



# FONCIÈRE DES RÉGIONS

DES FONDAMENTAUX RENFORCÉS ET DES PROJETS DE DÉVELOPPEMENT POUR ABORDER 2011

**521 M€** <sup>+0,6%  
à périmètre  
constant</sup>

Revenus locatifs solides

**308 M€** <sup>+1,3%</sup>

Résultat net récurrent

**80,8 €/action** <sup>+6,2%  
sur 6 mois</sup>

Actif Net Réévalué EPRA

**49%** <sup>vs 56%  
fin 2009</sup>

Loan To Value (LTV)

## ATTEINTE DES OBJECTIFS 2010

### Des revenus locatifs solides : + 0,6 % à périmètre constant

2010 a été une année très active en matière locative tant pour les partenariats immobiliers (accords importants avec France Télécom et EDF, acquisition du siège d'Eiffage Construction) que pour la commercialisation des projets (location de 23 500 m<sup>2</sup> dans l'immeuble Carré Suffren, 30 000 m<sup>2</sup> dans les Tours Garibaldi à Milan...).

Cette activité immobilière soutenue a permis de :

- pérenniser les revenus locatifs dont la durée résiduelle ferme des baux est de 6,1 années,
- maintenir un taux d'occupation Bureaux élevé à plus de 95 %.

### Une structure financière renforcée et une diminution du coût de la dette

La structure financière s'est améliorée avec la diminution de la dette nette de 1 Md€ liée notamment aux 300 M€ de fonds propres supplémentaires résultant du paiement du dividende en actions et de l'exercice des BSA.

Le ratio d'endettement LTV ressort ainsi à 49 %, contre 55,6 % fin 2009, anticipant notre objectif 2011 de LTV inférieure à 50 %.

Malgré un contexte de remontée des taux d'intérêt, le taux moyen de la dette s'améliore à 4,4 %, vs 4,6 % en 2009, tandis que le taux spot à fin 2010 atteint 4,2 %.

### Un RNR en légère progression à 308 M€

Le résultat net récurrent progresse de 1,3 % à 308 M€ conformément à l'objectif fixé pour 2010. Par action, il ressort à 5,92 €, contre 6,86 € en 2009, du fait des augmentations de capital réalisées.

Le résultat net 2010 s'élève à 627 M€, contre une perte de 262 M€ en 2009, bénéficiant notamment de la progression des valeurs d'expertise.

Un dividende de 4,20 € par action au titre de l'exercice 2010 sera proposé lors de l'AG du 6 mai 2011. Il représente un taux de distribution de 75 % du RNR 2010, en ligne avec la politique de distribution de Foncière des Régions comprise entre 70 et 85 %.

## UN ANR EN CROISSANCE MALGRÉ UNE DISTRIBUTION EXCEPTIONNELLE EN 2010

L'ANR EPRA progresse de 7,3 % à 4 448 M€ tiré par une croissance du patrimoine de 5,3 % à périmètre constant et ce malgré la distribution exceptionnelle de 472 M€ (6 actions Beni Stabili et 3,30 € par action). Cette distribution exceptionnelle a permis à Beni Stabili d'obtenir le régime de transparence fiscale italien (SIIQ) fin 2010.

L'ANR EPRA par action s'établit à 80,8 €, mécaniquement en retrait par rapport à fin 2009, du fait de cette distribution et des augmentations de capital réalisées en 2010 à 65 € par action nouvelle. Depuis le 30 juin 2010, l'ANR EPRA par action progresse de 6,2 %. Sur douze mois l'ANR EPRA triple net progresse de 18 % à 3 975 M€, soit 72,2 € par action.

## PERSPECTIVES

Disposant d'une nouvelle gouvernance adoptée lors de l'AG du 31 janvier 2011, d'une structure financière renforcée et d'un pipeline d'1 Md€ de projets immobiliers, Foncière des Régions est bien positionnée pour aborder 2011 et anticipe une stabilité de son résultat net récurrent pour 2011.

Dans un contexte de reprise du marché des bureaux, le groupe est en mesure d'offrir des solutions immobilières innovantes aux grandes entreprises.

Données part du Groupe

Acteur de référence de l'immobilier de bureaux avec 8,6 Md€ de patrimoine à 74 % Bureaux sur des marchés solides, Foncière des Régions déploie une stratégie :

- de partenariats avec de grands locataires assurant des revenus pérennes,
- d'amélioration continue du patrimoine via une stratégie de rotation d'actifs et de développements immobiliers répondant aux attentes du marché.

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

RELATIONS PRESSE  
Tél. : 01 58 97 52 44  
communication@fdr.fr

Retrouvez le communiqué intégral sur [www.foncièredesregions.fr/finance](http://www.foncièredesregions.fr/finance)

# SOMMAIRE

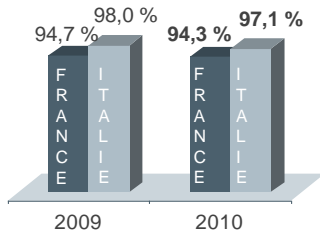
« Les procédures d'audit sur les comptes consolidés ont été effectuées.  
Le rapport de certification sera émis après finalisation des vérifications spécifiques ».

<b>1. PRINCIPAUX CHIFFRES CLÉS IMMOBILIERS ET FINANCIERS</b>	<b>1</b>
<b>2. OPÉRATIONS MAJEURES DE LA PÉRIODE ET POSTÉRIEURES</b>	<b>2</b>
<b>3. ÉLÉMENTS D'ANALYSE DE L'ACTIVITÉ</b>	<b>6</b>
A. REVENUS LOCATIFS	
B. ÉCHÉANCIER DES LOYERS	
C. RÉPARTITION DES LOYERS	
D. CESSIONS	
E. ACQUISITIONS	
F. PROJETS DE DÉVELOPPEMENT	
G. PATRIMOINE	
F. RÉPARTITION DU PATRIMOINE ET AUTRES CARACTÉRISTIQUES	
<b>4. ÉLÉMENTS D'ANALYSE DE L'ACTIVITÉ PAR SEGMENT</b>	<b>11</b>
A. MARCHÉ DU BUREAU EN FRANCE ET EN ITALIE	
B. BUREAUX FRANCE	
C. BUREAUX ITALIE	
D. MURS D'EXPLOITATION	
E. LOGISTIQUE	
<b>5. ÉLÉMENTS FINANCIERS ET COMMENTAIRES</b>	<b>35</b>
A. PÉRIMÈTRE DE CONSOLIDATION	
B. PRINCIPES COMPTABLES	
C. COMPTE DE RÉSULTAT	
D. BILAN	
<b>6. ACTIF NET RÉÉVALUÉ</b>	<b>42</b>
A. MÉTHODE DE CALCUL ANR TRIPLE NET	
<b>7. RESSOURCES FINANCIÈRES</b>	<b>44</b>
A. CARACTÉRISTIQUES PRINCIPALES DE L'ENDETTEMENT	
B. COUVERTURE DU RISQUE DE TAUX ET COÛT DE LA DETTE	
C. STRUCTURE FINANCIÈRE	

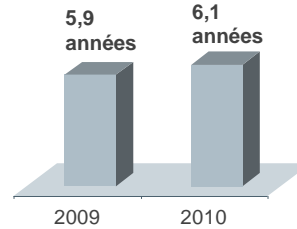
# 1. PRINCIPAUX CHIFFRES CLÉS IMMOBILIERS ET FINANCIERS

- Indicateurs clés immobiliers solides : une activité immobilière soutenue

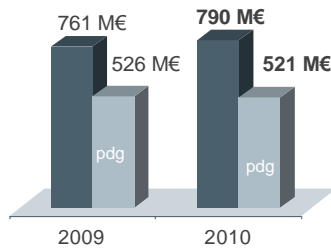
## Taux d'occupation Bureaux > à 95%



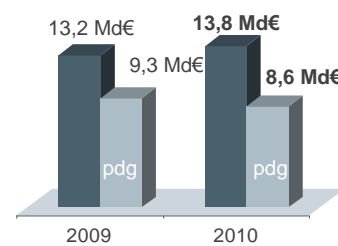
## Durée\* résiduelle ferme des baux maintenue à plus de 6 ans



## Loyers : + 0,6% à périmètre constant



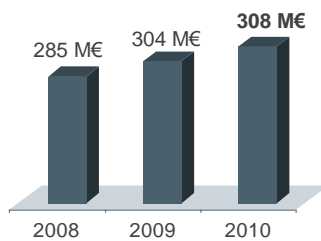
## Patrimoine : + 5% à périmètre constant



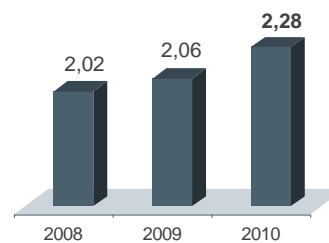
\* 2009 retraité de la baisse de participation dans Beni Stabili

- Indicateurs clés financiers : une situation financière renforcée pour aborder 2011

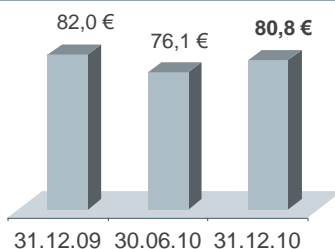
## Résultat Net Récurrent : + 1,3% en 2010



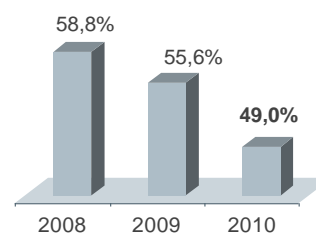
## Un ICR en forte hausse du fait notamment de la politique financière



## ANR EPRA quasi-stable malgré la distribution exceptionnelle en 2010



## Une LTV en forte baisse



## 2. OPÉRATIONS MAJEURES DE LA PÉRIODE ET POSTÉRIEURES

### Rachat au 1<sup>er</sup> trimestre des 75% détenus par Morgan Stanley dans la Joint Venture MSREF/FdR détentrice d'un portefeuille de bureaux de 115 000 m<sup>2</sup>

Au cours du 1<sup>er</sup> 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 m<sup>2</sup> de bureaux situé à Bordeaux, Orléans et Montpellier, loué 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 m<sup>2</sup>) dans le cadre d'une opération d'externalisation.

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

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.

### 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 votées lors de l'Assemblée Générale du 28 mai 2010 ont été suivantes :

- 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 1er janvier 2010, acquises au travers de l'exercice des BSA, pour ceux 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 SIQ (actionnaire principal ne devant pas détenir plus de 51% du capital).

A noter qu'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](http://www.amf-france.org)) ainsi que sur le site de Beni Stabili ([www.benistabili.it](http://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€. À l'issue de l'opération, le capital social de la société était composé de 53 503 541 actions.

## Livraison en juillet 2010 de la Tour CB 21 (La Défense)

La Tour CB 21 a été livrée le 1<sup>er</sup> juillet 2010. Foncière des Régions et Suez Environnement ont signé le 6 février 2009 un bail pour la location de 42 000 m<sup>2</sup> de la Tour. Ce bail, établi sur une durée de 10 ans et 3 mois à partir de la livraison, a été étendu à 44 500 m<sup>2</sup> suite à la location de 2 étages complémentaires (effet 30/06/2010) pour Suez Environnement.

## Accord majeur avec France Télécom en juillet 2010

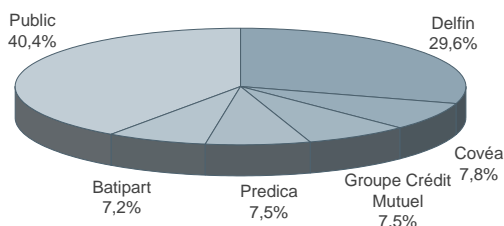
Après la signature en mars 2008 et juin 2009 d'accords avec France Télécom ayant pour but principal de pérenniser ce locataire, un nouveau protocole a été conclu en juillet 2010 sur des fondements identiques à celui de juin 2009.

L'ensemble des baux France Télécom 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 Télécom.

## Evolution de l'actionariat et de la gouvernance

Lors de sa réunion du 15 novembre 2010, Batipart a informé le Conseil de Surveillance de la cession d'une part significative de sa participation au capital de Foncière des Régions à Delfin, Predica et Assurances du Crédit Mutuel Vie (ACM Vie). L'actionariat de Foncière des Régions est ainsi le suivant :



Dans ce contexte, Charles Ruggieri, Président de Batipart, a fait part de sa décision de quitter ses fonctions de Président du Conseil de Surveillance de Foncière des Régions.

Jean Laurent a été coopté et nommé Président du Conseil de Surveillance de Foncière des Régions pour succéder à Charles Ruggieri.

Le Conseil de Surveillance a confirmé les orientations stratégiques de Foncière des Régions : foncière dédiée aux bureaux, leader de son secteur en Europe, partenaire de grandes entreprises, dotée d'une taille critique et d'un statut boursier de premier plan. Le Conseil entend privilégier ce positionnement centré sur les bureaux et a pour objectif de poursuivre la simplification de l'organisation de Foncière des Régions.

Il a également décidé de soumettre à une Assemblée Générale Extraordinaire des actionnaires qui s'est tenue le 31 janvier 2011, l'abandon de l'actuelle gouvernance duale (Conseil de Surveillance et Directoire) au profit d'un Conseil d'Administration, conformément aux travaux menés ces derniers mois par un comité du Conseil de Surveillance.

A cette occasion, la gouvernance de la Société sera refondue, conformément aux principes du Code Afep Medef, notamment par la dissociation des fonctions de Président du Conseil d'Administration et de Directeur Général et la présence renforcée d'administrateurs indépendants au sein du Conseil.

## Foncière des Régions : Partage de la Tour CB 21

Foncière des Régions a signé en novembre 2010 avec un investisseur institutionnel français, un accord de cession de 25% de la Tour CB 21. Cette opération répond à la stratégie de partage de l'immeuble, envisagée par Foncière des Régions dès l'acquisition en 2007.

La transaction valorise l'immeuble à 588 M€ pour un loyer annualisé estimé de 34 M€.

L'immeuble CB 21, livré en juillet 2010 et loué aux deux tiers par Suez Environnement avec un bail de 10 ans portant sur 44 500 m<sup>2</sup>, est la première tour certifiée BREEAM en France (BREEAM : système d'évaluation anglo-saxon de la qualité environnementale des bâtiments). Depuis septembre, les surfaces en cours de commercialisation sont divisibles à partir de 5 000 m<sup>2</sup>. Elles constituent une offre de bureaux de grande qualité dans un immeuble complètement rénové, au pied du métro Esplanade de La Défense.

Cette transaction, qui a été finalisée en fin d'année, constitue un des investissements unitaires les plus importants réalisés en 2010 sur le marché des bureaux franciliens, marqué par le retour des grandes transactions.

## Signature d'un nouveau financement pour la Tour CB 21

Foncière des Régions a signé au cours du 3<sup>ème</sup> trimestre 2010 un nouveau financement pour la Tour CB 21 pour un montant de 270 M€ sur 7 ans à un coût annuel inférieur à 3,50% auprès d'un pool de 3 banques allemandes (Bayern LB, DG Hyp et LBB).

## Foncière des Régions renforce ses fonds propres de près de 200 M€ suite à l'exercice de la quasi totalité des BSA (Bon de Souscription d'Actions) en circulation

Foncière des Régions a renforcé ses fonds propres de 199,7 M€ suite à l'exercice de 98,8% des BSA (FR0010827378) dont la période de souscription a débuté le 1<sup>er</sup> janvier 2010 et s'est achevée le 31 décembre 2010.

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

En conséquence, 3 106 584 actions nouvelles ont été créées à l'issue de l'opération portant le nombre total d'actions en circulation à 54 924 973.

## Location de 23 000 m<sup>2</sup> de l'immeuble Carré Suffren à AON, au Ministère de l'Education Nationale et à l'Institut Français

Foncière des Régions a conclu un accord fin décembre 2010 et début janvier 2011, pour la location au courtier en assurances et réassurances AON (15 000 m<sup>2</sup>), à des services du Ministère de l'Education Nationale (5 000 m<sup>2</sup>) et à l'Institut Français (3 000 m<sup>2</sup>), l'immeuble Carré Suffren dans le 15<sup>ème</sup> arrondissement.

La durée moyenne ferme des baux est de près de 10 ans, avec 12 ans pour AON et 7 ans pour l'Education Nationale et l'Institut Français. En année pleine, les loyers totaux s'élèvent à 13,1 M€, soit un loyer moyen de 527€ par m<sup>2</sup>/an.

L'immeuble acquis en partenariat avec Predica (40 %) auprès du Commissariat à l'Energie Atomique en novembre 2004 et livré fin 2009, a été totalement restructuré avec comme architecte FS Braun & Associés.

Situé aux pieds de la Tour Eiffel, à 150 m des quais de Seine et à proximité des transports en commun, Carré Suffren est très facilement accessible et offre une excellente liaison vers les principaux centres d'affaires parisiens. Immeuble indépendant, il se déploie sur trois ailes autour d'un jardin paysager privatif et propose deux entrées distinctes (31/35 rue de la Fédération et 8 rue du Capitaine Scott). Taille et luminosité des plateaux, qualité d'exploitation et nombreux services offrent aux utilisateurs un cadre de travail particulièrement confortable. La certification HQE Exploitation de cet immeuble est en cours.

## **Adoption lors de l'Assemblée Générale de Foncière des Régions du 31 janvier de la nouvelle gouvernance annoncée le 15 novembre 2010**

L'Assemblée Générale de Foncière des Régions tenue ce jour et le Conseil d'Administration qui s'en est suivi, ont adopté la nouvelle gouvernance annoncée le 15 novembre 2010.

Les principales caractéristiques de cette gouvernance sont les suivantes :

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

\* Administrateurs indépendants

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

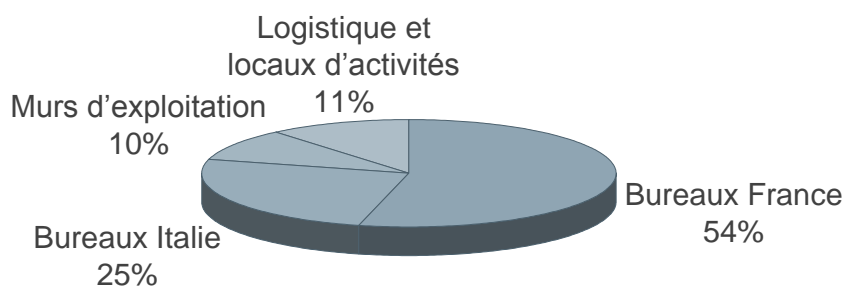
Enfin, le Conseil d'Administration a procédé aux nominations d'Olivier Estève et d'Aldo Mazzocco aux postes de Directeurs Généraux Délégués, et de Yan Perchet comme Conseiller du Président.

