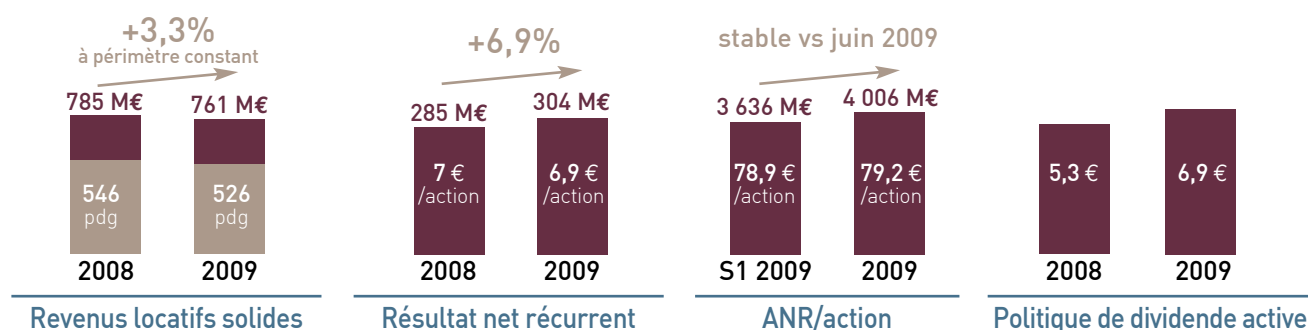


FONCIÈRE PARTENAIRE

FONCIÈRE DES RÉGIONS

Objectifs 2009 dépassés



Succès du plan FdR 2010, objectifs 2009 dépassés

Une structure financière renforcée

Les objectifs du plan FdR 2010, plan mis en place en janvier 2009 pour répondre à un environnement économique et financier détérioré, ont été dépassés. Foncière des Régions a réduit sa dette de 1 Md€ (LTV de 55,6%, contre 58,8% à fin 2008) et a renforcé ses fonds propres de 454 M€. Dans le même temps, la société a mené un travail d'asset management actif avec 457 M€ d'investissements de bureaux réalisés en Ile-de-France, 751 M€ de cessions d'actifs (contre un objectif de 500 M€) et le maintien de la durée moyenne ferme des baux à plus de 6 ans.

Un résultat net récurrent en progression de 6,9%

La progression de 6,9% du résultat net récurrent à 304 M€ (vs 285 M€ en 2008) s'explique par la croissance à périmètre constant des revenus locatifs de 3,3%, la baisse du taux de charges à 19,7% vs 20,1% en 2008, ainsi que par la réduction des frais financiers consécutive à l'amélioration du taux moyen de la dette en 2009 (4,60% vs 4,88% pour 2008).

Des valeurs d'expertise stables au 2nd semestre 2009

Les valeurs d'expertise du groupe ont été stables sur le second semestre 2009 et en diminution de 3,6% sur l'ensemble de l'année.

L'ANR s'établit quant à lui à 4 006 M€, en hausse de 10% par rapport à fin juin 2009 (+ 1,3% sur 12 mois), pour une valeur de patrimoine de 9 286 M€ pdg. Par action, l'ANR, hors droits et hors instruments financiers, est stable par rapport à fin juin 2009 (+ 0,3%) à 79,2 €. Il est en recul de 18,2% sur 12 mois, principalement du fait de l'émission de 5,5 millions d'actions à 34 € dans le cadre du paiement du dividende 2008 en actions et de la baisse des valeurs constatée au premier semestre 2009.

Dividende 2009 : en augmentation, versé en numéraire et en actions Beni Stabili

Il sera proposé à l'Assemblée Générale du 28 mai 2010, un dividende par action* de 3,3 € en numéraire et de 6 actions Beni Stabili, soit un total par action de 6,9 € (sur la base d'une valeur de 0,6 € par action Beni Stabili).

Avec un portefeuille à dominante bureaux de 4,2 Mds€ principalement situé à Milan et à Rome et loué à de grandes entreprises, et un endettement mesuré (LTV à 49,7%), Beni Stabili est positionnée comme le leader du secteur immobilier coté en Italie. Compte tenu des opportunités de croissance du marché italien, l'adoption du régime de transparence fiscale (SIIQ), synonyme d'exonération d'impôts sur les bénéfices, est un atout majeur pour la société.

La distribution de titres Beni Stabili constitue une étape décisive vers l'obtention de ce régime SIIQ, en élargissant le flottant et en réduisant la détention directe de Foncière des Régions de 68% à 52,5%. Ce dispositif «exceptionnel» est créateur de valeur, tant pour les actionnaires de Foncière des Régions, que pour ceux de Beni Stabili.

Perspectives 2010

Après 10 ans de croissance et la bonne résistance de son modèle économique en 2009, Foncière des Régions souhaite consolider son positionnement immobilier centré sur l'immobilier d'entreprise et les grands clients.

Dans un environnement économique qui restera incertain, la société entend ainsi poursuivre sa stratégie active d'asset management et saisir les opportunités d'investissements dans un marché en consolidation, tout en poursuivant la réduction de son niveau d'endettement.

Foncière des Régions se fixe comme objectif une nouvelle progression de son résultat net récurrent en 2010.

* un dividende de 3 actions Beni Stabili par action Foncière des Régions jouissance 1^{er} janvier 2010, sera proposé

Communication financière

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

Relations presse

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

Retrouvez le communiqué intégral sur www.foncièredesregions.fr/finance

SOMMAIRE

1. ETATS FINANCIERS	1
2. OPERATIONS MAJEURES DE LA PERIODE	3
3. ÉLÉMENTS D'ANALYSE DE L'ACTIVITÉ	5
A. ÉVOLUTION DU CHIFFRE D'AFFAIRES	
B. ÉCHÉANCIER DES LOYERS EN PART DU GROUPE	
C. REPARTITION DES LOYERS EN PART DU GROUPE	
D. CESSIONS	
E. EVOLUTION DU PATRIMOINE	
F. REPARTITION DU PATRIMOINE ET AUTRES CARATERISTIQUES	
4. ÉLÉMENTS D'ANALYSE DE L'ACTIVITÉ PAR SEGMENT	10
A. MARCHE DU BUREAU EN FRANCE ET EN ITALIE	
B. BUREAUX FRANCE	
C. BUREAUX ITALIE	
D. MURS D'EXPLOITATION	
E. LOGISTIQUE	
5. COMMENTAIRES SUR LES COMPTES CONSOLIDES ET PART DU GROUPE	32
A. PERIMETRE DE CONSOLIDATION	
B. PRINCIPE COMPTABLE	
C. COMPTE DE RÉSULTAT PROFORMA avec FDL mise en équivalence	
D. BILAN CONSOLIDE PROFORMA	
6. ACTIF NET RÉÉVALUÉ	40
7. RESSOURCES FINANCIÈRES	42
A. CARACTERISTIQUES PRINCIPALES DE L'ENDETTEMENT	
B. COUVERTURE DU RISQUE DE TAUX ET COUT DE LA DETTE	
C. STRUCTURE FINANCIERE	
8. OPÉRATIONS POSTÉRIEURES À LA CLÔTURE	46

1. ÉTATS FINANCIERS

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

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

A. BILAN CONSOLIDÉ

(M€)	2008	2009		2008	2009
Actifs non-courants			Capitaux propres		
Immobilisations incorporelles			Capital	123,3	151,9
Goodwill			Primes d'émission de fusion, d'apport	2 259,4	2 454,7
Autres immobilisations incorporelles	140,7	156,4	Actions propres	-33,0	-31,5
Immobilisations corporelles					
Terrains	56,8	54,5	Réserves consolidées	1 648,1	1 104,5
Constructions	113,9	98,4	Résultats	-556,5	-262,1
Autres	8,1	4,5	Total capitaux propres part du groupe	3 441,2	3 417,4
Immobilisations en Cours	873,6	1,0	Intérêts minoritaires	2 355,6	1 390,1
Immeubles de placement	13 746,9	11 262,7	Total capitaux propres (I)	5 796,9	4 807,4
			Titres participatifs émis (II)		
Immobilisations financières			Passifs non-courants		
Instruments financiers	0,9	1,1	Emprunts portant intérêts	9 463,5	7 125,4
Prêts	34,6	14,8	Instruments financiers	495,3	599,1
Autres actifs financiers	57,0	56,0			
Créances de crédit-bail	38,4	23,9	Passifs d'impôts différés	481,1	315,1
Participation dans les entreprises associées	190,6	541,3	Engagement de retraite et autres	37,2	2,8
Impôts différés Actif	110,1	122,3	Autres dettes A.LT	16,4	13,0
Total actifs non courants (I)	15 371,7	12 336,9	Total passifs non-courants (III)	10 493,5	8 055,4
Actifs courants			Passifs courants		
Prêts a CT et créances crédit-bail CT	30,6	14,8	Fournisseurs & comptes rattachés	85,1	69,4
Stocks et en cours	135,5	117,3	Emprunts à court terme portant intérêts	697,5	681,4
Créances clients	174,0	95,7	Dépôts de garantie des locataires	17,9	11,7
Impôts courants	0,0	12,5	Avances & acomptes reçus s/cds en cours	142,4	98,0
Autres créances	188,4	223,9	Provisions c.t.	41,5	57,7
			Impôts courants	28,8	4,3
Charges constatées d'avance	8,3	9,2	Autres dettes	98,7	122,6
			Comptes de régularisation	44,5	44,7
Trésorerie et équivalents de trésorerie	199,5	191,6	Total passifs courants (IV)	1 156,3	1 089,8
Total actifs courants (II)	736,3	665,0	Total passifs (I+II+III+IV)	17 446,8	13 952,6
Actifs non-courants disponibles à la vente (III)	1 338,7	950,7			
Total actifs (I+II+III)	17 446,8	13 952,6			

B. COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ

(M€)	Données Consolidées		Données Part du groupe		Variation Part du groupe	
	2008	2009	2008	2009	M€	%
Chiffre d'affaires	1 094,3	991,1	697,5	633,2	-64,4	-9%
Autres produits d'exploitation	1,9	2,6	1,0	1,3	0,3	28%
Total produits opérationnels courants	1 096,3	993,7	698,5	634,4	-64,1	-9%
Variation des stocks : cessions et travaux stockés	48,1	10,9	36,1	9,3	-26,8	-74%
Achats et charges externes	110,3	91,7	74,3	61,8	-12,5	-17%
Impôts, taxes	25,2	24,2	17,2	17,6	0,4	2%
Charges de personnel	66,7	62,8	48,8	45,3	-3,5	-7%
Dotations aux amortissements et aux provisions	154,8	9,7	142,1	7,9	-134,2	-94%
Dotations aux provisions actifs circulants	1,5	-10,3	-1,2	0,2	1,4	-120%
Charges nettes des provisions	-1,0	0,2	0,9	-7,9	-8,8	-996%
Autres charges d'exploitation	0,9	2,3	0,4	1,6	1,2	304%
Total charges opérationnelles courantes	406,4	191,5	318,5	135,8	-182,8	-57%
Résultat opérationnel courant avant cessions des actifs de placement	689,8	802,2	380,0	498,6	118,7	31%
Cessions nettes d'actifs non-courants	31,0	-29,4	21,7	-24,3	-45,9	-212%
Variation de juste valeur d'actifs de placement	-497,8	-603,1	-282,4	-331,8	-49,4	18%
Autres produits et charges récurrents	-69,2	-42,2	-47,1	-22,8	24,3	-51%
Total autres produits et charges opérationnels	-536,0	-674,7	-307,8	-378,9	-71,1	23%
Résultat opérationnel courant	153,9	127,5	72,2	119,7	47,6	66%
Total produits financiers	69,5	57,1	50,8	43,6	-7,2	-14%
Total charges financières	1 015,2	639,1	633,5	402,7	-230,8	-36%
Résultat financier	-945,7	-582,0	-582,8	-359,1	223,6	-38%
Q.P. dans les résultats des entreprises associées	-34,3	-38,5	-31,7	-40,1	-8,5	27%
Résultat avant impôts	-826,2	-492,9	-542,3	-279,5	262,7	-48%
Impôts courants	45,2	31,3	32,6	23,0	-9,6	-29%
Impôts différés	-39,3	-59,8	-18,3	-40,4	-22,2	121%
Résultat net	-832,1	-464,5	-556,5	-262,1	294,5	-53%
Part revenant aux intérêts minoritaires	275,6	202,4				
Résultat net part du groupe	-556,5	-262,1	-556,5	-262,1	294,5	-53%
Résultat net part du groupe par action	-13,60	-5,97	-13,60	-5,97		
Résultat net dilué par action	-13,56	-5,91	-13,56	-5,91		

2. OPÉRATIONS MAJEURES DE LA PÉRIODE

6 février 2009 : Signature d'un bail avec Suez Environnement concernant 42 000 m² dans la Tour CB 21 à La Défense

Foncière des Régions et Suez Environnement ont signé le 6 février un bail pour la location de 42 000 m² de la Tour CB 21 à La Défense, premier quartier d'affaires d'Europe. Ce bail est établi sur une durée de 10 ans et 3 mois à partir de 2010. Les surfaces seront livrées en 2 temps : 25 % fin 2009 et 75 % mi-2010. Ce bail a été étendu à 44 500 m² suite à la location de 2 étages complémentaires (effet 30/06/2010).

11 mai 2009 : Cession de 4% de Foncière des Murs pour 28 M€

4% du capital de Foncière des Murs a été cédé pour un montant global de 28 M€ le 11 mai 2009. La participation de Foncière des Régions dans Foncière des Murs est désormais de 25,1%.

28 mai 2009 : Foncière des Régions renforce ses fonds propres de 187 M€, 87% des actionnaires ayant opté pour le paiement du dividende en actions

Foncière des Régions a annoncé le renforcement de ses fonds propres de 187 M€ résultant de la souscription à hauteur de 87% à l'option de paiement du dividende en actions proposée aux actionnaires.

Le prix d'émission des actions remises en paiement a été fixé par une résolution de l'Assemblée Générale du 24 avril dernier à 34 €, soit 95% de la moyenne des cours cotés à la clôture des vingt séances de bourse précédant l'Assemblée Générale, diminuée du montant du dividende net de 5,3 €. Ce dispositif a conduit à la création de 5 489 897 actions nouvelles admises aux négociations le 29 mai 2009.

A l'issue de l'opération, le capital social de la société est composé de 46 578 028 actions et le montant du dividende payé en numéraire a été limité à 28 M€.

8 juin 2009 : Augmentation de la participation de Foncière des Régions dans Foncière Europe Logistique suite à l'augmentation de capital de 50 M€ réalisée par Foncière Europe Logistique en juin 2009

Foncière des Régions a vu sa participation passer de 60 % à 67 % suite à l'augmentation de capital de 50 M€ réalisée en juin par Foncière Europe Logistique, Foncière des Régions ayant souscrit à hauteur de 47 M€.

