste valeur des instruments financiers : -55 M€
- Méthode de valorisation de la participation dans Altaréa : en effet, les comptes d'Altaréa étant publiés après les comptes de FDR, les capitaux propres intégrés aux comptes consolidés de FDR au 30 juin 2010 correspondent à la dernière situation publiée, à savoir la situation au 31 décembre 2009, diminué du dividende 2009 (7,20 €/action).

Une éventuelle provision pour risques et charges est constatée si une dépréciation de la participation est envisagée sur la base des communiqués publiés par Altaréa. Au 30 juin 2010, aucune dépréciation n'a été constatée.

La quote-part de résultat des sociétés associées s'élève à 9 M€ et se rapporte aux structures détenues par Foncière des Régions directement ou indirectement.

■ Récapitulatif du contributif des sociétés mises en équivalence

Sociétés K€	Pourcentage de détention	Valeur 30/06/2010	Contribution aux résultats	Valeur 31/12/2009	Variations
FDL	35,38%	402 659	10 417	414 456	-11 797
ALTAREA	12,06%	104 386	-2 912	115 569	-11 183
IBM	<i>IG au 30 juin 2010</i>		-1 146	2 653,0	-2 653,0
Cœur d'Orly	25,00%	206	-414	608	-402
EUROMED	50,00%	6 327	4	6 322	5
Stés détenues par BENI STABILI - Italie*		1 719	3 147	1 718	1
TOTAL		515295,681	9096,26968	541326	-26030,3194

* dont Hopa S.p.A (0,72%, 1 519 K€) et Nomisma (4,37%, 200 K€)

■ Répartition de l'actionnariat au 30 juin 2010

	FDL	Cœur d'Orly	Groupe Euromed	Altaréa
Groupe Foncière des Régions				
FDR	35,38%	25%	50%	12,06%
Tiers Hors Groupe				
MSREF				
Actionnaires fondateurs				54,32%
ALTAREA		25%		
PREDICA	14,97%		50%	11,73%
AEROPORTS DE PARIS				
Groupe MMA/GMF/Covea	19,25%			
Cardif Assurances Vie	11,61%			
GENERALI	9,30%			
ACM Vie	6,34%			
Autres	3,15%			21,89%

■ Informations financières

K€	Date de clôture des comptes	Total Bilan	Total des actifs non courants	Dont Immeubles de placement	Total des dettes	Dont dettes financières	Chiffres d'affaires	Résultat net consolidé	Cours de bourse
Foncière Développement Logements	30/06/2010	3 740 244	3 244 998	3 198 603	2 595 883	1 955 467	108 144	29 428	17,40 €
ALTAREA	30/06/2010	non disponible	non disponible	non disponible	non disponible	non disponible	non disponible	non disponible	117,00 €
Cœur d'Orly	30/06/2010	43 588	26 633	23 095	31 260	0	0	-414	n.a
Euromed	30/06/2010	12 852	8 195	8 195	7 589	0	0	4	n.a
Stés détenues par BENI STABILI - Italie	30/06/2010	non disponible	non disponible	non disponible	non disponible	non disponible	non disponible	non disponible	n.a

4. Impôts différés à la clôture

Au 30 juin 2010, les impôts différés correspondent à un passif d'impôts différés pour 199,5 M€, nets des actifs d'impôts différés (contre 192 M€ au 31 décembre 2009).

■ Impôts différés Actif

K€	Bilan		Aumentation		Diminution		Bilan		Impact résultat	
	31/12/2008	31/12/2009	Exercice	Transfert	Reprises	Autres	30/06/2010	Charges d'impôts différés	Produits d'impôts différés	
IDA sur report déficitaire	14 634	0					0	0	0	
Murs d'exploitation	1									
Logements Allemagne	14633									
IDA sur écart de réévaluation	0	0	1 348	25 636	1 927	0	25 057	1 927	1 348	
Bureaux Italie				28866	1885		26981	1885	0	
Murs d'exploitation			1300	1	42		1259	42	1300	
Parkings			48	-3231			-3183	0	48	
IDA sur IFT	6 873	0					0	0	0	
Logements Allemagne	6873									
IDA sur écart temporaires	88 615	122 293	1 958	-26 081	1 993	-3 917	100 094	1 993	1 958	
Bureaux France	355	1828	0	0	334	0	1494	334	0	
Bureaux Italie	85662	119668		-28866	1653	-3917	93066	1653	0	
Murs d'exploitation	549									
Logements Allemagne	1540									
Logistique Allemagne	509	797			6		791	6		
Parkings	0	0	1958	2785			4743		1958	
Total	110 122	122 293	3 306	-445	3 920	-3 917	125 151	3 920	3 306	

Soit une charge nette d'impôt différé Actif de 0,6 M€

■ Impôts différés Passif

K€	Bilan		Aumentation		Diminution		Bilan		Impact résultat	
	31/12/2008	31/12/2009	Exercice	Transfert	Reprises	Autres	30/06/2010	Charges d'impôts différés	Produits d'impôts différés	
IDP sur écart de réévaluation	462 900	276 498	12 775	19 291	4 013	0	304 551	12 775	4 013	
Bureaux France	-545	13448	8884	22658			44990	8884	0	
Bureaux Italie	204503	183703			2929		180774		2929	
Murs d'exploitation	38703	34263	3038				37301	3038	0	
Logements Allemagne	159653	0					0			
Logistique France	50347	29542			1084		28458		1084	
Logistique Allemagne	7144	6062	183				6245	183		
Parkings	3095	9480	670	-3367			6783	670		
IDP sur écart temporaires	18 205	38 570	6 073	-19 736	1 784	3 048	20 075	6 073	1 784	
Bureaux France	-291	19485	4480	-22656	233		1076	4480	233	
Bureaux Italie	16132	26577			1535	3048	21994		1535	
Murs d'exploitation	-2368	-4382	1593				-2789	1593	0	
Logements Allemagne	4436	0					0			
Logistique France	1	1		-1			0			
Logistique Allemagne	0	0					0			
Parkings	295	-3111		2921	16		-206		16	
Total	481 105	315 068	18 848	-445	5 797	3 048	324 626	18 848	5 797	

Soit une charge nette d'impôt différé Passif de 13,1 M€ et un total d'impact d'impôt différés au compte de résultat de 13,7M€.

5. Prêts à court terme et créances de crédit bail – part courant

K€	31/12/2008	31/12/2009	Augmentation	Diminution	30/06/2010	Amort./	30/06/2010
	Net	Net			Brut	Provision	
Prêts à court terme (ICNE)	3 228	124	139	0	139	382	-243
En cours de crédit-bail (CT)	27 417	14 715		-4 252	10 463		10 463
Total part courant	30 645	14 839	139	-4 252	10 602	382	10 220

La baisse de l'encours de Crédit-bail fait suite aux diverses levées d'option qui sont intervenues au cours du premier semestre 2010.

6. Stocks

Les stocks sont constitués principalement des actifs dédiés à l'activité trading au sein de Bureaux Italie (101,5 M€) et de l'actif St Jean de Braye (portefeuille IBM, 4,6 M€)

7. Trésorerie et équivalents de trésorerie

La trésorerie brute s'élève à 379,6 M€ dont 352,3 M€ de disponibilités et 27,3 M€ de valeurs mobilières de placement.

L'augmentation de la trésorerie est due à l'impact en 2010 de la mise en place des obligations convertibles (+225 M€).

K€	30/06/2010		31/12/2009	31/12/2008
	Brut	Valeur de marché		
SICAV	27 254	27 254	56 343	7 254
CDN		0	0	3 993
Autres		0	0	641
Intérêts courus non échus sur VMP		0	0	126
Total	27 254	27 254	56 343	12 014

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.

8. Variations des capitaux propres

Le capital s'élève à 160,5 M€ au 30 juin 2010 contre 151,9 M€ au 31 décembre 2009.

