



# RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL 2008

# SOMMAIRE

1.	RAPPORT DE GESTION DU PREMIER SEMESTRE 2008 .....	1
2.	COMPTES CONSOLIDÉS AU 30 JUIN 2008 .....	6
3.	RAPPORTS DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION FINANCIÈRE 2008 .....	50
4.	ATTESTATION DU RESPONSABLE .....	51

# 1. RAPPORT DE GESTION DU PREMIER SEMESTRE 2008

Les résultats du premier semestre 2008 de Foncière des Régions ont témoigné de la capacité de la société à résister à un environnement plus difficile. En effet, l'environnement du 1er semestre 2008 a été marqué par un durcissement des conditions de crédit impactant le secteur immobilier au travers d'une remontée des taux de capitalisation.

Dans ce contexte, Foncière des Régions a su préserver sa capacité à générer du cash flow et limiter l'effet de la baisse des valeurs, en s'appuyant sur une indexation favorable des loyers et sur les fondamentaux de son modèle économique :

- une politique active d'asset-management basée sur
  - Une gestion dynamique des partenariats avec ses locataires long terme (renouvellement de baux, travail de valorisation des actifs, anticipation des départs, etc...)
  - Une politique d'arbitrage d'actifs à maturité créatrice de valeur
- le développement maîtrisé de projets créateurs de valeur
- une diversification mesurée de ses actifs au travers de ses participations dédiées qui représente 40% du patrimoine part du groupe de la société

Ce modèle économique permet à Foncière des Régions de bénéficier :

- de loyers sécurisés du fait de baux long terme avec de grands locataires
- de taux d'occupation élevé résultat du travail des équipes d'asset management avec nos locataires
- de dettes long terme sécurisées, résistant à la hausse des taux d'intérêts
- et d'axes de développement créateur de valeur

Au 30 juin 2008, le résultat net part du Groupe s'élève à 206,3 M€ contre 606,5 M€ à fin juin 2007, résultat qui tenait compte d'une hausse de juste valeur des immeubles de plus de 400 M€ en 2007.

Parallèlement, Foncière des Régions enregistre 5,4% de progression de son cash-flow courant par action qui atteint 3,77 € à fin juin 2008, contre 3,58 € à fin juin 2007.

Foncière des Régions dispose à fin juin 2008 d'un portefeuille de 11 Mds€ part du groupe (17,8 Mds€ consolidé), générant un rendement moyen de 6,4% et dont les 2/3 sont des actifs de bureaux.

L'ANR triple net s'élève à 108,20 € par action contre 109 € au 31 décembre 2007, en légère diminution de 0,7 % sur six mois.

## ACTIVITÉ DU 1<sup>er</sup> SEMESTRE 2008

L'activité du 1<sup>er</sup> semestre 2008 a été marquée par les éléments suivants :

### ■ Le plan de cessions réalisé 2008 en 6 mois dans de bonnes conditions économiques : 1Md€ d'accords de cessions

Au cours de ce semestre, Foncière des Régions a réalisé son plan de cession 2008 avec 1 Md€ d'accords de cessions (1,2 Md€ en consolidé) générant une marge moyenne de 8% par rapport aux valeurs d'expertise à fin 2007. Ce plan de cessions intègre les réalisations de Beni Stabili qui s'élèvent sur la période à 305 M€ pour une marge moyenne de 21% par rapport aux valeurs d'expertise à fin 2007.

### ■ Un renforcement des partenariats avec les grands locataires

Foncière des Régions a renforcé ses partenariats avec ses grands locataires par :

- la signature d'un protocole d'accord majeur avec France Telecom portant sur 155 actifs, qui prévoit le rallongement de 97 baux sur 6 et 12 ans

- l’acquisition d’un portefeuille en janvier 2008 d’un patrimoine d’Eiffage de 190 000 m<sup>2</sup> d’actifs de bureaux pour 102 M€ (8,5% de rendement à l’acquisition)
- la livraison, comme prévue après 18 mois de chantier, du siège de Dassault Systèmes (18,6 M€ de loyers annuels pour 60 000 m<sup>2</sup>) situé sur le site de « Vélizy-Meudon Campus ». Foncière des Régions a par ailleurs engagé le renforcement du contrôle de cette opération et en détient à ce jour 50%.

#### ■ Des projets de développement pour 1,3 Md€ part du groupe

La société a adapté le rythme de réalisation de ses projets de développement. Le montant des projets engagés s’élève à 1,3 Md€ part du Groupe, en France et en Italie, pour un rendement attendu supérieur à 7%. Ce pipeline comporte notamment le projet de restructuration de la Tour CB 21 (La Défense) dont l’instruction du permis de construire est en cours.

#### ■ La réalisation des programmes de rachats d’actions suivants :

- Foncière des Régions : sur 369 832 titres au cours moyen de 78,5 euros
- Beni Stabili : sur 94,8 millions d’actions au prix moyen de 0,7 € soit 5% du capital

### COMPTES CONSOLIDÉS AU 30 JUIN 2008

En M€	Part groupe 30/06/08	Consolidé 30/06/08	Consolidé 30/06/07	Variation consolidé S1 2008/ S1 2007
<b>Chiffre d’affaires</b>	<b>331,5</b>	<b>529,7</b>	<b>377,8</b>	<b>+ 151,9</b>
Résultat opérationnel avant cessions des actifs de placement	218	375,2	289,2	+ 86
Variation de juste valeur	35,1	23,1	691,0	- 667,9
Cessions nettes d’actifs non courants	10,4	16,2	2,3	+ 13,9
Résultat financier	- 29,8	- 47,6	41,0	- 88,6
Sociétés mises en équivalences	16,6	13,4	39,9	- 26,5
Impôt sur le résultat et impôt différé	27,5	39,6	78,4	- 38,8
<b>Résultat net</b>	<b>206,3</b>	<b>329</b>	<b>956,6</b>	<b>- 627,6</b>
<b>Résultat net part du Groupe en M€</b>	<b>206,3</b>	<b>206,3</b>	<b>606,5</b>	<b>- 400,2</b>

#### En € par action

Cash flow courant récurrent en €	<b>3,77</b>	N/A	<b>3,58</b>	<b>+ 5,4%</b>
ANR triple net en €	<b>108,2</b>	N/A	En attente	

\* part du groupe

### UNE FORTE CROISSANCE DU CHIFFRE D’AFFAIRES (+ 40 %)

Le chiffre d’affaires consolidé progresse de 152 M€ par rapport au 30 juin 2007, essentiellement du fait des opérations de croissance réalisées en 2007 et qui impactent l’exercice 2008 en semestre plein :

En M€	30 juin 2008	30 juin 2007	Variations
Bureaux France	142,1	136,3	+ 5,8
Bureaux Beni Stabili	106,8	34,8	+ 72
Activité logement	106,4	96,2	+ 10,2
Activité Murs d’exploitation	99	70	+ 29
Activité logistique	48,3	24,7	+ 23,6
Activité Parcs de stationnement	10	9,6	+ 0,4
Cessions d’immeubles	8,6	3,6	+ 5
Prestations de services	8,5	2,5	+ 6
<b>TOTAL</b>	<b>529,7</b>	<b>377,7</b>	<b>+ 152</b>

- Bureaux France : la variation repose sur l'intégration des loyers de la tour CB 21 (+ 5,1 M€) et des actifs EIFFAGE acquis en janvier 2008 (+ 4,2 M€),
- Beni Stabili, acquis début mai 2007, est intégré sur 6 mois contre 2 mois au 30 juin 2007 soit une augmentation de 72 M€ du chiffre d'affaires,
- Activité Logements : les acquisitions de GEWO Datteln en Allemagne et GMF/GENERALI en France ont généré respectivement 3,4 M€ et 6,5 M€ de recettes locatives qui sont partiellement compensées par l'impact des cessions,
- Murs d'exploitation : la progression du chiffre d'affaires repose principalement sur l'intégration des restaurants QUICK en novembre 2007 (+ 8,8 M€), des actifs JARDILAND au troisième trimestre 2007 (+ 7,5 M€) et des villages vacances SUNPARKS (+ 3,6 M€),
- Activité Logistique : le chiffre d'affaires complémentaire de l'activité correspond notamment à l'intégration de GARONOR (+ 13,7 M€) et des plate-formes logistiques allemandes (+ 5,9 M€) acquises au deuxième semestre 2007.

### **CASH FLOW COURANT RÉCURRENT PART DU GROUPE : 3,77 € PAR ACTION (+ 5,4%)**

Foncière des Régions enregistre 5,4% de progression de son cash-flow courant par action qui atteint 3,77 € à fin juin 2008, contre 3,58 € à fin juin 2007. Le cash flow part du groupe progresse de 39% à 154,8 M€, du fait :

- d'une solide augmentation des loyers à périmètre constant (+ 6%),
- d'un taux d'occupation très élevé de 99% (bureaux),
- des progrès réalisés en Italie.

Les recettes locatives part du groupe ont progressé de 48% pour atteindre 322,7 M€ à fin juin 2008. Les revenus futurs sont sécurisés par des baux à long terme dont la durée résiduelle moyenne atteint sur l'ensemble du portefeuille bureaux part du groupe 5,8 années.

La progression des recettes s'accompagne d'une maîtrise des charges opérationnelles et d'une couverture des contrats de financement permettant de compenser l'effet de la hausse des taux d'intérêt.

La dette sécurisée, d'une maturité de 5 années et couverte à 95% (dont 70% de couverture à taux fixe), fait ressortir un taux moyen sur la période de 4,87%.

Cette croissance du cash flow marque le succès de la stratégie de développement sécurisé menée depuis plusieurs années par Foncière des Régions.

### **VALEUR DU PATRIMOINE**

En France, la remontée des taux de capitalisation s'établit à environ 40 bps en moyenne. Celle-ci est compensée par la hausse des loyers à périmètre constant, le rallongement des baux sur le patrimoine et les investissements réalisés sur la période.

En Italie, les bonnes conditions de réalisation du plan de ventes tant en termes de volume qu'en termes de marge (21% par rapport aux valeurs à fin 2007) ont permis de conforter globalement les valeurs d'expertises du patrimoine italien.