Le montant brut de l'opération s'élève à 51 112 884 € et se traduit par la création de 25 556 442 actions nouvelles Foncière Europe Logistique au prix de souscription de 2 € par action.

23 juin 2009 : Nouvel accord stratégique pour Foncière des Régions et France Télécom

Foncière des Régions et France Télécom ont signé un accord visant à conforter leur partenariat immobilier sur 173 immeubles (887 M€ selon les valeurs d'expertise à fin 2008), propriété de Foncière des Régions et occupés par France Télécom.

Après un premier accord signé en 2008 visant 155 immeubles et prévoyant des extensions de baux et cessions d'immeubles, ce nouvel accord permet ainsi de poursuivre le processus d'adaptation de l'immobilier occupé par France Télécom aux besoins actuels et futurs de l'entreprise.

Ce protocole illustre plusieurs années de partenariat immobilier avec France Télécom et démontre la capacité de Foncière des Régions à trouver des solutions immobilières créatrices de valeur, à la fois pour le locataire et le propriétaire.

Le protocole signé se décline en trois axes :

- De nouveaux baux : Foncière des Régions et France Télécom ont signé durant le second semestre de nouveaux baux sur 108 immeubles en région parisienne et dans des métropoles régionales. Ces actifs

représentent une valeur d'expertise de 754 M€ à fin 2008 pour un loyer annualisé de 65 M€. La durée moyenne des nouveaux baux signés sera de 7 années fermes, à comparer à 2 années de durée résiduelle auparavant

- Des cessions d'immeubles : France Télécom a décidé de se porter acquéreur de 65 actifs principalement en régions, pour un montant de 133 M€
- Une flexibilité accrue : A l'échéance des nouveaux baux, France Télécom pourra procéder, selon ses besoins, aux réaménagements de surfaces techniques et tertiaires

10 novembre 2009 : Evolution de Foncière Développement Logements

L'AG de FDL du 10 Novembre 2009 a approuvé le changement de statut de la société passant d'une SCA à une Société Anonyme à Conseil d'Administration. Foncière Développement Logements a également lancé une OPAS sur ses propres titres au prix de 18 Euros par actions. Enfin, Foncière Développement Logements a bénéficié d'apports d'actifs immobiliers pour 112 M€ à fin Décembre.

A la suite de ces opérations Foncière Développement Logements est désormais détenue à hauteur de 35% par Foncière des Régions et n'est plus consolidée en intégration globale par Foncière des Régions.

15 décembre 2009 : Opération de croissance et de renforcement de ses fonds propres

Foncière des Régions a annoncé le 14 octobre procéder à l'acquisition (rémunérée via l'émission de 3,9 millions d'actions nouvelles) de 5 immeubles de bureaux pour 267 M€, et proposer une attribution gratuite de BSA (Bon de souscription en action) pour ses actionnaires à la date du 16 décembre 2009.

Cette attribution gratuite de BSA permet aux actionnaires de Foncière des Régions de souscrire des actions nouvelles Foncière des Régions pour un montant total de 200 M€, dans des conditions économiques similaires à l'émission d'actions réalisée au titre de l'acquisition d'actifs.

Le patrimoine acquis est constitué de 5 immeubles de bureaux de grande qualité représentant 41 600 m², dont 27 420 m² à Paris (3 actifs représentant 74% du portefeuille en valeur), 11 290 m² à Issy-les-Moulineaux (1 actif - 24%) et 2 890 m² à Lyon (1 actif - 2%). Il dispose d'un rendement net de 7%, d'une durée moyenne ferme résiduelle des baux de 3,2 années et d'un taux de vacance de 3%. Le loyer moyen du portefeuille est de 459 € par m² et par an, en ligne avec les valeurs de marché.

Cette opération a été votée en Assemblée Générale Extraordinaire le 15 décembre 2009.

10 février 2010 : Litige fiscal en Italie

Le 10 février 2010, l'Administration Fiscale a notifié à Beni Stabili un redressement de 58 M€ relatif à l'acquisition d'un portefeuille immobilier auprès de Comit Fund. Un redressement du même montant a été fait auprès de Comit Fund. Beni Stabili a décidé de faire appel et a provisionné dans ses comptes un montant de 42 M€. Le paiement des 58 M€ est immédiat.

3. ÉLÉMENTS D'ANALYSE DE L'ACTIVITÉ

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

A. ÉVOLUTION DU CHIFFRE D'AFFAIRES

(M€)	Consolidé			Part du groupe				
	2008	2009	Var (%)	2008	2009	Var (%)	Var (%) à périm. constant	% des revenus locatifs
Bureaux France								
France Telecom	172,9	156,6	-9,5%	172,9	156,6	-9,5%		29,8%
EDF	31,5	29,6	-6,0%	31,5	29,6	-6,0%		5,6%
Autres	68,8	73,3	6,6%	68,8	73,3	6,6%		13,9%
Sous-total Bureaux France	273,2	259,5	-5,0%	273,2	259,5	-5,0%	5,8%	49,3%
Bureaux Italie								
Portefeuille Long Terme	166,5	173,7	4,3%	121,7	127,0	4,3%		24,1%
Portefeuille Dynamique	44,3	38,2	-13,8%	32,4	27,9	-13,8%		5,3%
Portefeuille Développement	2,0	1,0	-48,4%	1,5	0,8	-48,4%		0,1%
Sous-total Bureaux Italie	212,8	212,9	0,1%	155,5	155,6	0,1%	3,6%	29,6%
Total Bureaux	486,0	472,4	-2,8%	428,7	415,1	-3,2%	5,0%	78,9%
Murs d'exploitation								
Hôtellerie	121,2	113,3	-6,5%	35,2	30,1	-14,5%		5,7%
Santé	27,2	26,4	-3,2%	7,9	7,0	-11,5%		1,3%
Restauration	25,5	26,5	3,7%	7,4	7,0	-5,3%		1,3%
Loisirs	26,3	30,6	16,5%	7,6	8,1	6,5%		1,5%
Sous-total Murs	200,3	196,8	-1,7%	58,2	52,3	-10,2%	-3,4%	9,9%
Logistique et locaux d'activité								
Logistique France	52,3	49,5	-5,3%	31,5	31,6	0,3%		6,0%
Logistique Allemagne	11,5	8,3	-28,0%	6,9	5,3	-23,8%		1,0%
Locaux d'activités	18,1	18,3	1,1%	10,9	11,6	7,0%		2,2%
Garonor	16,4	16,1	-2,2%	9,9	10,2	3,5%		1,9%
Sous-total Logistique	98,3	92,2	-6,2%	59,2	58,7	-0,8%	-3,5%	11,2%
Total revenus locatifs	784,6	761,4	-3,0%	546,1	526,1	-3,7%	3,3%	100,0%
FDL	212,8	176,7	-17,0%	82,4	67,6	-18,0%		
Prestations et Autres	97	53	-45,4%	69	39,5	-42,8%		
Total chiffre d'affaires	1 094,3	991,1	-9,4%	697,5	633,2	-9,2%	3,1%	

Les loyers consolidés sont en progression à périmètre constant de 3,3% entre 2008 et 2009 majoritairement du fait de l'indexation sur les portefeuilles EDF et France Telecom. Les loyers Bureaux représentent plus des 2/3 des loyers part du groupe et sont en légère progression. Par ailleurs, à noter la baisse des loyers de 3,7% due principalement aux cessions et aux évolutions de périmètre (FdM - 4%).

B. ÉCHÉANCIER DES LOYERS EN PART DU GROUPE

(M€)	Échéancier des baux*	
	Par date de fin de bail	En % du total
2010	52	9,3%
2011	73	13,0%
2012	76	13,5%
2013	29	5,2%
2014	41	7,3%
2015	16	3,0%
2016	25	4,4%
2017	29	5,2%
2018	34	6,1%
Au-delà	184	33,0%
M€	559	100,0%

* Sur la base des loyers annualisés au 31/12/09

En moyenne, la durée résiduelle des baux atteint 6,1 années au 31/12/2009 contre 6,1 années au 31/12/2008. Notons que la renégociation des baux France Telecom intervenue au second semestre a largement permis de stabiliser la durée résiduelle.

C. RÉPARTITION DES LOYERS PART DU GROUPE

Répartition par principaux locataires

(M€)	Loyers annualisés PdG		Surface (m ²)		Nombre d'actifs	
	2009	%	2009	%	2009	%
France Telecom	139	24,8%	1 015 848	13,4%	335	23,2%
Telecom Italia	87	15,6%	1 279 668	16,9%	203	14,1%
Accor	28	5,0%	929 599	12,2%	199	13,8%
EDF	33	6,0%	292 248	3,9%	33	2,3%
Banca Intesa	19	3,4%	100 000	1,3%	7	0,5%
Dassault Systèmes	19	3,4%	56 192	0,7%	1	0,1%
Autres	233	41,7%	3 916 484	51,6%	665	46,1%
Total loyers	559	100 %	7 590 039	100 %	1 443	100 %

Répartition géographique

(M€)	Loyers annualisés PdG		Surface (m ²)		Nombre d'actifs	
	2009	%	2009	%	2009	%
Paris	87	15.6%	443 800	5.8%	57	4.0%
IDF	167	29.9%	1 932 635	25.5%	237	16.4%
Régions France	138	24.7%	2 661 924	35.1%	803	55.6%
Milan	48	8.6%	347 261	4.6%	34	2.4%
Rome	17	3.1%	176 369	2.3%	40	2.8%
Autres	102	18.2%	2 028 049	26.7%	272	18.8%
Total loyers	559	100 %	7 590 039	100 %	1 443	100 %

D. CESSIONS 2009

(M€)		Cessions	Accord de cessions	Total	Marge vs valeurs d'expertise 31/12/08	Taux de rendement
Bureaux France	100 %	361,1	52,9	414,0	-4,3%	8,1%
Bureaux Italie	100 %	141,9	138,6	280,5	4,6%	2,5%
	<i>PdG</i>	103,7	101,3	205,1	4,6%	2,5%
Total Bureaux	100 %	503,0	191,5	694,5	-0,8%	5,9%
	<i>PdG</i>	464,8	154,2	619,1	-1,4%	6,3%
Murs d'exploitation	100 %	63,0	0,0	63,0	-12,8%	6,9%
	<i>PdG</i>	15,8	0,0	15,8	-12,8%	6,9%
Logistique et locaux d'activités	100 %	35,4	8,7	44,2	-19,4%	7,5%
	<i>PdG</i>	23,8	5,9	29,6	-19,4%	7,5%
Total	100 %	601,4	200,2	801,7	-3,1%	6,0%
	<i>PdG</i>	504,4	160,1	664,5	-2,7%	6,3%
FDL France	100 %	119,5	31,2	150,7	3,2%	3,8%
FDL Allemagne	100 %	71,6	22,8	94,4	15,0%	6,0%
Total Logements	100 %	191,0	54,0	245,1	7,5%	4,6%
	<i>PdG</i>	67,5	19,1	86,7	7,5%	4,6%
Total yc FDL	100 %	792,5	254,3	1 046,7	-0,8%	5,7%
	<i>PdG</i>	571,9	179,2	751,1	-1,6%	6,2%

E. EVOLUTION DU PATRIMOINE

Valorisation et évolution du portefeuille

(M€)	Valeur 31/12/08	Valeur 31/12/09	Valeur 2009 PdG	Évolution du patrimoine à périmètre constant					
				Var. 6 mois	Var. 12 mois	Effet loyers 12 mois	Effet taux 12 mois	Rdt HD 31/12/08	Rdt HD 31/12/09
Bureaux France	3 814	4 076	4 002	1.8%	-3.1%	2.9%	-6.0%	8.1%	8.3%
Patrimoine en exploitation	3 178	3 432	3 432	2.7%	0.6%	2.9%	-2.4%	8.1%	8.3%
Patrimoine en développement	636	644	570	-3.9%	-21.1%				
Bureaux Italie	4 430	4 220	3 084	-1.8%	-3.5%	0.6%	-4.1%	5.2%	5.4%
Patrimoine en exploitation	4 152	3 915	2 861	-1.8%	-3.2%	0.6%	-3.8%	5.2%	5.4%
Patrimoine en développement	278	305	223	-2.5%	-7.6%				
Total Bureaux	8 245	8 296	7 086	0.1%	-3.3%	1.9%	-5.2%	6.5%	6.8%
Murs	3 230	2 990	749	1.5%	-5.6%	-2.5%	-3.0%	6.4%	6.6%
Logistique	1 341	1 144	768	-1.9%	-11.7%	-1.5%	-10.1%	8.1%	9.0%
Parkings	253	238	142	-0.9%	-5.7%	na	na	na	na
Patrimoine tertiaire	13 067	12 669	8 745	0.0%	-3.6%	1.2%	-4.8%	6.6%	6.9%
Sociétés MEE *	190	541	541						
Total	13 258	13 210	9 286						
Logement	3 477	0							
Total Conso	16 735	13 210							
Total PdG	10 375	9 286							

* FDL mis en équivalence en 2009

Le patrimoine de Foncière des Régions au 31/12/09 s'élève à 9 286 M€ contre 10 375 M€ au 31/12/08. La variation à périmètre constant est de - 3,6% sur l'année et se stabilise sur le 2nd semestre 2009. Cette stabilité des valeurs sur le 2nd semestre provient essentiellement de l'activité Bureaux France qui a augmenté de 1,8%, ce qui souligne la bonne résistance du patrimoine Bureaux France et Murs d'exploitation du fait du travail d'asset management réalisé dans le même temps (Accord avec France Telecom, négociations en cours avec EDF).

F. RÉPARTITION DU PATRIMOINE PART DU GROUPE ET AUTRES CARACTÉRISTIQUES

Répartition géographique et par principaux locataires

(M€)	2009	%
Paris	1 437	16,7%
IDF	2 248	26,1%
Régions France	1 671	19,4%
Milan	1 281	14,9%
Rome	299	3,5%
Autres	1 667	19,4%
Total Patrimoine Pdg *	8 604	100 %

* Hors parkings

(M€)	2009	%
France Telecom	1 666	19,4%
Telecom Italia	1 380	16,0%
Accor	438	5,1%
EDF	358	4,2%
Banca Intesa	324	3,8%
Dassault Systèmes	281	3,3%
Autres	4 157	48,3%
Total Patrimoine Pdg *	8 604	100 %

* Hors parkings

Autres caractéristiques du patrimoine

	Taux de vacance *		Durée résiduelle des baux (années)		Loyer 2009 (moy./m2)	Valeur 2009 (moy./m2)
	2008	2009	2008	2009	(€)	(€)
Bureaux France	0,9%	5,3%	3,7	4,8	131	1 928
Bureaux Italie	2,4%	2,0%	9,4	8,5	98	1 935
Logistique et locaux d'activités	8,5%	12,3%	2,9	3,0	50	625
Murs d'exploitation	0,0%	0,0%	9,9	9,3	123	1 878
Total (pdg)	na	na	6,1	6,1	101	1 609

* Vacance financière fin de période

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

A. MARCHÉ DU BUREAU EN FRANCE ET EN ITALIE

Marché du bureau en France

1. Le marché des bureaux en Ile-de-France

Malgré un 4^{ème} trimestre au-delà des prévisions, 2009 aura été une année terne pour l'immobilier de bureaux en Ile-de-France. 1,8 million de m² ont été commercialisés soit un recul de 24% par rapport à 2008. Le marché des surfaces intermédiaires, comprises entre 1 000 m² et 5 000 m², a bien résisté en ne cédant que 11% alors que les grandes surfaces ont vu leur demande placée fondre de 35%.