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

Au cours de la période, le capital a évolué suite aux événements suivants :

- Exercice des Bons de souscriptions d'actions entraînant la création de 1 746 930 actions nouvelles
- Exercice des stocks options entraînant la création de 20 967 actions nouvelles
- Annulation des actions propres auto-détenues par la société Foncière des Régions elle-même, entraînant la suppression de 409 776 actions
- Versement d'une partie du dividende 2009 en actions Foncière des Régions, entraînant la création de 1 521 192 actions nouvelles

En conséquence, au courant du premier semestre 2010, 3 289 098 actions nouvelles ont été créées, livrées et admises aux négociations sur le marché réglementé. 409 776 actions ont été annulées.

Ainsi, au 30 juin 2010, le capital social de la société est composée de 53 505 778 actions, toutes de même catégorie, au nominal de 3 euros soit 160,5 M€ (cf Tableau de variation des capitaux propres).

Au 30 juin 2010, le capital est composé comme suit :

• nombre d'actions autorisées :	53 505 778
• nombre d'actions émises et entièrement libérées :	53 505 778
• nombre d'actions émises et non entièrement libérées :	0
• valeur nominale des actions :	3,00 €
• les actions sont de même catégorie	
• Aucune restriction à la distribution de dividendes	
• Actions détenues par la société ou ses filiales :	63 207

Foncière des Régions est soumise aux obligations du régime SIIC.

Variations du nombre d'actions sur la période

DATE	Opération	Actions émises	Actions Propres	Actions en circulation
31/12/2009	Ouverture	50 626 465	471 288	50 155 177
31/03/2010	Levée de BSA 1er trimestre	242 114		
30/04/2010	Levée de BSA Avril	36 834		
09/06/2010	Levée de BSA Mai & début juin	1 465 745		
22/06/2010	Levée BSA juin	2 237		
31/03/2010	Stocks options 1er Trimestre	16 396		
30/06/2010	Stocks options 2E Trimestre	4 571		
31/03/2010	Actions propres Q1		-18 233	
30/06/2010	Actions propres - Annulation	-409 776	-409 776	
30/06/2010	Mouvements actions propres Q2		19 928	
30/06/2010	Dividende en actions FDR	1 521 192		
30/06/2010	Clôture	53 505 778	63 207	53 442 571

9. État des dettes au 30 juin 2010

K€	31/12/2008	31/12/2009	Changement mode de consolidation	Variation	30/06/2010
Emprunts auprès des établissements de crédit	10 004 108	7 559 938	26 468	-8 274	7 578 132
Crédit-bail	44 193	39 600	0	-739	38 861
ICNE	23 519	19 143	0	436	19 579
Étalement des frais sur emprunts bancaires	-47 439	-37 437	-298	812	-36 923
Banques créditrices	135 479	225 537	5	-29 140	196 402
Comptes Courants	1 205	0	246	-246	0
Total Emprunts (LT / CT)	10 161 065	7 806 781	26 421	-37 151	7 796 051
dont Long Terme	9 463 545	7 125 431			7 040 902
dont Court Terme	697 523	681 358			755 149
Valorisation des instruments financiers	494 400	598 003	1 688	214 102	813 793
dont Actif	-908	-1 111			-11 341
dont passif	495 310	599 113			825 134
Total	10 655 465	8 404 784	28 109	176 951	8 609 844

Les changements de mode de consolidation concernent le portefeuille des actifs occupés par IBM.

■ Emprunts bancaires

Caractéristiques des emprunts contractés par Foncière des Régions (de nominal supérieur à 300 M€)

Intitulés	Taux	Date de mise en place	Nominal Initial M€	Echéance	Utilisation au 30/06/2010 M€	Clauses actionnariat	Sûretés principales
Refinancement Crédit Bail Accor / Jardiland (FdM)	Variable - Euribor 3 mois	03/07/2007	1 175	30/06/2014	1 167	Perte du contrôle par FdR	Hypothèques conventionnelles 1er rang Cession Dailly des Loyers
Titrisation Imser (Beni Stabili)	Variable - Euribor 3 mois	19/06/2006	1 040	20/09/2021	673	Oui	Hypothèques conventionnelles 1er rang
FT Technical (FdR)	Variable - Euribor 3 mois	18/01/2006	950	18/01/2013	600	Oui (détention BIF ou FdR)	Hypothèques conventionnelles 1er rang Promesses d'affectation hypothécaire Nantissements des titres Technical
Crédit corporate sécurisé (FdR)	Variable - Euribor 3 mois	15/10/2006	850	18/10/2013	660	Oui	Nantissement des titres FdM et FdL Hypothèques conventionnelles Nantissement des titres de SCI
Crédit adossé aux actifs Korian / Quick (FdM)	Variable - Euribor 3 mois	27/09/2007	500	27/09/2014	379	Perte du contrôle par FdR	Hypothèques conventionnelles 1er rang Cession Dailly des Loyers
Crédit syndiqué adossé aux titres Beni Stabili (FdR)	Variable - Euribor 3 mois	20/12/2007	450	20/12/2012	40	Oui	Nantissement de 45,9% du capital et des DDV de Beni Stabili
Financement initial de FEL (FEL)	Variable - Euribor 3 mois	03/05/2007	663	25/04/2014	424	Oui	Hypothèques conventionnelles 1er rang formalisées à hauteur de 5% Nantissement des SCI
Titrisation FT Telimob (FdR)	Variable - Euribor 3 mois	10/01/2004	356	10/01/2014	91	Non tant que FdR est cotée	Hypothèques conventionnelles 1er rang
Beni Stabili Immobiliare Garibaldi Srl (Beni Stabili)	Variable - Euribor 3 mois	14/12/2005	350	31/12/2012	319	Oui	Hypothèques conventionnelles 1er rang
Financement des travaux CB21 (FdR)	Variable - Euribor 3 mois	07/08/2009	305	31/01/2015	257	Oui	Cautionnement de FdR PPD et Hypothèques conventionnelles sur la tour
Milano Zerosei Srl (Beni Stabili)	Variable - Euribor 3 mois	19/12/2006	340	19/12/2013	277	Oui	Hypothèques conventionnelles 1er rang
Autres dettes					2730		
Total Emprunts auprès des établissements de crédit portant intérêts					7617		

Taux d'intérêt effectif

Les emprunts sont évalués après leur comptabilisation initiale au coût amorti sur la base du taux d'intérêt effectif. Les taux d'intérêt effectifs des emprunts dont le nominal est supérieur à 300 M€ sont les suivants :

Emprunt bancaire – Refinancement Crédit Bail Accor / Jardiland (FdM) :	4,86%
Titrisation Imser (Beni Stabili) :	entre 4,45% et 7,50% suivant les tranches
Emprunt bancaire Technical – 950 M€ (FdR) :	4,07%
Crédit syndiqué - Corporate de 850 M€ (FdR) :	3,46%
Emprunt bancaire – Refinancement Actifs Korian + Financement Quick (FdM) :	4,76%
Crédit syndiqué - Refinancement des titres de Beni Stabili (FdR) :	3,67%
Crédit syndiqué – Financement initial de FEL :	5,16%
Crédit syndiqué – Acquisition du portefeuille Garonor (FEL) :	5,44%
Emprunt titrisé France Télécom 355 M€ (FdR) :	5,44%
Dettes Beni Stabili Immobiliare Garibaldi Srl (Beni Stabili) :	4,21%
Crédit syndiqué – Tour GAN (FdR) :	6,20%
Dettes Milano Zerosei Srl (Beni Stabili) :	4,50%

Le taux moyen de la dette FDR consolidé s'élève à 3,7% au 30 juin 2010.

Ventilation selon la durée restant à courir des dettes financières

K€	à moins d'un an	de 1 à 5 ans	à plus de 5 ans	au 30 juin 2010
Dettes Financières à LT				
Emprunts à terme aux Ets de crédit	92 837	5 996 052	275 252	6 364 140
Emprunts à la clientèle	-	-	-	-
Dettes représentées par des titres	72 779	733 471	446 603	1 252 853
Total	165 616	6 729 523	721 855	7 616 993

Ventilation des emprunts par type de taux

K€	Encours à taux fixe	Encours à taux variable	Total
Foncière des Régions	55 240	2 613 663	2 668 903
Foncière des Murs	21 716	1 824 004	1 845 720
Foncière Europe Logistique	-	692 142	692 142
Parcs GFR	449	105 462	105 912
Beni Stabili	644 877	1 659 440	2 304 317
Groupe Foncière des Régions	722 282	6 894 711	7 616 993

■ 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).