### 3. ÉLÉMENTS D'ANALYSE DE L'ACTIVITÉ

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

#### A. REVENUS LOCATIFS

(M€)	Consolidé			Part du groupe				
	2009	2010	Var (%)	2009	2010	Var (%)	Var (%) à périm. constant	% des revenus locatifs
<b>Bureaux France</b>	<b>259,3</b>	<b>281,3</b>	<b>8,5%</b>	<b>259,2</b>	<b>281,3</b>	<b>8,5%</b>	<b>-1,0%</b>	<b>54%</b>
Paris	66,9	74,1	10,7%	66,8	74,1	11%	0,5%	14%
IDF	83,9	106,6	27,0%	83,9	106,6	27%	-3,3%	20%
Régions	108,5	100,6	-7,2%	108,5	100,6	-7%	-0,2%	19%
<b>Bureaux Italie</b>	<b>212,9</b>	<b>218,3</b>	<b>2,5%</b>	<b>155,6</b>	<b>130,9</b>	<b>-16%</b>	<b>4,3%</b>	<b>25%</b>
Portefeuille Core	173,9	200,0	15,0%	127,1	120,0	-6%	5,2%	23%
Portefeuille Dynamique	38,0	13,7	-64,1%	27,8	8,2	-71%	-5,7%	2%
Portefeuille Développement	1,0	4,6	342,9%	0,8	2,7	263%	0,7%	1%
<b>Total Bureaux</b>	<b>472,3</b>	<b>499,6</b>	<b>5,8%</b>	<b>414,9</b>	<b>412,2</b>	<b>-0,6%</b>	<b>0,7%</b>	<b>79%</b>
<b>Murs d'exploitation</b>	<b>196,8</b>	<b>203,5</b>	<b>3,4%</b>	<b>52,3</b>	<b>51,0</b>	<b>-2,5%</b>	<b>4,4%</b>	<b>10%</b>
Hôtellerie	113,3	118,6	4,6%	30,1	29,7	-1%	6,8%	6%
Santé	26,4	25,8	-2,0%	7,0	6,5	-8%	3,2%	1%
Restauration	26,5	27,0	2,0%	7,0	6,8	-4%	1,6%	1%
Loisirs	30,6	32,1	4,8%	8,1	8,0	-1%	-0,7%	2%
<b>Logistique</b>	<b>92,1</b>	<b>86,5</b>	<b>-6,1%</b>	<b>58,7</b>	<b>58,1</b>	<b>-1,1%</b>	<b>-3,0%</b>	<b>11%</b>
Logistique France	49,5	45,0	-9,1%	31,5	30,2	-4%	-4,4%	6%
Logistique Allemagne	8,3	8,7	5,1%	5,3	5,9	11%	6,3%	1%
Locaux d'activité	18,3	17,7	-3,0%	11,6	11,9	2%	-3,0%	2%
Garonor	16,1	15,1	-6,1%	10,2	10,1	-1%	-3,6%	2%
<b>Total revenus locatifs</b>	<b>761,1</b>	<b>789,6</b>	<b>3,7%</b>	<b>526,0</b>	<b>521,3</b>	<b>-0,9%</b>	<b>0,6%</b>	<b>100%</b>



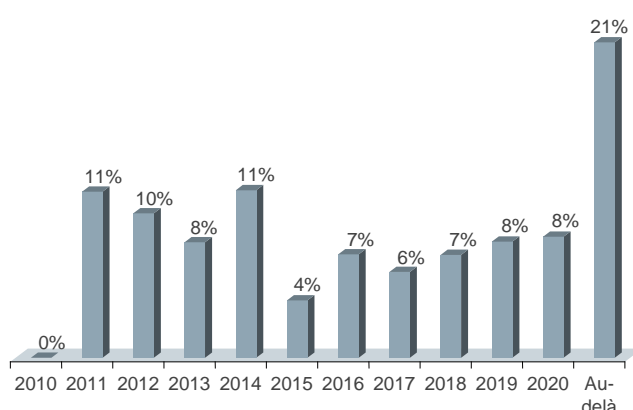
Par rapport à 2009, les loyers sont :

- en progression de 3,7% en consolidé du principalement aux acquisitions réalisées sur le périmètre Bureaux France et à la hausse du chiffre d'affaires Accor sur le périmètre Murs d'exploitation
- en baisse de 0,9% en part du groupe du fait de l'effet combiné des ventes et de la baisse du pourcentage de détention dans Beni Stabili sur la période
- en progression de 0,6% en part du groupe à périmètre constant du fait pour chacun des périmètres :
  - Bureaux France : -1% qui s'explique par l'effet des libérations (en incluant la livraison de CB 21, les loyers progressent de +2,9%)
  - Bureaux Italie : 4,3% qui s'explique par l'effet des relocations et de la location de Matteoti
  - Murs d'exploitation : 4,4% qui s'explique par la hausse du chiffre d'affaires Accor de 7%
  - Logistique : -3% qui s'explique par l'effet des indexations et renégociations de loyers

## B. ÉCHÉANCIER DES LOYERS EN PART DU GROUPE : 6,1 années de durée résiduelle ferme des baux

(M€)	Par date de fin de bail	En % du total
2010	0,0	0%
2011	55,9	11%
2012	48,6	10%
2013	38,8	8%
2014	56,3	11%
2015	19,3	4%
2016	34,8	7%
2017	28,9	6%
2018	34,6	7%
2019	39,1	8%
2020	40,7	8%
Au-delà	106,1	21%
<b>Total</b>	<b>503,1</b>	<b>100%</b>

\* Sur la base des loyers annualisés 31/12/10

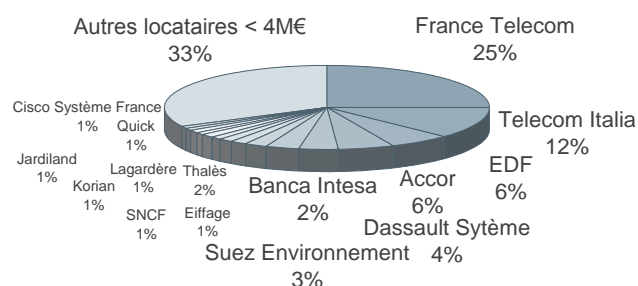


En moyenne, la durée résiduelle des baux atteint 6,1 années au 31/12/2010 contre 6,1 années au 31/12/2009. La baisse du taux de détention de Beni Stabili en 2010 a eu un impact négatif qui a été compensé par la renégociation des baux France Télécom, intervenue au 2<sup>nd</sup> semestre qui a largement permis de stabiliser la durée résiduelle.

## C. RÉPARTITION DES LOYERS PART DU GROUPE

- Répartition par principaux locataires : forte diversification des loyers

(M€)	Loyers annualisés PdG		Surface (m <sup>2</sup> )		Nombre d'actifs	
	2010	%	2010	%	2010	%
France Telecom	126,4	25%	839 545	11%	286	21%
Telecom Italia	60,9	12%	1 261 748	17%	197	15%
EDF	30,7	6%	272 545	4%	32	2%
Accor	28,2	6%	880 464	12%	190	14%
Dassault Système	19,1	4%	56 192	1%	1	0%
Suez Environnement	16,2	3%	44 389	1%	1	0%
Banca Intesa	11,8	2%				
Thalès	8,3	2%	71 705	1%	3	0%
SNCF	7,0	1%	13 207	0%	1	0%
Eiffage	6,2	1%	146 527	2%	87	6%
Korian	6,0	1%	196 111	3%	52	4%
Lagardère	5,0	1%	11 481	0%	2	0%
Quick	4,8	1%	47 141	1%	106	8%
Cisco Système France	4,4	1%	11 291	0%	1	0%
Jardiland	4,1	1%	186 072	3%	58	4%
Autres locataires < 4M€	163,9	33%	3 321 693	45%	341	25%
<b>Total loyers</b>	<b>503,1</b>	<b>100%</b>	<b>7 360 111</b>	<b>100%</b>	<b>1 358</b>	<b>100%</b>



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

(M€)	Loyers annualisés PdG		Surface (m²)		Nombre d'actifs	
	2010	%	2010	%	2010	%
Paris QCA*	33,9	7%	69 281	1%	12	1%
Paris hors QCA	41,5	8%	148 413	2%	22	2%
1ère couronne	53,9	11%	249 504	3%	30	2%
2ème couronne	57,1	11%	391 780	5%	103	8%
<b>Total IDF</b>	<b>186,3</b>	<b>37%</b>	<b>858 978</b>	<b>12%</b>	<b>167</b>	<b>12%</b>
Région - GMR**	38,5	8%	366 806	5%	75	6%
Région - Autres	53,8	11%	765 051	10%	280	21%
<b>Bureaux France</b>	<b>278,6</b>	<b>55%</b>	<b>1 990 836</b>	<b>27%</b>	<b>522</b>	<b>38%</b>
Milan	37,6	7%	415 605	6%	49	4%
Rome	11,4	2%	176 204	2%	39	3%
Autres	66,4	13%	1 424 292	19%	222	16%
<b>Bureaux Italie</b>	<b>115,4</b>	<b>23%</b>	<b>2 016 100</b>	<b>27%</b>	<b>310</b>	<b>23%</b>
Paris QCA*	0,1	0%	1 736	0%	1	0%
Paris hors QCA	6,3	1%	117 837	2%	17	1%
1ère couronne	6,2	1%	159 743	2%	34	3%
2ème couronne	4,0	1%	107 603	1%	49	4%
<b>Total IDF</b>	<b>16,6</b>	<b>3%</b>	<b>386 919</b>	<b>5%</b>	<b>101</b>	<b>7%</b>
Région - GMR	9,8	2%	310 789	4%	104	8%
Région - Autres	17,3	3%	589 999	8%	264	19%
Etranger	6,1	1%	247 455	3%	17	1%
<b>Murs d'exploitation</b>	<b>49,9</b>	<b>10%</b>	<b>1 535 162</b>	<b>21%</b>	<b>486</b>	<b>36%</b>
Paris	7,3	1%	85 421	1%	3	0%
1ère couronne	7,1	1%	213 503	3%	2	0%
2ème couronne	24,8	5%	751 553	10%	12	1%
<b>Total IDF</b>	<b>39,2</b>	<b>8%</b>	<b>1 050 477</b>	<b>14%</b>	<b>17</b>	<b>1%</b>
Nord Ouest	2,4	0%	69 513	1%	4	0%
Rhône-Alpes	7,1	1%	323 910	4%	9	1%
Provence Alpes Cote d'Azur	4,3	1%	169 943	2%	3	0%
Allemagne	6,2	1%	204 170	3%	7	1%
<b>Logistique</b>	<b>59,1</b>	<b>12%</b>	<b>1 818 013</b>	<b>25%</b>	<b>40</b>	<b>3%</b>
<b>Total loyers</b>	<b>503,1</b>	<b>100%</b>	<b>7 360 111</b>	<b>100%</b>	<b>1 358</b>	<b>100%</b>

\*Quartier Central d'Affaires

\*\*Grandes Métropoles Régionales

## D. CESSIONS ET ACCORDS DE CESSIONS : 626 M€ réalisées 4,4% au dessus des valeurs 2009

(M€)		Cessions		Total	Marge vs valeurs d'expertise 31/12/09	Taux de rendement
		100 %	Accord de cessions			
Bureaux France	100 %	345,2	139,5	484,7	4,3%	5,8%
Bureaux Italie	100 %	140,9	13,1	154,0	6,2%	3,6%
	PdG	71,7	6,7	78,3	6,2%	3,6%
<b>Total Bureaux</b>	100 %	486,1	152,6	638,7	4,8%	5,2%
	PdG	416,9	146,2	563,0	4,6%	5,5%
Murs d'exploitation	100 %	90,0	113,6	203,6	1,5%	6,6%
	PdG	22,5	28,5	51,0	1,5%	6,6%
Logistique et locaux d'activités	100 %	0,0	18,2	18,2	6,4%	0,0%
	PdG	0,0	12,2	12,2	6,4%	0,0%
<b>Total</b>	100 %	576,0	284,4	860,5	4,0%	5,5%
	PdG	439,4	186,9	626,3	4,4%	5,5%

## E. ACQUISITIONS

(M€)		Total	Taux de rendement
Bureaux France	100%	51	10,8%
Bureaux Italie	100%	180	5,7%
	Pdg	91	
<b>Total bureaux</b>	<b>100%</b>	<b>231</b>	<b>6,8%</b>
	<b>PdG</b>	<b>143</b>	<b>7,5%</b>
Murs d'exploitation	100%	24	7,1%
	Pdg	6	
<b>Total</b>	<b>100%</b>	<b>255</b>	<b>6,9%</b>
	<b>PdG</b>	<b>149</b>	<b>7,5%</b>

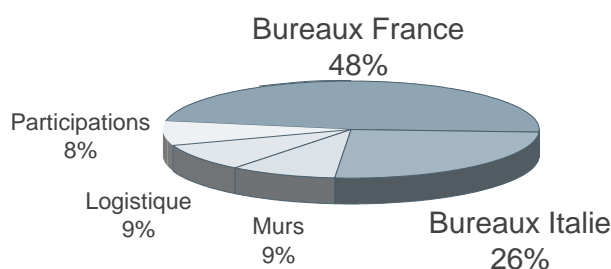
## F. PROJETS DE DÉVELOPPEMENT : 1 Md€ de projets adaptés aux besoins des grands comptes dont sur 2011 – 2012 :

	Typologie d'actifs	Localisation	Surfaces	Pré-loués	Livraison
<b>32 Grenier Boulogne</b>	Bureaux	Boulogne	7 500 m <sup>2</sup>		T2 2011
<b>Siège Eiffage Construction</b>	Bureaux	Vélizy	10 000 m <sup>2</sup>	x	2011
<b>Galleria Del Corso*</b>	Commerce	Milan	4 700 m <sup>2</sup>	x	T3 2011
<b>Garibaldi Complex*</b>	Bureaux	Milan	30 000 m <sup>2</sup>	x	T4 2012
<b>Villeurbanne</b>	Bureaux	Villeurbanne	12 000 m <sup>2</sup>		T4 2012
<b>Metz Amphithéâtre</b>	Bureaux	Metz	4 500 m <sup>2</sup>	50%	2012

## G. PATRIMOINE

- Valorisation et évolution du patrimoine : + 5,3% sur 1 an

(M€)	Valeur 31/12/09	Valeur 31/12/10	Valeur 2010 PdG	Var, du patrimoine à périmètre constant				Rdt HD 31/12/09	Rdt HD 31/12/10	% du patrimoine Bureaux	% du patrimoine tertiaire	% du patrimoine tertiaire (yc Sté MEE)
				Var. 6 mois	Var. 12 mois	Effet loyers 12 mois	Effet taux 12 mois					
<b>Bureaux France</b>	4 076	4 365	4 133	5,0%	8,0%	1,0%	7,0%	7,4%	6,9%	65%	51%	48%
Total en exploitation	3 432	4 325	4 093	5,1%	8,1%	1,0%	7,1%	7,4%	6,9%	65%	51%	48%
Développements	644	40	40	-3,4%	1,8%	0,0%	0,0%	0	0	1%	1%	0%
<b>Bureaux Italie</b>	4 220	4 332	2 203	0,5%	0,9%	4,5%	-3,6%	5,1%	5,3%	35%	27%	26%
Total en exploitation	3 915	4 062	2 067	0,4%	0,7%	4,6%	-3,9%	5,3%	5,5%	33%	26%	24%
Développements	305	269	137	2,6%	5,8%	-0,2%	6,0%	2,0%	1,9%	2%	2%	2%
<b>Total Bureaux</b>	<b>8 296</b>	<b>8 697</b>	<b>6 337</b>	<b>3,5%</b>	<b>5,5%</b>	<b>1,9%</b>	<b>3,6%</b>	<b>6,6%</b>	<b>6,3%</b>	<b>100%</b>	<b>79%</b>	<b>74%</b>
Murs	2 990	3 124	784	4,6%	6,7%	4,0%	2,7%	6,5%	6,4%		10%	9%
Logistique et locaux d'act.	1 144	1 181	792	2,0%	3,6%	-3,1%	6,6%	9,2%	8,5%		10%	9%
Parkings	238	243	145	1,1%	1,6%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%		2%	2%
Patrimoine tertiaire	12 669	13 245	8 058	3,4%	5,3%	1,5%	3,8%	6,7%	6,4%	100%	94%	94%
Sociétés MEE *	541	557	557									6%
<b>Total</b>	<b>13 210</b>	<b>13 802</b>	<b>8 615</b>									<b>100%</b>
<b>Total Conso</b>	<b>13 210</b>	<b>13 802</b>	<b>8 615</b>									
<b>Total PdG</b>	<b>9 286</b>	<b>8 614</b>										

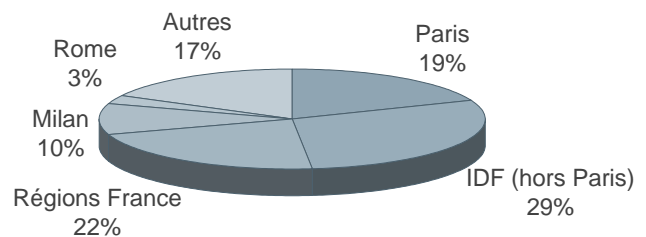


Le patrimoine de Foncière des Régions au 31/12/2010 s'élève à 8 615 M€ contre 9 286 M€ au 31/12/2009. La variation à périmètre constant est de 5,3% sur l'année avec une hausse plus sensible sur le 2<sup>nd</sup> semestre 2010. Cette progression des valeurs provient essentiellement des Bureaux France et des Murs d'exploitation qui ont vu leur taux de capitalisation se compresser grâce au travail d'asset management et à la progression du chiffre d'affaires Accor.

- Répartition géographique : IDF, Milan, Rome et les GMR représentent 64% du patrimoine pdg

(M€)	2010	%
Paris	1 497	19%
IDF (hors Paris)	2 334	29%
Régions France	1 711	22%
Milan	788	10%
Rome	214	3%
Autres	1 369	17%
<b>Total Patrimoine Pdg *</b>	<b>7 913</b>	<b>100%</b>

\* Hors parkings



- Autres caractéristiques du patrimoine

	Taux d'occupation *		Durée résiduelle ferme des baux (années)		Loyer 2010	Valeur 2010
	2009	2010	2009	2010	moy./m2 (€)	moy./m2 (€)
<b>Bureaux France</b>	94,7%	94,3%	4,8	5,7	140	2 193
<b>Bureaux Italie</b>	98,0%	97,1%	8,5	7,7	113	1 795
<b>Total Bureaux</b>	<b>95,9%</b>	<b>95,1%</b>	<b>6,2</b>	<b>6,3</b>	<b>126</b>	<b>1 992</b>
Murs	100,0%	100,0%	9,3	8,7	130	2 035
Logistique	87,7%	88,1%	3,0	2,4	48	650
<b>Total PdG</b>	<b>95,4%</b>	<b>94,8%</b>	<b>6,1</b>	<b>6,1</b>	<b>108</b>	<b>1 670</b>

\* Taux d'occupation fin de période

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

### A. MARCHÉ DU BUREAU EN FRANCE ET EN ITALIE (SOURCE CBRE)

#### 1. MARCHÉ DU BUREAU EN FRANCE

##### ■ Le marché des bureaux en Île-de-France

L'année 2010 est une bonne surprise au regard des perspectives de début d'année. Près de 2,2 millions de m<sup>2</sup> ont ainsi été loués ou vendus à des utilisateurs finaux, soit une progression de 15% par rapport à 2009. Paris a notamment su tirer son épingle du jeu avec une progression de plus de 50% par rapport à l'an passé. L'activité est répartie sur l'ensemble des créneaux de surfaces, témoignant du regain de confiance des acteurs et de l'effet d'opportunité intra muros.

Sur le reste de l'Île-de-France, la reprise a été plus mesurée et variable selon les segments de marché. Malgré un 1<sup>er</sup> semestre poussif, le marché de la 1<sup>ère</sup> couronne a repris des couleurs, grâce notamment à la concrétisation de quelques grands mouvements. Le Croissant Ouest a pâti du difficile redémarrage des grandes transactions. La 2<sup>ème</sup> couronne est restée à l'écart, en raison de produits souvent en décalage avec les besoins des utilisateurs.

Le stock d'offre est resté étonnamment stable tout au long de l'année à 3,6 millions de m<sup>2</sup>, soit un taux de vacance de 6,8%. Il s'est donc équilibré entre la consommation, les livraisons et les libérations de surfaces. En 2010, les utilisateurs ont en revanche eu le choix en termes de localisation et de type d'immeubles. Sur certains produits, ce choix se resserre progressivement, particulièrement pour les surfaces de qualité et bien localisées. La conséquence de l'arrêt des lancements « en blanc » commence à se ressentir sur certains marchés et la compression du stock de qualité se fera plus prégnante à mesure que les surfaces neuves seront consommées.