Le patrimoine du groupe est évalué par des experts indépendants à 17 527,1 M€ hors droits pour l'ensemble du patrimoine consolidé. La quote-part groupe s'élève à 10 714,6 M€ hors actifs mis en équivalence qui sont évalués à 259,9 M€ et hors actifs en développement valorisés 964,6 M€ dans les comptes au 30 juin 2008.

Le rendement moyen du patrimoine part du groupe atteint 6,4%. Sur le patrimoine bureaux, le rendement est de 7,6% en France et de 5% en Italie, où a été initiée une politique dynamique de cessions d'actifs à faible rendement et de croissance du cash flow.

	Valeur en M€	Variation à périmètre constant depuis le 31 décembre 2007	Taux de rendement hors droits
Bureaux France	4 264,2	+ 0,4%	7,6%
Bureaux Italie	4 639,8	+ 2%	5,0%
Logements France	1 077,3	+ 2,6%	4,4%
Logements Allemagne	2 529,7	- 4%	6,6%
Murs d'exploitation	3 368,2	+ 1,8%	6,1%
Logistique	1 382,4	- 4%	7,5%
Parkings	265,5	- 0,2%	N/A
<b>Patrimoine groupe</b>	<b>17 527,1</b>	<b>+ 0,2%</b>	<b>6,4%</b>

Au 30 juin 2008, le coût d'acquisition augmenté des travaux et études de la Tour CB21 s'élève à 497,5 M€ pour une valeur d'expertise de 468 M€ inférieure de 29,5 M€ au prix d'acquisition augmenté des dépenses engagés. Par prudence, une provision pour dépréciation d'un montant équivalent a été comptabilisée.

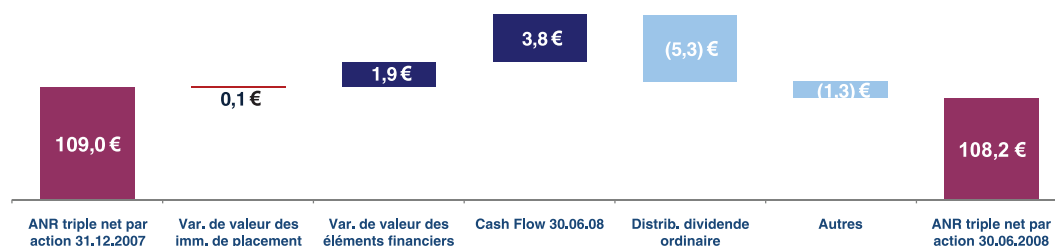
En termes de cessions, au cours de ce semestre, Foncière des Régions a réalisé son plan de cession 2008 avec 1 Md€ de cessions et accords de cessions (1,2 Md€ en consolidé) générant une marge moyenne de 8% par rapport aux valeurs d'expertise à fin 2007. Ce plan de cessions intègre les réalisations de Beni Stabili qui s'élèvent sur la période à 305 M€ pour une marge moyenne de 21% par rapport aux valeurs d'expertise à fin 2007.

M€	CESSIONS	ACCORDS DE CESSIONS	TOTAL
BUREAUX FRANCE	348	395	743
BUREAUX ITALIE	63	242	305
LOGISTIQUE	7		7
RÉSIDENTIELS	41	67	108
<b>TOTAL CONSOLIDÉ</b>	<b>459</b>	<b>704</b>	<b>1 164</b>
<b>TOTAL PART DU GROUPE</b>	<b>411</b>	<b>585</b>	<b>996</b>
<b>MARGE MOYENNE PAR RAPPORT AUX EXPERTISES À FIN 2007</b>			<b>8,3%</b>

#### ACTIF NET RÉÉVALUÉ STABLE SUR 6 MOIS

L'ANR triple net s'établit à 4 440,5 M€ au 30 juin 2008 contre 4 512 M€ au 31 décembre 2007, soit 108,20 € par action, contre 109 € au à fin 2007.

La diminution de 0,80 euros par action s'explique par :



## **SITUATION FINANCIÈRE**

Au 30 juin 2008, la dette nette globale part du groupe correspond à 56,1% de la valeur des actifs du groupe contre 57,6% au 31 décembre 2007. Le coût moyen de la dette est de 4,87%. La maturité moyenne des dettes est de 5 ans et la durée moyenne des couvertures est de 6,4 ans, cohérente avec la volonté du groupe de sécuriser son endettement.

## **INFORMATIONS SUR LES CONVENTIONS RÉGLEMENTÉS**

Au cours du premier semestre 2008, les transactions avec BATIPART ont été les suivantes : Prestations de services réalisées par BATIPART au profit de Foncière des Régions au titre de prestations administratives et d'assistance à la société : 2 340 K€ en charges chez Foncière des Régions.

## **RISQUES ET INCERTITUDES**

Les principaux facteurs de risques, dont la société estime qu'ils ont ou sont susceptibles d'avoir une influence sur son activité et ses résultats sont relatifs à l'environnement (durcissement des conditions de crédit ainsi que la conjoncture économique générale). Ces éléments ont influencé le secteur immobilier qui a vu, au cours de ces derniers mois, une remontée de taux de capitalisation. L'évolution des revenus locatifs du secteur des bureaux a néanmoins bénéficié d'une indexation favorable, tandis que les taux d'occupation de ce secteur sont restés très élevés.

Ce paragraphe doit être lu au regard des risques financiers présentés dans la partie 2 « Comptes consolidés » du présent document.

## **PERSPECTIVES**

Foncière des Régions entend poursuivre lors du second semestre 2008 :

- Sa politique d'arbitrage d'actifs à maturité en France et en Italie
- Le renforcement de ses relations avec ses grands locataires tant en France qu'en Italie
- Son programme de rachat d'actions, compte tenu de l'effet relatif à la fois en termes de cash flow et d'ANR par action
- le renforcement de ses équipes de management.

La solidité des performances de gestion, la maîtrise des frais de gestion et la couverture des frais financiers permettent de confirmer les objectifs de légère croissance du cash-flow par action pour 2008 et d'une réduction de l'endettement.

## 2. COMPTES CONSOLIDÉS AU 30 JUIN 2008

### 2.1 ETATS FINANCIERS AU 30/06/2008

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 logements, de murs d'exploitation et de parkings.

Enregistrée en France, Foncière des Régions est une société anonyme à Directoire et Conseil de Surveillance.

#### 2.1.1 Bilan consolidé au 30 juin 2008

	Net 30/06/2008	Net 31/12/2007	Proforma 31/12/2007	Net 31/12/2006
<b>ACTIFS NON-COURANTS</b>				
<b>IMMOBILISATIONS INCORPORELLES</b>				
Goodwill	0	0	0	0
Autres immobilisations incorporelles	161 092	35 547	35 547	30 335
<b>IMMOBILISATIONS CORPORELLES</b>				
Terrains	56 845	54 244	54 244	27 975
Constructions	115 650	208 682	208 682	172 696
Autres	6 144	6 152	6 152	3 507
Immobilisations en Cours	964 592	896 599	896 599	159 239
<b>IMMEUBLES DE PLACEMENT</b>	<b>13 707 891</b>	<b>15 154 902</b>	<b>15 154 902</b>	<b>9 214 572</b>
<b>IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES</b>				
Autres actifs disponibles à la vente	34 950	192	192	9
Prêts	25 152	66 781	66 781	22 001
Autres actifs financiers				1 938
Instruments Financiers	349 280	155 313	155 313	0
Créances de crédit-bail	52 027	66 184	66 184	125 765
Participations dans les entreprises associées	259 929	321 428	321 428	238 009
<b>IMPÔTS DIFFÉRÉS ACTIFS</b>	<b>83 804</b>	<b>83 120</b>	<b>83 120</b>	<b>55 279</b>
<b>TOTAL ACTIFS NON-COURANTS (I)</b>	<b>15 817 356</b>	<b>17 049 144</b>	<b>17 049 144</b>	<b>10 051 325</b>
<b>ACTIFS COURANTS</b>				
PRÊTS A CT et CRÉANCES CRÉDIT BAIL CT	38 126	48 060	48 060	58 834
STOCKS ET EN COURS	175 994	207 383	207 383	21 580
CRÉANCES CLIENTS	226 615	170 024	170 015	74 356
AUTRES CRÉANCES	248 804	245 051	245 051	126 891
CHARGES CONSTATÉES D'AVANCE	9 400	4 784	4 784	3 248
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE	172 852	300 501	340 895	174 563
<b>TOTAL ACTIFS COURANTS (II)</b>	<b>871 791</b>	<b>975 803</b>	<b>1 016 188</b>	<b>459 472</b>
<b>ACTIFS NON-COURANTS DISPONIBLES À LA VENTE (III)</b>	<b>2 270 958</b>	<b>948 626</b>	<b>948 626</b>	<b>171 792</b>
<b>TOTAL ACTIFS (I + II + III)</b>	<b>18 960 105</b>	<b>18 973 573</b>	<b>19 013 958</b>	<b>10 682 589</b>