K€	31/12/2009 Net	Variation de périmètre	Variation méthode d'intégration	Soultés payées ou reçues	Impact P/L	Impact capitaux propres	30/06/2010 Net
Logistique	-66 044				-28 641		-94 685
Parkings	-8 355				-5 918	43	-14 230
Murs	-146 490			3 402	-81 008	-380	-224 476
Bureaux France	-184 917	0	-914	30 088	-90 342	-6 590	-252 675
Bureaux Italie	-192 196			2 281	-5 115	-32 763	-227 793
Total Impact	-598 002	0	-914	35 771	-211 024	-39 690	-813 859

Ventilation selon la durée restant à courir des instruments dérivés (en M€)

K€	à moins d'un an	de 1 à 5 ans	à plus de 5 ans	au 30 juin 2010
Instruments Financiers				
SWAP de taux en EUROS	47 298	1 629 918	3 742 258	5 419 473
SWAP d'inflation en EUROS	-294	-1 213	26 838	25 331
SWAP d'index en EUROS	145 000	0	0	145 000
ACHAT de CAP en EUROS	-155 390	933 195	910 000	1 687 805
VENTE de CAP en EUROS	-150 000	0	500 000	350 000
ACHAT de FLOOR en EUROS	0	461 000	0	461 000
VENTE de FLOOR en EUROS	-175 907	774 997	495 000	1 094 090
VENTE DE CALL SWAPTION	0	20 000	0	20 000
Total	-289 294	3 817 898	5 674 095	9 202 699

Ventilation selon la notation de la contrepartie (en M€)

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.

en K€	Valeur nominale		Valeur de marché	
	Montant	% de structure	Montant	% de structure
Catégorie AA et supérieur	3 593 387	39%	3 259 731	39%
Catégorie A	5 403 963	59%	4 934 697	59%
Catégorie BBB	205 349	2%	194 800	2%
Société du groupe	0	0%	0	0%
Non coté	0	0%	0	0%
Total	9 202 699	100%	8 389 227	100%

Risque de taux d'intérêt – données chiffrées

Encours au 30 juin 2010 (M€)

	Taux fixe	Taux variable
Emprunts et dettes financières	722 282	7 091 113
Actifs financiers	-	379 594
Passif financier net avant gestion	722 282	6 711 519
Couverture		
Swaps	5 419 473	5 419 473
Caps	1 337 805	1 337 805
Total couverture	6 757 278	6 757 278
Passif financier net après gestion	7 479 559	45 758

(*) Hors départ forward

Les nominaux des instruments de couverture représentent l'ensemble des instruments de couverture du Groupe, que ceux-ci soient qualifiés à la comptabilité de couverture ou pas.

Les sensibilités présentées ci-dessous correspondent à la sensibilité des taux d'intérêts au global, comprenant les emprunts à taux fixe et variable.

L'impact d'une hausse de 100 bps sur les taux au 30 juin 2010 est de – 3 969 K€ sur le cash-flow courant part du groupe de 2010.

L'impact d'une hausse de 50 bps sur les taux au 30 juin 2010 est de – 1 920 K€ sur le cash-flow courant part du groupe de 2010.

L'impact d'une baisse de 100 bps sur les taux au 30 juin 2010 est de + 1 910 K€ sur le cash-flow courant part du groupe de 2010.

■ Covenants bancaires

A l'exclusion des dettes titrisées, les dettes de Foncière des Régions, Foncière des Murs, Foncière Europe Logistique et Beni Stabili sont assorties de covenants bancaires portant sur les états financiers consolidés qui, en cas de non respect, seraient susceptibles de constituer un cas d'exigibilité anticipé de la dette :

- ratio dette par rapport à la valeur de marché des actifs (LTV) : ce ratio correspond au rapport entre la valeur réévaluée de la totalité des actifs du Groupe, hors disponibilités, et l'endettement net ;
- ratio de couverture des intérêts (ICR) : il est calculé à partir du compte de résultat consolidé, en divisant le résultat opérationnel courant avant cession des actifs de placement retraité des dotations et reprises de provisions par les frais financiers nets.

Ces covenants sont établis en consolidé part du groupe sur Foncière des Régions et en consolidé sur les filiales de Foncière des Régions.

Le covenant de LTV le plus contraignant s'élevé au 30 juin 2010 à 70% pour Foncière des Régions et Foncière des Murs et à 65% pour Foncière Europe Logistique.

LTV Conso	30/06/10			
	Dettes	Périmètre	Seuil covenant	Ratio
Refinancement Crédit Bail Accor / Jardiland	FdM		70%	respecté
Crédit corporate sécurisé	FdR		70%	respecté
Crédit adossé aux actifs Korian / Quick	FdM		70%	respecté
Crédit syndiqué adossé aux titres Beni Stabili	FdR		70%	respecté
Financement initial de FEL	FEL		70%	respecté
Financement des Travaux CB21	FdR		70%	respecté

ICR Conso	30/06/10			
	Dettes	Périmètre	Seuil covenant	Ratio
Refinancement Crédit Bail Accor / Jardiland	FdM		165%	respecté
Crédit corporate sécurisé	FdR		190%	respecté
Crédit adossé aux actifs Korian / Quick	FdM		165%	respecté
Crédit syndiqué adossé aux titres Beni Stabili	FdR		190%	respecté
Financement initial de FEL	FEL		125%	respecté
Financement des Travaux CB21	FdR		190%	respecté

Les ratios consolidés de Foncière des Régions s'établissent au 30 juin 2010 à 53,4% pour la LTV consolidée pdg et à 228 % pour l'ICR consolidé pdg (n'incluant pas les marges sur ventes Logements) contre 55,6 % et 206 % respectivement au 31 décembre 2009.

Les niveaux de ratios des filiales cotées sont disponibles dans leurs documents de références respectifs.

Ces covenants, de nature comptable et consolidée, sont par ailleurs et le plus souvent assortis de covenants spécifiques aux périmètres financés (l'essentiel de la dette du groupe étant adossé à des portefeuilles).

Ces covenants « Périmètres » (ratio de couverture ou plus notablement de « LTV Périmètre ») présentent s'agissant des LTV Périmètres des seuils usuellement moins contraignants pour les sociétés du groupe que les seuils des covenants consolidés. Ils ont pour vocation essentielle d'encadrer l'utilisation des lignes de financement en la corrélant à la valeur des sous-jacents donnés en garantie.

10. 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 :

K€	Catégorie en application de IAS 39	Juste valeur au 31/12/2008	Juste valeur au 31/12/2009	Valeur Bilancielle au 30/06/2010	Montants du bilan selon IAS 39			Juste valeur au 30/06/2010
					Coût amorti	Juste valeur enregistrée en capitaux propres	Juste valeur enregistrée en compte de résultat	
Actifs								
Prêts (non courants, hors CB)	PSC	34 639	14 770	9 654	9 654			9 654
Autres actifs financiers*	AJVPR	56 998	55 959	60 928	59 604		1 324	60 928
Dérivés à la juste valeur	AJVPR	908	1 111	11 341			11 341	11 341
Clients et créances rattachées	PSC	174 010	95 675	150 811	150 811			150 811
Créances et prêts (courants & non courant CB)	PSC	69 067	38 769	30 192	30 192			30 192
Autres créances	PSC	188 422	236 403	225 995	225 995			225 995
Autres actifs disponibles à la vente	ADV	0	0	0	0			0
Trésorerie et équivalents	ADV	199 460	191 591	379 594	379 594			379 594
		723 504	634 278	868 515	855 850	0	12 665	868 515
Passifs								
Emprunts et dettes/établissements de crédit	DACA	10 185 139	7 843 232	7 796 051	7 796 051			7 831 277
Dérivés à la juste valeur	PJVPR	495 310	599 113	825 134		276 970	548 164	825 134
Dépôts de garantie	DACA	17 876	11 661	7 416	7 416			7 416
Dettes fournisseurs et autres dettes	DACA	183 790	192 054	291 937	291 937			291 937
		10 882 115	8 646 060	8 920 538	8 095 404	276 970	548 164	8 955 764