Les valeurs locatives ont vu des évolutions différenciées selon les secteurs géographiques et la typologie des produits concernés. De fait, les loyers ont significativement augmenté sur les surfaces et les localisations « prime », notamment dans Paris QCA. Le loyer moyen « prime » atteint ainsi 734€ HT HC/m<sup>2</sup>/an, soit + 11% sur 12 mois. Sur d'autres secteurs, des hausses ont également été enregistrées, mais elles ne sont que des épiphénomènes et ne sont pas représentatives du marché moyen qui lui est plutôt stable. Des baisses ont encore été relevées dans certaines zones et/ou sur des produits secondaires. Au final, le loyer moyen pour des surfaces neuves, restructurées ou rénovées a atteint 308€ et 227€ pour des surfaces de seconde main.

Les avantages commerciaux sont restés conséquents à la fois pour les transactions « prime » (ce qui permet aux propriétaires de valoriser leurs actifs) et sur les produits secondaires. Ils sont, en moyenne, compris entre 1,5 et 2 mois de franchise par année d'engagement.

Le marché de La Défense a eu du mal à redécoller puisque seuls 154 200 m<sup>2</sup> ont été placés, soit 11% de moins qu'en 2009 qui était déjà une année marquant le pas. Sept grandes transactions y ont été recensées dont une seule pour plus de 20 000 m<sup>2</sup> (Ernst & Young sur la Tour First). Malgré ce repli, le loyer moyen « prime » y est à la hausse, reflet des transactions phares qui s'y sont réalisées. Le stock d'offre est en hausse par rapport à l'an passé en raison de la livraison de la Tour First et de la Tour CB 21 (des surfaces restant à commercialiser), ainsi que de quelques libérations. Pour autant, le taux de vacance n'a pas explosé puisqu'il ressort à 6%.

##### ■ Le marché des bureaux en régions

En 2010, 7,5 Md€ ont été échangés sur le marché français de l'investissement en bureaux, soit une progression de 45% sur un an. Même si ces volumes demeurent très éloignés des niveaux enregistrés avant la crise, le rebond apparaît notable. Le 4<sup>ème</sup> trimestre a en particulier bénéficié à plein de la traditionnelle pression à la conclusion des négociations en fin d'année.

Alors que 2009 restait dominée par les petites et moyennes transactions, faute de financements pour les volumes unitaires importants, le marché a retrouvé de la profondeur en 2010. La liquidité est notamment revenue sur le segment compris entre 100 et 200 M€. Ainsi, dès lors que l'actif sous-jacent est sécurisé, le crédit est à nouveau

disponible, avec des exigences en termes d'apports en « equity » qui se sont assouplies, et il est proposé à des conditions financières attractives grâce à la faiblesse des taux courts.

Cette amélioration du marché s'explique par l'intérêt retrouvé des investisseurs pour l'immobilier d'entreprise, notamment de la part des institutionnels. Face à un environnement financier particulièrement bousculé et incertain, l'immobilier, actif réel et tangible, apparaît de nouveau comme un placement protecteur sur le long terme. Corollaire de ce statut de valeur refuge, les acquéreurs se sont focalisés sur les actifs sécurisés, assortis de baux long terme signés avec des locataires solides à des loyers de marché. Il en résulte la persistance du blocage du marché des actifs secondaires, pour lesquels la décote n'a toujours pas eu lieu.

La volonté de sécurisation des investisseurs s'est logiquement doublée d'une recherche de qualité dans leurs cibles d'acquisition. En 2010, près de 55% des volumes engagés en bureaux ont porté sur des immeubles neufs, récents ou restructurés, grâce notamment à la relance dans la 2<sup>nd</sup>e moitié de l'année des VEFA avec même quelques transactions « en blanc » de tailles significatives. Face à la pression de la demande, l'offre de qualité est restée notoirement insuffisante. Ainsi, les taux de rendement « prime » ont poursuivi leur forte baisse.

Ce manque d'actifs de qualité dans les secteurs traditionnellement recherchés a conduit les investisseurs à élargir leurs cibles d'intérêt. De fait, tandis que Paris Centre Ouest concentrait plus de 60% des transactions en début d'année, les acquéreurs se sont par la suite largement tournés vers les localisations proposant des produits récents ou neufs. Dans la mesure où les actifs sont sécurisés sur le long terme, la qualité de l'immeuble prime désormais sur le prestige de sa localisation, si la proximité des transports en commun reste de mise. Ainsi, le Croissant Ouest et les 1<sup>ères</sup> couronnes ont concentré 45% des engagements du 2<sup>nd</sup> semestre. Les régions, où le marché était particulièrement atone depuis le début de l'année, ont également tiré profit de la reprise des VEFA au 4<sup>ème</sup> trimestre. Notons par ailleurs le dégel du marché de La Défense, qui a bénéficié de l'amélioration de la liquidité pour les actifs de grande taille.

Malgré l'assouplissement des conditions de financement, les investisseurs en fonds propres ont dominé tout au long de l'année, avec en première ligne les institutionnels. Les assureurs se sont montrés actifs tout comme les SCPI qui ont été « boostées » par leur excellent niveau de collecte. Enfin, 2010 a confirmé la percée des OPCV, qui se sont affirmés comme l'un des véhicules de syndication de fonds privilégiés pour des capitaux d'origines diversifiées. Les investisseurs plus opportunistes sont restés une nouvelle fois sur leur faim, les « distressed sales », ayant finalement été peu nombreuses. Par conséquent, les fonds d'investissement ont été en 2010 plus vendeurs qu'acheteurs, à l'image des foncières SIIC, même si ces dernières ont opéré un retour sensible en fin d'année, notamment sur le créneau des VEFA.

## 2. LE MARCHÉ DU BUREAU EN ITALIE

La croissance italienne a ralenti au cours du 3<sup>ème</sup> trimestre, enregistrant une hausse de 0,3%. L'atterrissage en fin d'année devrait donc avoisiner les 1% et les perspectives pour 2011 et 2012 ont été revues à la baisse. La consommation des ménages s'est améliorée mais devrait croître moins vite en 2011. Les incertitudes économiques, notamment au regard du marché du travail, fragile, pèsent toujours sur le moral des ménages qui restent prudents.

Le contexte politique incertain ne semble plus perçu comme un risque pour la santé économique du pays et les objectifs de maintien du déficit public à 5% du PIB devrait être atteint.

### ■ Le marché locatif de Milan

Le marché des bureaux milanais s'est nettement amélioré par rapport à 2009 avec 274 000 m<sup>2</sup> placés en 2010 (+ 29% sur un an). La recherche d'économies des grands groupes, et notamment des banques, a été le principal moteur de la demande. Les localisations péri-centrales continuent d'être favorisées par les grands groupes internationaux qui y trouvent un bon compromis rapport qualité / prix.

Le stock a augmenté sur l'ensemble de l'année mais a eu tendance à se stabiliser au cours du dernier trimestre en raison de l'absence deancements « en blanc » et d'un stock de livraisons bien entamé par les pré-commercialisations (la moitié des surfaces). Mais le volume disponible devrait à nouveau augmenter avec la remise sur le marché de locaux libérés par les entreprises qui ont pré-loué en 2010 et déménageront en 2011.

Le loyer « prime » s'est maintenu à 520€ alors que, sur les marchés secondaires, des baisses ont encore pu être observées. D'une manière générale, les avantages commerciaux sont restés élevés.

#### ■ Le marché locatif de Rome

Avec 130 000 m<sup>2</sup>, la demande placée en bureaux à Rome a légèrement progressé en 2010 avec, comme acteur principal (et traditionnel), le secteur public puisqu'il a représenté près de la moitié du volume. Malgré cette amélioration, le marché des bureaux à Rome a été moins actif que celui de Milan. Le faible niveau de nouvelles demandes ne laisse pas présager une année 2011 meilleure que 2010.

Avec 8,3%, le taux de vacance est resté globalement stable par rapport à l'année dernière, en raison du peu de livraisons et du faible niveau de libérations.

Le loyer « prime » n'a pas évolué par rapport à 2009, toujours à 420€. Le marché « prime » romain demeure limité en raison de la rareté des produits disponibles.

## B. BUREAUX FRANCE

Le patrimoine Bureaux France de Foncière des Régions est le résultat d'une stratégie principalement orientée vers des partenariats avec les utilisateurs grands comptes, initiés notamment à travers différentes opérations d'externalisation parmi lesquelles France Télécom, EDF, Eiffage. Des développements d'immeubles neufs et de nouvelles acquisitions ont accompagné cette démarche en permettant d'offrir des projets dont les qualités répondent aux attentes de ces mêmes grands utilisateurs (Thalès, Dassault Systèmes, Suez Environnement, AON,...).

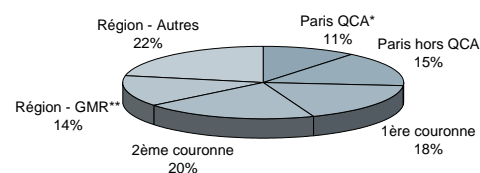
### 1. LOYERS QUITTANCÉS

- Répartition géographique : IDF et les Grandes Métropoles Régionales (GMR) représentent 78% des loyers

(M€)	Surfaces (m <sup>2</sup> )	Nombre d'actifs	Loyers 2009	Loyers 2010	Var (%)	Var (%) à périmètre constant	en % des loyers totaux
Paris QCA*	69 281	12	28,1	30,8	9,5%		11%
Paris hors QCA	148 413	22	38,8	43,3	11,6%		15%
1ère couronne	249 504	30	39,1	50,4	28,7%		18%
2ème couronne	391 780	103	44,8	56,2	25,5%		20%
<b>Total IDF</b>	<b>858 978</b>	<b>167</b>	<b>150,9</b>	<b>180,7</b>	<b>19,8%</b>		<b>64%</b>
Région - GMR**	366 806	75	42,5	39,2	-7,7%		14%
Région - Autres	765 051	280	66,0	61,4	-7,0%		22%
<b>Total</b>	<b>1 990 836</b>	<b>522</b>	<b>259,3</b>	<b>281,3</b>	<b>8,5%</b>	<b>-1,0%</b>	<b>100%</b>

\* Quartier Central d'Affaires comprenant les 1er, 2nd, 8ème, 9ème, 16ème et 17ème arrondissements

\*\* Grandes Métropoles Régionales



La forte variation des loyers entre 2009 et 2010 (+ 21,6 M€) est principalement due :

- à l'effet des acquisitions suivantes :
  - un portefeuille de 5 immeubles apportés en fin d'année 2009 : + 17,5 M€
  - 50% de Vélizy Campus en juillet 2009 : + 13,2 M€
  - portefeuille IBM au 1<sup>er</sup> semestre 2010 : + 2,4 M€
- à l'évolution des loyers à périmètre constant :
  - + 10 M€ du fait de la prise d'effet du bail de Suez Environnement dans la Tour CB 21
  - + 1,2 M€ liés à l'indexation
  - - 3,8 M€ liés à l'effet cumulé des libérations / relocations
- aux cessions d'actifs sur 2009/2010, dont une part importante de cessions à France Télécom (30% en 2010) : - 18,9 M€

La variation de loyer à périmètre constant s'établit à + 2,9%, et à - 1% si on retire l'impact de la location de la Tour CB 21, principalement du fait :

- d'un léger effet de l'indexation + 0,4%
- d'un travail de relocation des surfaces vacantes en 2010 notamment :
  - un bail signé avec le Ministère de la Défense à Issy les Moulineaux pour 0,8 M€/an
  - un bail signé avec New Yorker à Nancy pour 0,6 M€/an
- des libérations significatives :
  - de l'actif Meudon Saulnier par Alstom mi-2009 (1 M€ d'impact annualisé)
  - d'EDF à Saint Mandé au 4<sup>ème</sup> trimestre 2010 (2,8 M€ de loyer annualisé)
  - de GFI à Issy les Moulineaux pour 1,4 M€/an
  - révision à la baisse du loyer d'un actif (0,9 M€ d'impact annualisé)

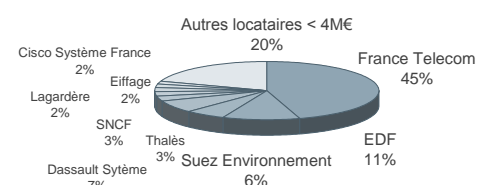
Notons que la plupart des relocations 2010 donneront leur plein effet sur 2011 uniquement.

## 2. LOYERS ANNUALISÉS

### ■ Répartition par principaux locataires

(M€)	Surfaces (m <sup>2</sup> )	Nombre d'actifs	Loyers annualisés 2009*	Loyers annualisés 2010*	Var (%)	VLM	Potentiel de réversion	en % des loyers totaux
France Telecom	839 545	286	140,3	126,4	-9,9%			45%
EDF	272 545	32	33,4	30,7	-8,1%			11%
Suez Environnement	44 389	1	,0	16,2	-			6%
Dassault Système	56 192	1	18,7	19,1	2,2%			7%
Thalès	71 705	3	7,4	8,3	11,9%			3%
SNCF	13 207	1	7,0	7,0	0,0%			3%
Eiffage	146 527	87	5,6	6,2	10,1%			2%
Lagardère	11 481	2	5,0	5,0	0,4%			2%
Cisco Système France	11 291	1	4,4	4,4	0,0%			2%
Autres locataires < 4M€	523 954	108	49,2	55,2	12,2%			20%
<b>Total</b>	<b>1 990 836</b>	<b>522</b>	<b>271,1</b>	<b>278,6</b>	<b>2,8%</b>	<b>253,7</b>	<b>-8,8%</b>	<b>100,0%</b>

\* Loyers annualisés fin de période

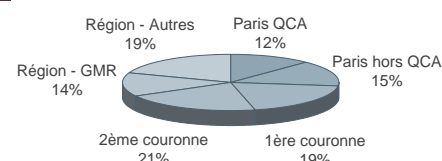


Les grands locataires ayant des loyers supérieurs à 4 M€ représentent 80% de l'ensemble des loyers annualisés du groupe, reflétant la stratégie partenariale de Foncière des Régions auprès des grands comptes utilisateurs. A ce titre, la pérennité de ces locataires se traduit par une durée résiduelle des baux supérieure à 5 ans pour 75% d'entre eux. Enfin, ceux-ci ne présentent pas de risque de défaut, s'agissant de grandes sociétés cotées ou publiques.

### ■ Répartition géographique : 67% des loyers en IDF

(M€)	Surfaces (m <sup>2</sup> )	Nombre d'actifs	Loyers annualisés 2009*	Loyers annualisés 2010*	Var (%)	VLM	Potentiel de réversion	en % des loyers totaux
Paris QCA	69 281	12	33,4	33,9	1%			12%
Paris hors QCA	148 413	22	41,1	41,5	1%			15%
1ère couronne	249 504	30	42,2	53,9	28%			19%
2ème couronne	391 780	103	57,6	57,1	-1%			20%
<b>Total IDF</b>	<b>858 978</b>	<b>167</b>	<b>174,2</b>	<b>186,3</b>	<b>7%</b>			<b>67%</b>
Région - GMR	366 806	75	34,8	38,5	11%			14%
Région - Autres	765 051	280	62,0	53,8	-13%			19%
<b>Total</b>	<b>1 990 836</b>	<b>522</b>	<b>271,1</b>	<b>278,6</b>	<b>2,8%</b>	<b>253,7</b>	<b>-8,8%</b>	<b>100,0%</b>

\* Loyers annualisés fin de période



60% des loyers proviennent d'actifs situés à Paris, en 1<sup>ère</sup> couronne et dans les grandes métropoles régionales contre 51% au 30/06/2010. Ceci s'explique d'une part, par la location des actifs situés dans ces zones géographiques (principalement la Tour CB 21), et d'autre part, par la stratégie de ventes d'actifs situés dans des zones tertiaires de moindre qualité (notamment certains actifs France Télécom en région).

## 3. INDEXATION

L'effet des indexations est de + 1,2 M€. Les loyers bureaux ont été peu sensibles aux indexations négatives du 2<sup>nd</sup> trimestre 2009 (- 4,1%) et 3<sup>ème</sup> trimestre 2009 (- 5,8%) car une grande partie des baux signés avec les grands utilisateurs bénéficient d'un plancher d'indexation prémunissant Foncière des Régions des indexations négatives (planchers entre 0% et 1%). Les loyers bénéficiant de planchers d'indexation représentent 60% des loyers annualisés. Les 40% restant bénéficient pour 100% d'une indexation de type ICC.

## 4. ACTIVITÉ LOCATIVE

(M€)	Surfaces en (m <sup>2</sup> )	Loyers annualisés	Loyers annualisés en €/m <sup>2</sup>
Libérations	43 079	8,9	206
Relocations*	29 137	10,9	375
Renouvellement	473 069	56,8	120

Les libérations d'actifs ont été plus que compensées, en terme de loyer, par les relocations effectuées sur la période. En effet, les loyers annualisés générés par les relocations (y compris la location des 23 270 m<sup>2</sup> de Carré Suffren considérée en quote-part FDR, soit 60%) généreront en année pleine 10,9 M€ de loyers alors que les libérations représentent 8,9 M€ de loyers annualisés. Le travail d'asset management a en effet porté en priorité sur l'amélioration significative de la vacance financière, via la relocation d'actifs fortement contributeurs de loyers (loyer moyen de relocation à 375€/m<sup>2</sup>). Il a également permis le renouvellement de 473 069 m<sup>2</sup> pour 56,8 M€ de loyers, principalement avec les grands comptes. En effet, les loyers renégociés sur France Télécom sont de 45,2 M€ et 10,6 M€ pour EDF.

### ■ Partenariat France Télécom : signature d'un 3<sup>ème</sup> accord majeur

Après la signature en mars 2008 et en juin 2009 de deux accords successifs avec France Télécom visant à pérenniser son implantation dans une part importante des actifs qu'elle occupe, Foncière des Régions a finalisé, au cours de l'année 2010, la renégociation de l'ensemble des baux France Télécom.

Un accord majeur a été signé le 28 juillet 2010, incluant le solde des actifs qui n'avaient pas été travaillés dans les précédents accords, portant sur 194 actifs et représentant 510 M€ de valeur. L'accord inclut notamment la cession de 78,2 M€ d'actifs qui a eu lieu à la fin de l'année 2010, et l'allongement des baux pour des durées fermes longues (6,9 et 12 ans) sur 70% du périmètre. Le renouvellement des baux a été réalisé avec une date d'effet au 1<sup>er</sup> janvier 2011, au loyer en place et sans franchise.

En marge de cet accord, des allongements de baux de 6 ans et 8 ans fermes à partir de la fin des baux en place (2012) ont été signés au cours du 2<sup>ème</sup> semestre sur 11 actifs représentant 42 M€ de valeur.

À la suite de ces signatures, la durée résiduelle des baux sur le portefeuille France Telecom est de 7,2 ans.

### ■ Partenariat EDF : 21 actifs renouvelés dont 2 actifs en cours de rénovation

Les baux signés avec EDF au moment de l'externalisation de leur portefeuille avaient une échéance à fin octobre 2010. De ce fait, depuis plusieurs mois, Foncière des Régions a entamé avec EDF (et ERDF, locataire occupant d'un certain nombre de sites) des négociations globales ou unitaires afin d'anticiper cette échéance et optimiser la stratégie immobilière actif par actif.

À ce jour, un grand nombre d'accords a été trouvé, permettant de concilier les objectifs de valorisation du patrimoine et les besoins du locataire : des allongements de baux (généralement de 6 ans) contre franchise ont été négociés sur 19 actifs et deux actifs supplémentaires renouvelés feront l'objet d'une rénovation leur permettant de répondre aux dernières normes environnementales.

Des négociations sont toujours en cours pour le renouvellement de 7 actifs supplémentaires.

Enfin, 4 actifs ont été ou seront libérés par EDF et feront l'objet de cession en charge foncière ou de recommercialisation en bureaux après travaux de valorisation.