	Exercice 30/06/2008	Exercice 31/12/2007	Proforma 31/12/2007	Exercice 31/12/2006
<b>CAPITAUX PROPRES</b>				
CAPITAL	123 187	124 824	124 824	85 625
PRIMES D'ÉMISSION, DE FUSION, D'APPORT	2 258 643	2 257 873	2 257 873	903 154
ACTIONS PROPRES	- 8 523	- 25 690	- 25 690	- 235
ECART DE RÉÉVALUATION ACTIFS NON COURANTS	1 600 535	923 154	923 154	561 213
ECART DE RÉÉVALUATION SUR INSTRUMENTS FINANCIERS	- 20 221	- 20 956	23 975	13 289
EVALUATION DES AVANTAGES AU PERSONNEL	7 329	5 492	5 492	2 881
ACTUALISATION DES CRÉANCES ET DETTES	2 340	2 340	2 340	2 195
RÉSERVES CONSOLIDÉES	63 370	201 861	156 930	239 920
RÉSULTATS	206 319	792 669	805 060	576 164
<b>TOTAL CAPITAUX PROPRES GROUPE</b>	<b>4 232 979</b>	<b>4 261 567</b>	<b>4 273 958</b>	<b>2 384 206</b>
INTÉRÊTS MINORITAIRES	2 835 944	2 901 001	2 928 994	1 674 456
<b>TOTAL CAPITAUX PROPRES (I)</b>	<b>7 068 923</b>	<b>7 162 568</b>	<b>7 202 952</b>	<b>4 058 662</b>
<b>TITRES PARTICIPATIFS ÉMIS (II)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>PASSIFS NON-COURANTS (III)</b>				
EMPRUNTS PORTANT INTÉRÊTS	9 385 560	9 279 294	9 279 294	4 777 779
INSTRUMENTS FINANCIERS	108 514	115 180	115 180	0
PASSIFS D'IMPÔTS DIFFÉRÉS	537 946	512 761	512 761	266 817
ENGAGEMENT DE RETRAITE ET AUTRES	38 149	37 748	37 748	33 358
AUTRES DETTES A L.T.	11 227	7 832	7 832	114 502
<b>TOTAL PASSIFS NON-COURANTS (III)</b>	<b>10 081 396</b>	<b>9 952 815</b>	<b>9 952 815</b>	<b>5 192 456</b>
<b>PASSIFS COURANTS (IV)</b>				
FOURNISSEURS & COMPTES RATTACHÉS	112 471	250 980	250 980	130 631
EMPRUNTS A COURT TERME PORTANT INTÉRÊTS	1 277 429	1 245 931	1 245 931	1 116 996
DÉPÔTS DE GARANTIE DES LOCATAIRES	26 312	26 533	26 533	12 948
AVANCES & ACOMPTES RECUS S/CDES EN COURS	182 281	122 523	122 523	37 714
PROVISIONS C.T.	41 134	41 810	41 810	36 547
IMPÔT COURANT	13 661	6 497	6 497	14 866
AUTRES DETTES	111 158	121 821	121 821	64 828
COMPTES DE RÉGULARISATION	45 340	42 095	42 095	16 941
<b>TOTAL PASSIFS COURANTS (IV)</b>	<b>1 809 786</b>	<b>1 858 190</b>	<b>1 858 190</b>	<b>1 431 471</b>
<b>TOTAL PASSIFS (I + II + III + IV)</b>	<b>18 960 105</b>	<b>18 973 573</b>	<b>19 013 958</b>	<b>10 682 589</b>

## 2.1.2 Résultats consolidés au 30/06/2008

en K€ POSTES	Exercice 1er semestre 2008	Exercice 1er semestre 2007	Exercice 2007	Exercice 2007 Proforma
<b>PRODUITS DES ACTIVITÉS ORDINAIRES</b>				
Recettes locatives	403 526	292 057	684 392	801 568
Recettes des parcs de stationnement	9 940	9 604	20 326	20 326
Recettes des murs d'exploitation	99 003	69 960	163 837	196 027
Cessions d'immeubles en stocks	8 563	3 634	19 478	37 653
Prestations	8 642	2 507	13 199	14 835
Montant net du chiffre d'affaires	529 674	377 762	901 232	1 070 409
Autres produits d'exploitation	1 088	3 261	3 533	3 533
<b>Total produits opérationnels courants</b>	<b>530 762</b>	<b>381 023</b>	<b>904 765</b>	<b>1 073 942</b>
<b>CHARGES DES ACTIVITÉS ORDINAIRES</b>				
Variation des stocks : cessions et travaux stockés	8 746	- 2 583	- 5 169	12 524
Autres achats et charges externes	59 945	46 239	129 936	147 807
Impôts, taxes et versements assimilés	14 097	7 071	24 492	28 352
Charges de personnel	32 980	30 124	61 649	66 841
Dotations aux amortissements et aux provisions	37 322	4 938	11 318	11 733
Charges nettes des provisions sur actif circulant	835	277	698	707
Charges nettes des provisions pour risques et charges	521	2 375	- 8 908	- 8 908
Autres charges d'exploitation	1 084	3 387	4 851	6 176
<b>Total charges opérationnelles courantes</b>	<b>155 530</b>	<b>91 828</b>	<b>218 867</b>	<b>265 232</b>
<b>1. RÉSULTAT OPÉRATIONNEL AVANT CESSIONS DES ACTIFS DE PLACEMENT</b>				
Cessions nets d'actifs non-courants	16 214	2 334	26 261	26 781
Variation de juste valeur d'actifs de placement	23 148	691 045	959 086	1 008 701
Autres produits et charges non récurrents	- 11 752	- 28 500	- 241 731	- 268 836
<b>Total autres produits et charges opérationnels</b>	<b>27 610</b>	<b>664 879</b>	<b>743 616</b>	<b>766 646</b>
<b>2. RÉSULTAT OPÉRATIONNEL COURANT</b>				
Produits d'intérêt sur opérations de trésorerie	21 714	10 792	31 087	31 995
Produits des opérations de location financement (CB)	5 139	8 228	15 942	15 942
Produits financiers d'actualisation	1 453	1 046	3 388	3 655
Variation positive de juste valeur actifs et passifs financiers	198 389	184 371	99 601	99 601
<b>Total produits financiers</b>	<b>226 695</b>	<b>204 437</b>	<b>150 018</b>	<b>151 193</b>
Charges d'intérêt sur opérations de financement	253 357	156 760	392 164	468 982
Charges des opérations de location financement (CB)	1 241	1 382	1 523	1 523
Charges financières d'actualisation	10 168	3 900	19 632	22 152
Variation négative de juste valeur actifs et passifs financiers	1 347	- 548	9 461	10 277
Charges nettes financières des provisions	8 171	1 921	7 007	7 007
<b>Total charges financières</b>	<b>274 284</b>	<b>163 415</b>	<b>429 787</b>	<b>509 941</b>
<b>3. RÉSULTAT FINANCIER</b>				
Q.P. dans les résultats des entreprises associées	13 369	39 910	61 491	60 939

en K€ POSTES	Exercice 1er semestre 2008	Exercice 1er semestre 2007	Exercice 2007	Exercice 2007 Proforma
<b>4. RÉSULTAT AVANT IMPÔTS</b>	<b>368 622</b>	<b>1 035 006</b>	<b>1 211 236</b>	<b>1 277 547</b>
Impôts sur les résultats	16 983	9 666	13 013	19 620
Impôts différés	22 594	68 698	- 34 285	- 14 965
<b>5. RÉSULTAT NET</b>	<b>329 045</b>	<b>956 642</b>	<b>1 232 508</b>	<b>1 272 892</b>
Part revenant aux intérêts minoritaires	- 122 726	- 350 188	- 439 839	- 467 832
<b>6. RÉSULTAT NET PART DU GROUPE</b>	<b>206 319</b>	<b>606 454</b>	<b>792 669</b>	<b>805 060</b>
RÉSULTAT NET PAR ACTION	5,02	19,52	22,00	
RÉSULTAT NET DILUÉ PAR ACTION	5,01	19,45	21,95	

Il est à noter que, compte tenu des évolutions de périmètre de l'exercice 2007, le 1<sup>er</sup> semestre 2007 et le premier semestre 2008 ne sont pas comparables.

En effet, les opérations de développement réalisées en 2007 portent sur un semestre complet dans les comptes semestriels du 30 juin 2008.

Les opérations les plus significatives sont reprises ci-dessous :

### Foncière des Régions (entité sociale)

- Acquisition de Beni Stabili le 04 mai 2007
- Acquisition de la Tour CB21 le 02 juillet 2007
- Rachat en juin 2007 de la participation de GE Real Estate dans le portefeuille Technical

### Foncière Europe Logistique

- Apports et acquisition d'actifs auprès de Sophia GE en juin et juillet 2007
- Acquisition du portefeuille GARONOR le 31 juillet 2007
- Acquisition de 10 plates-formes logistiques à MORGAN STANLEY en France et en Allemagne le 20 novembre 2007

### Foncière des Murs

- Acquisition d'un village vacances au Portugal en mai 2007
- Acquisition au deuxième semestre 2007 : 55 jardineries du groupe Jardiland, 4 villages vacances Sunparks en Belgique, 4 cliniques exploitées par le groupe Générale de Santé, 99 restaurants du groupe Quick, 2 hôtels Holiday Inn en Italie

### Foncière des Logements

- Acquisition en novembre et décembre 2007 de 194 logements à GMF, 364 logements à GENERALI
- Acquisition de la société GEWO à Datteln le 30 octobre 2007, propriétaire de 2 270 logements.

L'impact de ces opérations sur le chiffre d'affaires est donné au paragraphe 4.1.1 sur l'évolution détaillée du chiffre d'affaires consolidé.

## 2.1.3 Tableau de variation des capitaux propres

(en K€)