* Seule l'OPCI Technical Fund fait l'objet d'une valorisation à la juste valeur. Les fonds Beni Stabili sont comptabilisés à leur valeur historique (i.e. point 3.2)

PSC : Prêts et créances
 AJVPR : Actif en juste valeur par résultat
 ADV : Actifs disponibles à la vente
 DACA : dettes au coût amorti
 PJVPR : passifs en juste valeur par résultat

11. Provisions pour risques et charges

K€	31/12/2008	31/12/2009	Augmentations		Transferts	Diminutions		Autres	30/06/2010
			Variation de périmètre	Dotation		Reprises de provisions utilisées	non utilisées		
Provisions pour risques sur immeubles	60	22		0		0	0		22
Autres provisions pour litiges	11 668	4 782	70	779		0	1 460		4 171
Provisions pour impôts	8 714	44 738	0	0		25		0	44 713
Provisions pour développement durable	949	0					0	0	0
Autres provisions	20 109	8 120		580		1 948	94	0	6 657
Sous-total Provisions - passifs courants	41 500	57 662	70	1 359	0	1 973	1 554	0	55 563
Provisions médailles du travail	600	369		111		16		0	464
Provision retraite	36 597	2 413		307		59	161	0	2 500
Sous-total Provisions - passifs non courants	37 197	2 782	0	418	0	75	161	0	2 964
Total	78 697	60 444	70	1 777	0	2 048	1 715	0	58 527

Les provisions pour risques et charges sont principalement composées :

- Provisions pour litiges
 - provisions liées au patrimoine (dont immeuble Sophia Mougins, en attente des conclusions de l'expert) : 1,8 M€
 - provisions contentieux immobiliers (Bureaux France : 0,6 M€ et Bureaux Italie : 0,6 M€)
 - provisions pour risques d'impayés (Logistique) : 0,3 M€
- Provisions pour impôts
 - Bureaux Italie : 42,0 M€ sont maintenus suite au Litige Comit Fund (cf point 1.2.3)
 - Segment Parking : provision suite à l'étalement de la PV IMEFA 56 durant 49 ans : 2,2 M€
- Autres provisions
 - provision pour renouvellement et travaux (Parking) 4,3 M€
 - provision pour taxes foncières (Parkings) : 1,6 M€
- Provisions pour charges
 - La reprise concernant le litige de personnel a eu lieu en 2010 (0,7 M€) suite à la comptabilisation de la charge (0,65 M€)

Les principales variations de la période reposent principalement sur les faits suivants :

- Les principales dotations concernent les activités Bureaux France (contentieux locataires) et Parkings (contentieux fiscal).
- Les principales reprises de la période concerne les activités Logistique (charges sur litiges Syndic 1,3 M€) les Bureaux France (0,5 M€) et les Bureaux Italie (0,6M€)

Le 10 février 2010, l'Administration Fiscale a notifié à Beni Stabili un redressement de 58 M€ relatif à l'acquisition d'un portefeuille immobilier auprès de Comit Fund. Un redressement du même montant a été fait auprès de Comit Fund. Le paiement des 58 M€ a été réalisé le jour même. La société a fait appel de ce jugement. Beni Stabili a comptabilisé au 30 juin 2010 une créance vis-à-vis de l'État correspondant au montant du dépôt versé, soit 58 M€. La provision de 42 M€ a été maintenue car elle constitue la meilleure appréciation du risque de redressement, appréciation confirmée par les conseils externes.

D. Notes sur le compte de résultat

1. Résultat opérationnel

■ Chiffre d'affaires

Chiffre d'affaires (en K€)	Données consolidées				30/06/2008
	30/06/2010	30/06/2009	Var K€	Var %	
Bureaux France	135 598	127 154	8 444	6,6%	142 011
Bureaux Italie	108 597	107 080	1 517	1,4%	106 751
Total Loyers Bureaux	244 195	234 234	9 961	4,3%	248 762
Logistique	43 416	47 024	-3 608	-7,7%	48 300
Logements	0	105 773	-105 773	-100,0%	106 465
Murs d'exploitation	100 541	100 930	-389	-0,4%	99 003
Parkings	10 966	10 041	925	9,2%	9 940
Total loyers	399 118	498 002	-98 884	-19,9%	512 470
Prestations de services	10 339	10 475	-136	-1,3%	8 641
Cessions de stocks	777	8 284	-7 507	-90,6%	8 563
Total chiffre d'affaires	410 234	516 761	-106 527	-20,6%	529 674

Le chiffre d'affaires consolidé s'élève à 410,2 M€ au 30 juin 2010, contre 516,7 M€ au 30 juin 2009, soit une baisse de 20,6%. Celle-ci s'explique par la déconsolidation du segment Logement qui est intervenue le 10 novembre 2009.

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

- Une hausse des loyers Bureaux France (+6,6%) est constatée suite à l'acquisition du portefeuille Foch (fin décembre 2009), le changement de méthode sur le groupe Corton (passage de MEE à IG le 30 juin 2009), ceci venant compenser la baisse des revenus consécutives aux cessions de nombreux Centraux téléphoniques intervenus en 2009.
- Légère augmentation des loyers Bureaux Italie.
- La baisse des loyers de l'activité logistique (-7,7%) est essentiellement due à des renouvellements à la baisse, des cessions d'actifs, d'extinction de garantie locative ainsi qu'à la présence de vacance.
- Légère baisse des loyers sur les Murs d'exploitation (-0,4%)
- La hausse des recettes parkings est notamment due à l'augmentation de la fréquentation des parcs sur la période.

Les **cessions d'immeubles en stocks** ne concernent au premier semestre 2010 que les ventes d'actifs « trading » réalisées au sein du segment Bureaux Italie. Il n'y a pas eu d'activité au sein du segment Bureaux France.

Les **prestations de services** correspondent à des prestations réalisées avec des tiers, essentiellement au sein des segments Bureaux France (principalement les sociétés mises en équivalence) et Bureaux Italie (gestion des fonds Italiens).

■ 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 :

K€	30/06/2010	30/06/2009	30/06/2008	Variations 2010/2009	
Achats de fournitures / marchandises	58	922	2 261	-864	-93,7%
Contrats de sous traitance	2 573	2 828	2 880	-255	-9,0%
Locations et charges locatives non refacturées	2 641	4 914	5 594	-2 273	-46,3%
Entretien et réparations	5 570	11 134	14 657	-5 564	-50,0%
Primes d'assurance	1 757	1 937	1 821	-180	-9,3%
Personnel extérieur à l'entreprise	1 708	1 687	1 917	21	1,2%
Rémunération d'intermédiaire et honoraires	12 382	15 213	22 389	-2 831	-18,6%
Autres charges	3 475	7 508	8 426	-4 033	-53,7%
TOTAL	30 164	46 143	59 945	-15 979	-34,6%

Les principales variations s'expliquent notamment par le changement de statut de la filiale Foncière Développement Logements au cours du 4ème trimestre 2009, ayant entraîné un changement de mode de consolidation (d'intégration globale à mise en équivalence).

La baisse constatée sur les charges de sous-traitance fait suite principalement aux transferts de personnel qui ont été effectués au cours du premier semestre 2009.

La diminution des Entretien et Réparations provient essentiellement du segment Logement (-5,2 M€).

Les charges de personnel extérieur concernent principalement le segment Parking (1,5 M€). La légère augmentation s'explique par des effets périmètre (gestion de nouveaux parkings).

La baisse des charges d'honoraires s'explique par la baisse des honoraires juridiques et de conseils au sein et Bureaux Italie (-0,9 M€) et du fait du changement de mode de consolidation du segment Logements (-2 M€)

Impôts et taxes

Au 30 juin 2010, les impôts et taxes s'élèvent à 10,2 M€ contre 12,7 M€ au 30 juin 2009 et sont constitués des éléments suivants :

- Taxes foncières et taxes sur bureaux non refacturées aux locataires : notamment 5,3 M€ au sein du segment Bureaux Italie, 2,2 M€ pour le segment Bureaux France (dont 0,5 M€ pour CB 21et 0,4 pour Carré Suffren) et 1,3 M€ au sein de du segment Logistique.
- Impôts et taxes sur rémunérations : 0,7 M€
- Taxes professionnelles : 0,4 M€

■ Charges de personnel

Au 30 juin 2010, les charges de personnel s'élèvent à 20,1 M€ contre 35,6 M€ au 30 juin 2009. Cette baisse est du principalement due au changement de mode de consolidation du segment des Logements (principalement en Allemagne), ainsi qu'à la réduction des effectifs.