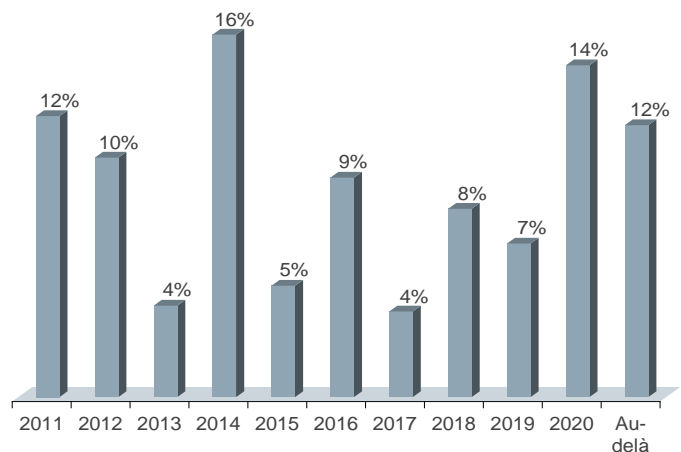
## 5. ÉCHÉANCIER ET VACANCE

### ■ Échéancier des baux : 5,7 années de durée résiduelle ferme des baux

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

(M€)	Par date de fin de bail	En % du total
2011	33,5	12%
2012	28,6	10%
2013	10,9	4%
2014	43,2	16%
2015	13,3	5%
2016	26,2	9%
2017	10,2	4%
2018	22,5	8%
2019	18,3	7%
2020	39,6	14%
Au-delà	32,4	12%
<b>Total</b>	<b>278,6</b>	<b>100%</b>

\* Sur la base des loyers annualisés 2010



La durée résiduelle ferme des baux (excluant les baux signés sur Carré Suffren) s'établit à 5,7 années, contre 4,8 ans à fin 2009.

Cette hausse s'explique principalement par la renégociation des baux France Télécom et EDF, l'entrée de Suez Environnement dans la Tour CB 21, compensés par la perte de 12 mois de durée ferme des baux non renégociés.

La prise en compte de la signature des 3 baux de 7 à 12 ans fermes sur Carré Suffren aura un impact de + 0,2 an sur la durée résiduelle des baux, soit 5,9 ans.

#### ■ Taux de vacance et typologie : Une vacance globalement stable à 5,7%

(%)	2009	S1 2010	2010
IDF*	6,1%	9,7%	6,7%
Région - GMR	2,9%	3,0%	4,2%
Région - Autres	4,5%	4,1%	3,3%
<b>Total</b>	<b>5,3%</b>	<b>7,8%</b>	<b>5,7%</b>

\* yc 23 500 m<sup>2</sup> de Carré Suffren supposé reloué au 31/12/2010

La vacance financière s'établit à 5,7% au 31/12/2010 contre 7,8% au 30/06/2010 et 5,3% au 31/12/2009.

Au cours du 1<sup>er</sup> semestre, la hausse de la vacance s'expliquait principalement par la mise en service des étages vacants (batterie basse) de la Tour CB 21 (23 500 m<sup>2</sup>).

En 2010, l'activité locative a connu d'importants succès parmi lesquels :

- la conclusion de baux pour 23 272 m<sup>2</sup> sur le site de Carré Suffren au 31/12/2010, dont 15 042 m<sup>2</sup> à AON pour 12 ans fermes et 550 m<sup>2</sup> supplémentaires début 2011, et 4 870 m<sup>2</sup> et 3 360 m<sup>2</sup> respectivement au Ministère de l'Éducation et à Culture France pour 7 ans fermes. Le solde de l'immeuble (1 040 m<sup>2</sup>) est en négociation avancée pour une prise à bail au 1<sup>er</sup> semestre 2011.
- en dehors de cette location, l'année a également vu la relocation de 15 174 m<sup>2</sup> de bureaux à un loyer moyen de 235€/m<sup>2</sup>. Nous pouvons notamment citer la location de 2 177 m<sup>2</sup> pour 6 ans fermes au Ministère de la Défense à Issy-les-Moulineaux (800 K€/an), la location de 2 478 m<sup>2</sup> pour 6 ans fermes à New-Yorker à Nancy (600 K€/an) ou encore la location de 3 107 m<sup>2</sup> à Thalès sur le site de Meudon (620 K€/an).

Il faut également noter que Foncière des Régions Bureaux a vendu plus de 11 000 m<sup>2</sup> vacants sur l'année.

Au 31/12/2010, les principales surfaces vacantes sont :

- 23 500 m<sup>2</sup> de vacance dans la Tour CB 21 (détenu à 75%)
- 6 000 m<sup>2</sup> de vacance à Meudon
- 3 200 m<sup>2</sup> de vacance à Issy-les-Moulineaux

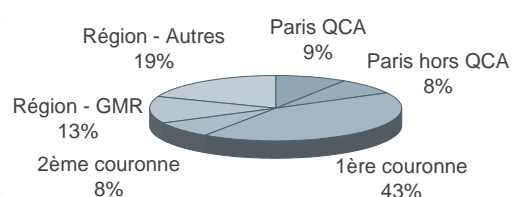
## 6. IMPAYÉS

(M€)	À fin 2009	À fin 2010
En % du loyer annualisé	0,69%	0,74%
En valeur	1,9	2,0

Les impayés sont stables par rapport au 31/12/2009. Le principal impayé concerne un seul locataire pour 0,5 M€.

## 7. CESSIONS ET ACCORDS DE CESSIONS : 485 M€ réalisés 4,3% au dessus des valeurs 2009

(M€)	Cessions	Accord de cessions	Total	Marge vs valeurs d'expertise 31/12/09	Rendement
Paris QCA	44,6	0	44,6	0,0%	6,1%
Paris hors QCA	5,8	33,0	38,8	-0,4%	4,1%
1ère couronne	151,1	53,7	204,9	11,6%	3,7%
2ème couronne	16,4	22,4	38,8	5,3%	5,4%
<b>Total IDF</b>	<b>217,8</b>	<b>109,2</b>	<b>327,0</b>	<b>7,6%</b>	<b>4,3%</b>
Région - GMR	52,9	12,1	64,9	0,6%	7,6%
Région - Autres	74,5	18,3	92,8	-3,6%	9,7%
<b>Total</b>	<b>345,2</b>	<b>139,5</b>	<b>484,7</b>	<b>4,3%</b>	<b>5,8%</b>



Au cours de l'exercice 2010, Foncière des Régions a conclu des accords pour la cession de 485 M€ d'actifs bureaux, dont 220 M€ dans le cadre de l'accord avec France Telecom.

Les ventes et promesses ont dégagé une plus-value globale de 20 M€ soit + 4,3% par rapport aux valeurs d'expertise du 31/12/2009. Elles ont été réalisées avec un rendement moyen de 5,8%,

Les principales cessions concernent :

- les 25% de la Tour CB21 sur la base d'un prix de l'actif de 588 M€
- un bâtiment loué à France Télécom à Paris (rue Jasmin dans le 16<sup>ème</sup> arrondissement à Paris) pour 45 M€
- une charge foncière à Saint Mandé pour 29 M€
- un bâtiment loué à Bourjois situé à Puteaux pour 25 M€

## 8. ACQUISITIONS : 51 M€ (hors acquisition en VEFA du siège d'Eiffage Constrution)

Au cours du 1<sup>er</sup> 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 m<sup>2</sup> de bureaux situé à Bordeaux, Orléans et Montpellier, loués à 75% à IBM.

Ce portefeuille dispose de loyers en ligne avec le marché, d'une durée résiduelle des baux de 3,8 années, et d'un potentiel de création de valeur, reflété par la location des surfaces vacantes et d'une importante réserve foncière en partie sous promesse.

MSREF et Foncière des Régions avaient acquis en Joint Venture (75% / 25%) en 2004 ce portefeuille auprès d'IBM (7 immeubles représentant 127 500 m<sup>2</sup>) dans le cadre d'une opération d'externalisation.

A la fin de l'année 2010, Foncière des Régions s'est porté acquéreur de 2 actifs situés à Montpellier et Frontignan, loués à Véolia dans le cadre de baux de 12 ans fermes. Par ailleurs, une extension au bâtiment existant est en cours de construction par Foncière des Régions, sur l'actif situé à Montpellier (3 000 m<sup>2</sup> supplémentaires).

Enfin, Foncière des Régions a conclu en fin d'exercice l'acquisition en VEFA du futur siège d'Eiffage Construction à Vélizy. Cet immeuble de 10 000 m<sup>2</sup> sera livré en octobre 2011, date à laquelle Eiffage Construction deviendra locataire dans le cadre d'un bail de 12 ans fermes. Cet immeuble sera pour Eiffage et Foncière des Régions une vitrine environnementale puisqu'il bénéficiera pour la 1<sup>ère</sup> fois en Ile-de-France, pour un immeuble tertiaire, de la labellisation BBC/Eiffinergie.

Hors acquisition en VEFA du siège d'Eiffage Construction, les acquisitions représentent 51 M€ et un rendement moyen de l'ordre de 10%.

## 9. PROJETS DE DÉVELOPPEMENT

### ■ Livraison d'actifs

Tour CB 21 : cet immeuble de 68 000 m<sup>2</sup> situé à la Défense, a été totalement achevé et livré au 30/06/2010, permettant l'entrée de Suez Environnement dans l'ensemble des surfaces louées. Le solde des surfaces (23 500 m<sup>2</sup>) est en cours de commercialisation.

La cession de 25% de la Tour au cours du 2<sup>nd</sup> semestre démontre la qualité de cet actif et l'attrait fort du marché de la Défense pour les investisseurs.

### ■ Actifs en cours de développement

Les actifs dont le développement est aujourd'hui en cours de réalisation sont situés à Boulogne et Bagnolet, valorisés à 40,3 M€ au 31/12/2010. Les travaux restant à décaisser sur ces actifs sont de 10,5 M€.

L'actif de Boulogne, en cours de commercialisation, sera certifiable HQE Exploitation et développera 7 600 m<sup>2</sup>.

## 10. VALORISATION DU PATRIMOINE

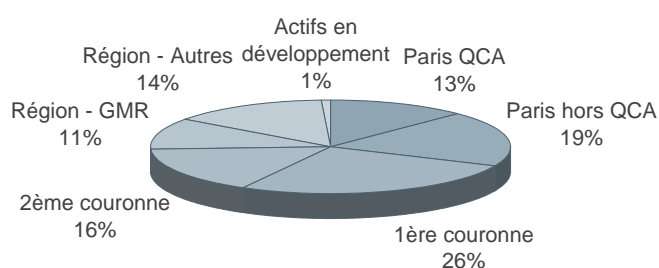
### ■ Évolution du patrimoine

(M€)	Valeur HD 2009	Rdt HD 2009	Variation de valeur	Acqu.	Cessions	Invest.	Transfert	Valeur HD 2010
Actifs en exploitation	3 617,9	8,3%	331,7	65,5	-197,7	79,4	428,0	4 324,9
Actifs en développement	458,5	0%				9,1	-428,0	40,3
<b>Total</b>	<b>4 076,4</b>	<b>7,4%</b>	<b>331,7</b>	<b>65,5</b>	<b>-197,7</b>	<b>88,5</b>	<b>,0</b>	<b>4 365,2</b>

### ■ Évolution à périmètre constant : + 8%

L'année 2010 a été marquée par une hausse de 8% à périmètre constant du patrimoine Bureaux de Foncière des Régions. Cette hausse s'explique par le travail d'asset management des équipes Bureaux (renouvellement des baux, relocations, valorisation du patrimoine par des travaux ou de la valorisation de foncier disponible), qui a permis de bénéficier pleinement des conditions de marché favorables, qui ont vu les taux de capitalisation se compresser principalement sur les actifs bénéficiant de baux long terme et sécurisés.

(M€)	Valeur HD 2009 consolidée	Valeur HD 2010 consolidée	Valeur HD 2010 PdG	Var. à périmètre constant			Rdt HD 31/12/09	Rdt HD 31/12/10	% de la valeur totale
				Var. 12 mois	Effet loyers 12 mois	Effet taux 12 mois			
Paris QCA	565,8	549,9	549,9	5,5%	-1,0%	6,5%	6,5%	6,1%	13%
Paris hors QCA	768,7	835,2	750,5	8,7%	0,8%	8,0%	6,0%	6,6%	19%
1ère couronne	529,6	1 154,0	1 007,0	11,4%	0,6%	10,8%	6,4%	5,3%	26%
2ème couronne	683,4	700,9	700,9	5,2%	0,8%	4,4%	8,5%	8,1%	16%
<b>Total IDF</b>	<b>2 547,5</b>	<b>3 240,0</b>	<b>3 008,3</b>	<b>8,1%</b>	<b>0,4%</b>	<b>7,7%</b>	<b>6,8%</b>	<b>6,4%</b>	<b>74%</b>
Région - GMR	445,6	474,0	474,0	6,2%	-0,5%	6,7%	8,5%	8,0%	11%
Région - Autres	624,8	610,9	610,9	9,0%	0,3%	8,7%	9,7%	8,9%	14%
<b>Total en exploitation</b>	<b>3 617,9</b>	<b>4 324,9</b>	<b>4 093,1</b>	<b>8,1%</b>	<b>0,3%</b>	<b>7,8%</b>	<b>7,4%</b>	<b>6,9%</b>	<b>99%</b>
Actifs en développement	458,5	40,3	40,3	1,8%	N/A	N/A	N/A	N/A	1%
<b>Total</b>	<b>4 076,4</b>	<b>4 365,2</b>	<b>4 133,4</b>	<b>8,0%</b>	<b>0,3%</b>	<b>7,7%</b>	<b>7,4%</b>	<b>6,9%</b>	<b>100%</b>



La hausse des valeurs de 8% sur l'année à périmètre constant est principalement due à :

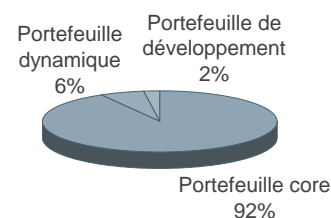
- la signature d'un accord cadre avec France Télécom et des négociations en cours avec EDF qui démontrent la forte pérennité de nos grands locataires et la qualité de nos relations partenariales grands comptes (renégociation de baux, relocation, etc.)
- la location partielle de Carré Suffren (8 000 m<sup>2</sup> sur 25 000 m<sup>2</sup>) qui démontre la qualité de cet actif pour les utilisateurs.
- la vente de 25% de la Tour CB 21 sur la base d'une valeur d'actif de 588 M€

## C. 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.

### 1. LOYERS QUITTANCÉS : + 4,3% a périmètre constant

(M€)	Surfaces (m²)	Nombre d'actifs	Loyers 2009	Loyers 2010	Variation (%)	Var. (%) à périmètre constant	en % du total
Portefeuille core	1 811,6	238	173,9	200,0	15,0%	5,2%	91,6%
Portefeuille dynamique	204,5	66	38,0	13,7	-64,1%	-5,7%	6,3%
<b>Sous Total</b>	<b>2 016,1</b>	<b>304</b>	<b>211,9</b>	<b>213,7</b>	<b>0,8%</b>	<b>4,4%</b>	<b>97,9%</b>
Portefeuille de développement	27,1	6	1,0	4,6	n.a.	0,7%	2,1%
<b>Total</b>	<b>2 043,2</b>	<b>310</b>	<b>212,9</b>	<b>218,3</b>	<b>2,5%</b>	<b>4,3%</b>	<b>100,0%</b>



La variation des loyers entre 2009 et 2010 de + 5,3 M€ est principalement due :

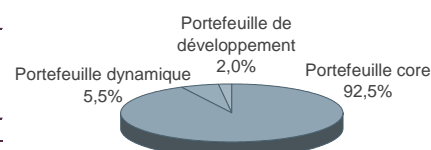
- à l'indexation (CPI) \*: + 5,1 M€
- aux locations et relocations : + 5,3 M€
- aux acquisitions : + 2,8 M€
- aux cessions : - 5,8 M€
- aux actifs vacants à vendre ou en en rénovation : - 0,6 M€
- aux renégociations : - 1,5 M€

\*y compris indemnités

### 2. LOYERS ANNUALISÉS

#### ■ Répartition par portefeuille

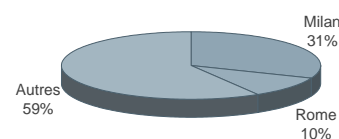
(M€)	Surfaces (m²)	Nombre d'actifs	Loyers Annualisés 2009*	Loyers Annualisés 2010 *	Variation (%)	Potentiel de réversion	En % du total
Portefeuille core	1 811,6	238	178,2	209,8	17,8%		92,5%
Portefeuille dynamique	204,5	66	34,3	12,6	-63,3%		5,5%
<b>Sous Total</b>	<b>2 016,1</b>	<b>304</b>	<b>212,5</b>	<b>222,4</b>	<b>4,7%</b>	<b>13,8%</b>	<b>98,0%</b>
Portefeuille de développement	27,1	6	0,8	4,5	435,6%		2,0%
<b>Total</b>	<b>2 043,2</b>	<b>310</b>	<b>213,3</b>	<b>226,9</b>	<b>6,4%</b>	<b>--</b>	<b>100,0%</b>



#### ■ Répartition géographique

(M€)	Surfaces (m²)	Nombre d'actifs	Loyers Annualisés 2009*	Loyers Annualisés 2010 *	Variation (%)	Potentiel de réversion	En % du total
Milan	415,6	43	65,7	69,3	5,5%		31,2%
Rome	176,2	39	23,7	22,5	-4,9%		10,1%
Autres	1 424,3	222	123,1	130,6	6,0%		58,7%
<b>Total</b>	<b>2 016,1</b>	<b>304</b>	<b>212,5</b>	<b>222,4</b>	<b>4,7%</b>	<b>13,8%</b>	<b>100,0%</b>

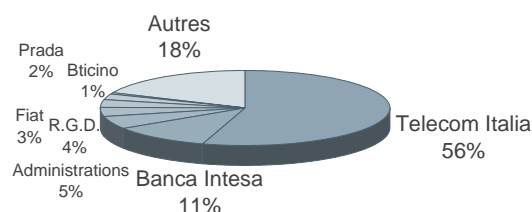
\* Loyers annualisés fin de période hors développements



## ■ Répartition par locataire

(M€)	Loyers Annualisés 2010 *	En % du total
Telecom Italia	115,0	54,8%
Banca Intesa	23,1	11,0%
Administrations	11,5	5,5%
R.G.D.	8,2	3,9%
Fiat	7,3	3,5%
Prada	4,8	2,3%
Bticino	1,6	0,8%
Autres	38,2	18,2%
<b>Total</b>	<b>209,8</b>	<b>100,0%</b>

\* Loyers annualisés portefeuille Core fin de période hors développements



## 3. INDEXATION

L'ajustement annuel des loyers en raison de l'indexation est calculé en prenant 75% de la hausse de l'Indice des Prix à la Consommation (IPC) appliqué à chaque anniversaire de la date de signature du contrat. Sur l'année 2010, la moyenne de l'IPC s'élève à 1,55%.

## 4. ACTIVITE LOCATIVE

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

(M€)	Nombre de baux	Surfaces en (m²/000)	Loyers annualisés
Nouveaux baux	37	49,4	8,9
Relocations	10	7,8	6,7
Total	47	57,3	15,6

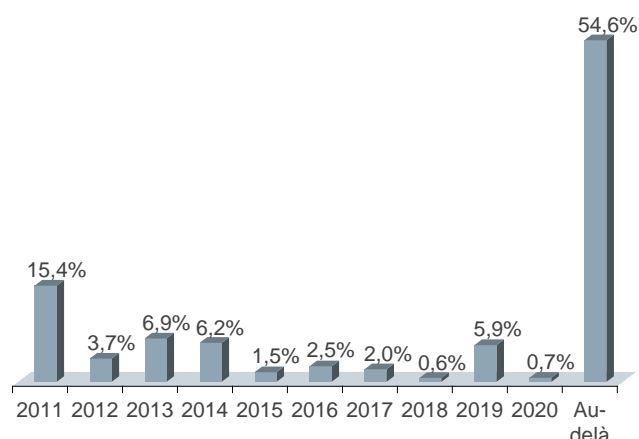
## 5. ÉCHEANCIER ET VACANCE

- Échéancier des baux : 7,7 années de durée résiduelle ferme des baux

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

M€	Par date de fin de bail *	En % du total
2011	34.9	15.4%
2012	8.4	3.7%
2013	15.7	6.9%
2014	14.1	6.2%
2015	3.5	1.5%
2016	5.6	2.5%
2017	4.6	2.0%
2018	1.4	0.6%
2019	13.3	5.9%
2020	1.5	0.7%
Au-delà	123.8	54.6%
<b>Total</b>	<b>226.9</b>	<b>100.0%</b>

\* Sur la base des loyers annualisés 2010



Les baux expirant au-delà de 2020 sont essentiellement liés à Telecom Italia. La durée résiduelle des baux atteint 7,7 ans au 31/12/2010.