	Capital	Primes	Titres de l'entreprise consolidante	Ecarts de réévaluation actifs non courants
<b>K€</b>				
<b>- Situation à la clôture au 31 12 2006</b>	<b>85 625</b>	<b>903 154</b>	<b>- 235</b>	<b>561 213</b>
- Mouvements :				
■ Variations de capital de l'entreprise consolidante :				
- augmentation réservée aux salariés	77	855		
- Opération Echanges Beni Stabili	22 567	917 712		
- frais imputés sur primes		0		
■ Résultat consolidé de l'exercice (part du groupe)				
■ Ecart de conversion				
■ Distributions effectuées par l'entreprise consolidante		- 140 249		
- Autres mouvements :				
■ Ecart de réévaluation actifs non courants				361 941
■ Ecart de réévaluation sur instruments financiers				
■ Avantage au Personnel				
■ Dotation à la réserve légale		0		
■ Rachat des Minoritaires Technical				
■ Autres variations actions propres			-229	
■ Autres variations				
■ Variations Capitaux Propres des Minoritaires				
■ Affectation du résultat 2006				
<b>- Situation à la clôture au 30 06 2007</b>	<b>108 269</b>	<b>1 681 472</b>	<b>-464</b>	<b>923 154</b>
- Mouvements :				
■ Variations de capital de l'entreprise consolidante :				
- augmentation réservée aux salariés	74	1 314		
- Opération Echanges Beni Stabili	16 481	575 307		
- frais imputés sur primes		- 220		
■ Résultat consolidé de l'exercice (part du groupe)				
■ Ecart de conversion				
■ Distributions effectuées par l'entreprise consolidante		0		
- Autres mouvements :				
■ Ecart de réévaluation actifs non courants				0
■ Ecart de réévaluation sur instruments financiers				
■ Ecart de réévaluation sur instr/financiers Beni				
■ Avantage au Personnel				
■ Dotation à la réserve légale				
■ Opérations Minoritaires Technical				
■ Opérations Minoritaires Beni Stabili				
■ Opérations Minoritaires FEL				
■ Opérations Minoritaires FDL				
■ Autres variations actions propres			- 25 226	
■ Autres variations				
■ Variations Capitaux Propres des Minoritaires				
■ Affectation du résultat 2006				
<b>- Situation à la clôture au 31 12 2007</b>	<b>124 824</b>	<b>2 257 873</b>	<b>- 25 690</b>	<b>923 154</b>
- Mouvements :				
- Variations de capital de l'entreprise consolidante :				
- augmentation réservée aux salariés	43	770		
- Annulation Titres d'Autocontrôle	- 1 680	0	0	
■ Résultat consolidé de l'exercice (part du groupe)				
■ Ecart de conversion				
■ Distributions effectuées par l'entreprise consolidante		0		
- Autres mouvements :				
■ Ecart de réévaluation actifs non courants				677 381
■ Ecart de réévaluation sur instruments financiers				
■ Avantage au Personnel				
■ Opérations ALTAREA				
■ Autres variations actions propres			17 167	
■ Achats actions propres Beni Stabili				
■ Autres variations				
■ Affectation du résultat 2007				
<b>- Situation à la clôture au 30 06 2008</b>	<b>123 187</b>	<b>2 258 643</b>	<b>- 8 523</b>	<b>1 600 535</b>



## 2.1.4 Tableau des flux de trésorerie nette

	30/06/2008	30/06/2007	31/12/2007
<b>Résultat net consolidé (y compris intérêts minoritaires)</b>	<b>329 045</b>	<b>956 642</b>	<b>1 232 508</b>
Dotations nettes aux amortissements et provisions (à l'exclusion de celle lié à l'actif circulant)	37 231	12 869	170 979
Gains de pertes latents liés aux variations de juste valeur	- 220 190	- 875 814	- 1 049 226
Charges et produits calculés liés aux stock-options et assimilés	1 837	865	2 611
Autre produits et charges calculés	6 968	3 216	15 827
Plus et moins-value de cession	- 10 899	- 6 382	- 26 790
Profits et pertes de dilution	- 5 315	4 048	529
Quote-part de résultat liée aux sociétés mises en équivalence	- 13 369	- 39 910	- 61 491
Dividendes (titres non consolidés)		2 891	
<b>Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net et impôt</b>	<b>125 308</b>	<b>58 425</b>	<b>284 947</b>
Coût de l'endettement financier net	227 745	177 162	346 658
Charge d'impôt (y compris impôt différés)	39 577	78 364	7 082
<b>Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et impôt</b>	<b>392 630</b>	<b>313 951</b>	<b>638 687</b>
Impôt versé	- 8 774	- 15 646	- 29 537
Variation du BFR lié à l'activité (y compris dette liée aux avantages au personnel)	51 508	21 898	- 31 237
<b>FLUX NET DE TRÉSORERIE GÉNÉRÉ PAR L'ACTIVITÉ</b>	<b>435 364</b>	<b>320 203</b>	<b>577 913</b>
Décaissements liés aux acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	- 461 492	- 359 638	- 2 612 670
Encaissements liés aux cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	302 753	122 273	311 277
Décaissements liés aux acquisitions d'immobilisations financières (titres non consolidés)	- 19		
Encaissements liés aux cessions d'immobilisations financières (titres non consolidés)	0	859	0
Incidence des variations de périmètre	70 333	- 328 160	- 710 438
Dividendes reçus (sociétés mises en équivalence, titres non consolidés)	10 774		
Variation des prêts et avances consentis	1 033	36 367	25 575
Subventions d'investissements reçues			
Autres flux liés aux opérations d'investissement (Sociétés sous déduction trésorerie)		621 356	283 579
<b>FLUX NET DE TRÉSORERIE LIÉ AUX OPÉRATIONS D'INVESTISSEMENT</b>	<b>- 76 618</b>	<b>93 057</b>	<b>- 2 702 677</b>
Sommes reçues des actionnaires lors d'augmentations de capital			
Versées par les actionnaires de la société mère			
Versées par les minoritaires des sociétés intégrées	0	0	0
Sommes reçues lors de l'exercice des stock-options	813	932	2 320
Rachats et reventes d'actions propres	- 93 037	- 229	- 25 455
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère	- 217 615	- 348 507	- 348 507
Dividendes versés aux minoritaires de sociétés intégrées	- 109 739	- 39 968	- 39 989
Encaissements liés aux nouveaux emprunts <sup>(2)</sup>	9 703 362	801 534	12 712 660
Remboursement d'emprunts (y compris contrats de location financement)	- 9 581 005	- 636 451	- 9 830 600
Intérêts financiers nets versés (y compris contrats de location financement)	- 228 853	- 168 202	- 346 658
Autres flux liés aux opérations de financement	0	0	0
<b>FLUX NET DE TRÉSORERIE AUX OPÉRATIONS DE FINANCEMENT</b>	<b>- 526 074</b>	<b>- 390 891</b>	<b>2 123 771</b>
<b>VARIATION DE LA TRÉSORERIE NETTE</b>	<b>- 167 328</b>	<b>22 369</b>	<b>- 993</b>
Trésorerie d'ouverture	61 167	62 160	62 160
Trésorerie de clôture <sup>(1)</sup>	- 106 161	84 529	61 167
<b>VARIATION DE TRÉSORERIE</b>	<b>- 167 328</b>	<b>22 369</b>	<b>- 993</b>

(1) : La trésorerie de clôture au 30 juin 2008 s'élève à - 106 161 K€ correspondant aux postes Trésorerie et équivalents de trésorerie : 172 852 k€ sous déduction des comptes bancaires créditeurs : 279 013 K€ inclus dans le poste de passif "Emprunts à court terme portant intérêts".

## 2.2 ANNEXE AUX COMPTES CONSOLIDÉS AU 30/06/2008

### 2.2.1 Événements significatifs du premier semestre

#### 2.2.1.1 Dans le périmètre Foncière des Régions

##### 2.2.1.1.1 Acquisition d'un portefeuille de bureaux – Acquisition du portefeuille Eiffage

Foncière des Régions a finalisé, le 15 janvier 2008, l'acquisition auprès d'Eiffage d'un portefeuille de 190 000 m<sup>2</sup> valorisé 102 M€, droits inclus. Ce portefeuille est composé pour 75% de sites de bureaux et activités loués à Eiffage au travers de baux fermes de 9 ans.

Le solde est constitué de bureaux loués à des tiers. Ce patrimoine génère un loyer annualisé de 8,7 M€. Il est localisé pour un tiers environ en Ile-de-France et pour le solde en régions.

L'acquisition du portefeuille Eiffage a été considérée comme une acquisition d'actifs. Elle n'entre pas dans le champ d'application de la norme IFRS 3 – Regroupement d'entreprises.

##### 2.2.1.1.2 Augmentation de capital Altaréa

Foncière des Régions a participé fin juin 2008 à hauteur de 10 M€ à l'augmentation de capital de Altaréa de 375 M€. La participation de FDR dans Altaréa passe ainsi de 14,62% à 12,04%.

Au 30 juin 2008, cette opération se traduit par la constatation d'un profit de dilution de 5,3 M€ dans les comptes de Foncière des Régions.

##### 2.2.1.1.3 Achat de titres Akama (Vélizy)

Foncière des Régions a augmenté en avril 2008 sa participation dans la société Akama, en achetant 12,5% du capital pour un montant 20 M€ (titres et rachat de compte courant d'associés), portant ainsi sa participation à 37,5%. La société Akama et ses filiales sont consolidées par mise en équivalence.

L'augmentation de la participation dans Akama a entraîné la constatation d'un goodwill de 13,5 M€ au 30 juin 2008. Ce goodwill a été intégralement déprécié.

Au 1er juillet 2008 la participation de FDR dans la société Akama, a été portée à 50% suite à l'achat de 12,5% des titres supplémentaires pour un montant de 20 M€.

##### 2.2.1.1.4 Livraison d'actif – Livraison de Vélizy Campus

La SNC Latécoère filiale de AKAMA a livré en date du 30 juin 2008 l'actif « Vélizy Campus » loué à 100% à Dassault Systèmes. Cet actif totalise une surface de 60 000 m<sup>2</sup>. Le montant des travaux effectués s'élève à environ 190 M€ et le loyer annuel (bail de 12 ans ferme) s'élève à 18,6 M€.

##### 2.2.1.1.5 Cession des titres VUC et ALMACIE

Le 30 avril 2008, les titres des sociétés VUC et ALMACIE (détenant des participations dans des centres commerciaux) ont été cédés en application d'une option de vente conclue en 2006. Le prix de cession total s'élève à 105 M€. La cession de VUC a donné lieu à une moins-value de 1,8 M€ et la cession de Almacie a donné lieu à une plus-value de 3,8 M€.

#### 2.2.1.1.6 Cessions de portefeuilles de bureaux – Evolution du partenariat avec France Télécom

France Télécom et Foncière des Régions ont poursuivi, début 2008, la mise en œuvre d'un partenariat visant à faire évoluer le cadre contractuel mis en place en 2002 et 2003 lors de la vente par France Télécom à Foncière des Régions de 497 centraux téléphoniques. A cette fin, un accord relatif à 155 immeubles faisant partie du plan de cession annuel de Foncière des Régions a été signé. Cet accord global prévoit :

- La cession, à France Télécom, de 58 actifs pour un montant de 231,5 M€. Ces actifs ont tous été vendus au 30/06/08,
- la signature de 84 nouveaux baux dont 59 font l'objet d'une durée de 6 ou 12 ans,
- une négociation portant sur 13 actifs visant à permettre à France Télécom de se porter acquéreur des surfaces que la société utilise actuellement dans ces immeubles et au propriétaire d'envisager, à compter de 2014, de futurs redéveloppements sur la partie restante en cas de libération par France Télécom.