Alimentée par les livraisons des chantiers lancés avant la crise et par une absorption nette négative, l'offre immédiate a augmenté de 32% par rapport à 2008 et s'élève à 3,6 millions de m². Le taux de vacance des bureaux franciliens reste cependant raisonnable à 6,8%. L'arrêt presque total du lancement de nouveaux projets « en blanc » depuis 2008 entraîne une baisse importante de l'offre future certaine et laisse entrevoir une rareté des offres supérieures à 5 000 m² et une détérioration de la qualité de l'offre à partir de 2011.

Les valeurs locatives continuent la baisse entamée mi-2008. Le loyer moyen francilien s'inscrit à 303 € HT HC/m²/an pour les surfaces neuves, restructurées ou rénovées (- 6%) et à 226 € HT HC/m²/an (- 5 %) pour les surfaces de seconde main. Cet ajustement à la baisse des valeurs locatives a été initié à Paris Centre Ouest fin 2008 et a commencé à se diffuser vers la périphérie en 2009. Certains propriétaires ont fait le choix de conserver des valeurs locatives faciales élevées en offrant des avantages commerciaux importants, de 1,5 à 2 mois de franchise par année d'engagement. Cependant, sur les petites et moyennes surfaces, un rapprochement s'esquisse fin-2009 entre valeurs économiques et faciales.

Le marché parisien a su tirer parti de son « avance » dans la baisse des loyers pour commercialiser 550 000 m² en 2009 et limiter la baisse de la demande placée à 6% par rapport à 2008. Avec 5,8%, le taux de vacance parisien reste relativement bas malgré des livraisons significatives dans les 13^{ème} et 15^{ème} arrondissements au 4^{ème} trimestre 2009.

Le secteur de La Défense a connu une année difficile. Les 174 100 m² commercialisés en 2009 représentent une baisse de 35% par rapport à 2008. Il n'y a eu en 2009 que 6 transactions supérieures à 5 000 m². L'offre immédiate s'élève à 150 900 m² en hausse de 22% mais cette hausse permet de faire remonter le taux de vacance à 4,6% sur ce marché très tendu. L'importance de l'offre future certaine disponible dans l'année devrait alimenter La Défense en surfaces de qualité qui lui manquent actuellement, mais le renouvellement de l'offre future certaine n'est pas assuré après 2010. Après des années de hausses ininterrompues le loyer moyen pour les surfaces neuves, restructurées ou rénovées a baissé de 2% à 470 € HT HC/m²/an et avec 401 € HT HC/m²/an le loyer moyen prime a reculé de 16% en 2009 en raison de la rareté des transactions sur des surfaces de qualité.

2. Le marché des bureaux en régions

En dépit d'un recul annuel de 11%, la demande placée en régions* se situe, en 2009, à 1,1 million de m², niveau proche de celui des années 2002-2003. La situation des marchés en régions demeure très variée et leur résistance face à la crise dépend souvent de leur structure et de l'état de leur stock.

En 2009, l'activité a été essentiellement soutenue par les acteurs du secteur public et parapublic. Ainsi, les marchés essentiellement portés par les entreprises internationales et privées ont été davantage impactés par les effets de la crise. La demande placée a baissé de 17% à Sophia-Antipolis, de 34% à Aix-en-Provence, et de 36% à Lyon... Malgré la conjoncture, les utilisateurs se sont placés de manière significative dans les bureaux neufs, qui représentent 40% de la demande placée.

L'offre immédiate, en hausse, s'établit fin 2009 à 1,9 million de m² avec une part du neuf à 31%. La qualité du stock tend à se dégrader, phénomène qui devrait se poursuivre en 2010 en raison d'une part plus notable de libérations de bureaux et d'une diminution de l'offre future certaine.

L'offre future certaine livrable en 2010, en baisse, est estimée à 400 000 m². Cette tendance devrait s'accroître puisqu'elle est la résultante de l'arrêt quasi général et brutal des mises en chantier en régions depuis plus d'un an.

Contrairement à Paris, l'ajustement des valeurs locatives ne s'est pas réellement effectué en régions. En effet, l'augmentation des avantages économiques a permis le maintien, voire une légère hausse, des loyers faciaux et la baisse des loyers économiques. Ainsi, le loyer moyen du neuf et restructuré augmente de 0,6% en 2009, pour atteindre 165 € HT HC/m²/an.

3. Le marché de l'investissement en bureaux en France

En 2009, 5,1 milliards d'euros ont été échangés sur le marché français de l'investissement en bureaux, le plus faible niveau enregistré depuis 2000. Le marché de l'investissement apparaît donc comme le plus impacté par la crise financière qui a culminé à l'automne 2008 et a conduit à un quasi arrêt de la distribution du crédit, réduisant d'autant les capitaux disponibles pour s'investir dans l'immobilier. Par ailleurs, les valeurs vénales ont été prises en étau entre l'importante remontée des taux de rendement et le recul des valeurs locatives, impactant à la baisse les volumes d'engagements.

Ainsi, le début de 2009 a été marqué par un véritable blocage du marché de l'investissement. Face au fort recul des prix, un grand nombre de vendeurs s'étaient retirés du marché, conduisant à un assèchement de l'offre. Tandis qu'un fort attentisme prévalait côté acquéreurs, ces derniers anticipant la poursuite de la spirale baissière de la valeur des immeubles, suite au retournement du marché locatif. Puis, les acteurs ont intégré les nouvelles conditions de marché, la reconstitution d'une prime de risque significative ayant permis aux investisseurs de retrouver un certain « appétit » pour l'immobilier de bureaux. Ainsi, les volumes transactés ont progressivement redémarré (2,5 Mds€ enregistrés pour le seul 4^{ème} trimestre).

Face à un environnement économique incertain, les investisseurs ont privilégié les actifs de qualité sécurisés, conduisant au retour d'une certaine concurrence et à la compression des taux de rendement pour les meilleurs immeubles des quartiers d'affaires parisiens ou lyonnais. De fait, l'impératif de sécurité a logiquement favorisé les secteurs tertiaires établis. Ainsi, la capitale a bénéficié en premier du retour des investisseurs, concentrant 53% des volumes annuels. En revanche, le marché de La Défense est resté à l'arrêt, en raison de la taille peu liquide des actifs. Après avoir en début d'année un peu mieux résisté à l'effondrement du marché, les régions n'ont, dans l'ensemble, que faiblement bénéficié de la reprise de l'activité.

Dans un contexte où la dette était peu disponible, les investisseurs en fonds propres (assureurs, fonds ouverts, privés et SCPI pour l'essentiel) ont été majoritaires. Les foncières SIIC ont poursuivi leur politique de désendettement, même si elles ont fait preuve d'une plus forte activité à l'acquisition sur la fin d'année. Du côté des fonds d'investissement, seuls les Spezial Funds allemands ont été actifs. Ainsi, les acteurs français et d'Outre-Rhin, particulièrement présents sur le marché parisien, ont dominé.

Le marché du bureau en Italie

L'économie italienne a souffert de la crise financière et s'est contractée de 4,7% en 2009. Le marché de l'immobilier a suivi cette tendance. L'investissement immobilier en 2009, avec 5,1 milliards d'euros est en recul de 36%. C'est au 2nd semestre qu'a été réalisé l'essentiel des volumes et, sur cette période, le marché italien n'a pas à rougir de ses performances.

La demande exprimée de bureaux traduit le besoin des entreprises de réduire leurs coûts par la recherche de locaux aux loyers meilleurs marchés, la renégociation des baux et la rationalisation des surfaces occupées.

1. Le marché locatif de Milan

Avec 212 600 m² de bureaux commercialisés en 2009, le marché milanais a connu une baisse de son volume annuel d'environ un tiers. Les incertitudes persistantes sur le niveau d'activité économique ont limité les besoins des utilisateurs. L'importance des renégociations a contribué au recul des commercialisations. Les bureaux modernes et

fonctionnels situés en dehors de Milan QCA mais bien desservis par les transports répondent bien aux exigences des utilisateurs notamment sur les coûts.

605 000 m² de bureaux sont vacants à Milan, en hausse annuelle de 14%. Le taux de vacance au 1^{er} janvier 2010 reste raisonnable à 6,2% contre 5,5% un an plus tôt. Le parc, particulièrement dans le QCA, pêche par son manque d'offres de qualité.

Les valeurs locatives ont bien résisté et le loyer prime milanais s'inscrit à 520 € en baisse de 5,5% sur l'année 2009 mais stables entre le 3^{ème} et le 4^{ème} trimestre.

2. Le marché locatif de Rome

Les volumes de bureaux commercialisés à Rome ont baissé de moitié par rapport à 2008 pour s'élever à 125 000 m² en 2009. Cela a été une bonne année pour les utilisateurs de bureaux à Rome, ils ont pu négocier ou renégocier les termes de leurs baux avec facilité et obtenir des avantages commerciaux appréciables.

Le secteur public reste un acteur essentiel du marché et a permis d'amortir la baisse des volumes commercialisés. La demande s'est principalement portée sur le QCA et sur le quartier de l'EUR. L'offre immédiate reste importante avec 565 000 m² disponibles soit un taux de vacance de 8,2%. Toutefois le taux de vacance dans le QCA reste très bas.

Avec 420 €, le loyer prime a accusé une légère baisse de 4,5% en 2009, la rareté des offres de qualité dans le QCA et le souhait de certains propriétaires de préserver les valeurs faciales devraient contribuer à la stabilité des loyers.

B. BUREAUX FRANCE

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

Évolution des loyers

1. Loyers quittancés

(M€)	Surfaces (m ²)	Nombre d'actifs	Loyers 2008	Loyers 2009	Var (%)	Var (%) à périmètre constant
France Telecom	1 015 848 m ²	335	172.9 M€	156.6 M€	-9.5%	4.6%
EDF	292 248 m ²	33	31.5 M€	29.6 M€	-6.0%	2.4%
Autres bureaux*	767 324 m ²	220	68.8 M€	73.3 M€	6.6%	11.7%
Total	2 075 420 m²	588	273.2 M€	259.5 M€	-5.0%	5.8%

* Dont 2,8 M€ de loyers Hôtels FdR

La variation des loyers entre 2008 et 2009 de – 13,7 M€ est principalement due :

- à l'évolution des loyers à périmètre constant : + 15,5 M€ dont 13,6 M€ liés à l'indexation et 1,9 M€ de relocations/libérations
- à la libération par GAN de la tour CB21 et par EDF de Boulogne permettant leurs redéveloppements : - 6 M€
- à l'acquisition de 50% de Vélizy Campus en juillet 2009 ayant un impact de 13 M€ sur les loyers 2009
- aux cessions 2008/2009 : – 37 M€
- divers : + 0,8 M€

La variation de loyer à périmètre constant de + 5,8% est principalement le fait de :

- l'indexation
- un important travail de relocation en 2009 notamment :
 - au bail signé avec Média Régie à Issy-les Moulineaux pour 1,1 M€/an et 6 ans fermes
 - au bail signé avec Europe 1 sur Levallois pour 2,4 M€/an et 4,3 ans fermes
 - au bail signé avec La Poste à Lille pour 1,1 M€/an et 6 ans fermes
- des libérations significatives :
 - libération d'immeubles France Télécom pour 1 M€/an
 - départ d'Alstom de Meudon pour 1 M€/an

2. Loyers annualisés

(M€)	Surfaces (m ²)	Nombre d'actifs	Loyers annualisés 2009 *	Loyers annualisés 2008	Potentiel de réversion
France Télécom	1 015 848 m ²	335	138,8 M€	150,3 M€	
EDF	292 248 m ²	33	33,5 M€	36,4 M€	
Autres bureaux	767 324 m ²	220	98,8 M€	62,3 M€	
Total	2 075 420 m²	588	271,1 M€	249,0 M€	-7,2%

* Loyers annualisés fin de période

Près de 75 % des loyers sont quittancés auprès de grands institutionnels tels que France Telecom, EDF et Dassault.

(M€)	Surfaces (m ²)	Nombre d'actifs	Loyers annualisés 2009 *	Loyers annualisés 2008	Potentiel de réversion
Paris	239 950 m ²	36	74,5 M€	62,5 M€	
IDF (Hors Paris)	661 824 m ²	138	99,3 M€	72,0 M€	
Région	1 173 646 m ²	414	97,3 M€	114,5 M€	
Total	2 075 420 m²	588	271,1 M€	249,0 M€	-7,2%

* Loyers annualisés fin de période

3. Indexation

L'effet des indexations est de + 13,6 M€. Cela est principalement le résultat des indexations 2T2008 (+ 8,9%) et 3T2008 (+ 10,5%). Les loyers bureaux ont été peu sensibles aux indexations négatives du 2T2009 (- 4,1%) et 3T2009 (- 5,8%). En effet, une grande partie des baux signés avec les grands utilisateurs bénéficient d'un plancher d'indexation prémunisant Foncière des Régions des indexations négatives (entre 0% et 1%). Les loyers bénéficiant de floors représentent plus de 65% des loyers annualisés.

Par ailleurs, suite aux renégociations avec France Telecom, les loyers sont à 35% indexés sur la base d'un mixte ICC/IPC et 65% à l'ICC.

4. Activité locative

Malgré un contexte difficile, l'activité locative a connu d'importants succès en 2009 parmi lesquels :

- la signature d'un bail de 10 ans et 3 mois avec Suez Environnement pour 44 500 m², dont 12 étages ont été livrés au 4^{ème} trimestre 2009 pour un loyer total de 21,7 M€, le solde étant livrable en juin 2010. Les surfaces résiduelles sont en cours de commercialisation
- la location de 10 770 m² de bureaux à un loyer moyen de 175 €/m² sur 14 sites pour un loyer total de 1,9 M€ en année pleine

Dans le cadre du travail de l'asset management et du partenariat avec nos grands locataires, des loyers ont été sécurisés et on fait l'objet de renouvellements de baux. Ce travail a permis de régulariser des situations locatives pouvant présenter des risques de décalage par rapport aux conditions de marché.

a. Partenariat France Telecom

Après la signature en mars 2008 d'un premier accord avec France Telecom visant à accroître la visibilité sur le portefeuille (signature de nouveaux baux de 6 à 12 ans sur 31 M€ de loyers), Foncière des Régions a signé le 22 juin 2009 un accord incluant notamment la conclusion de nouveaux baux avec France Telecom sur 107 sites (65M€ loyers).