K€	30/06/2010	30/06/2009	30/06/2008	Variations 2009/2008	
Rémunération du personnel	13 824	25 790	23 508	- 11 966	-46%
Charges de sécurité sociale	5 586	9 015	8 305	- 3 429	-38%
Autres	716	801	1 167	- 85	-11%
Total	20 126	35 606	32 980	- 15 480	-43%

Répartition géographique des charges de personnel

K€	30/06/2010	30/06/2009	30/06/2008	Variations 2010/2009	
France	15 085	18 101	15 686	- 3 016	-17%
Allemagne*	-	11 932	11 105	- 11 932	-100%
Italie	5 041	5 573	6 189	- 532	-10%
Total	20 126	35 606	32 980	- 15 480	-43%

* jusqu'au 10/11/2009

■ Dotations aux amortissements et aux provisions sur immobilisations, actifs circulants et provisions pour risques et charges

Les dotations aux amortissements et aux provisions de la période sont constituées principalement :

- des amortissements sur les immeubles d'exploitation et sur le segment des Parkings (4,3 M€)
- La variation constatée entre 2009 et 2010 (16,6 M€) est notamment due aux provisions pour dépréciation sur les Bureaux France (immeuble Bagnolet pour 2,3 M€) et les Bureaux Italie (9,6 M€ pour les actifs en développement) constatées en 2009.

2. Cessions nettes des actifs non courants

Les cessions d'actifs non courants sont constituées à la fois de cessions de titres, d'immeubles de placement et d'immeubles cessibles. Au cours du premier semestre 2010, nous noterons l'absence de cessions de titres. Au 30 juin 2010, nous constatons un résultat de cession de -0,1 M€. Il se décompose de la manière suivante :

Cessions immeubles - K€	Prix de vente	VE 31/12/2009	Frais sur cessions	Marge nette
Bureaux France	35 332	-34 711	-542	79
Centraux Téléphoniques	18 642	-18 482	-156	4
Autres bureaux	16 690	-16 229	-386	75
Bureaux Italie	14 450	-14 170	-119	161
Logistique France	0	0	0	0
Logistique Allemagne	0	0	-2	-2
Murs d'exploitation	24 067	-24 206	-226	-365
Total	73 849	-73 087	-889	-127

3. Autres produits et charges non récurrents

Les autres produits et charges opérationnels sont principalement constitués de :

- Badwill suite au rachat des parts des sociétés du portefeuille IBM (+12,3 M€)
- Dépôt de garantie conservé sur l'actif Corso Matteotti (+20 M€)
- Indemnité reçue suite aux travaux réalisés sur l'immeuble Sophia Antipolis (+6,6 M€)

4. Résultat financier

K€	30/06/2010	30/06/2009	Variations 2010-2009	30/06/2008
Produits d'intérêts sur opérations de trésorerie	1 947	2 653	-706	6 414
Charges d'intérêts sur opérations de financement	-89 755	-158 997	69 242	-250 020
Charges nettes sur SWAP	-85 799	-50 139	-35 660	11 963
Rachat IMSER Bonds - Bureaux Italie	0	41 009	-41 009	0
Coût net de l'endettement	-173 607	-165 474	-8 133	-231 643
Produits des opérations de location financement (CB)	624	2 273	-1 649	5 139
Charges des opérations de location financement (CB)	-684	-1 061	377	-1 241
Crédit-bail	-60	1 212	-1 272	3 898
Variation positive de juste valeur actifs et passifs	0	703	-703	197 042
Variation négative de juste valeur actifs et passifs	-207 572	-140 496	-67 076	0
Variation de juste valeur	-207 572	-139 793	-67 779	197 042
Produits financiers d'actualisation	908	839	69	1 453
Charges financières d'actualisation	-8 304	-10 499	2 195	-10 168
Actualisation	-7 396	-9 660	2 264	-8 715
Effets IFRS	-214 968	-149 453	-65 515	188 327
Charges nettes des provisions financières	-4 596	-4 845	249	-8 171
Total	-393 231	-318 560	-74 671	-47 589

Le résultat financier est constitué principalement des éléments suivants :

- L'augmentation du coût net de l'endettement (+8,1 M€) est due principalement à :
 - la hausse des marges moyennes
 - la hausse des taux de couverture ferme, passant de 80 à 90%
 - la livraison de Carré Suffren au 2ème semestre 2009
- Les charges et produits d'actualisation concernent essentiellement le calcul du taux d'intérêt effectif du segment Bureaux Italie, l'actualisation des dépôts de garantie au sein des segments Bureaux France et Logistique et les charges relatives aux stocks options.
- Les charges nettes des provisions financières concernent principalement les amortissements des frais de financement

5. Impôts

■ Option du régime SIIC

Au cours du premier semestre 2010, aucune une société n'a opté pour le régime SIIC.

L'option peut être prise par les sociétés cotées sur un marché réglementé français, avec un capital minimum de 15 M€ et ayant comme objet social principal la location d'immeubles ou la détention directe ou indirecte de participations ayant le même objet. Les filiales de SIIC, détenues à au moins 95 %, soumises à l'impôt société et ayant un objet social identique peuvent opter à ce régime, tout comme les sociétés transparentes détenues à moins de 95 %.

L'entrée dans ce nouveau régime a pour conséquence le paiement d'un impôt de sortie calculé sur les plus-values latentes des actifs immobiliers et des titres de participations réévalués dans les sociétés fiscalement transparentes. Cet impôt est payable par quart durant quatre années.

■ Exit Tax

La dette d'exit tax au 30 juin 2010 s'élève à 2,6 M€ (segment Bureaux France pour 1,1 M€ et segment Murs d'exploitation pour 1,5 M€).

■ Impôts et taux théoriques retenus par zone géographique

K€	Impôts exigibles	Impôts différés	Total	Taux d'impôt
France	776	11 029	11 805	33,33%
Italie	18 212	-926	17 286	31,40%
Belgique	-18	4 631	4 613	33,99%
Portugal	208	-1 258	-1 050	25,00%
Allemagne	67	189	256	15,83%
Total	19 245	13 665	32 910	

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

Le taux d'impôt utilisé pour le Luxembourg est de 30%, pour la Belgique de 33.99%, pour l'Allemagne de 15.825% et pour l'Italie de 31.40%. Les impôts différés ont été calculés avec un taux de 15.825% pour l'Allemagne, 31.40% pour l'Italie et 19% pour les sociétés portant le portefeuille Garonor (taux d'exit tax).

E. Autres éléments d'information

1. Effectifs du groupe

L'effectif de l'Union Economique et sociale Foncière des Régions au 30 juin 2010 s'élève à 830 personnes, réparti entre la France (353 personnes), l'Italie (139 personnes) et l'Allemagne (338 personnes).

L'effectif au 30 juin 2010 du segment Logements s'élève à 409 personnes, réparti entre la France (69 personnes), l'Allemagne (338 personnes) et le Luxembourg (2 personnes).

L'effectif moyen incluant l'activité Logements s'élève à 819 salariés sur le premier semestre 2010.

2. Résultat par action et résultat dilué par action

Les informations par action (Résultat par action, cash flow par action) tiennent compte de la dilution induite par la prise en compte des stocks options, actions gratuites et bons de souscription d'actions non encore émis, mais déjà attribués.

Le nombre d'options exerçables au 30 juin 2010 est de 78 449. Compte tenu des prix d'exercice (de 20,27 € à 56,48 €), il en découlerait un apport de fonds propres de 4,2 M€ pour Foncière des Régions.

En outre, en 2009, Foncière des Régions a procédé à une attribution gratuite de Bons de Souscription d'Actions auprès de ses actionnaires, leur permettant de souscrire des actions nouvelles Foncière des Régions pour un montant total de 200 M€.