#### ■ Taux de vacance et typologie : 2,9% de vacance seulement

La vacance financière spot au 31/12/2010 s'établit à 2,9% pour le portefeuille core alors qu'elle était de 2,0% au 31/12/2009.

## 6. IMPAYES

(M€)	A fin 2009	A fin 2010
En % du loyer annualisé	3.0%	1.7%
En valeur	6.4	3.7

## 7. CESSIONS ET ACCORDS DE CESSIONS : 154 M€, 6,2% au dessus des valeurs 2009

En 2010, Beni Stabili a cédé 19 actifs pour un prix de vente total de 140,9 M€ et avec un taux de rendement moyen de 3,7%. La marge sur vente, comparée aux valeurs d'expertise 31/12/09, atteint + 6,2%. Au 31 décembre 2010, 13 M€ de promesses ont été signées.

## 8. ACQUISITIONS : 180 M€

En 2010, Beni Stabili a réalisé les acquisitions suivantes :

- 1<sup>er</sup> trimestre : actif Marconi à Turin pour un montant de 31 M€ et un rendement lorsqu'il sera totalement loué de 7%,
- 4<sup>ème</sup> trimestre : Beni Stabili a acquis auprès de la foncière italienne Immobiliare Grande Distribution (IGD) sa participation (50%) dans deux des trois centres commerciaux détenus par RGD (Beinasco et Nerviano) pour un montant de 51 M€ (rendement 6,1%).
- 4<sup>ème</sup> trimestre : 3 actifs bureaux dans le nord de l'Italie pour un montant de 90 M€ et un rendement moyen de 6,4% dont le siège de Auchan en Italie situé à Rozzani-Mirafiori pour un montant de 65 M€.

## 9. PROJETS DE DEVELOPPEMENT

#### ■ Livraisons d'actifs

En 2010, Beni Stabili a prélué à 2 grandes entreprises (Tecnimont et Coin) deux de ses quatre projets de développement : la Tour Garibaldi et la Galleria del Corso à Milan.

Durant l'année 2010, Beni Stabili a également livré 2 actifs développés : la Tour B qui fait partie du complexe Garibaldi et Rozzano, un actif multilocataire en cours de location.

### ■ Actifs en cours de développement

(M€)	Typologie d'actifs	Budget total	Quote part Beni Stabili	Surface (m <sup>2</sup> )	Livraison
GARIBALDI COMPLEX *	Bureaux	70,1	100,0%	23 194	Dec-12
GALLERIA DEL CORSO - EXCELSIOR	Commerce	20,9	100,0%	5 750	Sep-11
SCHIEVANO	Bureaux	62,0	100,0%	23 737	Dec-14
RIPAMONTI AREA	Bureaux	191,6	68,2%	69 466	Dec-14
<b>Total</b>	-	<b>344,6</b>	-	<b>122 147</b>	-

\* Hors Tour B

## 10. VALORISATION DU PATRIMOINE

### ■ Évolution du patrimoine

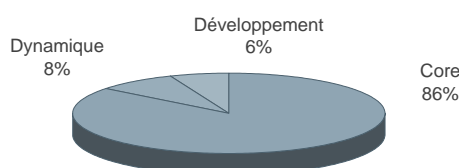
(M€)	Valeur HD 31/12/2009 *	Variation de valeur	Acquisitions	Cessions	Invest.	Reclass.	Valeur HD 31/12/2010 *
Portefeuille core	2 981,6	12,0	168,6	-53,6	36,1	564,8	3 709,5
Portefeuille dynamique	933,5	-3,7	0,1	-90,3	1,5	-488,3	353,0
<b>Total hors développements</b>	<b>3 915,1</b>	<b>8,3</b>	<b>168,7</b>	<b>-143,8</b>	<b>37,6</b>	<b>76,6</b>	<b>4 062,5</b>
Portefeuille de développement	304,9	13,2	8,0	-0,2	19,7	-76,6	269,0
<b>Total</b>	<b>4 220,0</b>	<b>21,5</b>	<b>176,7</b>	<b>-144,0</b>	<b>57,3</b>	<b>0,0</b>	<b>4 331,5</b>

\* en valeur d'expertise

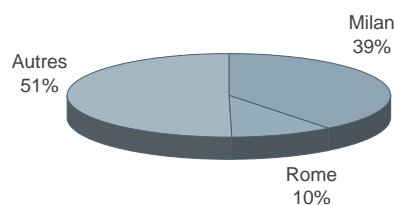
### ■ Évolution à périmètre constant : + 0,9%

La valeur du patrimoine de Beni Stabili a augmenté de + 0,9% à périmètre constant sur l'année 2010.

(M€)	Valeur HD 2009 consolidée	Valeur HD 2010 consolidée	Valeur HD 2010 PdG	Var. à périmètre constant			Rdt HD 31/12/09	Rdt HD 31/12/10	En % du total
				Var. 12 mois	Effet loyers 12 mois	Effet taux 12 mois			
Portefeuille core	2 981,6	3 709,5	1 888,1	0,8%	5,6%	-4,8%	5,4%	5,7%	85,6%
Portefeuille dynamique	933,5	353,0	179,7	-0,9%	-9,5%	8,6%	3,9%	3,6%	8,1%
<b>Total hors développements</b>	<b>3 915,1</b>	<b>4 062,5</b>	<b>2 067,8</b>	<b>0,7%</b>	<b>4,6%</b>	<b>-3,9%</b>	<b>5,3%</b>	<b>5,5%</b>	<b>93,8%</b>
Portefeuille de développement	304,9	269,0	136,9	5,8%	-0,2%	6,0%	2,0%	1,9%	6,2%
<b>Total</b>	<b>4 220,0</b>	<b>4 331,5</b>	<b>2 204,7</b>	<b>0,9%</b>	<b>4,5%</b>	<b>-3,6%</b>	<b>5,1%</b>	<b>5,3%</b>	<b>100,0%</b>



(M€)	Valeur HD 2009 consolidée	Valeur HD 2010 consolidée	Valeur HD 2010 PdG	Var. du patrimoine à périmètre constant			Rdt HD 31/12/09	Rdt HD 31/12/10	En % du total
				Var. 12 mois	Effet loyers 12 mois	Effet taux 12 mois			
Milan	1 496,2	1 598,4	813,1	0,4%	12,4%	-11,9%	3,9%	4,4%	39,3%
Rome	409,5	421,3	214,3	2,5%	-4,9%	7,5%	5,8%	5,4%	10,4%
Autres	2 009,4	2 042,9	1 039,2	0,5%	2,5%	-2,0%	6,4%	6,5%	50,3%
<b>Total hors développements</b>	<b>3 915,1</b>	<b>4 062,5</b>	<b>2 066,6</b>	<b>0,7%</b>	<b>4,6%</b>	<b>-3,9%</b>	<b>5,3%</b>	<b>5,5%</b>	<b>100,0%</b>
Portefeuille de développement	304,9	269,0	136,9	5,8%	-0,2%	6,0%	2,0%	1,9%	
<b>Total</b>	<b>4 220,0</b>	<b>4 331,5</b>	<b>2 203,4</b>	<b>0,9%</b>	<b>4,5%</b>	<b>-3,6%</b>	<b>5,1%</b>	<b>5,3%</b>	<b>100,0%</b>



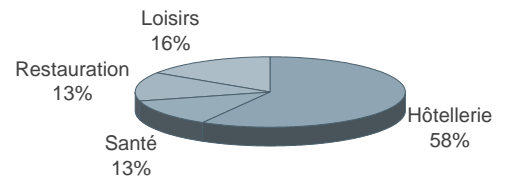
## D. MURS D'EXPLOITATION

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.

### 1. LOYERS QUITTANCÉS

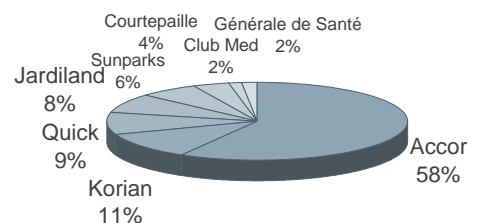
#### ■ Répartition par secteur d'activité

(M€)	Surfaces (m <sup>2</sup> )	Nombre d'actifs	Loyers 2009	Loyers 2010	Var (%)	Var (%) à périmètre constant	en % des loyers totaux
Hôtellerie	880 464	190	113,3	118,6	4,6%	6,8%	58%
Santé	215 074	56	26,4	25,8	-2,0%	3,2%	13%
Restauration	74 181	177	26,5	27,0	2,0%	1,6%	13%
Loisirs	365 443	63	30,6	32,1	4,8%	-0,7%	16%
<b>Total</b>	<b>1 535 162</b>	<b>486</b>	<b>196,8</b>	<b>203,5</b>	<b>3,4%</b>	<b>4,4%</b>	<b>100,0%</b>



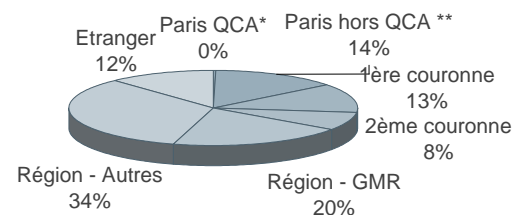
#### ■ Répartition par locataire

(M€)	Surfaces (m <sup>2</sup> )	Nombre d'actifs	Loyers 2009	Loyers 2010	Var (%)	Var (%) à périmètre constant	en % des loyers totaux
Accor	880 464	190	112,7	118,6	5,2%		58%
Korian	196 111	52	23,5	22,7	-3,5%		11%
Quick	47 141	106	18,5	18,9	2,1%		9%
Jardiland	186 072	58	16,4	16,4	-0,1%		8%
Sunparks	133 558	4	11,3	12,6	11,1%		6%
Courtepaille	27 040	71	8,0	8,1	1,8%		4%
Club Med	45 813	1	2,9	3,1	7,8%		2%
Générale de Santé	18 963	4	2,6	3,1	19,3%		2%
Autres	NS	0	0,9	0,0	-100,0%		0%
<b>Total</b>	<b>1 535 162</b>	<b>486</b>	<b>196,8</b>	<b>203,5</b>	<b>3,4%</b>	<b>4,4%</b>	<b>100%</b>



#### ■ Répartition géographique

(M€)	Surfaces (m <sup>2</sup> )	Nombre d'actifs	Loyers 2009	Loyers 2010	Var (%)	Var (%) à périmètre constant	en % des loyers totaux
Paris QCA*	1 736	1	0,5	0,6	9,7%		0%
Paris hors QCA	117 837	17	26,1	28,9	10,5%		14%
1ère couronne	159 743	34	24,8	25,5	2,9%		13%
2ème couronne	107 603	49	15,0	15,9	5,7%		8%
<b>Total IDF</b>	<b>386 919</b>	<b>101</b>	<b>66,4</b>	<b>70,8</b>	<b>6,6%</b>		<b>35%</b>
Région - GMR	310 789	104	40,4	40,1	-0,6%		20%
Région - Autres	589 999	264	67,1	68,4	1,9%		34%
Etranger	247 455	17	22,9	24,2	5,7%		12%
<b>Total</b>	<b>1 535 162</b>	<b>486</b>	<b>196,8</b>	<b>203,5</b>	<b>3,4%</b>	<b>4,4%</b>	<b>100%</b>



\* QCA comprend les 1er, 2nd, 8ème, 9ème, 16ème et 17ème arrondissements

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

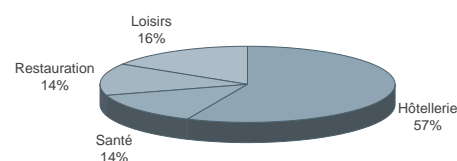
Le chiffre d'affaires consolidé de Foncière des Murs s'établit à 203,5 M€ pour l'année 2010, soit une hausse de 3,4% par rapport à 2009. Cette hausse (+ 6,7 M€) s'explique par :

- la progression de loyers sur le secteur de l'hôtellerie liée à la hausse de chiffre d'affaires enregistrée par les hôtels Accor (+ 7,2 M€)
- l'impact des hausses de loyers liées aux travaux réalisés sur les portefeuilles Sunparks (ainsi que l'acquisition d'une extension d'un village Sunparks) et Club Med, qui génèrent un loyer de + 1,7 M€
- l'impact de l'indexation de loyers sur les portefeuilles santé, restauration et loisirs pour + 0,5 M€
- l'impact de la renégociation d'un bail avec Générale de Santé, début 2010, et de paliers locatifs, pour + 0,5 M€
- l'impact des cessions, réalisées en 2009 et 2010 (- 3,4 M€)

## 2. LOYERS ANNUALISÉS

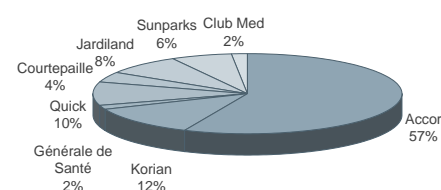
### ■ Répartition par secteur d'activité

(M€)	Surfaces (m²)	Nombre d'actifs	Loyers 2009	Loyers annualisés 2010	Var (%)	en % des loyers totaux
Hôtellerie	880 464	190	111,7	112,7	0,9%	57%
Santé	215 074	56	25,5	27,2	6,4%	14%
Restauration	74 181	177	27,0	27,0	0,2%	14%
Loisirs	365 443	63	31,9	32,3	1,3%	16%
<b>Total</b>	<b>1 535 162</b>	<b>486</b>	<b>196,2</b>	<b>199,3</b>	<b>1,6%</b>	<b>100%</b>



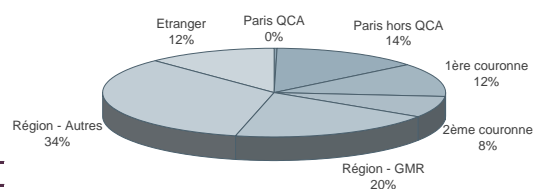
### ■ Répartition par locataire

(M€)	Surfaces (m²)	Nombre d'actifs	Loyers 2009	Loyers annualisés 2010	Var (%)	en % des loyers totaux
Accor	880 464	190	111,7	112,7	0,9%	57%
Korian	196 111	52	22,7	24,0	5,5%	12%
Générale de Santé	18 963	4	2,8	3,2	13,4%	2%
Quick	47 141	106	18,8	19,0	0,9%	10%
Courtepaille	27 040	71	8,2	8,1	-1,3%	4%
Jardiland	186 072	58	16,4	16,3	-0,8%	8%
Sunparks	133 558	4	12,4	12,8	3,6%	6%
Club Med	45 813	1	3,1	3,2	2,8%	2%
<b>Total</b>	<b>1 535 162</b>	<b>486</b>	<b>196,2</b>	<b>199,3</b>	<b>1,6%</b>	<b>100%</b>



### ■ Répartition géographique

(M€)	Surfaces (m²)	Nombre d'actifs	Loyers 2009	Loyers annualisés 2010	Var (%)	en % des loyers totaux
Paris QCA*	1 736	1	0,5	0,6	9,2%	0%
Paris hors QCA **	117 837	17	26,3	25,3	-3,9%	13%
1ère couronne	159 743	34	23,6	24,8	4,9%	12%
2ème couronne	107 603	49	14,9	15,8	6,3%	8%
<b>Total IDF</b>	<b>386 919</b>	<b>101</b>	<b>65,3</b>	<b>66,4</b>	<b>1,7%</b>	<b>33%</b>
Région - GMR**	310 789	104	40,1	39,3	-2,0%	20%
Région - Autres	589 999	264	67,6	69,1	2,2%	35%
Etranger	247 455	17	23,2	24,5	5,5%	12%
<b>Total</b>	<b>1 535 162</b>	<b>486</b>	<b>196,2</b>	<b>199,3</b>	<b>1,6%</b>	<b>100%</b>



\* QCA comprenant les 1er, 2nd, 8ème, 9ème, 16ème et 17ème arrondissements

\*\* Grandes Métropoles Régionales

## 3. INDEXATION

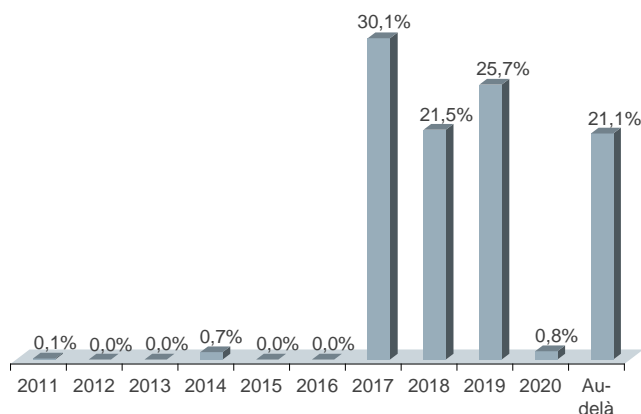
Le portefeuille Korian n'a pas été indexé en 2010, l'IRL (Indice de Référence des Loyers) ayant baissé (les baux prévoient des planchers d'indexation). Le portefeuille Jardiland a enregistré en juillet 2010 une indexation moyenne négative de - 0,8% liée à la baisse de l'ILC (Indice Locatif des Commerces).

Les portefeuilles Quick et Courtepaille ont enregistré sur l'année 2010 une indexation négative, basée sur l'ILC, de - 1,2%.

## 4. ÉCHÉANCIER DES BAUX ET VACANCE

M€	Par date de fin de bail *	En % du total
2011	0,2	0,1%
2012	0,0	0,0%
2013	0,0	0,0%
2014	1,4	0,7%
2015	0,0	0,0%
2016	0,0	0,0%
2017	59,9	30,1%
2018	42,9	21,5%
2019	51,2	25,7%
2020	1,6	0,8%
Au-delà	42,1	21,1%
<b>Total</b>	<b>199,3</b>	<b>100%</b>

\* Sur la base des loyers annualisés 2010



La durée résiduelle des baux est de 8,7 ans au 31 décembre 2010 contre 9,3 ans au 31 décembre 2009. La baisse mécanique de la durée est partiellement compensée par les renégociations de baux avec Générale de Santé et avec Korian, ainsi que par la signature de nouveaux baux avec Accor.

La vacance sur le portefeuille est nulle au 31 décembre 2010, comme elle l'était au 31 décembre 2009.

## 5. IMPAYÉS

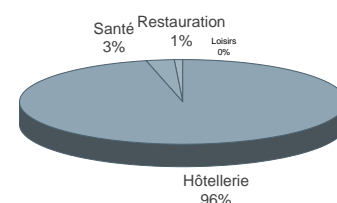
Le portefeuille n'a pas connu d'impayés au cours de l'année 2010, comme au cours de l'année 2009.

## 6. CESSIONS ET ACCORDS DE CESSIONS

En 2010, Foncière des Murs a cédé 9 hôtels Accor pour un prix de 88,6 M€. Par ailleurs, des accords de cession ont été signés pour 14 autres hôtels Accor, pour 107,4 M€. Une maison de retraite du portefeuille Korian a été cédée, pour 1,3 M€.

Enfin des protocoles de cession portant sur un restaurant Courtepaille et une maison de retraite du portefeuille Korian ont été signés en 2010 pour respectivement 4,4 M€ et 1,8 M€.