Cet accord comporte 3 volets :

- la cession de 133 M€ d'actifs à France Télécom
- l'allongement de baux consenti par France Télécom pour des durées fermes allant de 3 à 12 ans (55 M€ de loyers), accompagné dans certains cas de ventes à France Télécom de parties d'actifs
- le redéveloppement immobilier sur 15 actifs sur lesquels France Télécom bénéficiera d'une flexibilité particulière (10 M€ loyers)

Cet accord gagnant / gagnant permet à Foncière des Régions :

- de défendre les valeurs du portefeuille en sécurisant les baux via leur allongement (confirmation de la pérennité de France Télécom)
- de contribuer au plan de vente des Bureaux France
- de sécuriser le cash-flow via l'allongement de la durée résiduelle des baux du portefeuille (+ 2,2 ans de durée résiduelle sur le portefeuille France Télécom, soit une durée résiduelle de 5,2 années à fin 2009)
- d'optimiser la valeur immobilière du portefeuille qui comprend certains actifs de grande qualité, tout en favorisant une coexistence harmonieuse avec les installations techniques dédiées aux telecoms

Grâce aux accords successifs signés avec France Télécom entre 2007 et 2009, 80% des baux ont été renégociés (en % des loyers).

b. Partenariat EDF

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, sur les 32 actifs restant en portefeuille.

A ce jour, un certain nombre d'accords ont été trouvés, permettant de concilier les objectifs de valorisation du patrimoine et les besoins du locataire : des allongements de baux (entre 3 et 6 ans) ont été négociés sur 17 actifs, représentant près de la moitié des loyers du portefeuille EDF, portant la maturité moyenne résiduelle des baux à 3,4 années à fin 2009. Les allongements ont été consentis en contrepartie de l'octroi de mesures d'accompagnement notamment de travaux visant à améliorer la performance énergétique des bâtiments.

L'année 2010 devrait permettre de finaliser les accords avec EDF et ERDF sur la deuxième partie du patrimoine, et d'anticiper les stratégies de redéveloppement spécifiques pour les actifs présentant un potentiel immobilier et qu'EDF pourrait être amené à libérer.

5. Echancier et vacance

a. Echancier des baux

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

	Echéancier des baux *	
	Par date de fin de bail	En % du total
2010	41,5	15,3%
2011	39,2	14,5%
2012	53,6	19,8%
2013	5,5	2,0%
2014	27,5	10,1%
2015	12,9	4,8%
2016	14,2	5,2%
2017	9,6	3,5%
2018	21,4	7,9%
Au-delà	45,5	16,8%
M€	271,1	100,0 %

* Sur la base des loyers annualisés 2009

La durée résiduelle moyenne des baux s'établit à 4,8 années, contre 3,7 ans à fin 2008. Les baux EDF qui n'ont pas été renégociés ou signés au 31/12/09 sont à échéance 2010. Concernant les actifs France Telecom, suite à l'accord signé en juin, l'échéance des baux s'étale entre 2012 et 2021. Cette hausse s'explique principalement par la renégociation des baux avec ces deux partenaires compensée par la perte de 12 mois de durée ferme des baux non renégociés.

b. Taux de vacance et typologie

(%)	2008	2009
France Telecom	0,1%	0,4%
EDF	0,0%	0,0%
Autres bureaux	3,5%	6,3%
Total	0,9%	2,5%

NB : vacance financière fin de période hors travaux

La vacance financière au 31/12/2009 s'établit à 2,5% et à 5,3% y compris Carré Suffren.

L'évolution s'explique majoritairement par la libération de :

- 6 000 m² à Diors, à proximité de Chateauroux
- 3 122 m² de bureaux par France Telecom sur des sites à Montpellier et à Sète (actifs sous promesses de vente)

Au 31/12/2009, les principales surfaces vacantes sont :

- 25 000 m² de vacance dans Carré Suffren
- 9 100 m² de vacance à Meudon
- 17 480 m² de vacance à Diors, à proximité de Châteauroux

6. Impayés

(M€)	À fin 2008	À fin 2009
En % du loyer annualisé	0,50%	0,69%
En valeur	1,2 M€	1,9 M€

Les impayés sont en légère augmentation depuis le 30/06/2009 à 0,69% des loyers annualisés, du fait notamment de deux contentieux locatifs principaux en cours de règlement (0,7 M€).

Patrimoine

1. Cessions

(M€)	Cessions	Accord de cessions	Total	Marge vs valeurs d'expertise 31/12/08	Taux de rendement HD
France Telecom	284,5 M€	31,2 M€	315,7 M€		
EDF	0,0 M€	0,0 M€	0,0 M€		
Autres Bureaux	76,6 M€	21,7 M€	98,3 M€		
Total	361,1 M€	52,9 M€	414,0 M€	-4,3%	8,1%

Au cours de l'exercice 2009, Foncière des Régions a conclu des accords pour la cession de 414 M€ d'actifs bureaux, dont 133 M€ dans le cadre de l'accord avec France Telecom.

Les ventes et promesses dégagent une moins-value globale de 18,6 M€ soit - 4,3% par rapport aux valeurs d'expertise du 31/12/2008. Cette marge est en ligne avec la variation des valeurs constatée sur l'exercice 2009. Elles ont été réalisées avec un rendement moyen de 8,1%, rendement proche du taux moyen du patrimoine Bureaux France.

Trois transactions significatives sont à noter :

- un bâtiment loué à France Télécom à Paris – Bonne nouvelle pour 87 M€
- un bâtiment loué à France Télécom à Paris – Diderot pour 44 M€
- un ensemble immobilier à Lyon pour 30,1 M€

2. Acquisitions

Durant le 3^{ème} trimestre 2009, Foncière des Régions a acquis auprès de Morgan Stanley la participation résiduelle de 50% dans le parc d'affaires Vélizy Campus. Foncière des Régions détient désormais 100% de ce parc d'affaires valorisé au 31/12/09 à 388 M€.

Le site est constitué du siège de Dassault Systèmes (bail ferme jusqu'en 2020, immeuble HQE), de bâtiments loués à Thalès et Alstom et dispose également d'un potentiel de développement à moyen terme supérieur à 100 000 m². Cette acquisition a été réalisée sur la base d'un rendement net de 7,7 % soit un loyer de 30 M€. La durée résiduelle ferme des baux à l'acquisition était de 8,5 ans.

Au cours du 4^{ème} trimestre, Foncière des Régions s'est porté acquéreur auprès de Groupama et Predica de 5 immeubles de bureaux pour un montant de 267 M€, totalisant près de 42 000 m² à un taux de 7% soit un loyer de 18 M€. Ces actifs sont situés pour 74% à Paris, pour 24% à Issy les Moulineaux, le solde se situant à Lyon. Ces immeubles sont loués à de grands locataires comme la SNCF, Cisco ou Chloé et la durée résiduelle des baux est de 3,5 ans.

3. Projets de développement

(M€)	Valeur au bilan 2008	Investissement de la période	Variation de JV	Valeur au bilan 2009	Travaux restant à décaisser
CB 21					
Boulogne					
Total	428 M€	101 M€	-76 M€	452 M€	73 M€

a. Livraison d'actifs

Carré Suffren : cet immeuble de 25 000 m² situé proche de la Tour Eiffel a été livré au cours du 2^{ème} semestre. Sa commercialisation est en cours.

b. Actifs en cours de développement

CB 21 : Un bail de 10 ans et 3 mois à effet au 01/07/10, a été signé en février 2009 avec Suez Environnement pour 42 000 m² environ, étendu à 44 500 m² (2 étages complémentaires) via un avenant au bail signé en janvier 2010 (soit 65% des surfaces).

Le loyer total s'élève à 21,7 M€ pour les trois premières années du bail, 22,5 M€ ensuite. Les travaux ont démarré courant janvier 2009. La livraison de 12 étages à Suez Environnement a eu lieu au 4^{ème} trimestre 2009, et la livraison du solde interviendra fin juin 2010.

4. Valorisation du patrimoine

a. Évolution du patrimoine

(M€)	Valeur HD 2008	Variation de valeur	Acquisitions	Cessions	Invest.	Valeur HD 2009
Total	3 814 M€	-157 M€	653 M€	-378 M€	144 M€	4 076 M€

b. Répartition géographique

(M€)	Répartition géographique	
	Valeur HD 2009	%
Paris	1 335	33%
Ile de France	1 667	41%
Régions	1 075	26%
Total	4 076	100%

c. Évolution à périmètre constant

Sur le 2nd semestre, la valeur du patrimoine en exploitation Bureaux France est en hausse de 2,2% à périmètre constant : la compression des taux de capitalisation, liée aux renégociations de baux sur la période (principalement accord avec France Telecom), explique la majeure partie de cette évolution.

(M€)	Valeur HD 2008 consolidée	Valeur HD 2009 consolidée	Valeur HD 2009 PdG	Évolution du patrimoine à périmètre constant					
				Var. 6 mois	Var. 12 mois	Effet loyers 12 mois	Effet taux 12 mois	Rdt HD 31/12/08	Rdt HD 31/12/09
France Telecom	1 925	1 666	1 666	5.7%	4.0%	7.6%	-3.5%	8.2%	8.5%
EDF	402	358	358	1.1%	-2.6%	0.0%	-2.5%	9.1%	9.3%
Autres Bureaux	861	1 594	1 520	-2.0%	-8.6%	-2.7%	-5.9%	7.5%	7.4%
Total en exploitation	3 188	3 618	3 544	2.2%	0.6%	2.9%	-2.4%	8.1%	8.3%
Actifs en développement*	626	459	459	-1.3%	-18.4%				
Total	3 814	4 076	4 002	1.8%	-3.1%	2.9%	-2.4%	8.1%	8.3%

*CB21, Boulogne et Bagnolet

La dégradation des conditions de marché a été partiellement compensée par :

- la signature d'un accord cadre avec France Telecom 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.)
- des taux de rendement déjà élevés sur l'ensemble des portefeuilles
- la faible taille moyenne des actifs de Foncière des Régions qui leur confèrent une certaine liquidité dans un marché en crise de financement, ce qui a été confirmé par la bonne tenue de nos prix de cession sur l'année
- un fort effet loyer sur l'année notamment lié à l'ICC (principalement France Telecom et Eiffage)

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.

Évolution des loyers

1. Loyers quittancés

(M€)	Surfaces (m ²)	Nombre d'actifs	Loyers 2008	Loyers 2009	Variation (%)	Variation (%) à périmètre constant
Portefeuille long terme	1 476 297	183	166,5	173,7	4,3%	4,1%
Portefeuille dynamique	616 542	130	44,3	38,2	-13,8%	1,0%
Sous Total	2 092 839	313	210,8	211,9	0,5%	3,5%
Portefeuille de développement	87 992	9	2,0	1,0	-48,4%	27,2%
Total	2 180 831	322	212,8	212,9	0,1%	3,6%

La variation des loyers entre 2008 et 2009 de + 0,1 M€ est principalement due à :

- Indexation (CPI) + 4,2
- Locations et relocations + 4,9
- Acquisition + 0,6
- Cessions - 5,7
- Actifs vacants à vendre ou en rénovation - 2,1
- Renégociations - 1,7

2. Loyers annualisés

(M€)	Surfaces (m ²)	Nombre d'actifs	Loyers Annualisés 2009 *	Variation (%)	Potentiel de réversion
Portefeuille long terme	1 476 297	183	178,2	0,8%	
Portefeuille dynamique	616 542	130	34,3	-13,2%	
Sous Total	2 092 839	313	212,5	-1,8%	10,5%
Portefeuille de développement	87 992	9	0,8	-31,0%	n.d.
Total	2 180 831	322	213,3	-1,9%	n.d.

* Loyers annualisés fin de période

(M€)	Surfaces (m ²)	Nombre d'actifs	Loyers Annualisés 2009 *	Variation (%)	Potentiel de réversion
Milan	347 261	34	65,7	2,3%	
Rome	176 369	40	23,7	-2,7%	
Autres	1 569 209	239	123,1	-3,6%	
Total	2 092 839	313	212,5	-1,8%	10,5%

* Loyers annualisés fin de période hors développements

(M€)	Surfaces (m ²)	Nombre d'actifs	Loyers Annualisés 2009 *	Variation (%)	Potentiel de réversion
Telecom Italia	1 279 668	203	119,6	-4,4%	
Autres	813 171	110	92,9	1,8%	
Total	2 092 839	313	212,5	-1,8%	10,5%

* Loyers annualisés fin de période hors développements

Telecom Italia, principal locataire, représente 56% des loyers des actifs en exploitation.

3. Indexation

L'ajustement annuel des loyers en raison de l'indexation est calculé en prenant 75 % de la hausse de l'Indice des Prix à la Consommation (IPC) appliqué à chaque anniversaire de la date de signature du contrat. Le tableau suivant présente l'évolution de l'IPC en Italie au cours de 2009 :

%	janv-09	févr-09	mars-09	avr-09	mai-09	juin-09	juil-09	août-09	sept-09	oct-09	nov-09	déc-09	Moyenne
CPI	1,5%	1,5%	1,0%	1,0%	0,7%	0,4%	-0,1%	0,2%	0,1%	0,2%	0,7%	1,0%	0,7%

4. Activité locative

En 2009, les activités de gestion d'actifs suivantes ont été menées :

(M€)	Nombre de baux	Surfaces (m ²)	Loyers annualisés
Nouveaux baux et relocations	45	31 312	1,5

5. Échéancier et vacance

a. Échéancier des baux

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

	Échéancier des baux *	
	Par date de fin de bail	En % du total
2010	10,0	4,7%
2011	29,3	13,7%
2012	8,0	3,8%
2013	14,4	6,7%
2014	14,0	6,6%
2015	2,2	1,0%
2016	4,5	2,1%
2017	1,9	0,9%
2018	1,1	0,5%
2019	7,5	3,5%
Au-delà	120,5	56,5%
M€	213,3	100,0%

* Sur la base des loyers annualisés 2009

Les baux expirant au-delà de 2019 sont essentiellement liés à Telecom Italia. La durée résiduelle des baux atteint 8,5 ans au 31/12/09.

b. Taux de vacance et typologie

La vacance financière spot au 31/12/2009 s'établit à 2,0% pour le portefeuille Long Terme alors qu'elle était de 2,4 % au 31/12/2008. Cette contraction s'explique par l'amélioration de la vacance financière des actifs en exploitation et en cours de rénovation légère.