#### 2.2.1.1.7 Evénement postérieur à la clôture – Cession de PB 22-23

Foncière des Régions a signé le 1er Juillet 2008 l'acte authentique de vente portant sur la cession au profit de sociétés de Groupama d'un ensemble immobilier de 18 300 m<sup>2</sup> de bureaux situé à La Défense pour un montant de 126,5 M€ hors droits, contre une valeur d'expertise 31/12/07 de 113,8 M€.

### 2.2.1.2 Dans le périmètre Beni Stabili

#### 2.2.1.2.1 Acquisition d'un immeuble de commerce à Milan

Le 14 janvier 2008, Beni Stabili a acquis un immeuble de commerce situé Via Verri, dans le centre de Milan pour un montant total de 29,1 M€, frais et droits inclus.

#### 2.2.1.2.2 Acquisition d'un centre commercial à Beinasco

Le 23 mai 2008, Beni Stabili a acquis un centre commercial situé à Beinasco (Le Fornaci) pour un montant total de 42,6 M€. Cette acquisition est réalisée via une joint venture (RGD) constituée à hauteur de 50% par Beni Stabili et 50% par Immobiliare Grande Distribuzione. Le coût pour Beni Stabili est de 21,3 M€, prix provisoire, un ajustement de prix étant prévu sur le fondement des loyers en cours.

#### 2.2.1.2.3 Acquisition d'un terrain à Milan

Au courant du mois de mai 2008, la joint venture Beni Stabili développement Milano Greenway S.p.A (participation de BS Group à hauteur de 80% et de Greenway Costruzioni à 20%) a acquis un terrain de 17 000 m<sup>2</sup> situé à Milan dans le but de construire un immeuble de bureau. Le prix d'acquisition est fixé à 23,9 M€, frais et droits inclus.

#### 2.2.1.2.4 Cessions

Des cessions d'actifs ont été réalisées au courant du premier semestre pour un prix de vente total de 63 M€.

### 2.2.1.3 Dans le périmètre Foncière des Murs

#### 2.2.1.3.1 Levée anticipée d'options de crédit-bail sur des actifs Korian et Quick

Foncière des Murs a levé, en janvier 2008, de manière anticipée, les options de crédit-bail sur les 10 actifs Korian encore en crédit-bail et sur 1 actif Quick pour un montant global de 28 M€, droits et frais inclus.

#### 2.2.1.3.2 Acquisition d'une clinique à Narosse

Foncière des Murs a acquis le 31 mars 2008 une clinique psychiatrique de 51 lits exploitée par Korian située à Narosse près de Dax. Cette acquisition a été faite pour un montant de 4,2 M€ droits inclus.

#### 2.2.1.3.3 Acquisition d'une résidence pour personnes âgées à Sassari

Une résidence pour personnes âgées de 140 lits, située à Sassari (Sardaigne) a été acquise le 14 mars 2008.

#### 2.2.1.3.4 Acquisition d'un hôtel exploité par Metha à Florence

Un hôtel en cours de rénovation, situé en Italie (Florence), et qui sera exploité par le groupe Metha sous l'enseigne Holiday Inn a été acquis le 30 juin 2008 pour un montant global de 18,5 M€.

#### 2.2.1.3.5 Evénements subséquents à la clôture de l'exercice

Le 4 juillet 2008, le 4<sup>ème</sup> village de vacances Sunparks a été acquis dans le cadre du protocole d'accord signé en 2007 avec Pierre&Vacances pour un montant de 40,2 M€ hors droits.

Par ailleurs, un accord a été signé avec Générale de Santé en vue de l'acquisition d'une clinique SSR en construction à Chalon sur Saône pour un montant de 13 M€.

### 2.2.1.4 Dans le périmètre Foncière Europe Logistique

#### 2.2.1.4.1 Cession

Le premier semestre a été marqué par la vente de l'actif logistique Metz Tremery le 6 juin 2008 pour 7,1 M€.

#### 2.2.1.4.2 Développement

Compte tenu de l'environnement de marché au cours du semestre, Foncière Europe Logistique a fait le choix de se concentrer sur l'asset management de ses actifs, la poursuite des opérations de développement en cours et l'optimisation de ses ressources financières.

Foncière Europe Logistique a poursuivi trois opérations de développement débutées en 2007 :

- à Bollène, avec la construction lancée au dernier trimestre 2007 d'un premier bâtiment d'une surface de près de 30 000 m<sup>2</sup>.
- à Corbas Mérieux, avec le redéveloppement d'un bâtiment de 15 000 m<sup>2</sup>, lancé au dernier trimestre 2007, pour le compte de son futur utilisateur Geodis dont le bail prendra effet en Novembre 2008
- à Chalon sur Saône avec la réalisation du dernier bâtiment d'environ 11 500 m<sup>2</sup>.

Au 30 juin 2008, Foncière Europe Logistique a réceptionné le premier bâtiment de 22 000 m<sup>2</sup> de l'opération de Dunkerque.

#### 2.2.1.4.3 Financement

Une partie du crédit relais de 132 M€ mis en place en Juillet 2007 dans le cadre de l'acquisition du portefeuille Garonor a fait l'objet de remboursements pour 82 M€.

## **2.2.1.5 Dans le périmètre Foncière Développement Logements**

### *2.2.1.5.1 Nouvelle réglementation fiscale en Allemagne applicable à compter du 1er janvier 2008*

Cette nouvelle réglementation « Zinsschranke » entraîne l'abaissement du taux d'I.S. de 26.38% à 15.825% et limite les critères de déductibilité des charges financières provenant des prêts d'associés ou de prêts bancaires à 30% de l'EBITDA. Cette limitation n'est pas applicable aux sociétés dont la LTV est inférieure à la LTV du groupe auquel elle appartient.

L'impact de cette réforme fiscale dans les comptes consolidé de FDL au 30 juin 2008 s'élève à 7,5 M€ et se décompose en :

- Une charge fiscale supplémentaire de 1,8 M€ sur les sociétés bénéficiaires
- Une diminution des impôts différés actifs de 5,7 M€ sur les sociétés déficitaires.

### *2.2.1.5.2 Contrôle fiscal sur la société Imméo Wohnen, portant sur les exercices 2001 à 2004, clos au 31 décembre 2007*

Les principaux chefs de redressement portaient sur la remise en cause du prix de cession retenu dans le cadre d'un transfert d'actifs effectué par Thyssen Krupp au profit de trois autres filiales d'Imméo.

Le redressement s'est traduit par la prise en compte de l'augmentation de la fiscalité latente dans les comptes arrêtés au 31 décembre 2007 pour 29 M€.

Au cours du premier semestre 2008, un protocole tri-partite a été signé. Il porte sur une indemnisation à hauteur de 12,3 M€ à verser à IMMEO par Thyssen Grupp, Morgan Stanley et Corpus (vendeurs).

Cette indemnité, liée à la nouvelle valeur fiscale des actifs, est soumise à la validation par l'administration fiscale allemande des valeurs retenues. Cette condition étant considérée comme une condition de forme et non une condition de fond, l'indemnité a été intégrée dans les comptes du 30 juin. Son paiement devrait intervenir avant fin 2008.

## 2.2.2 Principes et méthodes comptables

### 2.2.2.1 Principes généraux – Référentiel comptable

Les comptes consolidés sont établis en conformité avec les normes comptables internationales édictées par l'IASB (International Accounting Standards Board) et adoptées par l'Union Européenne à la date d'arrêté. Ces normes comprennent les IFRS (International Financial Reporting Standards) et IAS (International Accounting Standards) ainsi que leurs interprétations. Ils ont été arrêtés par le Directoire en date du 25 juillet 2008.

Les états financiers consolidés semestriels condensés ont été préparés en conformité avec la norme internationale d'information financière IAS 34 « Information financière intermédiaire », telle qu'adoptée par l'Union européenne, et les règles et méthodes comptables sont identiques à celles appliquées dans les comptes consolidés arrêtés au 31 décembre 2007.

Les nouvelles normes adoptées, entrant en vigueur au 1<sup>er</sup> janvier 2008 et parues au Journal Officiel de l'Union Européenne à la date d'arrêté des comptes ont été appliquées. Il s'agit des normes :

- IFRIC 11 « actions propres et transactions intra-groupes » sans impact sur les comptes ;
- IFRIC 12 « Contrats de concession » avec un impact sur les comptes, décrit en 2.2.1 (C) et en 3.1.1
- IFRIC 14 « Limitation de l'actif au titre de prestations définies, obligations de financement minimum et leur interaction » sans effet significatif sur l'information financière condensée présentée

Foncière des Régions n'a pas appliqué de façon anticipée les dernières normes et interprétations publiées dont l'application ne sera obligatoire qu'à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2009. Il s'agit des normes :

- IFRS 8 « Segments opérationnels »
- IFRIC 13 « Programmes de fidélisation des clients »
- IAS 23 amendée « Coûts d'emprunts » qui est sans impact sur les comptes car la société applique déjà la possibilité d'incorporer au coût de production des actifs, les coûts d'emprunts directement attribuables à la construction de ces actifs.
- IAS 1 amendée « Présentation des états financiers »
- IAS 32 amendée « Instruments financiers – classification des puttable instruments »
- IFRS 1 / IAS 27 coût d'un investissement dans une filiale, une co-entreprise et une joint-venture

Ces normes n'ont pas impact sur les comptes arrêtés au 30 juin 2008.

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

#### 2.2.2.2.1 Immobilisations corporelles et immeubles de placement

##### A – Immeubles de placement

Les immeubles de placement sont les biens immobiliers détenus pour en retirer des loyers ou pour valoriser le capital, ou les deux, plutôt que pour :

- les utiliser dans la production ou la fourniture de biens ou de services ou à des fins administratives ;
- les vendre dans le cadre de l'activité ordinaire.