(M€)	Cessions	Accord de cessions	Total	Marge vs valeurs 31/12/09	Taux de rendement HD
Hôtellerie	88,6	107,4	196,0	1,5%	6,6%
Santé	1,3	4,4	5,7	3,9%	7,0%
Restauration	0,0	1,8	1,8	3,4%	6,4%
Loisirs	0,0	0,0	0,0	-	-
<b>Total</b>	<b>90,0</b>	<b>113,6</b>	<b>203,6</b>	<b>1,5%</b>	<b>6,6%</b>



## 7. ACQUISITIONS

Foncière des Murs a réalisé, en 2010, l'acquisition de 3 restaurants Quick, ainsi que l'acquisition de 6 extensions de maisons de retraite du portefeuille Korian. Les acquisitions représentent 24 M€ et un rendement moyen de 7,1%.

## 8. PROJETS DE DÉVELOPPEMENT

Foncière des Murs a financé 11,8 M€ d'investissement au titre de travaux en 2010, dont 8,9 M€ sur des actifs Accor, 0,7 M€ avec Club Méditerranée et 2,2 M€ sur les villages de vacances Sunparks.

## 9. VALORISATION DU PATRIMOINE

### ■ Évolution du patrimoine

(M€)	Valeur HD 2009	Variation de valeur	Acquisitions	Cessions	Invest.	Valeur HD 2010
<b>Total</b>	<b>2 989,8</b>	<b>187,3</b>	<b>24,4</b>	<b>-89,1</b>	<b>11,8</b>	<b>3 124,2</b>

Au 31 décembre 2010, le patrimoine de Foncière des Murs est valorisé 3 124 M€ hors droits, en hausse à périmètre constant, de 6,7% sur l'année 2010. A périmètre constant, la valeur du patrimoine a progressé de 4,6% sur le second semestre.

La progression des valeurs s'explique principalement par la hausse du chiffre d'affaires des hôtels Accor (+ 7,0%), et la baisse des taux de rendement pour les actifs à loyer fixe.

### ■ Évolution à périmètre constant

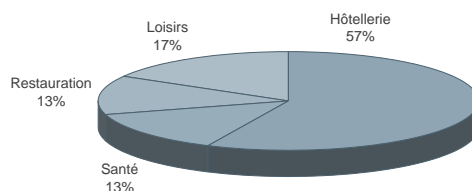
Dans le secteur de l'hôtellerie, on constate une hausse de valeur de 124 M€ soit une progression de 7,5% à périmètre constant par rapport au 31 décembre 2009. Cette variation est liée à la hausse de 6,7% des loyers variables, cohérente avec la progression du chiffre d'affaires Accor tandis que les taux de rendement sont restés stables sur un an.

Le secteur de la santé progresse de 4,7% sur un an. Les taux de rendement retenus par les experts sont inférieurs de 16 bps à ceux retenus au 31 décembre 2009. La progression de loyers de 2,3% est principalement liée à la négociation d'un bail avec Générale de Santé et à des paliers locatifs.

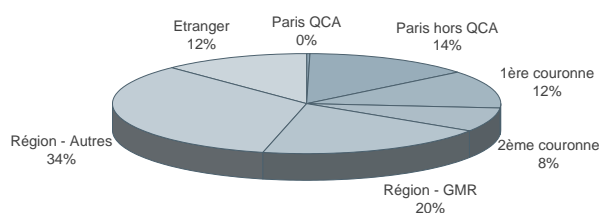
Dans le secteur de la restauration, la hausse de 5,6% à périmètre s'explique par la baisse des taux de rendement (- 46 bps).

Enfin, la hausse de 6,6% sur 12 mois dans le secteur des loisirs est principalement liée à la baisse des taux de rendement (- 37 bps).

(M€)	Valeur HD 2009 consolidée	Valeur HD 2010 consolidée	Valeur HD 2010 PdG	Evolution à périmètre constant			Rdt HD 31/12/09	Rdt HD 31/12/10	% de la valeur totale
				Var. 12 mois	Effet loyers 12 mois	Effet taux 12 mois			
Hôtellerie	1 747	1 783	447	7,5%	6,7%	0,7%	6,4%	6,3%	57%
Santé	382	418	105	4,7%	2,3%	2,5%	6,6%	6,5%	13%
Restauration	378	406	102	5,6%	-1,2%	6,9%	7,1%	6,7%	13%
Loisirs	483	518	130	6,6%	0,7%	5,9%	6,6%	6,2%	17%
<b>Total</b>	<b>2 990</b>	<b>3 124</b>	<b>783</b>	<b>6,7%</b>	<b>4,0%</b>	<b>2,7%</b>	<b>6,5%</b>	<b>6,4%</b>	<b>100%</b>



(M€)	Valeur HD 2009 consolidée	Valeur HD 2010 consolidée	Valeur HD 2010 PdG	Evolution à périmètre constant			Rdt HD 31/12/09	Rdt HD 31/12/10	% de la valeur totale
				Var. 12 mois	Effet loyers 12 mois	Effet taux 12 mois			
Paris QCA	8	8	2	9,3%	9,2%	0,1%	6,8%	6,8%	0%
Paris hors QCA	439	435	109	8,3%	6,8%	1,5%	5,9%	5,8%	14%
1ère couronne	373	386	97	7,3%	9,6%	-2,3%	6,3%	6,4%	12%
2ème couronne	220	239	60	7,9%	5,5%	2,4%	6,8%	6,6%	8%
<b>Total IDF</b>	<b>1 040</b>	<b>1 067</b>	<b>268</b>	<b>7,9%</b>	<b>7,5%</b>	<b>0,3%</b>	<b>6,2%</b>	<b>6,2%</b>	<b>34%</b>
Région - GMR	600	609	153	6,8%	3,6%	3,2%	6,6%	6,4%	20%
Région - Autres	988	1 067	267	6,4%	0,7%	5,7%	6,8%	6,5%	34%
Etranger	362	380	95	4,3%	4,6%	-0,4%	6,4%	6,4%	12%
<b>Total en exploitation</b>	<b>2 990</b>	<b>3 124</b>	<b>783</b>	<b>6,7%</b>	<b>4,0%</b>	<b>2,7%</b>	<b>6,5%</b>	<b>6,4%</b>	<b>100%</b>
Actifs en développement*	-	-	-						
<b>Total</b>	<b>2 990</b>	<b>3 124</b>	<b>783</b>	<b>6,7%</b>	<b>4,0%</b>	<b>2,7%</b>	<b>6,5%</b>	<b>6,4%</b>	<b>100%</b>



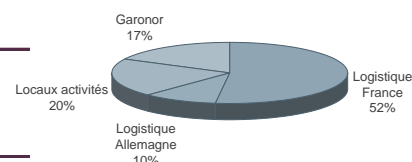
## E. LOGISTIQUE

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

### 1. LOYERS QUITTANCÉS

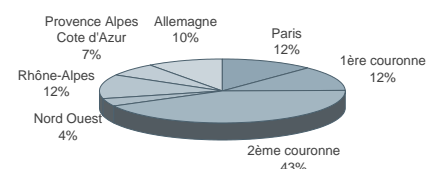
#### ■ Répartition par secteur d'activité

(M€)	Surfaces (m <sup>2</sup> )	Nombre d'actifs	Loyers 2009	Loyers 2010	Var (%)	Var (%) à périmètre constant	en % des loyers totaux
Logistique France	1 033 946	28	49,5	45,1	-9,0%	-4,4%	52%
Logistique Allemagne	204 170	7	8,3	8,7	5,1%	6,3%	10%
Locaux activités	234 212	4	18,3	17,7	-3,0%	-3,0%	20%
Garonor	345 685	1	16,1	15,1	-6,1%	-3,6%	17%
<b>Total</b>	<b>1 818 013</b>	<b>40</b>	<b>92,2</b>	<b>86,6</b>	<b>-6,1%</b>	<b>-3,0%</b>	<b>100%</b>



#### ■ Répartition géographique

(M€)	Surfaces (m <sup>2</sup> )	Nombre d'actifs	Loyers 2009	Loyers 2010	Var (%)	Var (%) à périmètre constant	en % des loyers totaux
Paris	85 421	3	10,6	10,7	0,7%		12%
1ère couronne	213 503	2	11,5	10,8	-5,6%		12%
2ème couronne	751 553	12	39,6	36,8	-7,1%		43%
<b>Total IDF</b>	<b>1 050 477</b>	<b>17</b>	<b>61,7</b>	<b>58,3</b>	<b>-5,5%</b>		<b>67%</b>
Nord Ouest	69 513	4	3,4	3,3	-2,3%		4%
Rhône-Alpes	323 910	9	11,0	10,6	-3,6%		12%
Provence Alpes Cote d'Azur	169 943	3	7,8	5,7	-27,3%		7%
Allemagne	204 170	7	8,3	8,7	5,1%		10%
<b>Total</b>	<b>1 818 013</b>	<b>40</b>	<b>92,2</b>	<b>86,6</b>	<b>-6,1%</b>	<b>-3,0%</b>	<b>100%</b>



Dans un contexte de marché difficile, l'évolution des loyers entre le 31 décembre 2009 et le 31 décembre 2010 est de - 5,6 M€. Cette diminution est liée :

- à une baisse limitée à 3,0% des loyers à périmètre constant : - 2,7 M€
- aux cessions réalisées en 2009 : - 1,5 M€
- à la fin des garanties locatives activées en 2009 : - 1,1 M€
- à la démolition de 2 bâtiments sur le site de Garonor Aulnay afin d'entamer le redéveloppement de ce site : - 0,3 M€

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

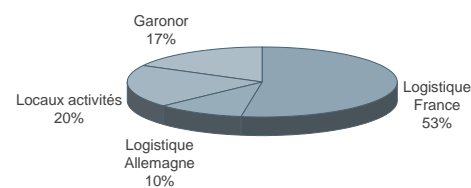
- la poursuite de la sécurisation des revenus locatifs en prolongeant des baux à des loyers compris entre les loyers en place et ceux de marché (impact : - 2,4 M€)
- une hausse de la vacance moyenne sur 2010 et des loyers d'entrées légèrement inférieurs aux loyers de sorties de locataires (impact : - 0,2 M€)
- l'indexation des loyers (impact : - 0,1 M€)

## 2. LOYERS ANNUALISÉS

### ■ Répartition par secteur d'activité

(M€)	Surfaces (m <sup>2</sup> )	Nombre d'actifs	Loyers annualisés 2010 *	Potential de réversion	en % des loyers totaux
Logistique France	1 033 946	28	46,2		53%
Logistique Allemagne	204 170	7	9,2		10%
Locaux activités	234 212	4	17,5		20%
Garonor	345 685	1	15,1		17%
<b>Total</b>	<b>1 818 013</b>	<b>40</b>	<b>88,1</b>	<b>-0,5%</b>	<b>100%</b>

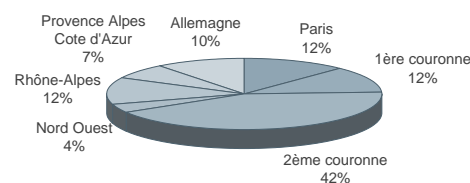
\* Loyers annualisés fin de période



### ■ Répartition géographique : IDF représente plus de 66% des loyers

(M€)	Surfaces (m <sup>2</sup> )	Nombre d'actifs	Loyers annualisés 2010 *	Potential de réversion	en % des loyers totaux
Paris	85 421	3	10,83		12%
1ère couronne	213 503	2	10,53		12%
2ème couronne	751 553	12	37,01		42%
<b>Total IDF</b>	<b>1 050 477</b>	<b>17</b>	<b>58,37</b>		<b>66%</b>
Nord Ouest	69 513	4	3,52		4%
Rhône-Alpes	323 910	9	10,65		12%
Provence Alpes Cote d'Azur	169 943	3	6,34		7%
Allemagne	204 170	7	9,19		10%
<b>Total</b>	<b>1 818 013</b>	<b>40</b>	<b>88,1</b>	<b>-0,5%</b>	<b>100%</b>

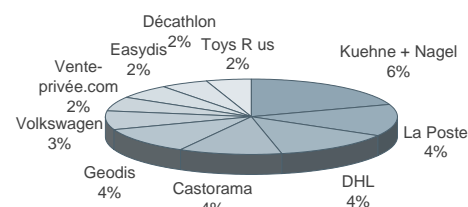
\* Loyers annualisés fin de période



### ■ Répartition par locataire : les 10 plus grands comptes représentent 32% des loyers

(M€)	Surfaces (m <sup>2</sup> )	Nombre d'actifs	Loyers annualisés 2010 *	en % des loyers totaux
Kuehne + Nagel	112 931	4	5,5	6%
La Poste	66 366	5	3,8	4%
DHL	73 735	6	3,8	4%
Castorama	86 824	1	3,2	4%
Geodis	38 705	5	3,2	4%
Volkswagen	45 033	1	2,2	3%
Vente-privée.com	40 846	1	1,8	2%
Easydis	32 500	1	1,7	2%
Déathlon	24 939	1	1,5	2%
Toys r'us	27 282	1	1,4	2%
<b>Total</b>	<b>549 161</b>	<b>26</b>	<b>28,1</b>	<b>32%</b>

\* Loyers annualisés fin de période



## 3. INDEXATION

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

## 4. ACTIVITÉ LOCATIVE

L'activité locative de l'année 2010 a été très active avec la signature de près de 471 000 m<sup>2</sup> de baux, dont la répartition est la suivante :

(m <sup>2</sup> )	Logistique France	Logistique Allemagne	Locaux d'activités	Garonor	Total
Renouvellements	206 535	47 048	42 752	16 148	312 483
Nouvelles locations	61 110	11 130	21 266	65 084	158 590
<b>Total entrées 2010</b>	<b>267 645</b>	<b>58 178</b>	<b>64 018</b>	<b>81 232</b>	<b>471 073</b>

Les principales transactions ont été les suivantes :

Renouvellements	Locataires	Surfaces (m <sup>2</sup> )
St Martin de Crau	Castorama	86 274
Saint Ouen l'aumône	SCP	20 663
Pantin	Telemarket	20 003
Bussy St George	Houra	17 443
Nuremberg	Kuehne & Nagel	16 687
Bingen	NSM Lowen	16 079
St Witz bât F	CSP	15 704
Compans	CFM- Affaires	15 410
Wuppertal	Gefco	14 282
Genas	MGF	12 042
Pantin	DHL	11 761
Cergy bât 1	DHL	11 370
St Witz bât E	Soflog	10 443

Nouvelles locations	Locataires	Surfaces (m <sup>2</sup> )
Bollene	Vaucluse diffusion	17 960
Dunkerque	DHL	17 161
Bingen	NSM Löwen	11 130
Aulnay	Imel	6 750
Salon de Provence	Celio	6 549
Pantin	ID Logistic	5 538

Sur l'année 2010 :

- 26% des loyers en logistique ont été renégociés ou renouvelés, soit 14,5 M€ de loyer annuel
- 23% des loyers en locaux d'activités ont été renégociés ou renouvelés, soit 4,1 M€ de loyer annuel
- 22% des loyers sur Garonor Aulnay ont été renégociés ou renouvelés, soit 3,4 M€ de loyer annuel

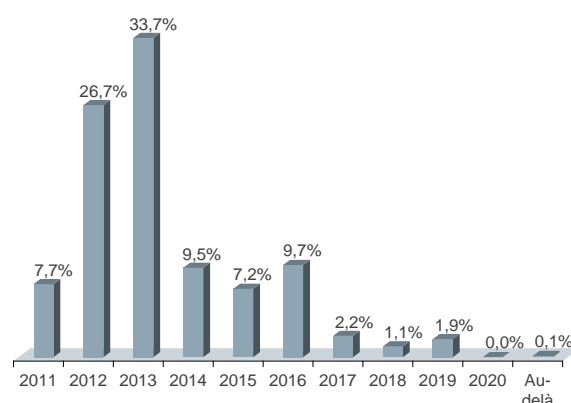
## 5. ÉCHÉANCIER ET VACANCE

- Échéancier des baux : 2 ans et 5 mois de durée résiduelle ferme des baux

La durée résiduelle ferme des baux en place est de 2 ans et 5 mois (2 ans et 10 mois sur l'activité Logistique, 1 an et 8 mois sur l'activité Locaux d'activité et 1 an et 9 mois sur Garonor Aulnay) au 31 décembre 2010, et présente le profil suivant :

M€	Par date de fin de bail*	En % du total
2011	6,8	8%
2012	23,5	27%
2013	29,7	34%
2014	8,3	9%
2015	6,4	7%
2016	8,6	10%
2017	2,0	2%
2018	1,0	1%
2019	1,7	2%
2020	0,0	0%
Au-delà	0,1	0%
<b>Total</b>	<b>88,1</b>	<b>100%</b>

\* Sur la base des loyers annualisés 2010



## ■ Taux de vacance et typologie : amélioration du taux d'occupation à 88,1%

(%)	2009	2010
Logistique France	12,3%	11,5%
Logistique Allemagne	6,6%	0,6%
Locaux activités	9,6%	12,6%
Garonor	17,6%	18,0%
<b>Total</b>	<b>12,3%</b>	<b>11,9%</b>

La vacance au 31 décembre 2010 s'élève à 11,9% contre 12,3% en 2009. A périmètre constant, la vacance est en diminution de 22 000 m<sup>2</sup>, principalement grâce à la signature de baux sur Bollène, Dunkerque et Bingen.

## 6. IMPAYÉS

(M€)	À fin 2009	À fin 2010
En % du loyer annualisé	6,5%	6,1%
En valeur	6,0	5,4

Les impayés au 31 décembre 2010 sont en diminution par rapport au 31 décembre 2009.

## 7. CESSIONS ET ACCORDS DE CESSIONS

Foncière Europe Logistique a procédé aux cessions suivantes :

- cession de l'actif Hall Sernam pour 9,5 M€,
- signature en 2010 d'une promesse de vente sur l'actif la Halle Sernam (8 M€) pour une cession prévue fin 2011.

## 8. PROJETS DE DEVELOPPEMENT

Foncière Europe Logistique n'a pas lancé de développement sur l'année 2010. Elle détient toutefois deux fonciers à Bollène et Dunkerque, dont les futurs bâtiments seront mis en construction au fur et à mesure de la location des entrepôts existants.

## 9. VALORISATION DU PATRIMOINE

### ■ Évolution du patrimoine

(M€)	Valeur HD 2009	Variation de valeur	Acquisitions	Cessions	Invest.	Valeur HD 2010
Logistique France	599,1	19,4	0,5	0,0	3,3	622,4
Logistique Allemagne	107,2	0,3	0,0	0,0	0,3	107,8
Locaux d'activités	211,3	17,8	0,0	0,0	3,2	232,3
Garonor	205,0	-8,2	0,0	0,0	3,3	200,2
<b>Actifs en exploitation</b>	<b>1 122,7</b>	<b>29,3</b>	<b>0,5</b>	<b>0,0</b>	<b>10,2</b>	<b>1 162,7</b>
Triname (non exploité) *	17,2	1,1	0,0	0,0	0,0	18,2
<b>Total</b>	<b>1 139,8</b>	<b>30,3</b>	<b>0,5</b>	<b>0,0</b>	<b>10,2</b>	<b>1 180,9</b>

\* La halle sernam en valeur historique dans les comptes au 31/12/2009

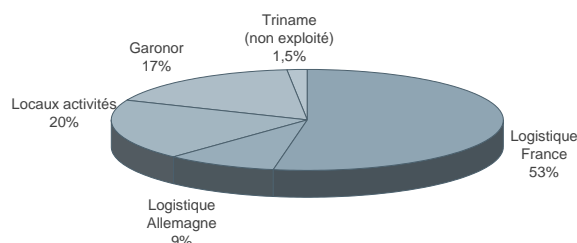
## ■ Évolution à périmètre constant

La variation globale des valeurs d'expertise à périmètre constant sur 1 an est de + 3,6% sur le portefeuille. Cette évolution est principalement due à une contraction des taux de capitalisation sur cette année et à la revalorisation du site de Citrail à Pantin, entamée fin 2010.