6. Impayés

(M€)	À fin 2008	À fin 2009
En % du loyer annualisé	n.a.	3,0%
En valeur	n.a.	6,4

Patrimoine

1. Cessions

Au 31/12/2009, Beni Stabili a cédé 29 actifs pour un prix de vente de 141,9 M€ et a signé 4 promesses pour 138,6 M€, le total s'élevant à 280,5 M€ (incluant l'actif « Corso Mateotti »). La marge sur vente comparée aux valeurs d'expertise 31/12/08 atteint + 4.6%. Le taux de rendement moyen des cessions est de 2,5%.

2. Acquisitions

En novembre 2009, Beni Stabili a procédé à l'acquisition d'un actif situé "Via Messina" à Milan, faisant partie du centre d'affaire "Procaccini".

Cet actif de bureaux, d'une surface de 7 100 m² (yc parkings), a fait l'objet d'une opération de sell and lease-back à BTicino, le vendeur, à travers la signature d'un bail de 7 + 6 ans, à un rendement de près de 7%.

Le prixdroits inclus s'élève à 23 M€. Cette acquisition est financée par une levée de dette d'environ 14,7 M€, le solde étant financé en fonds propres par Beni Stabili.

Pour information, Beni Stabili était déjà propriétaire d'une des 4 tours formant ce centre d'affaires.

En décembre 2009, une promesse d'achat a été conclue pour l'acquisition du centre commercial « Il Ducale », situé à Pavia, offrant une surface d'environ 16 000 m². Cette acquisition sera conclue avant fin juin 2011 via la joint venture RGD, détenue à 50% par Beni Stabili et à 50% par la société Igd pour un prix de 46 M€ hors droits.

3. Projets de développement

a. Livraisons d'actifs

Deux projets de développement significatifs ont été livrés au cours de l'exercice :

- Rozzano Strada 7 : achèvement de la rénovation de cet immeuble de bureaux proche du périphérique de Milan, pour une superficie de 11 628 m² et un coût total de 30,8 M€
- Milan Tour B : restructuration lourde de la Tour Garibaldi située à proximité d'une des principales gares de Milan. Les travaux ont été achevés début 2010 pour une superficie de 16 181 m² et un coût total de 90 M€

b. Actifs en cours de développement

	Livraison	Budget (M€)	Surfaces (m ²)
Milan - Rozzano	LIVRE	30.8	11 628
Milan - Torre B Garibaldi	31/01/2010	90.0	16 181
Milan - Galleria del Corso	01/04/2011	77.3	5 750
Milan - via Ripamonti	30/06/2013	167.0	57 914
Milan - via Schievano	30/06/2013	61.6	21 292
Padua - via Zabarella	30/09/2013	45.3	8 513
Total - Portefeuille en développement		472.0	161 463

4. Valorisation des actifs

a. Valorisation du patrimoine

(M€)	Valeur HD 31/12/2008 *	Rdt 31/12/2008	Variation de valeur	Acquisitions	Cessions	Investissements	Reclassement	Valeur HD 31/12/2009 *	Rdt 31/12/2009
Portefeuille long terme	3 102,0	5,7%	-93,9	23,0	-47,1	4,8	-7,3	2 981,6	6,0%
Portefeuille dynamique	1 050,1	3,8%	-33,1	0,0	-89,3	5,7	0,0	933,5	3,7%
Total hors développements	4 152,2	5,2%	-127,0	23,0	-136,3	10,5	-7,3	3 915,1	5,4%
Portefeuille de développement	278,2	0,4%	-21,8	0,4	0,0	40,8	7,3	304,9	0,3%
Total	4 430,4	4,9%	-148,8	23,4	-136,3	51,3	0,0	4 220,0	5,1%

* en valeur d'expertise

(M€)	Répartition géographique	
	Valeur HD 2009	%
Milan	1 752,3	41,5%
Rome	409,5	9,7%
Autres	2 058,1	48,8%
Total	4 220,0	100,0%

(M€)	Répartition par locataire	
	Valeur HD 2009	%
Telecom Italia	1 888,7	44,8%
Autres	2 331,2	55,2%
Total	4 220,0	100,0%

b. Évolution à périmètre constant

La valeur du patrimoine de Beni Stabili s'est contractée de - 3,5% à périmètre constant. Tandis que les portefeuilles Long Terme et Dynamique connaissent des évolutions similaires avec une baisse de - 3,2, le portefeuille Développement subissait la plus forte variation (- 7,6%), liée aux incertitudes plus significatives sur ce genre de projets.

(M€)	Valeur HD 2008 consolidée	Valeur HD 2009 consolidée	Évolution du patrimoine à périmètre constant					
			Var. 6 mois	Var. 12 mois	Effet loyers 12 mois	Effet taux 12 mois	Rdt HD 31/12/08	Rdt HD 31/12/09
Portefeuille long terme	3 102,0	2 981,6	-1,8%	-3,1%	1,2%	-4,3%	5,7%	6,0%
Portefeuille dynamique	1 050,1	933,5	-1,8%	-3,4%	-2,5%	-1,0%	3,8%	3,7%
Total hors développements	4 152,2	3 915,1	-1,8%	-3,2%	0,6%	-3,8%	5,2%	5,4%
Portefeuille de développement	278,2	304,9	-2,5%	-7,6%				
Total	4 430,4	4 220,0	-1,8%	-3,5%				

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.

Évolution des loyers

1. Loyers quittancés

(M€)	Surfaces (m ²)	Nombre d'actifs	Loyers 2008	Loyers 2009	Var (%)	Var (%) à périmètre constant
Hôtellerie	929 599	199	121	113	-6,5%	-6,9%
Santé	216 648	57	27	26	-3,2%	3,2%
Restauration	72 787	174	26	26	3,7%	2,6%
Loisirs	372 658	63	26	31	16,5%	6,1%
Total	1 591 692	493	200	197	-1,7%	-2,5%

Le chiffre d'affaires consolidé de Foncière des Murs s'établit à 196,8 M€ pour l'année 2009, soit une baisse de 1,7% par rapport à 2008. Cette baisse (- 3,5 M€) s'explique par :

- l'impact des acquisitions réalisées en 2008 et 2009 qui génèrent un loyer de + 3,1 M€ et notamment :
 - sur le secteur des loisirs, l'acquisition du village Sunparks de Kempense Meren, de 3 jardineries Jardiland et de l'extension sur un village Sunparks de Schorrepolder pour un total de 2,7 M€
 - sur le secteur de la restauration, l'acquisition de 4 Quick pour 0,4 M€
 - l'impact des hausses de loyers liées aux travaux réalisés sur les portefeuilles Sunparks et Club Med, qui génèrent un loyer de + 0,8 M€
- l'impact de l'indexation de loyers sur les portefeuilles santé, restauration et loisirs pour + 1,9 M€
- la diminution de loyers sur le secteur de l'hôtellerie liée à la baisse de chiffre d'affaires enregistrée par les hôtels Accor (- 6,9 M€)
- l'impact des cessions, en mai 2009, de quatre maisons de retraite et des hôtels détenus par le fonds italien, pour - 2,4 M€

2. Loyers annualisés

a. Répartition par secteur d'activité

(M€)	Surfaces (m ²)	Nombre d'actifs	Loyers annualisés 2009 *	(%)
Hôtellerie	929 599	199	112	57%
Santé	216 648	57	25	13%
Restauration	72 787	174	27	14%
Loisirs	372 658	63	32	16%
Total	1 591 692	493	196	100%

* Loyers annualisés fin de période

b. Répartition par localisation géographique

(M€)	Surfaces (m ²)	Nombre d'actifs	Loyers annualisés 2009 *	(%)
Paris	118 522	18	22	11%
IDF (Hors Paris)	292 435	85	43	22%
Régions	926 065	373	108	55%
Etranger	254 670	17	23	12%
Total	1 591 692	493	196	100%

* Loyers annualisés fin de période

c. Répartition par locataire

(M€)	Surfaces (m ²)	Nombre d'actifs	Loyers annualisés 2009 *	(%)
Accor	929 599	199	112	57%
Korian	197 685	53	23	12%
Générale de Santé	18 963	4	3	1%
Quick	46 067	103	19	10%
Courtepaille	26 720	71	8	4%
Jardiland	186 072	58	16	8%
Club Med	45 813	1	3	2%
Sunparks	140 773	4	12	6%
Total	1 591 692	493	196	100%

* Loyers annualisés fin de période

3. Indexation

Le portefeuille Korian a bénéficié en juin d'une indexation sur l'IRL de 2,8% pour l'année au cours du 1^{er} semestre. Le portefeuille Jardiland a enregistré en janvier, sa première indexation sur l'IRL depuis son acquisition en juillet 2007 (+ 3,5%). Une seconde indexation sur l'ILC pour un tiers et sur l'IRL pour deux tiers du portefeuille a eu lieu en juillet. L'indexation totale sur l'exercice est de + 4,1%.

Les portefeuilles Quick et Courtepaille ont bénéficié d'une indexation, basée sur l'ILC, de + 2,6% sur l'année 2009.

4. Échéancier des baux

	Echéancier des baux*	
	Par date de fin de bail	En % du total
2010	0	0%
2011	1	1%
2012	0	0%
2013	0	0%
2014	0	0%
2015	0	0%
2016	0	0%
2017	65	33%
2018	44	23%
2019	56	28%
Au-delà	29	15%
M€	196	100,0 %

* Sur la base des loyers annualisés 2009

La durée résiduelle des baux est de 9,3 ans au 31 décembre 2009 contre 9,9 ans au 31 décembre 2008. La baisse mécanique de la durée est légèrement compensée par les augmentations de loyer liées aux travaux (Club Méditerranée et Sunparks) sur des baux longs.

Patrimoine

5. Cessions

Foncière des Murs a cédé en juin 2009 les murs de 4 Etablissements d'Hébergement pour Personnes Agées Dépendantes (EHPAD), loués au groupe Korian, pour une valeur au bilan de 39 M€. En outre, Foncière des Murs a cédé en mai 2009 les parts d'un fonds italien qui détenait la totalité de ses actifs en Italie qui présentaient une valeur au bilan de 41 M€.

Foncière des Murs a également finalisé un protocole de vente en 2010 portant sur la cession de 4 hôtels Accor pour un prix de 24 M€. Ces cessions seront réalisées au cours du 1^{er} trimestre 2010.

6. Acquisitions

En juillet 2009, Foncière des Murs a finalisé l'acquisition d'une extension du village Sunparks de De Haan, en Belgique, pour 15 M€, à un rendement de 7,2%.

7. Projets de développement

Foncière des Murs a limité le volume de ses investissements réalisés au cours de l'exercice, soit 33 M€ de travaux réalisés dans le cadre de sa politique d'accompagnement de ses locataires.

8. Valorisation du patrimoine

a. Évolution du patrimoine

(M€)	Valeur HD 2008	Rdt HD 2008	Variation de valeur	Reclass.	Acquisitions	Cessions	Invest.	Valeur HD 2009	Rdt HD 2009
Hôtellerie	1 929	6,4%	-149	0	8	-41	0	1 747	6,5%
Santé	421	6,5%	1	0	0	-40	0	382	6,6%
Restauration	408	6,4%	-30	0	0	0	0	378	7,1%
Loisirs	473	6,2%	-22	0	32	0	0	483	6,6%
Actifs en exploitation	3 230	6,4%	-200	0	41	-81	0	2 990	6,6%
Actifs en développement									
Total	3 230	0	-200	0	41	-81	0	2 990	6,6%

Au 31 décembre 2009, le patrimoine de Foncière des Murs est valorisé 2 990 M€ hors droits, en hausse à périmètre constant, de 1,5% sur le deuxième semestre 2009. A périmètre constant, la valeur du patrimoine est en repli de 5,6% sur l'exercice compte tenu de la baisse enregistrée au 1^{er} semestre.

La bonne tenue des valeurs au 2^{ème} semestre 2009 s'explique notamment par l'accord conclu entre Accor et Foncière des Murs. Celui-ci prévoit une révision, à l'issue de la première période du bail en 2017 et 2018, des loyers du portefeuille hôtelier générant un gain mécanique des valeurs d'expertises au 31/12/09. En contrepartie, Foncière des Murs financera, au cours des 5 années à venir, de nouveaux travaux (41 M€) destinés à valoriser le parc hôtelier géré par Accor dont il est propriétaire.

b. Répartition géographique

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

(M€)	Répartition géographique	
	Valeur HD 2009	%
Paris	382,6	12,8%
Ile de France	657,5	22,0%
Régions	1588,1	53,1%
Etranger	361,6	12,1%
Total	2 990	100,0%

c. Évolution à périmètre constant

(M€)	Valeur HD 2008 consolidée	Valeur HD 2009 consolidée	Valeur HD 2009 PdG	Évolution du patrimoine à périmètre constant					
				Var. 6 mois	Var. 12 mois	Effet loyers 12 mois	Effet taux 12 mois	Rdt HD 31/12/08	Rdt HD 31/12/09
Hôtellerie	1 929	1 747	438	0,4%	-7,5%	-6,9%	-0,6%	6,3%	6,5%
Santé	421	382	96	5,5%	0,2%	3,2%	-3,0%	6,4%	6,6%
Restauration	408	378	95	1,3%	-7,3%	2,6%	-9,9%	6,4%	7,1%
Loisirs	473	483	121	2,9%	-1,0%	6,1%	-7,2%	6,2%	6,6%
Total en exploitation	3 230	2 990	751	1,5%	-5,6%	-2,5%	-3,1%	6,4%	6,6%
Actifs en développement									
Total	3 230	2 990	751	1,5%	-5,6%	-2,5%	-3,1%	6,4%	6,6%

Dans le secteur de l'hôtellerie, on constate une baisse de 141 M€ soit une diminution de 7,5% à périmètre constant par rapport au 31 décembre 2008. Cette variation est liée à la baisse de 6,9% des loyers variables, cohérente avec la baisse du chiffre d'affaires Accor tandis que les taux de rendement sont restés stables sur un an.

Cette stabilité des taux de rendement s'explique en particulier par l'accord conclu entre Accor et Foncière des Murs, portant sur la revalorisation, en 2017 et 2018, du loyer de l'ensemble du portefeuille de 200 hôtels exploités par Accor, qui génère un impact positif de 65 M€ sur les valeurs d'expertise au 31 décembre 2009.

Le secteur de la santé reste stable sur un an. Les taux de rendement retenus par les experts sont supérieurs de 20 bps à ceux retenus au 31 décembre 2008. La progression de loyers de 3,2% compense la hausse des taux de rendement sur la période.

Dans le secteur de la restauration, la diminution de 7,3% à périmètre s'explique par la hausse des taux de rendement (+ 69 bps).

La baisse de 1,0% sur 12 mois dans le secteur des loisirs est principalement liée à l'augmentation des taux de rendement.