Au 30 juin 2010, le nombre total de B.S.A. émis, attribués gratuitement aux actionnaires et non encore exercés s'élève à 20 415 753 (contre un total de 46 619 703 émis en décembre 2009). Ils peuvent être exercés à tout moment du 1er janvier 2010 au 31 décembre 2010. Quinze B.S.A. donnent droit de souscrire à une action nouvelle pour un prix de 65 euros par action prime incluse, les actionnaires faisant leur affaire des rompus.

Résultat net part du groupe au 30 juin 2010	100 718
Nombre d'action moyen non dilué	50 510 172
Impact totale dilution	214 372
Stocks options	16 805
Actions gratuites	137 658
Bons souscription d'actions	59 909
Nombre d'action moyen dilué	50 724 544
Résultat net par action non dilué	1,994
Résultat net par action dilué - Stocks option	-0,001
Résultat net par action dilué - Actions gratuites	-0,005
Résultat net par action dilué - BSA	-0,002
Résultat net par action dilué	1,986

3. Engagements

■ Sûretés réelles

K€	30/06/2010	31/12/2009	31/12/2008
Nantissements, hypothèques et sûretés réelles	12 338 591	11 957 720	15 836 922
Total	12 338 591	11 957 720	15 836 922

Les financements sans recours des actifs des portefeuilles EDF et France Télécom sont garantis par des hypothèques sur 100 % des actifs acquis, ainsi que le nantissement, au profit du prêteur, des titres des sociétés emprunteuses.

Le montant total des sûretés se décomposent :

- sûretés réelles : 11 991 572 K€
- nantissements de titres ou cautions : 347 019 K€ (dont 28,1% des titres FDL, 19,4% des titres FDM, 12,1% des titres Altarea et 51% des titres Beni Stabili et 100% des titres de GFR Kléber).

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

Type de nantissements/hypothèques - K€	Montant d'actifs nantis	Total du poste de bilan	% correspondant
Sur immo.incorporelles		159 093	
Sur immo.corporelles	154 520	157 552	98,1%
Sur immeubles de placement (dont immeubles destinés à la vente) et titres (1)	12 137 600	13 048 942	93,0%
Sur stocks	46 471	106 539	43,6%
Sur immobilisations .financières hors titres		29 626	
Total	12 338 591	13 501 752	91,4%

Filiales directes et indirectes de Foncière des Régions :

- 18 588 286 actions de Foncière Développement Logements sont nanties soit 28,1 % du capital de la société,
- 9 667 088 actions de Foncière des Murs sont nanties soit 19,4% du capital de la société,
- 6 000 999 parts sociales de GFR Kléber soit 100% du capital de la société,
- 1 228 046 actions de Altarea soit 12,1% du capital,
- 977 023 046 actions Beni Stabili soit 51% du capital de la société.

Les 12 338,6 M€ d'actifs nantis représentent 91,4% du total du bilan.

Les dates de départ et d'échéance des nantissements correspondent aux dates d'emprunts auxquelles sont adossées ces garanties.

■ Engagements relatifs aux travaux et aux acquisitions d'actifs dans le segment Murs d'exploitation

Engagements relatifs aux travaux Accor

Foncière des Murs a signé avec Accor un avenant au contrat de partenariat du 31 mai 2006 portant sur la mise en place d'un nouveau programme de travaux de rénovation destinés à valoriser le parc hôtelier géré par Accor, pour un montant global de 39 M€, à compter du 1er janvier 2010 et pour une période de cinq ans. Cet avenant prévoit également le financement par Foncière des Murs de projets d'extension pour un montant global de 10 M€ à compter du 1er janvier 2011 et pour une période de 4 ans, pour une rentabilité prévisionnelle de 7,5%. Les hôtels concernés ainsi que les projets d'extension seront définis conjointement par Foncière des Murs et Accor.

Engagement relatif à l'acquisition d'un hôtel Accor

Foncière des Murs a conclu une promesse unilatérale d'achat avec Accor concernant l'acquisition du Novotel Toulouse Blagnac. Cette opération aura lieu au plus tôt le 30 juin 2012 et au plus tard le 10 février 2014, pour un prix d'acquisition compris entre 8,6 M€ et 9,1 M€ en fonction de la date de réalisation.

Engagements relatifs aux travaux Da Balaia

La société Portmurs SA et la succursale au Portugal du Club Méditerranée SA ont conclu un accord de partenariat lors de l'acquisition de la société par Foncière des Murs, qui prévoyait la mise en œuvre de travaux concernant le village de vacances, répartis sur 2 ans et dont la date prévisionnelle d'achèvement était fixée au 30 avril 2009.

Le montant total relatif à cet engagement était de 6,7 M€. Il y a eu, au jour de la clôture, 6,4 M€ de travaux déjà réalisés, générant 197 K€ de loyers complémentaires sur le premier semestre 2010. Il reste donc une dette de 0,3 M€ au 30 juin 2010. A l'issue de ces travaux, des loyers complémentaires seront dus sur la base d'un taux de 6,8 % sur 5 M€ et 7,25 % sur les 1,7 M€ complémentaires.

Engagements relatifs à des acquisitions de restaurants Quick

Foncière des Murs s'engage à l'acquisition de restaurants Quick à hauteur de 13 M€ en 2010 et 5 M€ en 2011, à un taux de 7,3%.

Il est précisé qu'il n'y a omission d'aucun engagement significatif dans les engagements détaillés dans les paragraphes précédents

4. Transactions entre parties liées

Les informations mentionnées ci après concernent les principales parties liées, à savoir la société mère Batipart assurant des prestations d'assistance auprès de Foncière des Régions et les sociétés mises en équivalence.

Le Groupe Batipart est dirigé par Charles Ruggieri qui est également Président du Conseil de Surveillance de Foncière des Régions.

Batipart assure des prestations administratives, des prestations d'assistance au développement de l'activité de Foncière des Régions et facture des loyers.

Détail des transactions avec parties liées

Partenaires	Qualité du partenaires	Résultat d'exploitation	Résultat financier	Bilan
Batipart	Actionnaires	-1 836		-1 855
Cœur d'Orly	Sociétés MEE	487	161	5 824
Euromed	Sociétés MEE	286		
Groupe IBM*	Sociétés MEE	216	179	14 782
Foncière Développement Logement	Sociétés MEE	1 129		

* 1er semestre 2010, avant l'intégration globale

F. Information sectorielle

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

- Bureaux France
- Bureaux Italie
- Logistique
- Murs d'exploitation
- Parkings
- Corporate

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

1. Immobilisations incorporelles par segment opérationnel

2009 - K€	Bureaux France	Bureaux Italie	Logements	Logistique	Murs d'exploitation	Parkings	Total
Goodwill							-
Autres Immobilisations	1 396	5 505	-	-	-	149 456	156 357
Net	1 396	5 505	-	-	-	149 456	156 357

2010 - K€	Bureaux France	Bureaux Italie	Logements	Logistique	Murs d'exploitation	Parkings	Total
Goodwill						2 500	2 500
Autres Immobilisations	2 265	4 910	-	-	-	149 418	156 593
Net	2 265	4 910	-	-	-	151 918	159 093

2. Immobilisations corporelles par segment opérationnel

2009 - K€	Bureaux	Bureaux Italie	Logements	Logistique	Murs d'exploitation	Parkings	Total
Terrains	21 157	24 072	-	-	-	9 255	54 484
Constructions	22 898	24 960	-	-	-	50 583	98 441
Autres Immobilisations	1 700	1 865	-	89	11	871	4 536
Immobilisations en cours	98	-	-	-	-	872	970
Net	45 853	50 897	-	89	11	61 581	158 431

2010 - K€	Bureaux	Bureaux Italie	Logements	Logistique	Murs d'exploitation	Parkings	Total
Terrains	21 157	24 072	-	-	-	9 255	54 484
Constructions	22 960	24 553	-	-	-	49 642	97 155
Autres Immobilisations	1 604	1 751	-	76	11	812	4 254
Immobilisations en cours	593	-	-	-	-	1 066	1 659
Net	46 314	50 376	-	76	11	60 775	157 552