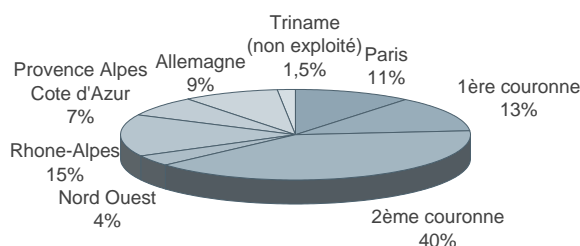
L'ensemble du patrimoine en exploitation ressort valorisé sur la base d'un rendement de 8,5% au 31 décembre 2010.

(M€)	Valeur HD 2009 consolidée	Valeur HD 2010 consolidée	Valeur HD 2010 PdG	Var. à périmètre constant			Rdt HD 31/12/09	Rdt HD 31/12/10	% de la valeur totale
				Var. 12 mois	Effet loyers 12 mois	Effet taux 12 mois			
Logistique France*	599,1	622,4	417,6	3,8%	-4,0%	7,8%	9,2%	8,4%	53%
Logistique Allemagne*	107,2	107,8	72,4	0,6%	4,7%	-4,1%	8,8%	8,6%	9%
Locaux activités*	211,3	232,3	155,9	9,9%	-6,7%	16,7%	9,7%	8,6%	20%
Garonor**	205,0	200,2	134,3	-2,3%	0,3%	-2,6%	9,0%	8,9%	17%
<b>Total en exploitation</b>	<b>1 122,7</b>	<b>1 162,7</b>	<b>780,2</b>	<b>3,5%</b>	<b>-3,1%</b>	<b>6,6%</b>	<b>9,2%</b>	<b>8,5%</b>	<b>98%</b>
Triname (non exploité)	17,2	18,2	12,2	6,2%					2%
<b>Total</b>	<b>1 139,8</b>	<b>1 180,9</b>	<b>792,4</b>	<b>3,6%</b>	<b>-3,1%</b>	<b>6,6%</b>	<b>9,2%</b>	<b>8,5%</b>	<b>100%</b>

\* rendements calculés sur des loyers potentiels. \*\* rendements calculés sur des loyers nets potentiels.



(M€)	Valeur HD 2009 consolidée	Valeur HD 2010 consolidée	Valeur HD 2010 PdG	Var. à périmètre constant			Rdt HD 31/12/09	Rdt HD 31/12/10	% de la valeur totale
				Var. 12 mois	Effet loyers 12 mois	Effet taux 12 mois			
Paris	120,7	127,3	85,4	5,5%	0,6%	4,9%	9,7%	8,9%	11%
1ère couronne	132,3	150,0	100,7	13,4%	-12,4%	25,7%	9,7%	8,5%	13%
2ème couronne	467,1	471,5	316,4	0,9%	-4,8%	5,7%	9,2%	8,6%	40%
<b>Total IDF</b>	<b>720,1</b>	<b>748,8</b>	<b>502,4</b>	<b>4,0%</b>	<b>-5,3%</b>	<b>9,3%</b>	<b>9,4%</b>	<b>8,6%</b>	<b>63%</b>
Nord Ouest	42,7	45,0	30,2	5,4%	21,0%	-15,6%	9,0%	8,3%	4%
Rhone-Alpes	170,9	176,8	118,6	3,4%	-5,8%	9,2%	8,9%	8,4%	15%
Provence Alpes Cote d'Azur	81,7	84,3	56,6	2,5%	1,7%	0,8%	9,2%	8,2%	7%
Allemagne	107,2	107,8	72,4	0,6%	4,7%	-4,1%	8,8%	8,6%	9%
<b>Total en exploitation</b>	<b>1 122,7</b>	<b>1 162,7</b>	<b>780,2</b>	<b>3,5%</b>	<b>-3,1%</b>	<b>6,6%</b>	<b>9,2%</b>	<b>8,5%</b>	<b>98%</b>
Triname (non exploité)	17,2	18,2	12,2	6,2%					2%
<b>Total</b>	<b>1 139,8</b>	<b>1 180,9</b>	<b>792,4</b>	<b>3,6%</b>	<b>-3,1%</b>	<b>6,6%</b>	<b>9,2%</b>	<b>8,5%</b>	<b>100%</b>



## 5. ÉLÉMENTS FINANCIERS ET COMMENTAIRES

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

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

Elle est consolidée en mise en équivalence par Delfin.

### A. PÉRIMÈTRE DE CONSOLIDATION

Les principales modifications des pourcentages de détention au cours de l'exercice sont les suivantes :

Filiales	31/12/09	31/12/10
Foncière Développement Logements	35,4%	34,1%
Foncière des Murs	25,1%	25,1%
Foncière Europe Logistique	67,1%	67,1%
Beni Stabili	73,1%	50,9%
CB 21	100,0%	75,0%
Urbis Park	59,5%	59,5%
IBM	25,0%	100,0%

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 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 31 décembre 2009, l'ensemble des postes du compte de résultat de Foncière Développement Logements en intégration globale pour 10 mois, alors que l'ensemble des postes du compte de résultat de Foncière Développement Logements est mis en équivalence au 31 décembre 2010. Afin de donner une vision analytique cohérente, les comptes présentés ci-après sont en mode « proforma », comme si Foncière Développement Logements était mise en équivalence sur 12 mois au 31 décembre 2009.

Le taux de détention de Foncière des Régions dans Beni Stabili est passé de 73,1% au 31 décembre 2009 à 50,9% au 31 décembre 2010, suite à la cession d'une partie des actions et à la distribution du dividende Foncière des Régions partiellement en actions Beni Stabili. Compte tenu du calendrier de ces opérations, le taux moyen de consolidation de Beni Stabili sur l'exercice 2010 dans le compte de résultat est de 59,98%.

### B. PRINCIPES COMPTABLES

Les comptes consolidés sont établis en conformité avec les normes comptables internationales édictées par l'IASB (International Accounting Standards Board) et adoptées par l'Union Européenne à la date d'arrêt. Ces normes comprennent les IFRS (International Financial Reporting Standards) et IAS (International Accounting Standards) ainsi que leurs interprétations. Ils ont été arrêtés par le Conseil d'Administration en date du 21 février 2011.

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.

Suite à l'actualisation des Best Practice Recommandations de l'EPRA en 2010, Foncière des Régions a décidé de publier ses états financiers en format EPRA. Cela modifie essentiellement la présentation du compte de résultat, afin d'en accroître la lisibilité: distinction des charges immobilières et de fonctionnement, introduction de l'agrégat "loyers nets" faisant apparaître la rentabilité locative pure des activités, effets IFRS et résultats de cessions bien isolés. Cette nouvelle présentation n'a aucun impact sur les principes comptables appliqués par Foncière des Régions

## C. COMPTE DE RÉSULTAT EPRA

(M€)	Données Consolidées		Données Part du groupe		Variation Part du groupe
	2009	Proforma 2010	2009	Proforma 2010	%
Loyers	761,1	789,6	526,0	521,3	-0,9%
Charges locatives non récupérées	-22,2	-23,5	-17,2	-17,2	0%
Charges sur immeubles	-11,7	-9,1	-9,0	-6,0	-33%
Charges nettes des créances irrécouvrables	-2,9	-5,9	-2,3	-4,2	85%
<b>Loyers nets</b>	<b>724,3</b>	<b>751,1</b>	<b>497,5</b>	<b>493,9</b>	<b>-1%</b>
Revenus de gestion et d'administration	20,9	24,2	29,7	27,0	-9%
Frais liés à l'activité	-6,8	-5,8	-5,4	-4,5	-17%
Frais de structure	-79,0	-76,3	-68,0	-62,4	-8%
Frais de développement	-0,4	0,0	-0,4	0,0	-92%
<b>Coût de fonctionnement net</b>	<b>-65,3</b>	<b>-57,9</b>	<b>-44,1</b>	<b>-39,9</b>	<b>-9%</b>
Résultat des autres activités	14,7	16,0	10,6	10,4	-1%
Amortissements des biens d'exploitation	-8,4	-3,2	-7,2	-2,2	-70%
Variation nette des provisions et autres	-12,7	33,8	-4,1	26,3	n.a.
Résultat opérationnel courant	652,6	739,8	452,7	488,5	8%
Résultat net des immeubles en stock	0,6	-5,4	0,5	-3,2	n.a.
Résultat des cessions d'actifs	-27,4	4,4	-22,5	2,8	n.a.
Résultat des ajustements de valeurs	-559,0	537,4	-324,2	378,1	n.a.
Résultat de cession de titres	-9,1	0,0	-3,8	0,2	n.a.
Résultat des variations de périmètre	-17,0	11,9	-17,0	12,1	n.a.
Résultat opérationnel	40,7	1288,1	85,7	878,5	925%
Résultat des sociétés non consolidées	-0,3	3,6	-0,2	1,8	-868%
Coût de l'endettement financier net	-301,5	-341,3	-198,6	-219,4	10%
Ajustement de valeur des instruments dérivés	-143,8	-76,2	-98,8	-52,0	-47%
Actualisation des dettes et créances	-12,6	-6,9	-7,1	-4,3	-39%
Variation nette des provisions financières et autres	-12,6	-23,7	-12,1	-15,4	27%
Quote-part de résultat des entreprises associées	-68,9	41,7	-50,6	40,1	n.a.
Résultat avant impôts	-499,0	885,2	-281,7	629,2	n.a.
Impôts différés	64,6	32,8	43,5	25,8	-41%
Impôts sur les sociétés	-30,1	-46,4	-23,9	-27,8	16%
Résultat net de la période	-464,5	871,4	-262,1	627,2	n.a.
Intérêts minoritaires	202,4	-244,2			
Résultat net de la période - Part du Groupe	-262,1	627,2	-262,1	627,2	n.a.

### ■ Loyers

Les loyers s'élèvent à 790 M€ en données consolidées contre 761 M€ au 31 décembre 2009 et 521 M€ en part du groupe contre 526 M€, soit une diminution de 0,9%.

En part du groupe, les loyers diminuent de 0,9%. L'acquisition payée en titres du portefeuille de 5 actifs fin 2009, la mise en service de la Tour CB 21 et l'intégration globale des portefeuilles Vélizy Campus et IBM compensent sensiblement la diminution du taux de détention dans Beni Stabili et l'effet des ventes 2009 et 2010.

En données consolidées, les loyers augmentent de 3,7%. En données part du groupe, la baisse de loyers sur l'Italie est liée à la diminution du taux de détention dans Beni Stabili et est largement compensée par l'augmentation des loyers de l'activité bureaux France et par l'augmentation de l'activité Murs d'exploitation grâce aux revenus locatifs en hausse sur les activités d'hôtellerie et de loisirs.

## ■ Loyers nets et taux de charges immobilières

	2010		2009 Pro-forma		Variation en %	
	PDG	Total	PDG	Total	PDG	Total
Loyers	521,3	789,6	526,0	761,1	-0,9%	3,7%
Charges locatives non récupérées	-17,2	-23,5	-17,2	-22,2	0,0%	5,9%
Charges sur immeubles	-6,0	-9,1	-9,0	-11,7	-33,3%	-22,2%
Charges nettes des créances irrécouvrables	-4,2	-5,9	-2,3	-2,9	n.a.	n.a.
<b>Total loyers nets</b>	<b>493,9</b>	<b>751,1</b>	<b>497,5</b>	<b>724,3</b>	<b>-0,7%</b>	<b>3,7%</b>
<b>Taux Charges Immobilières</b>	<b>5,3%</b>	<b>4,9%</b>	<b>5,4%</b>	<b>4,8%</b>		

Les loyers nets en part du groupe diminuent de 3,6 M€ soit – 0,7% pour une baisse des loyers de 0,9% grâce à l'amélioration du taux de charges qui passe de 5,4% à 5,3%.

## ■ Coûts de fonctionnement

	2010		2009 Pro-forma		Variation en %	
	PDG	Total	PDG	Total	PDG	Total
Revenus de gestion et d'administration	27,0	24,2	29,7	20,9	-9,0%	15,7%
Frais liés à l'activité	-4,5	-5,8	-5,4	-6,8	-17,4%	-15,2%
Frais de structure	-62,4	-76,3	-68,0	-79,0	-8,2%	-3,4%
Frais de développement	0,0	0,0	-0,4	-0,4	n.a.	n.a.
<b>Total coûts de fonctionnement nets</b>	<b>-39,9</b>	<b>-57,9</b>	<b>-44,1</b>	<b>-65,3</b>	<b>-9,6%</b>	<b>-11,3%</b>

Les coûts de fonctionnement nets s'élèvent à 39,9 M€ en part du groupe au 31 décembre 2010 (57,9 M€ en consolidé) contre 44,1 M€ au 31 décembre 2009 (65,3 M€ en consolidé), soit une baisse de 11,3%.

Les revenus de gestion et d'administration en part du Groupe incluent majoritairement les prestations de service facturées aux filiales les honoraires de Property Management, les prestations de la société de gestion de fonds Beni Stabili Gestioni SGR.

Les frais liés à l'activité, en baisse de 15,2% en consolidé (17,4% en part du Groupe) sont principalement constitués des honoraires d'expertise et des travaux d'entretien sur nos immeubles d'exploitation.

Les frais de structure, en baisse de 3,4% (8,2% en part du Groupe), traduisant la maîtrise de nos coûts, sont principalement composés de la masse salariale (39,6 M€ en consolidé), des honoraires de conseil, des honoraires des commissaires aux comptes, du coût des locaux, de la communication et de l'informatique.

## ■ Revenus des autres activités

Les revenus des autres activités concernent les activités parkings et de crédit-bail.

## ■ 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 de l'exercice 2010, la variation de juste valeur des actifs de placement est positive de 378,1 M€ en part du Groupe (537,4 M€ en total).

Le résultat opérationnel courant part du groupe passe ainsi de 40,7 M€ au 31 décembre 2009 à 1288,1 M€ au 31 décembre 2010.

## ■ Résultat des variations de périmètre

Le résultat correspond principalement au badwill lié au rachat des titres du portefeuille IBM.

## ■ Agrégats financiers

Le coût net de l'endettement financier sur la période passe de - 301,5 M€ à - 341,3 M€ en consolidé.

En 2009, ce calcul incluait un produit non récurrent au titre du rachat des obligations IMSER par Beni Stabili pour 41 M€ ; corrigé de ce montant, le coût de l'endettement financier net s'élève à - 342,5 M€ soit une amélioration de 0,3% en 2010.

La variation de juste valeur des instruments financiers est de - 76,2 M€ (- 52 M€ en PdG) au 31 décembre 2010 contre - 143,8 M€ (- 98,8 M€ en PdG) au 31 décembre 2009, du fait de la poursuite de la baisse des taux entre fin 2009 et fin 2010.

## ■ Quote-part de résultat des entreprises associées

Sociétés	% de détention	Valeur 31/12/2010	Contribution aux résultats	Valeur 31/12/2009	Variations
FDL	34,09%	419,20	41,2	414,5	4,7
Altarea	12,06%	107,60	-0,1	115,6	-8,0
OPCI IRIS INVEST	4,97%	21,10	2,0	0,0	21,1
Autres participations		8,70	-1,5	11,3	-2,6
<b>Total</b>		<b>557</b>	<b>41,6</b>	<b>541,3</b>	<b>15,3</b>

## ■ 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 et retraitements

Part du Groupe (M€)	2009	2010	Variation	%
Loyers Nets	499,8	498,1	-1,7	-0,3%
Coûts de fonctionnement nets	-24,2	-26,6	-2,4	9,9%
Résultat des autres activités	10,6	10,4	-0,2	-1,9%
Coût l'endettement financier net	-203,9	-202,7	1,2	-0,6%
Résultat net récurrent des sociétés mises en équivalence	39,1	37,2	-1,9	-4,9%
Marges sur ventes logements	10,8	14,8	4,0	37,0%
Impôts récurrents	-27,9	-23,0	4,9	-17,6%
<b>Résultat net récurrent</b>	<b>304,3</b>	<b>308,2</b>	<b>3,9</b>	<b>1,3%</b>
Résultat net récurrent / action	6,86	5,92	-0,9	-13,7%
Variation de juste valeur des actifs immobiliers	-324,2	378,1	702,3	na
Autres variations de valeur d'actifs	-79,2	2,9	82,1	na
Variation de juste valeur des instruments financiers	-98,8	-52,0	46,8	na
Autres	-112,4	-33,9	78,5	na
Impôts non récurrents	48,2	21,0	-27,2	na
<b>Résultat net</b>	<b>-262,1</b>	<b>627,2</b>	<b>889,3</b>	<b>na</b>

	Résultat net PdG	Retraitements	RNR
<b>Loyers Nets</b>	<b>493,9</b>	<b>4,2</b>	<b>498,1</b>
<b>Coûts de fonctionnement</b>	<b>-39,9</b>	<b>13,2</b>	<b>-26,7</b>
Résultat des autres activités	10,4		10,4
Amortissement des biens d'exploitation	-2,2	2,2	0,0
Variation nette des provisions et autres	26,3	-26,3	0,0
<b>Résultat opérationnel courant</b>	<b>488,5</b>	<b>-6,6</b>	<b>481,9</b>
Résultat net des immeubles en stock	-3,2	3,2	0,0
Résultat des cessions d'actifs	2,8	-2,8	0,0
Résultat des ajustements de valeur	378,1	-378,1	0,0
Résultat des cessions de titres	0,2	-0,2	0,0
Résultat des variations de périmètre	12,1	-12,1	0,0
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>878,5</b>	<b>-396,6</b>	<b>481,9</b>
Résultat des sociétés non consolidées	1,8	-1,8	0,0
<b>Coût de l'endettement financier net</b>	<b>-219,4</b>	<b>16,7</b>	<b>-202,7</b>
Ajustement de valeur des instruments dérivés	-52,0	52,0	0,0
Actualisation des dettes et créances	-4,3	4,3	0,0
Variation nette des provisions financières	-15,4	15,4	0,0
<b>Quote-part de résultat des sociétés MEE</b>	<b>40,1</b>	<b>-2,9</b>	<b>37,2</b>
<b>Marges sur ventes logements</b>		<b>14,8</b>	<b>14,8</b>
<b>Résultat net avant impôts</b>	<b>629,3</b>	<b>-298,1</b>	<b>331,2</b>
Impôts différés	25,8	-25,8	0,0
<b>Impôts sur les sociétés</b>	<b>-27,8</b>	<b>4,8</b>	<b>-23,0</b>
<b>Résultat net de la période</b>	<b>627,2</b>	<b>-319,0</b>	<b>308,2</b>

## ■ Résultat net récurrent EPRA et retraitements

Part du Groupe (M€)	2009	2010	Variation	%
Loyers Nets	497.5	493.9	-3.6	-0.7%
Coûts de fonctionnement nets	-44.8	-37.9	6.9	-15.4%
Résultat des autres activités	10.6	10.4	-0.25	-2.4%
Coût l'endettement financier net	-203.9	-202.7	1.2	-0.6%
Résultat net récurrent des sociétés MEE	39.1	37.2	-1.95	-5.0%
Impôts récurrents	-27.9	-23.0	4.9	-17.6%
<b>Résultat net récurrent EPRA</b>	<b>270.6</b>	<b>277.8</b>	<b>7.2</b>	<b>2.7%</b>
<b>Résultat net récurrent EPRA / action</b>	<b>6.11</b>	<b>5.33</b>	<b>-0.78</b>	<b>-12.8%</b>
Var, de juste valeur des actifs immobiliers	-324.2	378.1	702.3	n.a.
Autres variations de valeur d'actifs	-79.2	2.9	82.1	n.a.
Variation de juste valeur des IF	-98.8	-52.0	46.8	n.a.
Autres	0.5	-3.5	-4	n.a.
Impôts non récurrents	48.2	21.0	-27.2	n.a.
<b>Résultat net</b>	<b>-262.1</b>	<b>627.2</b>	<b>889.3</b>	<b>n.a.</b>