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

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

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

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

Le patrimoine immobilier détenu en direct par Foncière des Régions a été intégralement évalué au 31 décembre 2007 par des experts immobiliers membres de l'AFREXIM : DTZ Eurexi, Foncier Expertise, Lasalle, notamment, sur la base d'un cahier des charges commun élaboré par Foncière des Régions dans le respect des pratiques professionnelles.

Les actifs sont estimés en valeur hors droits et/ou droits compris, et les loyers en valeur de marché.

Pour les logements, l'expert procède à deux approches de valorisation différentes. D'une part, il calcule une valeur lot par lot des logements et d'autre part une valeur dite institutionnelle, correspondant à la valeur des immeubles entiers.

Pour les bureaux, la logistique et les autres actifs tertiaires, il n'y a pas de distinction entre les valeurs lot par lot et les valeurs institutionnelles. 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 immeubles de placement sont enregistrés dans les comptes à leur valeur hors-droits.

## **B – Immobilisations du domaine concédé**

### **Activité de concession : première application d'IFRIC 12 dans les comptes consolidés au premier janvier 2008.**

L'interprétation d'IFRIC 12 a des effets sur la comptabilisation des contrats de délégation de service public, tels que notamment les concessions et les affermages. Foncière des Régions via sa filiale PARC GFR exploite en pleine propriété, en concession ou en affermage des parkings dans plusieurs villes de France.

En application de cette interprétation, et quelque soit le contrat de concession ou d'affermage, les équipements construits par l'opérateur privé pour le compte de l'autorité publique ne seront plus classés en immobilisations corporelles mais soit en immobilisation incorporelle, soit en actif financier voire même les deux, selon la distinction suivante :

- Le contrat est un actif incorporel : l'actif concédé est comptabilisé comme un actif incorporel quand le concessionnaire est payé directement par les usagers.
- Le contrat est un actif financier : l'actif concédé est une créance financière amortissable portant intérêts dès lors que le concessionnaire serait rémunéré directement par le concédant et non par l'utilisateur.

L'analyse des contrats de concession du groupe conduit à classer les contrats en actif incorporel puisque le groupe est directement payé par les usagers pour l'ensemble des parkings exploités sans contribution de l'autorité publique.

Les parkings détenus en pleine propriété restent classés en actifs corporels.

#### *Impact sur les comptes consolidés*

L'application d'IFRIC 12 conduit à reclasser en immobilisations incorporelles les constructions, agencements et matériel d'exploitation comptabilisés jusqu'alors en actifs corporels dans les actifs d'exploitation du bilan consolidé. L'impact net de ce reclassement au 30 juin 2008 s'élève à 127 M€. Cette opération n'a pas d'impact sur le passif du bilan.

#### 2.2.2.2 Actifs non courants destinés à la vente

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

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

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

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

Le plan de ventes envisagé pour 2008 a un impact significatif sur ce poste.

#### 2.2.2.3 Passifs financiers

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

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

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

#### 2.2.2.4 Instruments dérivés et instruments de couverture

Foncière des Régions utilise des instruments dérivés pour la couverture de ses dettes à taux variable contre le risque de taux (couverture de flux de trésorerie futurs). A compter du 1<sup>er</sup> janvier 2007, compte tenu des caractéristiques de son endettement, Foncière des Régions (hors Beni Stabili) ne qualifie plus à la comptabilité de couverture au sens de la norme IAS 39. Tous les instruments dérivés sont donc comptabilisés à leur juste valeur et les variations sont inscrites au compte de résultat. L'écart de réévaluation des instruments financiers constaté en capitaux propres jusqu'au 31/12/2006 est repris sur la durée restant à courir des instruments de couverture.

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

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

#### 2.2.2.2.5 Chiffre d'affaires

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

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

En règle générale, le quittancement est trimestriel pour les biens de nature tertiaire (bureaux,..) et mensuel pour les actifs résidentiels.

Les revenus locatifs des immeubles de placement sont comptabilisés de façon linéaire sur la durée des baux en cours.

Les éventuels avantages octroyés aux locataires (franchises de loyer, paliers, travaux) font l'objet d'un étalement linéaire sur la durée du contrat de location.

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

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

#### 2.2.2.2.6 Impôts

L'impôt a été calculé au réel pour les sociétés mères cotées ainsi que pour les filiales non SIIC significatives. L'impact est identifié au point 4.4.

#### 2.2.2.2.7 IFRS 7 – Table de correspondance

Risque de crédit	§ 2.2.3.5.6
Risque de marché	§ 2.2.3.5.6
Risque de liquidité	§ 2.2.3.5.6
Sensibilité	§ 2.2.3.5.7
Covenants	§ 2.2.3.5.8

## 2.2.3 Notes relatives au bilan consolidé

### 2.2.3.1 Actifs non courants

#### 2.2.3.1.1 Tableau de variations des actifs non courants bruts

#### IMMOBILISATIONS (en K€)

	Valeur au 31/12/2007	Augmentations				Diminutions			Valeur au 30/6/2008	
		Variation de périmètre	Variations taux d'intérêt	Exercice	Variation de Juste Valeur	Transfert	Cessions	Exercice		Variation de Juste Valeur
<b>Immobilisations incorporelles</b>	<b>444 294</b>	<b>24</b>		<b>761</b>	<b>0</b>	<b>156 321</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>601 400</b>
Goodwill	394 176	24		143						394 343
Autres immobilisations incorporelles	50 118			618		156 321				207 057
<b>Immobilisations corporelles</b>	<b>1 213 116</b>	<b>0</b>		<b>115 993</b>	<b>0</b>	<b>- 132 452</b>	<b>- 72</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1 196 585</b>
Terrains	54 244			0		2 614	- 13		0	56 845
Constructions	243 797			539		- 118 783	0		0	125 553
Autres immobilisations corporelles	18 476			0		503	- 27		0	18 952
Immobilisations en cours	896 599			115 454		- 16 786	- 32		0	995 235
<b>Immeubles de placement</b>	<b>15 154 902</b>	<b>100 963</b>		<b>92 753</b>	<b>197 029</b>	<b>- 1 589 788</b>	<b>- 8 028</b>		<b>- 239 940</b>	<b>13 707 891</b>
<b>Immobilisations financières</b>	<b>609 926</b>	<b>7 047</b>	<b>24 007</b>	<b>29 935</b>	<b>193 967</b>	<b>0</b>	<b>- 105 964</b>	<b>- 37 552</b>	<b>0</b>	<b>721 338</b>
Autres actifs disponibles à la vente	192			19		38 974		- 4 235		34 950
Prêts	66 781			6 115		- 38 974		- 8 770		25 152
Instruments financiers	155 313				193 967					349 280
Autres immobilisations financières	0									0
Créances de crédit-bail	66 184							- 14 157		52 027
Participations dans les entreprises associées	321 428	7 047	24 007	23 801			- 105 964	- 10 390	0	259 929
<b>TOTAL ACTIFS NON COURANTS</b>	<b>17 422 238</b>	<b>108 034</b>	<b>24 007</b>	<b>239 442</b>	<b>390 996</b>	<b>- 1 565 919</b>	<b>- 114 064</b>	<b>- 37 552</b>	<b>- 239 940</b>	<b>16 227 214</b>
Actifs non courants disponibles à la vente	948 626			961	94 660	1 588 359	- 333 037		- 28 611	2 270 958
<b>TOTAL DES ACTIFS NON COURANTS DISPONIBLES À LA VENTE</b>	<b>948 626</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>961</b>	<b>94 660</b>	<b>1 588 359</b>	<b>- 333 037</b>	<b>0</b>	<b>- 28 611</b>	<b>2 270 958</b>

La colonne " Transfert " présente un solde de 22,4 M€ : il concerne des stocks requalifiés en immeubles de placement, notamment chez Beni Stabili (8 M€) et Telimob Transactions (14 M€).

En outre, les transferts réalisés au niveau des immobilisations brutes et des amortissements matérialisent l'impact d'IFRIC 12 dans la classification des parkings de Parcs GFR. En effet, l'ensemble des éléments relatifs aux parkings détenus en concession et/ou affermage est transféré en immobilisations incorporelles (contre un classement en terrains et constructions à l'ouverture).

Conformément à IAS 23.29, des coûts d'emprunt ont été incorporés aux immobilisations en-cours sur la période. Ces coûts sont calculés à partir du taux moyen de la dette et s'élève à un total de 13,5 M€.

Les actifs destinés à la vente s'élèvent à 2 271 M€ et répondent au plan de vente 2008 décidé au sein du conseil de surveillance. Ce plan concerne principalement les bureaux, les logements et la logistique et se répartit principalement de la manière suivante :

- Bureaux France pour 949,7 M€
- Bureaux Italie pour 1 028,8 M€
- Logement pour 163,5 M€
- Logistique pour 128,9 M€

#### 2.2.3.1.2 Tableau de variations des amortissements / provisions des actifs non courants

##### VARIATION DES AMORTISSEMENTS / PROVISIONS DES ACTIFS NON COURANTS (en K€)

K€	Valeur au 31/12/2007	Augmentations			Diminutions		Valeur au 30/06/2008
		Variation de périmètre	Exercice	Transfert	Variation de périmètre	Cessions	
<b>Immobilisations incorporelles</b>	<b>408 747</b>	-	- 2 376	- 29 185	-	-	<b>377 186</b>
Goodwill	- 394 176		- 167				- 394 343
Autres immobilisations incorporelles	- 14 571		- 2 209	- 29 185			- 45 965
<b>Immobilisations corporelles</b>	<b>47 439</b>	-	- 35 114	29 185	-	14	<b>- 53 354</b>
Terrains	-			-			-
Constructions	- 35 115		- 3 704	28 934		- 18	- 9 903
Autres immobilisations corporelles	- 12 324		- 767	251		32	- 12 808
Immobilisations en-cours	-		- 30 643				- 30 643
<b>Immobilisations financières</b>	<b>28</b>	-	-	-	-	-	<b>28</b>
Autres actifs disponible à la vente	- 28						- 28
Prêts							-
<b>TOTAL ACTIFS NON COURANTS</b>	<b>456 214</b>	-	- 37 490	-	-	14	<b>323 860</b>

Une provision de 29,6 M€ relative à la dépréciation de la Tour CB21 a été constatée du fait d'une expertise au 30 juin 2008 inférieure au coût d'acquisition augmentés des travaux engagés.