3. Immeubles de placement / immeubles cessibles par segment opérationnel

2009 - K€	Bureaux France	Bureaux Italie	Logements	Logistique	Murs d'exploitation	Total
Immeubles de Placement	3 020 257	3 535 468	-	1 009 810	2 927 763	10 493 298
Actifs destinés à la vente	565 309	192 810	-	130 577	62 035	950 731
Immeubles en développement	456 578	310 974	-	1 840	-	769 392
Total	4 042 144	4 039 252	-	1 142 227	2 989 798	12 213 421

2010 - K€	Bureaux France	Bureaux Italie	Logements	Logistique	Murs d'exploitation	Total
Immeubles de Placement	3 581 758	3 738 525	-	1 025 351	2 903 648	11 249 282
Actifs destinés à la vente	603 497	143 276	-	131 380	122 799	1 000 952
Immeubles en développement	34 928	187 556	-	-	-	222 484
Total	4 220 183	4 069 357	-	1 156 731	3 026 447	12 472 718

4. Immobilisations financières par segment opérationnel

2009 - K€	Bureaux France	Bureaux Italie	Logements	Logistique	Murs d'exploitation	Parkings	Corporate	Total
Prêts	14 549	-	-	210	9	2	-	14 770
Autres Actifs Financiers *	172	37 540	-	-	88	-	18 159	55 959
Créances de Crédit Bail	-	-	-	-	-	-	23 930	23 930
Participation Entreprises Associées	538 857	2 415	-	-	-	54	-	541 326
Net	553 578	39 955	-	210	97	56	42 089	635 985

2010 - K€	Bureaux France	Bureaux Italie	Logements	Logistique	Murs d'exploitation	Parkings	Corporate	Total
Prêts	9 436	-	-	207	9	2	-	9 654
Autres Actifs Financiers *	19 017	41 763	-	-	102	46	-	60 928
Créances de Crédit Bail	-	-	-	-	-	-	19 972	19 972
Participation Entreprises Associées	513 577	1 719	-	-	-	-	-	515 296
Net	542 030	43 482	-	207	111	48	19 972	605 850

5. Passifs financiers par segment opérationnel

2009 - Passifs par secteur d'activités - K€	Bureaux France	Bureaux Italie	Logistique	Murs d'exploitation	Parking	Corporate	Total
Total emprunts portant intérêts	1 317 595	2 046 910	698 989	1 805 547	114 806	1 141 584	7 125 431
Total emprunts à court terme portant intérêts	322 208	147 034	965	46 656	4 045	160 450	681 358
Total Emprunts LT & CT	1 639 803	2 193 944	699 954	1 852 203	118 851	1 302 034	7 806 789

2010 - Passifs par secteur d'activités - K€	Bureaux France	Bureaux Italie	Logistique	Murs d'exploitation	Parking	Corporate	Total
Total emprunts portant intérêts	1 307 320	2 237 836	686 624	1 829 169	101 059	878 894	7 040 902
Total emprunts à court terme portant intérêts	496 509	80 458	1 541	29 871	8 793	137 977	755 149
Total Emprunts LT & CT	1 803 829	2 318 294	688 165	1 859 040	109 852	1 016 871	7 796 051

6. Instruments Financiers par segment opérationnel

2009 - Instruments financiers par secteur d'activités - K€	Bureaux France	Bureaux Italie	Logistique	Murs d'exploitation	Parking	Corporate	Total
Instruments Financiers Actifs	-	-	285	138	-	688	1 111
Instruments Financiers Passifs	66 837	192 196	66 329	146 628	8 355	118 768	599 113
Instruments Financiers Nets	66 837	192 196	66 044	146 490	8 355	118 080	598 002

2010 - Instruments financiers par secteur d'activités - K€	Bureaux France	Bureaux Italie	Logistique	Murs d'exploitation	Parking	Corporate	Total
Instruments Financiers Actifs	1 668	-	1 979	4 847	-	2 847	11 341
Instruments Financiers Passifs	88 775	227 793	96 664	229 323	14 230	168 349	825 134
Instruments Financiers Nets	87 107	227 793	94 685	224 476	14 230	165 502	813 793

7. Résultat par segment opérationnel

30/06/2009 - K€	Bureaux France	Bureaux Italie	Logements	Logistique	Murs d'exploitation	Parking	Corporate	Total
Recettes locatives	127 154	107 080	105 773	47 024	0	0	0	387 031
Recettes des parcs de stationnement	0	0	0	0	0	10 041	0	10 041
Recettes des murs d'exploitation	0	0	0	0	100 930	0	0	100 930
Cessions d'immeubles en stocks	0	0	8 284	0	0	0	0	8 284
Prestations	2 828	6 615	532	0	0	0	500	10 475
Montant Net du Chiffre d'affaires	129 982	113 695	114 589	47 024	100 930	10 041	500	516 761
Autres produits d'exploitation	77	0	706	170	37	59	79	1 128
Total Produits opérationnels courants	130 059	113 695	115 295	47 194	100 967	10 100	579	517 889
Coûts des cessions de stocks	518	0	-7 502	0	0	0	0	-6 984
Autres achats et charges externes	-3 513	-12 233	-14 557	-4 662	-1 629	-3 164	-6 385	-46 143
Impôts, taxes et versements assimilés	-2 446	-5 453	-1 967	-1 511	-325	-378	-613	-12 693
Charges de personnel	-1 580	-6 082	-13 691	-1 859	-673	-641	-11 080	-35 606
Dotations aux amortissements et aux provisions	-13 860	-1 172	-411	-9	-1	-4 908	-1 409	-21 770
Charges nettes des provisions sur actif circulant	-804	266	-3	989	-25	-4	0	419
Charges nettes des provisions pour risques et charges	-2 125	16 222	-126	-401	26	-525	483	13 554
Autres charges d'exploitation	2 328	-983	-240	-113	-399	-1 306	-713	-1 306
Total Charges opérationnelles courantes	-21 482	-8 452	-39 240	-7 693	-2 740	-10 019	-20 310	-109 936
RESULTAT OPERATIONNEL AVANT CESSIONS DES ACTIFS DE PLACEMENT	108 577	105 243	76 055	39 501	98 227	81	-19 731	407 953
Cessions nettes d'actifs non-courants	-5 997	431	2 107	-4 485	-10 790	-24	-14 399	-33 157
Variation de juste valeur d'actifs de placement	-226 199	16 241	-32 642	-130 157	-227 586	0	-7	-600 350
Autres produits et charges opérationnels	-12 692	16 222	2 025	8 408	899	-31	424	15 255
Total autres produits et charges opérationnels	-244 888	32 894	-28 510	-126 234	-237 477	-65	-13 982	-618 252
RESULTAT OPERATIONNEL COURANT	-136 311	138 137	47 545	-86 733	-139 250	26	-33 713	-210 299
Produits d'intérêts sur opérations de trésorerie	1 678	42 584	647	224	105	20	963	46 221
Charges d'intérêts sur opérations de financement	-21 960	-53 059	-42 598	-18 388	-43 410	-3 498	-28 782	-211 695
Coût net de l'endettement	-20 282	-10 475	-41 951	-18 164	-43 305	-3 478	-27 819	-165 474
Produits des opérations de location financement (CB)	0	0	0	0	0	0	2 273	2 273
Charges des opérations de location financement (CB)	0	0	0	0	0	0	-1 061	-1 061
Crédit-bail	0	0	0	0	0	0	1 212	1 212
Variation de juste valeur	-30 099	-12 772	-30 919	-12 399	-30 789	-1 444	-21 371	-139 793
Variation positive de juste valeur actifs et passifs financiers	0	0	0	0	405	0	298	703
Variation négative de juste valeur actifs et passifs financiers	-30 099	-12 772	-30 919	-12 399	-31 194	-1 444	-21 669	-140 496
Actualisation	-356	-6 086	-1 558	-154	-1 506	0	0	-9 660
Produits financiers d'actualisation	2	753	0	10	74	0	10	839
Charges financières d'actualisation	-358	-6 839	-1 558	-164	-1 580	0	0	-10 499
Effets IFRS	-30 455	-18 058	-32 477	-12 553	-32 235	-1 444	-21 371	-149 453
Charges nettes des provisions financières	4 940	0	0	-680	-46	0	-9 059	-4 845
Total Charges Financières	-57 357	-72 670	-75 075	-31 631	-76 230	-4 942	-60 571	-378 476
Total Produits Financiers	11 560	43 337	647	234	584	20	3 534	59 916
RESULTAT FINANCIER	-45 797	-29 333	-74 428	-31 397	-75 646	-4 922	-57 037	-318 560
Quote-part de résultat des MEE	-34 113	0	0	0	0	-37	0	-34 150
RESULTAT AVANT IMPOTS	-216 221	108 804	-26 883	-118 130	-214 896	-4 933	-90 750	-563 009