	Résultat net PdG	Retraitements	RNR EPRA
<b>Loyers Nets</b>	<b>493,9</b>		<b>493,9</b>
<b>Coûts de fonctionnement</b>	<b>-39,9</b>	<b>2,0</b>	<b>-37,9</b>
Résultat des autres activités	10,4		10,4
Amortissement des biens d'exploitation	-2,2	2,2	0,0
Variation nette des provisions et autres	26,3	-26,3	0,0
<b>Résultat opérationnel courant</b>	<b>488,5</b>	<b>-22,1</b>	<b>466,4</b>
Résultat net des immeubles en stock	-3,2	3,2	0,0
Résultat des cessions d'actifs	2,8	-2,8	0,0
Résultat des ajustements de valeur	378,1	-378,1	0,0
Résultat des cessions de titres	0,2	-0,2	0,0
Résultat des variations de périmètre	12,1	-12,1	0,0
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>878,5</b>	<b>-412,1</b>	<b>466,3</b>
Résultat des sociétés non consolidées	1,8	-1,8	0,0
<b>Coût de l'endettement financier net</b>	<b>-219,4</b>	<b>16,7</b>	<b>-202,7</b>
Ajustement de valeur des instruments dérivés	-52,0	52,0	0,0
Actualisation des dettes et créances	-4,3	4,3	0,0
Variation nette des provisions financières	-15,4	15,4	0,0
<b>Quote-part de résultat des sociétés MEE</b>	<b>40,1</b>	<b>-2,9</b>	<b>37,2</b>
<b>Résultat net avant impôts</b>	<b>629,3</b>	<b>-328,5</b>	<b>300,7</b>
Impôts différés	25,8	-25,8	0,0
<b>Impôts sur les sociétés</b>	<b>-27,8</b>	<b>4,8</b>	<b>-23,0</b>
<b>Résultat net de la période</b>	<b>627,2</b>	<b>-349,5</b>	<b>277,8</b>

(1) Frais liés au passage au régime SIQ de Beni Stabili

(2) Frais financiers affectés au développement

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

## D. BILAN

## ■ Bilan consolidé (format EPRA)

(M€)	2009	2010	2009	2010
Actifs non-courants				
Actifs incorporels	156.4	165.0	Capitaux propres	
Actifs corporels	158.4	157.2	Capital	151.9
Immeubles de placement	11 262.7	11 801.6	Primes d'émission de fusion, d'apport	2454.7
Actifs financiers	94.7	87.6	Actions propres	-31.5
Participation dans les entreprises associées	541.3	556.6	Réserves consolidées	1104.5
Impôts différés Actif	122.3	29.2	Résultats	-262.1
Instruments financiers	1.1	34.8	Total capitaux propres part du groupe	3 417.4
			Intérêts minoritaires	1390.1
			Total capitaux propres (I)	4 807.4
			Passifs non-courants	
			Emprunts long terme	7125.4
			Instruments financiers	599.1
			Impôts différés passifs	315.1
			Engagement de retraite et autres	2.8
			Autres dettes A.LT	13.0
			Total passifs non-courants (III)	8 055.4
			Passifs courants	
			Dettes fournisseurs	69.4
			Emprunts à court terme	681.4
			Dépôts de garantie des locataires	11.7
			Avances & acomptes reçus s/cds en cours	98
			Provisions c.t.	57.7
			Impôts courants	4.3
			Autres dettes	122.6
			Comptes de régularisation	44.7
			Total passifs courants (IV)	1 089.8
			Total passifs (I+II+III+IV)	14 701.3
			Total actifs (I+II+III)	13 952.6
			Total actifs (I+II+III+IV)	13 952.6

## ■ Bilan part du groupe simplifié

Actif	2010	Passif	2010
Immobilisations	8 042	Capitaux propres	3 864
Participations dans les entreprises associées	557	Emprunts	4 612
Impôts différés actifs	21	Instruments financiers	327
Instruments financiers	26	Passifs d'impôts différés	85
Trésorerie	254	Autres	309
Autres	297		
Total	9 197	Total	9 197

## ■ Bilan consolidé simplifié

Actif	2010	Passif	2010
Immobilisations	12 832	Capitaux propres	3 864
Actifs courants	455	Intérêts minoritaires	2 163
Trésorerie	415	Capitaux propres	6 028
Actifs non courants destinés à la vente	999	Emprunts	7 482
		Autres passifs	1 191
Total	14 701	Total	14 701

## ■ Capitaux propres

Les capitaux propres consolidés part du groupe passent de 3 417 M€ au 31/12/2009 à 3 864 M€ au 31/12/2010, soit une augmentation de 447 M€ qui s'explique principalement par :

- Augmentation de capital de l'exercice : + 304 M€
  - exercice des BSA et stocks options : + 205 M€

○ versement du dividende en actions Foncière des Régions :	+ 99 M€
● Impact de la distribution du dividende 2009 :	- 472 M€
○ versement en actions Beni Stabili :	- 181 M€
○ versement en actions Foncière des Régions à 65€ :	- 99 M€
○ versement en cash :	- 60 M€
○ perte sur distribution en actions Beni Stabili	- 132 M€
● Perte sur cessions d'actions Beni Stabili	- 40 M€
● Résultat de la période :	+ 627 M€

### ■ Dette nette

Les dettes financières de Foncière des Régions s'élèvent à 7 482 M€ en données consolidées, soit 4 612 M€ en données part du groupe. La dette nette au 31 décembre 2010 est de 7 067 M€, soit 4 358 M€ en part du groupe. Elle est en baisse de 18% en part du groupe depuis le 31/12/2009 sous l'effet des cessions, des augmentations de capital, 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 56,8 M€ correspondent principalement à une provision pour litige fiscal constituée en 2009 sur l'activité Bureaux Italie (42,4 M€, soit 22 M€ en part du groupe).

### ■ Autres dettes

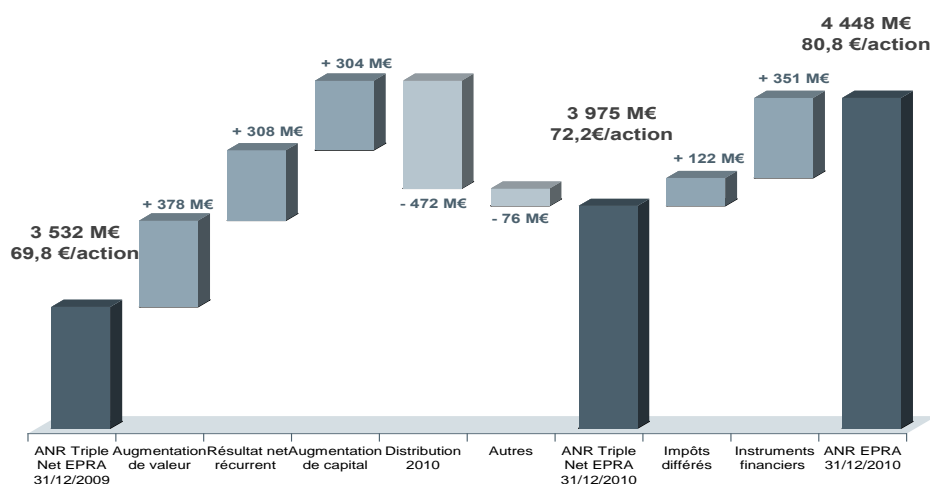
Les autres dettes courantes et non courantes incluent notamment les instruments financiers passifs (564 M€) et la fiscalité latente des sociétés étrangères et non SIIC (144 M€). La fiscalité latente a fortement diminué suite au passage en régime SIIC de Beni Stabili.

|

## 6. ACTIF NET RÉÉVALUÉ (ANR)

### A. MÉTHODE DE CALCUL ANR TRIPLE NET EPRA

	2009	2010	Var. vs 2009	Var. vs 2009 %
ANR EPRA (M€)	4 146,2	4 447,8	301,6	7,3%
ANR EPRA / action (€)	82,0	80,8	-1,2	-1,5%
ANR Triple Net EPRA (M€)	3 532,5	3 974,8	442,3	12,5%
ANR Triple Net EPRA / action (€)	69,8	72,2	2,4	3,4%



	2009	2010	Var. vs 2009	Var. vs 2009 (%)
ANR (M€)	3 612,2	4 011,6	399,4	11,1%
ANR / action (€)	71,4	72,9	1,5	2,1%
ANR (M€) hors IF (Instruments financiers)	4 005,9	4 362,2	356,3	8,9%
ANR / action (€) hors IF	79,2	79,2	0,0	0,1%

Les calculs sont effectués, en application des règles IFRS et sur la base des actions existantes au 31/12/2010 corrigées de l'impact de la dilution. La dilution potentielle résulte de l'exercice des options et des actions gratuites.

	(M€)	€/action
Capitaux propres	3 864,3	70,2
Retraitements		
Mise en juste valeur des immeubles (exploit + stocks)	11,5	0,2
Mise en juste valeur des parkings	24,1	0,4
Mise en juste valeur des fonds de commerce	12,6	0,2
Inflation swap BS	4,0	0,1
ANR Altaréa	28,6	0,5
Retraitement valeur HD	29,7	0,5
ANR Triple Net EPRA	3 974,8	72,2
Instruments financiers	350,6	6,4
Impôts différés	122,3	2,2
ANR EPRA	4 447,7	80,8

## 1. Base d'ANR – Capitaux propres :

Le patrimoine immobilier détenu en direct par le groupe a été intégralement évalué au 31/12/2010 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 valeurs de marché. Les estimations sont réalisées sur la base de la méthode comparative, de la méthode de capitalisation des loyers, et de la méthode de l'actualisation des flux futurs (discounted cash flows).

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

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

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

## 2. Principaux ajustements réalisés

### ■ Mise en juste valeur des immeubles et fonds de commerce

Conformément aux normes IFRS, les immeubles d'exploitation, en développement (sauf ceux qui relèvent d'IAS 40 révisée) et en stocks sont évalués au coût historique. Un ajustement de valeur, afin de prendre en compte la valeur d'expertise, est réalisé dans l'ANR pour un montant total de 11.5 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 12.6 M€ au 31/12/2010.

### ■ Mise en juste valeur des parcs de stationnement

Les parcs de stationnement sont évalués au coût historique dans les comptes consolidés. Dans l'ANR, un retraitement est effectué pour prendre en compte la valeur d'expertise de ces actifs ainsi que l'effet des amodiations et des subventions perçues d'avance. L'impact est de 24.6 M€ sur l'ANR au 31/12/2010.

### ■ 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 29.7 M€ au 31/12/2010.

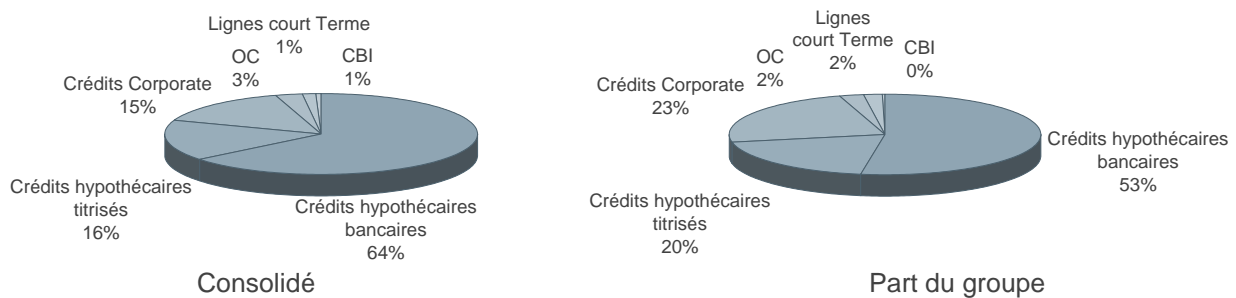
## 7. RESSOURCES FINANCIÈRES

### A. CARACTÉRISTIQUES PRINCIPALES DE L'ENDETTEMENT

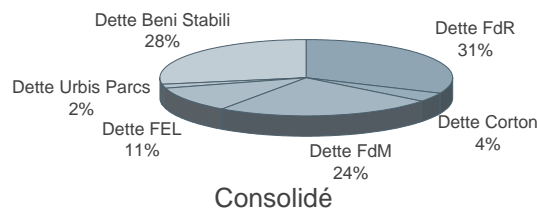
	2009	2010
Dettes nettes PdG (en M€)	5 334	4 358
Taux moyen annuel de la dette pdg	4,60%	4,39%
Taux spot au 31 décembre	4,63%	4,23%
Maturité moy. De la dette pdg (en années)	4,1	3,4
Taux de couverture dette pdg ( SWAP + taux fixe)	87%	85%
Maturité moyenne de la couverture	4,8	5,3
LTV pdg	55,6%	49,0%
ICR pdg	2,06	2,28

#### 1. DETTE PAR NATURE

La dette brute au bilan de Foncière des Régions au 31/12/2010 s'élève à 7,5 Md€ soit 4,6 Md€ 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 2 obligations convertibles à échéance 2011 et 2015.



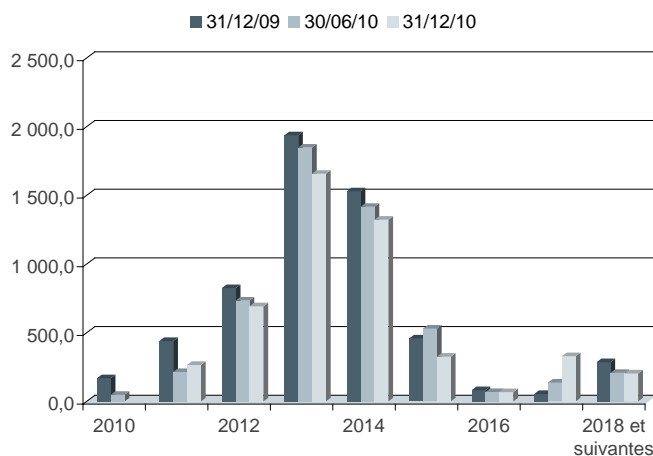
#### 2. ÉCHÉANCIER DES DETTES

La durée de vie moyenne de la dette de Foncière des Régions s'établit à 3,4 années au 31/12/2010 (en part du groupe). Les principales échéances de dettes se situent en 2013 et 2014.

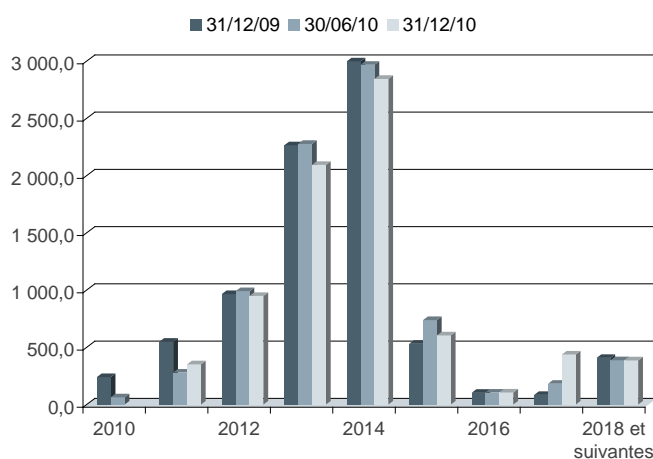
Les échéances 2011 et 2012 sont principalement constituées :

- des amortissements contractuels des dettes pour respectivement 74 M€ et 118 M€ (PdG)
- de diverses échéances de crédits sur Foncière des Régions pour 232 M€ (PdG)
- de l'échéance d'un emprunt hypothécaire (en 2012 pour 157 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).



### 3. PRINCIPAUX MOUVEMENTS DE LA PÉRIODE

#### ■ Mise en place de nouvelles dettes

- Refinancement des actifs des portefeuilles Eiffage et ETDE

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

- Nouveau financement

Fin mai 2010, une dette de 107,5 M€ a été levée. Cette dernière, d'une durée de 7 ans, est adossée à trois des cinq actifs apportés à Foncière des Régions au cours du mois de décembre 2009.

- Refinancement obligation convertible Beni Stabili

Au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2010, Beni Stabili a émis une nouvelle obligation convertible d'une durée de 6 ans pour un montant de 225 M€, en vue du refinancement de l'obligation convertible arrivant à maturité fin 2011.

- Refinancement de la Tour CB 21

Début octobre 2010, suite à la location de la Tour CB 21 à Suez Environnement, une dette d'une durée de 7 ans de 270 M€ a été levée pour refinancer la dette qui était adossée à cet actif.

## ■ Évolution 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 de l'exercice 2010 (part du groupe)

Sur l'exercice 2010 Foncière des Régions a procédé à environ 861 M€ d'annulation / amortissement de dettes, dont 446 M€ dans le cadre de refinancement d'encours existants.

## B. COUVERTURE DU RISQUE DE TAUX ET COUT DE LA DETTE

### ■ Profil de couverture

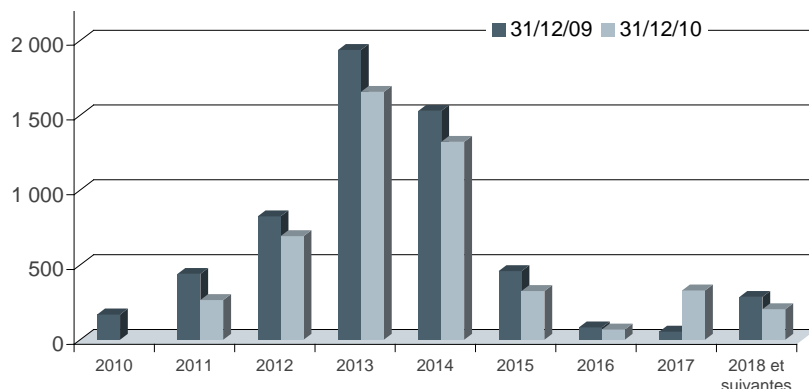
Au cours de l'année 2010, le cadre de la politique de couvertures est resté inchangé, soit une dette à 100% couverte, dont 75% minimum en couverture ferme, l'ensemble étant d'une maturité supérieure à la maturité de la dette.

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 et leur notionnel.

Sur la base de la dette nette au 31/12/2010, Foncière des Régions est couverte (en PdG) à hauteur de 85% en ferme contre 87% à fin 2009, et 100% au total (88% sur la base des couvertures actives) contre 108% à fin 2009 (98% sur la base des couvertures actives).

La durée de vie moyenne de la couverture est de 5,3 ans en part du groupe (5,3 ans également en consolidé), supérieure d'1,9 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 4,39% en pdg, contre 4,60% en 2009. Cette diminution s'explique principalement par nos restructurations de couvertures nous permettant de bénéficier de la baisse des taux d'intérêts (Euribor 3 mois à 1,22% en moyenne sur 2009 contre 0,82% en moyenne sur 2010) qui impacte notre dette non couverte par des swaps, impact légèrement atténué 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 3,8 M€ sur le résultat net récurrent de 2011, impact négatif de 3,9 M€ en cas de hausse des taux de 50 bps. Soit environ 1,4% 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 31/12/2010 à 70% pour Foncière des Murs et à 65% pour Foncière des Régions et Foncière Europe Logistique.

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

- 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 31/12/2010.

Les ratios consolidés de Foncière des Régions s'établissent au 31/12/2010 à 49% pour la LTV et à 228% pour l'ICR (contre 55,6% et 206% respectivement au 31/12/2009).

## ■ Détails du calcul de la LTV

Part du groupe (M€)	2009	2010
Dette nette pdg comptable	5 334	4 358
Promesses	-160	-187
Créances sur cessions	-34	-7
Dépôts de garantie reçus	15	0
Dette adossée au crédit-bail	-35	-17
<b>Dette nette pdg</b>	<b>5 121</b>	<b>4 147</b>
Valeur d'expertise des actifs immobiliers	8 763	8 042
Promesses	-160	-187
Actifs financiers	51	42
Fonds de commerce	16	13
Part des sociétés mises en équivalence	541	557
<b>Valeur des actifs pdg</b>	<b>9 211</b>	<b>8 466</b>
LTV	55,6%	49,0%

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



30, avenue Kléber  
75208 Paris Cedex 16

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

© Crédit photo : O. Ouadiah

### Contacts:

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

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

### Service Relations Actionnaires :



Retrouvez toute notre actualité et  
nos publications sur notre site  
[www.fonciereledesregions.fr](http://www.fonciereledesregions.fr)