E. LOGISTIQUE

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

Évolution des loyers

9. Loyers quittancés

(M€)	Surfaces (m ²)	Nombre d'actifs	Loyers 2008 *	Loyers 2009	Var (%)	Var (%) à périmètre constant
Logistique France	1 032 102	28	51,4	49,5	-3,6%	-5,2%
Logistique Allemagne	204 170	7	11,5	8,3	-28,0%	-7,3%
Locaux activités	235 511	4	18,1	18,3	1,1%	1,1%
Garonor	358 305	1	16,4	16,1	-2,2%	-1,4%
Total	1 830 088	40	97,4	92,2	-5,4%	-3,5%

Dans un contexte difficile, l'évolution des loyers entre le 31 décembre 2008 et le 31 décembre 2009 est de - 5,2 M€. Cette diminution est liée à :

- une baisse de 3,5% des loyers à périmètre constant : - 3,1 M€
- les cessions de l'année 2009 : - 2,3 M€
- les actifs en gestion en 2009 qui était en développement en 2008 : + 2,5 M€
- une indemnité versée en 2008 suite au départ d'un locataire sur Bingen : - 2,3 M€

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

- une hausse de la vacance (impact : - 2,6 M€), qui atteint 12,3% au 31 décembre 2009, contre 11% à fin juin 2009, quasi-intégralement liée à la fin des garanties locatives portant sur deux entrepôts situés à Bollène et Dunkerque
- des prolongations de bail à des loyers compris entre les loyers en place et ceux de marché (impact : - 2,7 M€)
- l'indexation positive des loyers (impact : + 2,6 M€)

10. Loyers annualisés

(M€)	Surfaces (m ²)	Nombre d'actifs	Loyers annualisés 2009 *	(%)	Potentiel de réversion
Logistique France	1 032 102	28	48,2	52,8%	
Logistique Allemagne	204 170	7	8,8	9,6%	
Locaux activités	235 511	4	18,5	20,2%	
Garonor	358 305	1	15,9	17,4%	
Total	1 830 088	40	91,3	100,0%	-8,9%

* Loyers annualisés fin de période

(M€)	Surfaces (m ²)	Nombre d'actifs	Loyers annualisés 2009 *	(%)	Potentiel de réversion
Paris	85 328	3	10,8	11,8%	
IDF (Hors Paris)	978 377	14	51,3	56,2%	
Régions	562 213	16	20	22,4%	
Allemagne	204 170	7	8,8	9,6%	
Total	1 830 088	40	91,3	100,0%	-8,9%

* Loyers annualisés fin de période

11. Indexation

L'indice utilisé dans le calcul de l'indexation est 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%. Ces baux représentent 18% des loyers annualisés. De même, du fait des renouvellements signés en 2009, près de 12% des loyers annualisés ne seront pas impactés par une indexation à la baisse.

12. Activité locative

L'activité locative de l'année 2009 a été très active avec la signature de près de 558 000 m² de baux, dont la répartition est la suivante :

(m ²)	Logistique France	Logistique Allemagne	Locaux d'activités	Garonor	Total
Renouvellements	356 053	0	6 652	18 313	381 018
Nouvelles locations	88 389	24 967	8 713	55 367	177 436
Total entrées 2009	444 442	24 967	15 365	73 680	558 454

Les principales transactions ont été les suivantes :

Renouvellements	Locataires	Surfaces (m ²)
St Vulbas A - B	Vente privée.com	40 846
Reventin	Easydis	32 500
Lisses	Toy'r'us	27 282
Salon de Provence	DHL Solutions	26 335
Bussy Saint George	Décathlon	24 939
Carvin	Locaposte	24 848
Chalon	Spérian	22 566
Gennevilliers	CAT	22 205
St Witz bât A - C	UPS	21 504
St Witz bât G	DAHER	21 388
Fleury	CEFB	20 446

Nouvelles locations	Locataires	Surfaces (m ²)
Wuppertal	Gefco	15 010
Corbas Venissieux	CAT	13 657
St Ouen l'Aumône	SCP	10 417
Wuppertal	Chart Biomedicals	9 744
Saint Quentin Fallavier	MGF Logistique	9 660
Sénart bât 3	Herbrich Logistique	7 367
Corbas Corbège	ADG	6 089
Sénart Bat 3	Laforet	6 067
Chalon bât B	Spérian	5 554
Garonor Aulnay	PLD	5 381

Sur l'année 2009, l'ensemble de ces signatures a représenté par portefeuille :

- en logistique : 40% des loyers ont été renégociés ou renouvelés, soit 22,8 M€ de loyer annuel
- en locaux d'activités : 10,4% des loyers ont été renégociés ou renouvelés, soit 1,9 M€ de loyer annuel
- sur Garonor Aulnay : 20% des loyers ont été renégociés ou renouvelés, soit 3,2 M€ de loyer annuel

Sur l'année 2009, les 10 plus grands comptes représentent 32% du loyer annualisé.

13. Échéancier et vacance

d. Échéancier des baux

La durée résiduelle ferme des baux en place est de 3 ans (3,5 ans sur la Logistique, 1,8 ans sur les Locaux d'activité et 2,5 ans sur Garonor Aulnay) au 31 décembre 2009, et présente le profil suivant :

Échéancier des baux*		
	Par date de fin de bail	En % du total
2010	6,1	6,6%
2011	17,5	19,2%
2012	24,2	26,5%
2013	19,4	21,2%
2014	4,4	4,8%
2015	2,9	3,1%
2016	10,5	11,5%
2017	2,9	3,2%
2018	1,1	1,2%
2019	2,0	2,2%
Au-delà	0,4	0,5%
M€	91,3	100,0%

* Sur la base des loyers annualisés 2009

e. Taux de vacance et typologie

(%)	2008 *	2009 *
Logistique France	7,0%	12,3%
Logistique Allemagne	6,8%	6,6%
Locaux activités	2,2%	9,6%
Garonor	19,5%	17,6%
Total	8,5%	12,3%

* vacance financière fin de période

La vacance a augmenté de 85 795 m² en raison de la fin des garanties locatives sur les actifs de Bollène et Dunkerque ainsi que du départ de quelques locataires sur des actifs qui n'ont été reloués que partiellement depuis. Sur la totalité du patrimoine, nous avons 263 000 m² de sorties contre 177 000 m² d'entrées de locataires et 381 000 m² de baux renouvelés sur cette même période.

14. Impayés

(M€)	À fin 2008	À fin 2009
En % du loyer annualisé	6,1%	6,5%
En valeur	6,0	6,0

Les impayés au 31 décembre 2009 sont stables en valeur par rapport au 31 décembre 2008.

Le patrimoine

1. Cessions

(M€)	Cessions	Accord de cessions	Total	Marge vs valeurs d'expertise 31/12/08	Taux de rendement
Sénart 7	20,0	0	20		
Steinhagen	3,6	0	3,6		
Aulnay 24	3,7	0	3,7		
Vitrolles	8,2	0	8,2		
Tri Postal	0,0	8,7	8,7		
Total	35,4	8,7	44,2	-19,4%	7,5%

Les cessions réalisées par Foncière Europe Logistique concernent 4 actifs et la marge totale de ces ventes par rapport à la valeur d'expertise est de - 8,6 M € soit - 19,5%.

2. Valorisation du patrimoine

f. Évolution du patrimoine en valeur absolue

(M€)	Valeur HD 2008	Rdt HD 2008	Variation de valeur	Reclass.	Acquisitions	Cessions	Investissements	Valeur HD 2009	Rdt HD 2009
Logistique France	722,9	8,2%	-94,2	0,0	0,0	-36,0	6,3	599,1	9,2%
Logistique Allemagne	120,1	8,1%	-9,0	0,0	0,0	-4,4	0,5	107,2	8,8%
Locaux d'activités	224,8	8,6%	-14,9	0,0	0,0	0	1,4	211,3	9,7%
Garonor	246,9	7,6%	-39,9	0,0	0,0	-3,6	1,6	205,0	8,2%
Actifs en exploitation	1 314,7	8,2%	-158,0	0,0	0,0	-44,0	9,9	1 122,7	9,0%
Actifs en développement *	25,8	n/a	-4,0	0,0	0,0	0,0	0,0	21,8	n/a
Total	1 340,5	8,2%	-162,0	0,0	0,0	-44,0	9,9	1 144,5	9,0%

* en valeur d'expertise

Les changements de périmètre sur l'année 2009 sont liés aux cessions.

(M€)	Répartition géographique	
	Valeur HD 2009	%
Paris	120,7	10,5%
Ile de France	621,2	54,3%
Régions	295,3	25,8%
Allemagne	107,2	9,4%
Total	1 144,5	100,0%

g. Évolution à périmètre constant

La variation globale des valeurs d'expertise à périmètre constant sur 1 an est de - 11,7% sur le portefeuille. L'ajustement a surtout eu lieu au 1^{er} semestre 2009 (- 10%). Cette variation à la baisse est principalement due à l'effet de l'augmentation des taux de capitalisation.

L'ensemble du patrimoine (hors développement) ressort valorisé sur la base d'un rendement de 9% au 31 décembre 2009.

(M€)	Valeur HD 2008 consolidée	Valeur HD 2009 consolidée	Évolution du patrimoine à périmètre constant					
			Var. 6 mois	Var. 12 mois	Effet loyers 12 mois	Effet taux 12 mois	Rdt HD 31/12/08	Rdt HD 31/12/09
Logistique France	722,9	599,1	-2,2%	-12,8%	-1,8%	-11,0%	8,1%	9,2%
Logistique Allemagne	120,1	107,2	-2,6%	-7,3%	0,6%	-7,9%	8,1%	8,8%
Locaux activités	224,8	211,3	-2,5%	-6,0%	5,4%	-11,4%	8,6%	9,7%
Garonor *	246,9	205,0	0,0%	-15,7%	-9,1%	-6,6%	7,6%	8,2%
Total en exploitation	1 314,7	1 122,7	-1,9%	-11,7%	-1,5%	-10,1%	8,1%	9,0%
Actifs en développement	25,8	21,8	-4,3%	-15,4%	na	na	na	na
Total	1 340,5	1 144,5	-1,9%	-11,7%	-1,5%	-10,1%	8,1%	9,0%

* sur Garonor Aulnay, les rendements sont calculés sur les loyers nets potentiels

5. COMMENTAIRES SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS ET PART DU GROUPE

A. PÉRIMÈTRE DE CONSOLIDATION

Au 31 décembre 2009, le périmètre de consolidation de Foncière des Régions comprend des sociétés situées en France et dans 5 pays européens (en Italie pour les Bureaux, en Allemagne pour la Logistique, au Portugal et en Belgique pour les Murs d'Exploitation et au Luxembourg).

Les principales modifications de détention au cours de l'année sont les suivantes :

Filiales	31-déc.-08	31-déc.-09
FDL	38,2%	35,4%
FDM	29,1%	25,1%
FEL	59,9%	67,1%
BENI STABILI	73,1%	73,1%
CORTON	50,0%	100,0%
PARCS GFR	58,5%	59,5%

En Juillet 2009, Foncière des Régions a acquis auprès de Morgan Stanley la participation résiduelle de 50% dans le Groupe Corton. Foncière des Régions détient désormais 100% de ce parc d'affaires, cette acquisition entraînant également un changement de méthode de consolidation (de mise en équivalence au 30 juin 2009 à une intégration globale à partir du 1^{er} juillet 2009).

En outre, depuis début 2009, la société Foncière Développement Logements a entamé un processus d'autonomisation par l'internalisation des équipes property management, asset management et de comptabilité. Ce processus s'est achevé par l'abandon du statut de société en commandite par action lors de l'assemblée générale extraordinaire du 10 novembre 2009, au profit d'un statut de société anonyme avec Conseil d'Administration.

La transformation de la société Foncière Développement Logements en société anonyme entraîne de facto la perte du contrôle de fait de Foncière des Régions dans le Groupe Foncière Développement Logements et, par voie de conséquence, le changement de méthode de consolidation.

Ainsi, le compte de résultat consolidé de Foncière des Régions intègre en 2009, l'ensemble des postes du compte de résultat de Foncière Développement Logements en intégration globale pour 10,5 mois (jusqu'au 10 novembre) et 35% du résultat global de Foncière Développement Logements dans la quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence du 10 novembre au 31 décembre ; et en 2008, l'ensemble des postes du compte de résultat de Foncière Développement Logements en intégration globale sur toute l'année.

Afin de donner une vision analytique cohérente, les comptes présentés ci-dessous sont en mode « proforma », comme si Foncière Développement Logements était mise en équivalence sur l'ensemble des exercices 2008 et 2009.

Ainsi, dans les comptes proforma, la totalité du résultat de Foncière Développement Logements est appréhendée en quote part de résultat des sociétés mises en équivalence en compte de résultat, aussi bien en 2008 qu'en 2009. L'ensemble de ces données proforma n'a pas été audité par les commissaires aux comptes.

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'arrêté. Ces normes comprennent les IFRS (International Financial Reporting Standards) et IAS (International Accounting Standards) ainsi que leurs interprétations. Ils ont été arrêtés par le Directoire en date du 12 février 2010.

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

C. COMPTE DE RÉSULTAT « proforma » avec FDL mise en équivalence

(M€)	Données consolidées		Données Part du groupe		Variation Part du groupe
	2008	2009	2008	2009	M€
Chiffre d'affaires	877,8	811,4	613,9	564,5	-49,4
Autres produits d'exploitation	0,3	0,6	0,4	0,5	0,1
Total produits opérationnels courants	878,2	812,0	614,2	564,9	-49,3
Variation des stocks : cessions et travaux stockés	48,1	9,5	36,0	8,8	-27,2
Achats et charges externes	69,2	61,7	58,7	50,3	-8,4
Impôts, taxes	20,5	20,9	15,4	16,3	0,9
Charges de personnel	43,5	40,5	39,9	36,8	-3,1
Dotations aux amortissements et aux provisions	154,0	8,4	141,8	7,3	-134,5
Dotations aux provisions actifs circulants	1,5	-0,2	0,9	0,1	-0,8
Charges nettes des provisions	-1,7	-10,4	-1,4	-7,9	-6,5
Autres charges d'exploitation	0,0	1,3	0,1	1,2	1,1
Total charges opérationnelles courantes	335,2	131,7	291,3	112,9	-178,4
Résultat opérationnel courant avant cessions des actifs de placement	543,0	680,3	322,9	452,0	129,1
Cessions nettes d'actifs non-courants	17,0	-36,5	16,3	-27,0	-43,3
Variation de juste valeur d'actifs de placement	-315,8	-559,6	-212,8	-315,2	-102,3
Autres produits et charges récurrents	-77,2	-41,0	-50,2	-22,4	27,8
Total autres produits et charges opérationnels	-376,0	-637,1	-246,7	-364,6	-117,8
Résultat opérationnel courant	167,0	43,2	76,2	87,5	11,3
Total produits financiers	62,9	56,2	49,6	43,2	-6,4
Total charges financières	801,8	522,6	552,3	358,2	-194,1
Résultat financier	-739,0	-466,4	-502,7	-314,9	187,7
Q.P. dans les résultats des entreprises associées	-108,0	-51,5	-105,4	-54,4	51,0
Résultat avant impôts	-680,0	-474,7	-531,9	-281,8	250,0
Impôts courants	42,4	30,1	31,5	22,5	-9,0
Impôts différés	-9,6	-64,6	-6,9	-42,3	-35,3
Résultat net	-712,8	-440,2	-556,4	-262,1	294,3
Part revenant aux intérêts minoritaires	156,4	178,2			
Résultat net part du groupe	-556,4	-262,1	-556,4	-262,1	294,3

Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires s'élève à 811 M€ contre 878 M€ au 31 décembre 2008, et 564 M€ en part du groupe contre 614 M€ soit une diminution de 8% du fait de l'impact des cessions principalement réalisées depuis 2008 au sein de l'activité Bureaux France et de l'impact du taux de détention au sein de l'activité Murs d'exploitation.