## 2.2.3.2 Actifs courants

### 2.2.3.2.1 Stocks

Les stocks correspondent principalement aux actifs détenus dans les structures de Marchand de Biens du Groupe et au portefeuille Trading de Beni Stabili.

K€	30-juin-08			31-déc.-07
	Tertiaire	Logements	Total	
<b>Répartition par activités</b>				
<b>Sociétés Marchand de Biens</b>				
SARL Ravinelle		7 712	7 712	7 529
SNC Télimob Transactions	1 919		1 919	17 257
Beni Stabili	155 289		155 289	171 317
<b>sous/total</b>	<b>157 208</b>	<b>7 712</b>	<b>164 920</b>	<b>196 103</b>
<b>Développement Immobilier</b>				
Gewo Datteln		15 305	15 305	14 992
<b>sous/total</b>	<b>0</b>	<b>15 305</b>	<b>15 305</b>	<b>14 992</b>
<b>Total brut</b>	<b>157 208</b>	<b>23 017</b>	<b>180 225</b>	<b>211 095</b>
Provisions SNC Télimob Transactions	- 562		- 562	- 43
Provisions Gewo Datteln		- 3 669	- 3 669	- 3 669
<b>sous/total</b>	<b>- 562</b>	<b>- 3 669</b>	<b>- 4 231</b>	<b>- 3 712</b>
<b>Total net</b>	<b>156 646</b>	<b>19 348</b>	<b>175 994</b>	<b>207 383</b>

Les variations de stocks de la période reposent principalement sur les évènements suivants :

- modification de l'activité de la société Telimob Transactions (changement d'objet social et passage SIIC) entraînant un reclassement de 3 actifs détenus en stocks en 2007 en immeubles de placement à fin juin 2008 (montant : 14 M€)
- reclassement d'actifs trading de Beni Stabili en immeubles de placement (montant : 8 M€)

Les stocks de Gewo Datteln sont relatifs à l'activité de développement immobilier de la société allemande. Ces stocks font l'objet d'une provision de 3,7 M€, déjà constituée lors de l'acquisition de la société en 2007.

### 2.2.3.2.2 Impôts différés actif

Le tableau ci-dessous résume les impacts des retraitements d'impôts différés de l'exercice. Les impôts différés ont été retraités suite à l'option pour le régime fiscal des SIIC.

Il n'existe pas de différence temporaire déductible, perte fiscale ou crédit d'impôt non utilisé pour lesquels aucun actif d'impôt différé n'a été comptabilisé au bilan.

K€	BILAN								IMPACT RÉSULTAT		
	I.D.A. à l'ouverture	Augmentation			Diminution			I.D.A. à la clôture	Charges d'impôts différés	Produits d'impôts différés	
		Variations de périmètre	Exercice	Transfert	Reprises	Cession	Différentiel taux				Autres
<b>IDA sur acquisition de titres</b>	<b>74 610</b>	<b>3 247</b>	<b>13 366</b>	<b>- 614</b>	<b>17 024</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>6</b>	<b>73 579</b>	<b>3 143</b>	<b>158</b>
Foncière des Murs	1							0	1		
Gewo Datteln	614	0	158	- 614	0			0	158	0	158
Immeo	17 920	0	66	0	1 526	0	0	0	16 460	1 460	0
Beni Stabili	56 075	3 247	13 142	0	15 498		0	6	56 960	1 683	0
<b>IDA sur écart temporaires</b>	<b>8 510</b>	<b>0</b>	<b>3 686</b>	<b>- 776</b>	<b>1 423</b>	<b>0</b>	<b>44</b>	<b>- 43</b>	<b>10 225</b>	<b>479</b>	<b>2 927</b>
Marchand de Biens Ravinelle	1			- 1	0			0	0	0	0
Gewo Datteln				614	390		44	0	180	434	0
Foncière des Régions	2 198		165	- 1 452				2	909		165
Immeo	1 882	0	6	0	51	0	0	0	1 837	45	0
Foncière des Murs	374	0	159	0	0			- 45	578	0	159
Beni Stabili	4 055	0	3 356	63	982		0	0	6 492	0	2 374
Portefeuille allemand FEL			229						229		229
<b>TOTAL</b>	<b>83 120</b>	<b>3 247</b>	<b>17 052</b>	<b>- 1 390</b>	<b>18 447</b>	<b>0</b>	<b>44</b>	<b>- 37</b>	<b>83 804</b>	<b>3 622</b>	<b>3 085</b>

### 2.2.3.2.3 Trésorerie et équivalents de trésorerie

La trésorerie brute s'élève à 172,9 M€ dont 134,8 M€ de disponibilités, 35,1 M€ de valeurs mobilières de placement et 3 M€ de produits d'intérêts à recevoir sur disponibilités.

En K€	30/06/2008
Valeurs mobilières de placement	35 068
Disponibilités	137 858
<b>TOTAL</b>	<b>172 926</b>
<i>Italie</i>	15,4%
<i>France</i>	59,9%
<i>Allemagne</i>	24,7%
<b>TOTAL</b>	100%

Le portefeuille de Valeurs Mobilières de Placement est exclusivement constitué, au 30 juin 2008, de SICAV monétaires classiques. Les sociétés du Groupe ne détiennent aucun placement présentant un risque en capital.

K€	30-juin-08		31-déc.-07
	Brut	Valeur de marché	
<b>SICAV</b>	<b>35 067</b>	<b>35 067</b>	<b>74 500</b>
<b>TOTAL</b>	<b>35 067</b>	<b>35 067</b>	<b>74 500</b>

### 2.2.3.3 Capitaux propres et intérêts minoritaires

Le capital s'élève à 123 187 473 € au 30 juin 2008 contre 124 824 468 € au 31 décembre 2007.

Au cours de l'exercice, le capital social a évolué suite à l'annulation de titres d'autocontrôle pour un montant de 1,7 M€. Au 30 juin 2008, le nombre d'actions propres annulées s'élève à 560 000.

Au 30 juin 2008, le capital social est composé de 41 062 491 actions, toutes de même catégorie, au nominal de 3 euros soit 123 187 473 €.

Au 30 juin 2008, le capital est composé comme suit :

■ nombre d'actions autorisées :	41 062 491
■ nombre d'actions émises et entièrement libérées :	41 062 491
■ nombre d'actions émises et non entièrement libérées :	0
■ valeur nominale des actions :	3,00 €
■ les actions sont de même catégorie	
■ Aucune restriction à la distribution de dividendes	
■ Actions détenues par la société ou ses filiales :	99 274
(dont 27 420 actions détenues dans le cadre du contrat de liquidité)	

Le montant de la distribution de dividende réalisée sur la période et relatif à la clôture 2007 s'est élevée à 217,6 M€.

#### Variation du nombre d'actions sur la période

	Actions émises	Actions propres	Actions en circulation
<b>01/01/2008</b>	41 608 156	- 289 442	41 318 714
Rachat d'actions		- 377 792	- 377 792
Cessions d'actions		7 960	7 960
Annulation des titres d'autocontrôle	- 560 000	560 000	-
Exercice des Options	14 335		14 335
<b>30/06/2008</b>	<b>41 062 491</b>	<b>- 99 274</b>	<b>40 963 217</b>
Effet de la dilution			80 876
<b>Nombre d'actions diluées au 30 juin 2008</b>			<b>41 044 093</b>

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

L'entrée dans ce nouveau régime a pour conséquence le paiement d'un impôt de sortie calculé sur les plus-values latentes des actifs immobiliers et des titres de participations réévalués dans les sociétés fiscalement transparentes. Cet impôt est payable par quart tous les 15 décembre.

## 2.2.3.4 Passifs non courants

### 2.2.3.4.1 Tableau de variation des provisions pour risques et charges

K€	Provision au 31-12-2007	Augmentations			Diminutions Reprises de provisions		Provision au 30-06-2008
		Variation de périmètre	Dotation	Transferts	utilisées	non utilisées	
Provisions pour risques sur immeubles	123		0	- 95	- 92	0	120
Autres provisions pour litiges	12 012	5	434	0	1 125	0	11 326
Provisions pour impôts	10 334	0	75		27	0	10 382
Provisions pour développement durable	536		200	95		0	831
Autres provisions	18 805		587	- 408	509	0	18 475
<b>Sous-total Provisions – passifs courants</b>	<b>41 810</b>	<b>5</b>	<b>1 296</b>	<b>- 408</b>	<b>1 569</b>	<b>0</b>	<b>41 134</b>
Provisions médailles du travail	827		290		266		851
Provision retraite	36 921		2 128		1 831	80	37 298
<b>Sous-total Provisions – passifs non courants</b>	<b>37 748</b>	<b>0</b>	<b>2 418</b>	<b>0</b>	<b>2 097</b>	<b>80</b>	<b>38 149</b>
<b>TOTAL</b>	<b>79 558</b>	<b>5</b>	<b>3 714</b>	<b>- 408</b>	<b>3 666</b>	<b>80</b>	<b>79 283</b>

Les principales reprises de provision concernent les :

- provisions pour litiges, à savoir 1,1 M€ de reprise sur des dossiers et litiges et contentieux de crédit-bail et location simple issus de Bail Investissement
- Autres provisions : 0,5 M€ reprise chez BP 3000 relatif au litige sur taxe foncière des exercices 2004 et 2005 avec la ville de Bordeaux

Les principales dotations de la période concernent la provision pour retraite pour 2,1 M€ et correspondent notamment au périmètre allemand Immeo.