30/06/2010 - K€	Bureaux France	Bureaux Italie	Logements	Logistique	Murs d'exploitation	Parking	Corporate	Total
Recettes locatives	135 445	108 537	0	43 416	0	144	69	287 611
Recettes des parcs de stationnement	0	0	0	0	0	10 966	0	10 966
Recettes des murs d'exploitation	0	0	0	0	100 541	0	0	100 541
Cessions d'immeubles en stocks	0	777	0	0	0	0	0	777
Prestations	3 258	6 797	0	50	0	234	0	10 339
Montant Net du Chiffre d'affaires	138 703	116 111	0	43 466	100 541	11 344	69	410 234
Autres produits d'exploitation	72	0	0	21	2	3	0	98
Total Produits opérationnels courants	138 775	116 111	0	43 487	100 543	11 347	69	410 332
Coûts des cessions de stocks	-427	-5 463	0	-62	0	-364	0	-6 316
Autres achats et charges externes	-4 514	-11 140	0	-3 673	-1 494	-2 740	-6 603	-30 164
Impôts, taxes et versements assimilés	-2 297	-5 281	0	-1 295	-255	-306	-793	-10 227
Charges de personnel	-3 554	-5 041	0	-621	-536	-865	-9 509	-20 126
Dotations aux amortissements et aux provisions	-441	-1 192	0	-13	0	-3 024	-418	-5 088
Charges nettes des provisions sur actif circulant	-313	0	0	-1 452	-1	2	0	-1 764
Charges nettes des provisions pour risques et charges	105	-670	0	1 191	-8	-560	61	-1 119
Autres charges d'exploitation	-195	0	0	-33	-5	-221	-113	-567
Total Charges opérationnelles courantes	-11 636	-28 787	0	-5 958	-2 299	-8 078	-17 375	-74 133
RESULTAT OPERATIONNEL AVANT CESSIONS DES ACTIFS DE PLACEMENT	127 139	87 324	0	37 529	98 244	3 269	-17 306	336 199
Cessions nettes d'actifs non-courants	95	161	0	-2	-365	-16	0	-127
Variation de juste valeur d'actifs de placement	56 844	36 211	0	11 905	58 376	0	0	163 336
Autres produits et charges opérationnels	11 303	23 948	0	-1 076	-22	-119	5 639	39 673
Total autres produits et charges opérationnels	68 242	60 320	0	10 827	57 989	-135	5 639	202 882
RESULTAT OPERATIONNEL COURANT	195 381	147 644	0	48 356	156 233	3 134	-11 667	539 081
Produits d'intérêts sur opérations de trésorerie	219	2 113	0	1 708	2 607	5	1 959	8 611
Charges d'intérêts sur opérations de financement	-25 992	-53 537	0	-19 450	-45 217	-2 991	-35 031	-182 218
Coût net de l'endettement	-25 773	-51 424	0	-17 742	-42 610	-2 986	-33 072	-173 607
Produits des opérations de location financement (CB)	0	0	0	0	0	0	624	624
Charges des opérations de location financement (CB)	0	0	0	0	0	0	-684	-684
Crédit-bail	0	0	0	0	0	0	-60	-60
Variation de juste valeur	-48 219	-16 529	0	-28 085	-80 007	-2 711	-32 021	-207 572
Variation positive de juste valeur actifs et passifs financiers	0	0	0	0	0	0	0	0
Variation négative de juste valeur actifs et passifs financiers	-48 219	-16 529	0	-28 085	-80 007	-2 711	-32 021	-207 572
Actualisation	116	-6 578	0	-66	-244	0	-624	-7 396
Produits financiers d'actualisation	116	535	0	11	35	0	211	908
Charges financières d'actualisation	0	-7 113	0	-77	-279	0	-835	-8 304
Effets IFRS	-48 103	-23 107	0	-28 151	-80 251	-2 711	-32 645	-214 968
Charges nettes des provisions financières	-3 740	0	0	-1 263	0	250	157	-4 596
Total Charges Financières	-77 951	-77 179	0	-48 875	-125 503	-5 452	-68 414	-403 374
Total Produits Financiers	335	2 648	0	1 719	2 642	5	2 794	10 143
RESULTAT FINANCIER	-77 616	-74 531	0	-47 156	-122 861	-5 447	-65 620	-393 231
Quote-part de résultat des MEE	-4 453	3 132	10 417	0	0	0	0	9 096
RESULTAT AVANT IMPOTS	113 312	76 245	10 417	1 200	33 372	-2 313	-77 287	154 946

G. Périmètre de consolidation

Changement de méthode de consolidation :

Portefeuille IBM : de Mise en Equivalence au 31 décembre 2009 à Intégration Globale au 30 juin 2010

■ Les sociétés entrées dans le périmètre sont les suivantes :

- Dans le palier Foncière des Régions :
 - SCI Euromarseille BH2 : Mise en Equivalence, 50%
 - SCI Pompidou : Intégration Globale, 100%
- Dans le palier Parking
 - SEVM : Intégration globale, 59,50%

■ Les sociétés sorties du périmètre sont les suivantes :

- Dans le palier Foncière des Régions :
 - IMEFA 106 : Transmission universelle de patrimoine, absorbée par Foncière des Régions
- Dans le palier Foncière Europe Logistique:
 - Magasins Généraux de Vitrolles : Transmission Universelle de Patrimoine, absorbée par la société Garonor France III
- Dans le palier Beni Stabili
 - Torino Zeroncinque Trading S.p.A

C. Rapports 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 FONCIERE DES REGIONS, 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 Directoire. Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer notre conclusion sur ces comptes.

1. Conclusion sur les comptes

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Un examen limité consiste essentiellement à s'entretenir avec les membres de la direction en charge des aspects comptables et financiers et à mettre en œuvre des procédures analytiques.

Ces travaux sont moins étendus que ceux requis pour un audit effectué selon les normes d'exercice professionnel applicables en France.

En conséquence, l'assurance que les comptes, pris dans leur ensemble, ne comportent pas d'anomalies significatives obtenue dans le cadre d'un examen limité est une assurance modérée, moins élevée que celle obtenue dans le cadre d'un audit.

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

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 compter du 1^{er} janvier 2010 ; et en particulier sur la première application de la norme IAS 27 révisée.

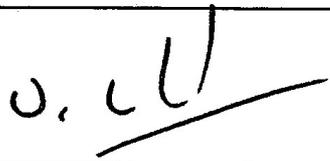
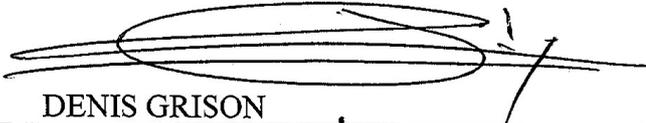
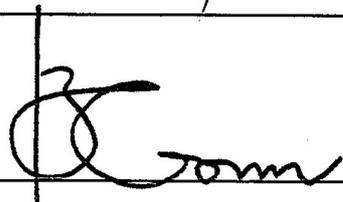
2. Vérification spécifique

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

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

Fait à Paris et Courbevoie, le 30 juillet 2010

Les commissaires aux comptes

MAZARS	 ODILE COULAUD
	 DENIS GRISON
CONSEIL AUDIT & SYNTHESE	 BENOIT GILLET

D. Attestation du responsable

Paris, le 30 juillet 2010

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

Monsieur Christophe Kullmann
Président du Directoire
Personne responsable de l'information financière



30, avenue Kléber
75208 Paris Cedex 16

Tél. : 01 58 97 50 00

Fax : 08 21 20 23 75



Contacts :

Philippe Le Trung

Tél. : 01 58 97 52 04

philippe.letrung@fdr.fr

Sébastien Bonneton

Tél. : 01 58 97 52 44

sebastien.bonneton@fdr.fr