Charges d'exploitation

Les charges d'exploitation (autres achats et charges externes, impôts et taxes et charges de personnel) s'élèvent à 103,4 M€ en part du groupe contre 114 M€ au 31 décembre 2008. Cette baisse s'explique notamment par le plan de maîtrise des coûts entamés dans le cadre du plan d'action FdR 2010 et par l'internalisation de certaines fonctions. De ce fait, le taux de charges sur le chiffre d'affaires s'établit à 18,3 % au 31 décembre 2009 contre 18,5 % au 31 décembre 2008 en part du groupe.

Dotations aux amortissements et provisions

Les dotations aux amortissements et aux provisions de la période sont constituées principalement des amortissements sur les immeubles d'exploitation et sur les parkings et de la reprise de provision sur la Tour Garibaldi dans l'activité Bureaux Italie (extinction du risque lié à la restriction locative, pour 10,5 M€ en part du groupe).

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 2009, la variation de juste valeur des actifs de placement est négative de 315,2 M€ en part du Groupe (559,6 M€ en total).

Le résultat opérationnel courant part du groupe passe ainsi de 76,2 M€ à 87,5 M€.

Résultat financier

Le résultat financier part du groupe s'élève à - 314,9 M€.

M€	31-déc.-08		31-déc.-09		Variations	
	PdG	Total	PdG	Total	PdG	Total
Produits d'intérêts sur opérations de trésorerie	38,2	49,0	5,6	7,6	-32,6	-41,4
Charges d'intérêts sur opérations de financement	-303,9	-411,8	-238,7	-350,5	65,2	61,3
Coût net de l'endettement	-265,7	-362,8	-233,2	-342,9	32,5	19,9
Crédit-bail	6,3	6,3	4,4	4,4	-1,9	-1,9
Var. de juste valeur des instruments financiers	-213,9	-341,0	-97,8	-143,8	116,1	197,2
Actualisation	-13,6	-17,6	-9,8	-12,6	3,8	5,0
Effets IFRS	-227,5	-358,6	-107,6	-156,3	119,9	202,3
Rachat IMSER Bonds - BENI STABILI	0,0	0,0	30,0	41,0	30,0	41,0
Charges nettes des provisions financières	-15,8	-23,9	-8,5	-12,6	7,3	11,1
TOTAL	-502,7	-739	-314,9	-466,4	187,8	272,6

La variation de juste valeur des instruments financiers est de -143,8 M€ (- 97,8 M€ en PdG) au 31 décembre 2009 contre - 341 M€ (- 143,8 M€ en PdG) au 31 décembre 2008.

L'impact du rachat des obligations IMSER par Beni Stabili se trouve dans les produits financiers (30 M€ en Part du Groupe correspondant à la décote entre la valeur nominale et le prix de rachat).

Les charges et produits d'actualisation concernent essentiellement le calcul du taux d'intérêt effectif sur les Bureaux Italie, l'actualisation des dépôts de garantie sur les Bureaux France, la Logistique et les charges relatives aux stocks options.

Les charges nettes des provisions financières concernent principalement les amortissements des frais de financement.

Contribution des sociétés mises en équivalence au résultat net

Sociétés	Pourcentage de détention	Valeur 31/12/2009	2009	PROFORMA	PROFORMA 2009
			Contribution aux résultats	Valeur 31/12/2008	Contribution aux résultats
FDL	35,36%	414,5	0,2	444,3	-12,9
ALTAREA	12,06%	115,6	-26,8	150,1	-26,8
Groupe CORTON	50,00%	0,0	-7,9	26,1	-7,9
GROUPE IBM	25,00%	2,7	-2,0	4,6	-2,0
Cœur d'Orly	25,00%	0,6	-0,3	0,7	-0,3
Groupe EUROMED	50,00%	6,3	-0,3	6,6	-0,3
Stés détenues par BENI STABILI - Italie	7,31%	1,7	-1,4	2,5	-1,4
Parking Ruban Bleu	59,50%	0,0	-0,1	0,0	
TOTAL		541,3	-38,5	634,9	-51,5

Fiscalité

La fiscalité constatée correspond à celle :

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

Résultat net récurrent (RNR)

Part du Groupe (M€)	2008	2009	Variation	%
<i>Loyers et prestations de service</i>	572,1	554,7	-17,5	-3,1%
<i>Charges d'exploitation récurrentes</i>	-82,3	-80,2	2,2	-2,6%
Résultat d'exploitation	489,8	474,5	-15,3	-3,1%
Résultat financier	-242,7	-203,9	38,8	-16,0%
Marges sur ventes logements	0,0	0,0	0,0	
Prestations intragroupe	16,3	11,6	-4,7	-28,6%
Cash flow des sociétés mises en équivalence	49,7	49,9	0,2	0,4%
Cash flow	313,1	332,2	19,0	6,1%
Impôts récurrents	-28,3	-27,9	0,4	-1,4%
Résultat net récurrent	284,7	304,3	19,5	6,9%
Variation de juste valeur des actifs immobiliers	-462,9	-316,9	146,0	-31,5%
Autres variations de valeur d'actifs	-104,6	-99,9	4,7	-4,5%
Variation de juste valeur des instruments financiers	-257,2	-97,8	159,3	-62,0%
Marges sur ventes (hors logements)	24,9	-25,2	-50,1	-201,4%
Provision fiscale (Comit Fund)	0,0	-30,7	-30,7	n.a
Autres	-45,3	-43,9	4,4	-9,6%
Impôts non récurrents	3,8	48,2	44,4	n.a
Résultat net	-556,4	-262,1	294,3	-52,9%

Retraitements effectués

M€	Compte de résultat	Retraitements non récurrents	Cash Flow
Chiffre d'affaires	564.5	-9.7	554.7
Autres produits d'exploitation	0.5	0.0	0.5
Total produits opérationnels courants	564.9	-9.7	555.2
Coût des cessions de stocks	-8.8	8.8	0.0
Autres achats et charges externes	-50.3	14.5	-35.8
Impôts, taxes et versements assimilés	-16.3	0.0	-16.3
Charges de personnel	-36.8	8.2	-28.6
Provisions	0.5	-0.5	0.0
Autres charges d'exploitation	-1.2	1.2	0.0
Total charges opérationnelles courantes	-112.9	32.7	-80.2
RESULTAT OPERATIONNEL AVANT CESSIONS DES ACTIFS DE PLACEMENT	452.0	23.0	475.0
Cessions nettes d'actifs non-courants	-27.0	27.0	0.0
Variation de juste valeur d'actifs de placement	-315.2	315.2	0.0
Autres produits et charges opérationnels	-22.4	22.4	0.0
Total autres produits et charges opérationnels	-364.6	364.6	0.0
RESULTAT OPERATIONNEL COURANT	87.5	387.5	475.0
Produits d'intérêt sur opérations de trésorerie	36.4	-30.0	6.5
Produits des opérations de location financement (CB)	5.0		5.0
Produits financiers d'actualisation	1.8	-1.8	0.0
Variation positive de juste valeur actifs et passifs financiers	0.0		0.0
Total produits financiers	43.2	-31.8	11.5
Charges d'intérêt sur opérations de financement	-239.6	24.9	-214.7
Charges des opérations de location financement (CB)	-0.6		-0.6
Charges financières d'actualisation	-11.6	11.6	0.0
Variation négative de juste valeur actifs et passifs financiers	-97.8	97.8	0.0
Charges nettes financières des provisions	-8.5	8.5	0.0
Total charges financières	-358.2	142.8	-215.3
RESULTAT FINANCIER	-314.9	111.1	-203.9
Q.P. dans les résultats des entreprises associées	-54.4	104.3	49.9
RESULTAT AVANT IMPOTS	-281.8	602.9	321.0
Impôts sur les résultats	-22.5	-5.4	-27.9
Impôts différés	42.3	-42.3	0.0
QP des minoritaires sur les prestations intragroupe	0.0	11.6	11.6
RESULTAT NET	-262.1	566.8	304.3

Indicateurs financiers des principales filiales

	FDM			FEL		
	2008	2009	Var. %	2008	2009	Var. %
Résultat net récurrent (M€)	96,0	96,0	0,0%	40,4	38,4	-5,0%
Résultat net récurrent (€/action)	1,92	1,92	0,0%	0,45	0,37	-17,8%
ANR hors IF (€/action)	25,8	21,9	-15,1%	5,4	3,6	-33,3%
LTV	59,0%	61,7%		60,3%	60,6%	
ICR	2,06	2,08		1,96	2,07	
% de capital détenu par FDR	29,1%	25,1%		59,9%	67,1%	

	BS			FDL		
	2008	2009	Var. %	2008	2009	Var. %
Résultat net récurrent (M€)	42,1	51,0	21%	83,6	89,9	7,5%
Résultat net récurrent (€/action)	0,0236	0,0286	21,0%	1,4	1,5	7,2%
ANR hors IF (€/action)	1,074 *	1,033 *	-3,8%	21,6	20,4	-5,6%
LTV	49,7%	49,7%		58,2%	55,9%	
ICR	1,47	1,63		1,57	1,71	
% de capital détenu par FDR	73,1%	73,1%		38,2%	35,4%	

* l'ANR est y compris instruments financiers

D. BILAN CONSOLIDE PROFORMA

(M€)	2008	2008 Proforma	2009		2008	2008 Proforma	2009
Actifs non-courants				Capitaux propres			
Immobilisations incorporelles				Capital	123,3	123,3	151,9
Goodwill				Primes d'émission de fusion, d'apport	2 259,4	2 259,4	2 454,7
Autres immobilisations incorporelles	140,7	140,6	156,4	Actions propres	-33,0	-33,0	-31,5
Immobilisations corporelles							
Terrains	56,8	54,5	54,5				
Constructions	113,9	106,5	98,4				
Autres	8,1	5,7	4,5				
Immobilisations en Cours	873,6	859,7	1,0	Réserves consolidées	1 648,1	1 648,1	1 104,5
Immeubles de placement	13 746,9	10 427,8	11 262,7	Résultats	-556,5	-556,5	-262,1
				Total capitaux propres part du groupe	3 441,2	3 441,2	3 417,4
				Intérêts minoritaires	2 355,6	1 591,2	1 390,1
				Total capitaux propres (I)	5 796,9	5 032,4	4 807,4
Immobilisations financières				Passifs non-courants			
Instruments financiers	0,9	0,9	1,1	Emprunts portant intérêts	9 463,5	7 405,7	7 125,4
Prêts	34,6	34,6	14,8	Instruments financiers	495,3	439,5	599,1
Autres actifs financiers	57,0	56,7	56,0				
Créances de crédit-bail	38,4	38,2	23,9	Passifs d'impôts différés	481,1	317,0	315,1
Participation dans les entreprises associées	190,6	634,9	541,3	Engagement de retraite et autres	37,2	3,0	2,8
Impôts différés Actif	110,1	87,1	122,3	Autres dettes A.LT	16,4	16,0	13,0
Total actifs non courants (I)	15 371,7	12 447,2	12 336,9	Total passifs non-courants (III)	10 493,5	8 181,3	8 055,4
Actifs courants				Passifs courants			
Prêts a CT et créances crédit-bail CT	30,6	30,6	14,8	Fournisseurs & comptes rattachés	85,1	65,8	69,4
Stocks et en cours	135,5	125,6	117,3	Emprunts à court terme portant intérêts	697,5	667,7	681,4
Créances clients	174,0	73,0	95,7	Dépôts de garantie des locataires	17,9	11,8	11,7
Impôts courants	0,0	0,0	12,5	Avances & acomptes reçus s/cds en cours	142,4	44,7	98,0
Autres créances	188,4	166,2	223,9	Provisions c.t.	41,5	34,2	57,7
				Impôts courants	28,8	23,8	4,3
Charges constatées d'avance	8,3	7,8	9,2	Autres dettes	98,7	93,1	122,6
				Comptes de régularisation	44,5	44,0	44,7
Trésorerie et équivalents de trésorerie	199,5	157,6	191,6	Total passifs courants (IV)	1 156,3	985,1	1 089,8
Total actifs courants (II)	736,3	560,8	665,0	Total passifs (I+II+III+IV)	17 446,8	14 198,8	13 952,6
Actifs non-courants disponibles à la vente (III)	1 338,7	1 190,7	950,7				
Total actifs (I+II+III)	17 446,8	14 198,8	13 952,6				

Capitaux propres

Les capitaux propres consolidés part du groupe passent de 3 441 M€ au 31 décembre 2008 à 3 417 M€ au 31 décembre 2009 soit une diminution de 24 M€ qui s'explique principalement par :

- - 262 M€ de perte consolidée générée par les sociétés intégrées
- - 25 M€ de dividendes nets versés aux actionnaires
- + 265 M€ suite aux apports réalisés par Predica et Groupama

Dettes nettes

L'ensemble des dettes financières du Groupe s'élève à 7 807 M€ en données consolidées, soit 5 499 M€ en données part du groupe.

La dette nette au 31 décembre 2009 s'élève à 7 615 M€, soit 5 291 M€ en part du groupe. Elle est en baisse de 16% sous l'effet de la mise en équivalence de l'activité Logements, des cessions et du cash flow.

Provisions pour risques et charges

Les provisions pour risques et charges de 57,6 M€ correspondent principalement à une provision pour impôts constituée sur l'activité Bureaux Italie (42,4 M€, soit 31 M€ en part du groupe), à des provisions liées au patrimoine (8,1 M€), des provisions pour litiges (7,2 M€) et des provisions pour retraite (2,8 M€).

Autres dettes

Les autres dettes courantes et non courantes incluent notamment les instruments financiers passifs (599 M€) et la fiscalité latente des actifs et instruments financiers des sociétés étrangères (315 M€).

6. ACTIF NET RÉÉVALUÉ (ANR)

	31-déc.-08	31-déc.-09	Var. /31 déc 2008	Var. /31 déc 2008 (%)
ANR (M€)	3 695,0	3 612,2	-88,2	-2,2%
ANR / action (€)	90,5	71,4	-19,1	-21,1%
ANR (M€) hors IF (Instruments financiers)	3 952,8	4 005,9	53,1	1,3%
ANR / action (€) hors IF	96,9	79,2	-17,7	-18,2%

Les calculs sont effectués, en application des règles IFRS et sur la base des actions existantes au 31 décembre 2009 corrigée de l'impact de la dilution. La dilution potentielle résulte de l'exercice des options et des bons de souscription en cours et des actions gratuites.

Entre le 30 juin 2009 et le 31 décembre 2009, l'ANR hors instruments financiers augmente de 370 M€ pour atteindre 4 006 M€, soit 79,2 €/action.

	(M€)	€/action
Capitaux propres	3 417.4	67.6
Retraitements		
Mise en juste valeur des immeubles (exploit + stocks)	9.1	0.2
Mise en juste valeur des parkings	26.4	0.5
Mise en juste valeur des fonds de commerce	16.3	0.3
Inflation swap BS	16.1	0.3
Fiscalité Corton	18.6	0.4
Actualisation fiscalité	79.7	1.6
Retraitement valeur HD	28.6	0.6
ANR Triple Net	3 612.2	71.4
Instruments financiers	393.7	7.8
ANR hors Instruments financiers	4 005.9	79.2

Méthode de calcul

1. Base d'ANR – Capitaux propres :

Le patrimoine immobilier détenu en direct par le Groupe Foncière des Régions a été intégralement évalué au 31 décembre 2009 par des experts immobiliers membres de l'AFREXIM : DTZ Eurexi, CBRE, JLL, Atis Real... sur la base d'un cahier des charges commun élaboré par la société dans le respect des pratiques professionnelles. Les actifs sont estimés en valeur hors droits et/ou droits compris, et les loyers en valeur de marché. Les estimations sont réalisées sur la base de la méthode comparative, de la méthode de capitalisation des loyers, et de la méthode de l'actualisation des flux futurs (discounted cash flows). Les parcs de stationnement font l'objet d'une valorisation par capitalisation des EBE dégagés par l'activité.

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

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

2. Principaux ajustements réalisés

a. 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 9,1 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 16,3 M€ au 31 décembre 2009.

b. 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 28,6 M€ au 31 décembre 2009.

c. Mise en juste valeur des parcs de stationnement

Les parcs de stationnement sont évalués au coût historique dans les comptes consolidés. Dans l'ANR, un retraitement est effectué pour prendre en compte la valeur d'expertise de ces actifs ainsi que l'effet des amodiations et des subventions perçues d'avance. L'impact est de 26,4 M€ sur l'ANR au 31 décembre 2009.

d. Actualisation fiscalité latente

Dans les comptes consolidés au 31 décembre 2009, les impôts différés sur les actifs immobiliers sont calculés en tenant compte du taux d'impôt en vigueur pour les sociétés étrangères et non SIIC. Dans l'ANR, la fiscalité latente a été ajustée afin de prendre en compte :

- une option probable au régime SIIC (Sociétés du Groupe Corton) : impact 18,6 M€ et de 10 M€ au 30 juin 2009
- l'actualisation de cette fiscalité sur suivant un plan de cessions normatif notamment sur l'Italie et l'Allemagne. Cette fiscalité est actualisée entre 4.5% et 6%. L'impact de ce retraitement est de 79,7 M€ au 31 décembre 2009 et de 61,9 M€ au 30 juin 2009

7. RESSOURCES FINANCIÈRES

A. CARACTÉRISTIQUE PRINCIPALE DE L'ENDETTEMENT

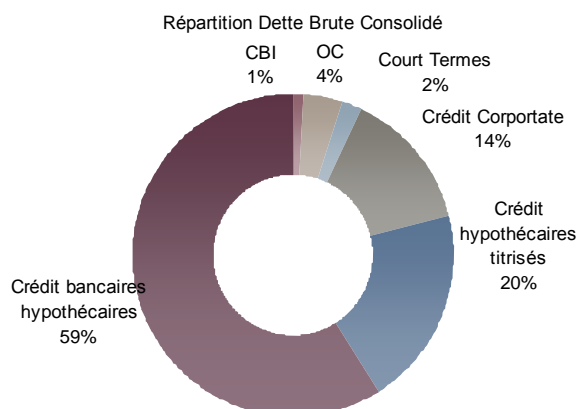
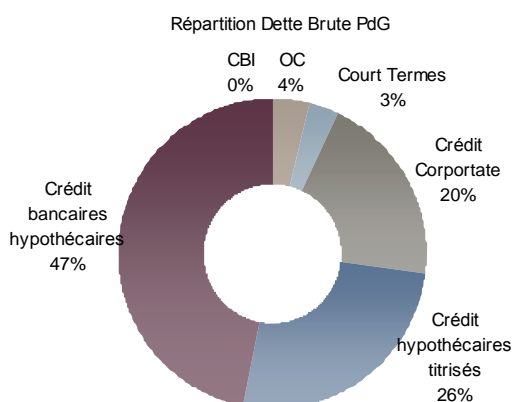
Principales caractéristiques de la dette

	2008	2009
Dette nette PdG (en M€)	6 333	5 334
Taux moyen annuel de la dette pdg	4,88%	4,60%
Maturité moy. Dette pdg (en années)	4,8	4,1
Taux de couverture dette pdg (SWAP + taux fixe)	76%	87%
Maturité moyenne de la couverture	6,0	5,0
LTV pdg	58,8%	55,6%
ICR pdg	2,02%	2,06%

Dette au 31 décembre 2009 par nature

La dette brute au bilan de Foncière des Régions au 31/12/09 s'élève à 7,8 Mds € soit 5,5 Mds € en part du groupe.

La dette de Foncière des Régions est majoritairement constituée de crédits hypothécaires qui ont été levés au fur et à mesure de l'acquisition de ses portefeuilles. Sa filiale Beni Stabili dispose également d'une Obligation Convertible à échéance fin 2011.



Echéancier des dettes

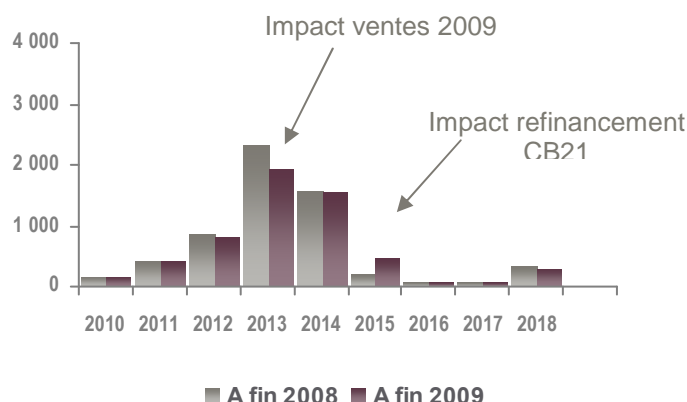
La durée de vie moyenne de la dette de Foncière des Régions s'établit à 4,2 années au 31 décembre 2009 (en part du groupe).

Les principales échéances de dette se situent en 2013 et 2014.

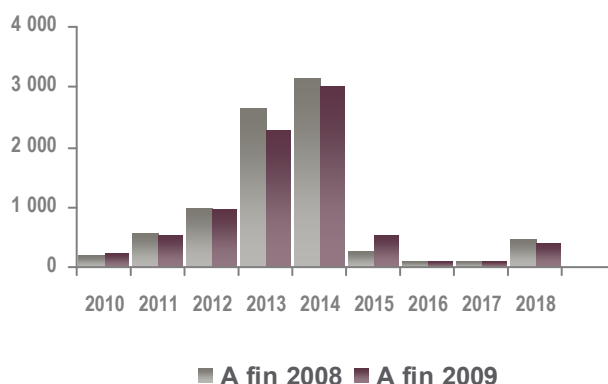
Les échéances 2010/2012 sont principalement constituées :

- des amortissements contractuels des dettes pour environ 125 M€/an (PdG)
- de diverses échéances de crédits sur Foncière des Murs et Foncière des Régions
- de l'échéance de l'Obligation Convertible chez Beni Stabili (en 2011 pour 213 M€ en PdG) ainsi que d'un emprunt hypothécaire (en 2012 pour 225 M€ en PdG)

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



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



Principaux mouvements de la période

3. Mise en place de nouvelles dettes

a. Refinancement du crédit CB21

En aout 2009, Foncière des Régions a refinancé le crédit court terme adossé à l'actif CB21 à la Défense. Cette dette de 290 M€ d'une durée de 5 ans refinance l'acquisition et les travaux en cours de la tour.

b. Nouveau Financements

Beni Stabili a mis en place plusieurs crédits bancaires en 2009 pour un montant global d'environ 120 M€. Un financement de 35 M€ a notamment été levé pour l'acquisition des obligations IMSER (cf plus bas) et un financement hypothécaire de 72 M€ a été mis en place afin de refinancer un portefeuille immobilier.

Fin janvier 2010, une dette de 50 M€ a également été levée adossée aux actifs Eiffage acquis en 2008.

4. Evolution de périmètre / Amortissements

a. Foncière Développement Logements

Suite à l'abandon du statut de Société en Commandite par Actions au profit d'une société anonyme, Foncière des Régions n'exerce plus le contrôle exclusif de Foncière Développement Logements donc elle détient 35%. La dette de Foncière Développement Logements n'est donc plus consolidée dans les comptes de Foncière des Régions. La dette de Foncière Développement Logements contribuait à hauteur de 2 Mds€ à la dette consolidée de Foncière des Régions (0,8 Mds€ en part du groupe).

b. Corton / DS Campus

En juillet 2009, Foncière des Régions s'est porté acquéreur de 50% des parts d'un portefeuille immobilier situé à Vélizy et Meudon et principalement occupé par Dassault Systèmes et Thalès. Ce portefeuille est financé par une dette hypothécaire d'un nominal de 300 M€.

c. Amortissements 2009 (part du groupe)

Sur 2009 et suite au programme de cessions et aux négociations bancaires, Foncière des Régions a procédé à environ 1.1 Mds € d'annulation / amortissement de dettes.

0,4 Mds€ ont été remboursés suite aux cessions de l'exercice et le solde a été amorti ou annulé (notamment 240 M€ sur CB21, 175 M€ sur une ligne Corporate non tirée, 104 M€ sur Foncière Europe Logistique).

5. Renégociation de dettes (Plan d'actions FdR 2010)

Afin de se prémunir contre une brutale évolution des valeurs immobilières, Foncière des Régions avait renégocié avec ses principaux partenaires bancaires un ajustement de ses ratios de LTV pendant 2 ans, passant de 65% à 70%. Compte tenu des niveaux de ratios observés à ce jour, l'impact de cette renégociation sur la dette de la société est inférieur à 10 bps. Cet aménagement de covenants financiers a concerné 1,3 Mds € de dettes Foncière des Régions.

6. Autres / Divers

Profitant de conditions de marché favorables, Beni Stabili a racheté au 1^{er} semestre 2009 pour 109 M€ d'obligations IMSER (dette titrisée adossée au portefeuille Telecom Italia) avec une décote moyenne de 43%. Ce rachat a ainsi permis de générer un profit exceptionnel et une baisse de la dette de 42 M€.

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

Profil de couverture

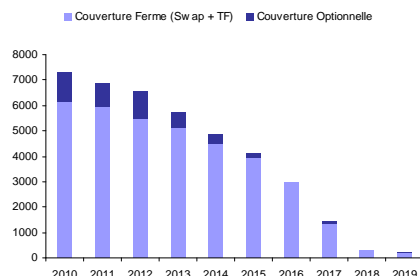
Au cours de l'année 2009, le cadre de la politique de couverture est resté inchangé, soit une dette à 100% couverte, dont 75% minimum en couverture ferme, l'ensemble étant d'une maturité supérieure à la maturité de la dette.

Faisant suite au programme de désendettement engagé dès 2008, Foncière des Régions a optimisé son portefeuille de couvertures au cours de l'année 2009.

Profitant de la faiblesse des taux d'intérêts, la société a relayé des instruments optionnels non actifs par des swaps court terme, ceci afin de figer le gain potentiel. En outre la société a souscrit à des achats de floor dont les primes à payer ont été financées par des ventes de caps, et a décidé de réduire le notionnel de certains swaps tout en rallongeant leur maturité.

Sur la base de la dette nette fin 2009, Foncière des Régions est couverte (en PdG) à hauteur de 87% en ferme contre 77% à fin 2008, et 98% au total (sur la base des couvertures actives) contre 93% à fin 2008.

La durée de vie moyenne de la couverture est de 5,0 ans en consolidé (4,8 ans en part du groupe), supérieure de 0,8 années 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 4,6% en pdg contre 4,9% en 2008. Cette baisse de 30 bps s'explique principalement par la baisse des taux d'intérêts (Euribor 3 mois à 4,65% en moyenne sur 2008 contre 1,22% pour 2009) impactant notre dette non couverte par des swaps, impact légèrement minoré 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 été un impact de 4 M€ sur le résultat net récurrent, impact identique en cas de hausse des taux de 50 bps. Soit environ 1% du résultat net récurrent.

C. STRUCTURE FINANCIERE

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 31/12/09 à 70% pour Foncière des Régions et Foncière des Murs et à 65% pour Foncière Europe Logistique.

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

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

L'ensemble de ces covenants financiers est respecté au 31 Décembre 2009.

Les ratios consolidés de Foncière des Régions s'établissent au 31/12/09 à 55,6% pour la LTV et à 206% pour l'ICR (contre 58,8 % et 206 % respectivement au 30/06/09).

Détails du calcul de la LTV

Données part du groupe en M€	2008	2009
Dette nette pdg comptable	6 333	5 334
Promesses	-172	-160
Créances sur cessions	-47	-34
Dépôts de garantie reçus	15	15
Dette adossée au crédit-bail	-59	-35
Dette nette pdg	6 071	5 121
Valeur d'expertise des actifs immobiliers	10 225	8 763
Promesses	-172	-160
Actifs financiers	71	51
Fonds de commerce	17	16
Part des sociétés mises en équivalence	190	541
Valeur des actifs pdg	10 331	9 211
LTV	58.8%	55.6%

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.

8. OPÉRATIONS POSTÉRIEURES À LA CLÔTURE

Excepté le litige fiscal en Italie mentionné dans la partie 2 « Opérations majeures de la période » du présent document, il n'y a pas eu d'opérations significatives postérieurement à la clôture.

30, avenue Kléber
75208 Paris Cedex 16

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

Contacts :

- Philippe Le Trung
Tél. : 01 58 97 52 04
Fax : philippe.letrung@fdr.fr
- Sébastien Bonneton
Tél. : 01 58 97 52 44
Mail : sebastien.bonneton@fdr.fr

Service Relations Actionnaires :

N° 0 805 400 865

APPEL GRATUIT DEPUIS UN POSTE FIXE