### 2.2.3.4.2 Impôts différés passif

K€	BILAN								IMPACT RESULTAT		
	I.D.P. à l'ouverture	Augmentation			Diminution			I.D.P. à la clôture	Charges d'impôts différés	Produits d'impôts différés	
		Variations de périmètre	Exercice	Transfert	Reprises	Cession	Différentiel taux				Autres
<b>IDP sur écart de réévaluation</b>	<b>450 706</b>	<b>5 982</b>	<b>45 479</b>	<b>31 108</b>	<b>30 158</b>	<b>0</b>	<b>470</b>	<b>1 474</b>	<b>501 173</b>	<b>36 719</b>	<b>21 870</b>
EB2	6			-6				0	0		
PARCS	5 196		194	-22	0		0	0	5 368	194	
SNC COMEDIE	475				16		0		459		16
BP 3000	5 423	0			109			0	5 314		109
PARC TRINITE	2 942	0			120				2 822		120
BATISICA	385		65		0			0	450	65	
PALIER EDF	74				0	0	0	0	74		
FONCIERE DES MURS	2 844	0	6 701	31 176				0	40 721	6 701	
BENI STABILI	195 468	5 982	36 308	63	6 547		0	2	231 272	29 759	
FEL				2 886	956			0	1 930		956
FEL GARONOR	49 039	0	0	-2 886	4 754			0	41 399		4 754
Portefeuille allemand FEL	6 554	0	0		532				6 022		532
IMMEO	173 944	0	2 202	0	16 210	0	0	0	159 936	0	14 008
TELI MOB	1 597				95	0	0	1 472	30		95
GEWO DATTELN	6 759	0	9	-103	819		470	0	5 376		1 280
<b>IDP sur écart temporaires</b>	<b>62 055</b>	<b>0</b>	<b>10 848</b>	<b>-32 498</b>	<b>3 655</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-23</b>	<b>36 773</b>	<b>7 273</b>	<b>65</b>
FONCIERE DES REGIONS	1 391		0	-1 549	0	0		0	-158		
PARKING	-124		0	124	0			0	0		
FONCIERE DES MURS	30 571	0	-745	-31 176				0	-1 350	-745	
FEDERIMMO	21							0	21		
QUAI DION								-8	8		
GEWO DATTELN			38	103	103			0	38		65
Portefeuille allemand FEL	0		0						0		
BENI STABILI	20 172	0	5 941		3 400		0	-22	22 735	2 563	
IMMEO	10 024	0	5 614	0	152	0	0	7	15 479	5 455	0
<b>TOTAL</b>	<b>512 761</b>	<b>5 982</b>	<b>56 327</b>	<b>-1 390</b>	<b>33 813</b>	<b>0</b>	<b>470</b>	<b>1 451</b>	<b>537 946</b>	<b>43 992</b>	<b>21 935</b>

La variation des impôts différés est expliquée par l'impact de la variation de juste valeur des instruments financiers et des immeubles de placement dans les sociétés non SIIC. Sur le semestre, il n'y a pas eu de variation du taux d'imposition.

### 2.2.3.5 Etat des dettes au 30 juin 2008 (en M€)

(en M€)	31/12/2007	Variation de périmètre	Variation	30/06/2008
<i>Emprunts auprès des établissements de crédit</i>	10 078,5	-	142,3	10 220,8
<i>Crédit-bail</i>	91,7	-	- 19,5	72,2
<b>Sous – Total</b>	<b>10 170,2</b>	<b>-</b>	<b>122,8</b>	<b>10 293,0</b>
Etalement des frais de mise en place des emprunts bancaires	- 61,5	-	5,3	- 56,2
ICNE	31,1	-	- 1,0	30,1
Valorisation des instruments financiers	- 40,1	-	- 200,7	- 240,8
Banques créditrices	239,1	-	38,6	277,7
Autres	146,3	-	- 27,9	118,4
<b>TOTAL</b>	<b>10 485,1</b>	<b>-</b>	<b>- 62,9</b>	<b>10 422,2</b>

Principales caractéristiques des dettes financières du Groupe Foncière des Régions au 30 juin 2008 :

- Taux moyen sur le premier semestre (part du groupe) : 4,87%
- Maturité : 5 ans

Les dettes de crédit-bail s'élèvent à 72,2 M€.

(en M€)	31/12/2007	Variation de périmètre	Augmentation	Diminution	30/06/2008
Foncière des Murs	81.8	-	-	29.0	52.8
Parcs GFR	9.9	-	-	0.2	9.7
Beni Stabili	-	-	9.7	-	9.7
<b>Total</b>	<b>91.7</b>	<b>-</b>	<b>9.7</b>	<b>29.2</b>	<b>72.2</b>

En M€	Encours à taux fixe	Encours à taux variable	Maturité moyenne
Foncière des Régions (*)	26.0	3 270.7	4.1 ans
Foncière des Murs	27.4	1 781.8	5.7 ans
Foncière Développement Logements	-	2 026.0	5.6 ans
Foncière Europe Logistique	-	810.4	5.6 ans
Beni Stabili	494.2	1 856.4	5.7 ans
<b>Groupe Foncière des Régions</b>	<b>547.6</b>	<b>9 745.4</b>	<b>5.0 ans</b>

(\*) y compris Fédérismo, Parcs GFR

La valeur de marché de la dette à taux fixe est présentée ci-dessous.

En M€	Valeur nominale	Valeur de marché
Emprunts à taux fixe	547,6	532,5

### 2.2.3.5.1 Caractéristiques des emprunts contractés par Foncière des Régions (supérieurs à 300 M€)

Périmètre	Intitulés	Taux	Date de mise en place	Nominal initial (M€)	Date d'échéance	CRD / Tirage au 30/06/2008 (M€)	Clauses d'actionariat (contrôle)	Sûretés principales
FDL	Titrisation LYNDON	Variable (Euribor)	01/12/2006	1 430,0	15/12/2013	1 374,8	FDL	Hypothèques
FdM	Refinancement CBI Accor + Financement Jardiland (1 175 M€)	Variable (Euribor)	03/07/2007	1 175,0	30/06/2014	1 140,0	FdR (+ Contrôle FdM sur Otello)	Hypothèques
BS	Titrisation IMSER	Variable (Euribor)	19/06/2006	1 039,8	20/09/2021	989,8	Beni Stabili + Telecom Italia + Immobiliare Italia	Hypothèques
FdR	Financement Technical (950 M€)	Variable (Euribor)	18/01/2006	950,0	18/01/2013	759,6	FdR	Hypothèques + Nantissemens des titres Technical
FdR	Crédit Corporate (850 M€)	Variable (Euribor)	15/10/2006	850,0	18/10/2013	850,0	Batipart	Hypothèques + Nantissemens titres FdM / FDL / SCI propriétaires
FdM	Financement des acquisitions Quick et Chiche/GDS + releverage du portefeuille Korian (LTV global de 67%)	Variable (Euribor)	27/09/2007	500,0	05/01/1900	298,7	FdR	Hypothèques
FdR	Crédit corporate (450 M€)	Variable (Euribor)	20/12/2007	450,0	20/12/2012	160,0	Batipart (+ Contrôle FdR sur BS)	Nantissement de 45,9% du capital/DDV de Beni Stabili
FEL	Crédit d'acquisition et de développement (663 M€)	Variable (Euribor)	03/05/2007	663,4	25/04/2014	421,9	FdR (+ Contrôle Batipart sur FdR)	Hypothèques + Nantissement parts SCI propriétaires
FEL	Crédit d'acquisition – portefeuille Garonor – (396 M€)	Variable (Euribor)	31/07/2007	396,0	31/07/2014	254,0	FdR (+ Contrôle Batipart sur FdR)	Hypothèques
FdR	Titrisation Telimob – portefeuille FT initial – (355 M€)	Variable (Euribor)	10/01/2004	355,5	10/01/2014	218,5	FdR	Hypothèques
BS	Beni Stabili Immobiliare Garibaldi Srl	Variable (Euribor)	14/12/2005	350,0	31/12/2012	332,5	BS	Hypothèques
FdR	Crédit relais Tour CB21	Variable (Euribor)	12/12/2007	340,0	30/11/2008	340,2	Batipart (+ Contrôle FdR sur FdR 4)	PPD/ Hypothèques + Cautionnement FdR
BS	Milano Zerosei Srl	Variable (Euribor)	19/12/2006	339,7	19/12/2013	315,5	BS	Hypothèques
FDL	Financement et releverage des acquisitions/apports des portefeuilles FdR, Cardif, Generali et GMF (327 M€)	Variable (Euribor)	30/11/2007	327,2	30/11/2013	238,1	FdR	PPD/ Hypothèques + Nantissement parts SCI propriétaires
FDL	Financement adossé aux portefeuilles Sovaklé et Prédica (300 M€)	Variable (Euribor)	21/12/2005	300,0	31/03/2014	228,3	FdR (+ Contrôle Batipart sur FdR)	Hypothèques + Nantissement parts SCI propriétaires
Autres dettes						2 371,2		
<b>Total Emprunts portant intérêts</b>						<b>10 293,0</b>		

## **Amortissement de la dette relative au refinancement des actifs Lyndon (1 430 M€)**

Cet emprunt est amortissable selon les règles suivantes :

### **– Remboursement normal du crédit :**

Trimestriellement comme suit (*exprimé en % du montant initial de crédit*) :

- 1,0% l'an de l'année 2 à l'année 5 (incluse),
- 1,5% l'an en année 6,
- 2,0% l'an en année 7,
- le solde à l'échéance finale (fin d'année 7)

### **– En cas de cession d'actif :**

Remboursement à hauteur de 105% de la quotité financée initiale de l'actif (i.e. 74% de la valeur initiale de l'actif).

## **Amortissement de la dette relative à la Titrisation IMSER (1 039 M€)**

### **– Remboursement normal du crédit :**

Trimestriellement comme suit (*exprimé en % du montant initial de crédit*) :

- 10,72% en 2008
- 4,64% en 2009
- 4,97% en 2010
- 5,51% en 2011
- 5,96% en 2012
- 6,23% en 2013
- 6,18% en 2014
- 6,78% en 2015
- 7,26% en 2016
- 7,65% en 2017
- 8,12% en 2018
- 8,34% en 2019
- 2,47% en 2020
- 15,17% en 2021 (échéance finale)

### **– En cas de cession d'actif :**

Remboursement à hauteur de 115% de la quotité financée initiale de l'actif.

## **Amortissement de la dette Technical (950 M€)**

### **– Remboursement normal du crédit – Tranche A de 800 M€ :**

Trimestriellement à hauteur de 0,80% de l'encours du crédit – Tranche A (amortissement dégressif)

### **– Remboursement normal du crédit – Tranche B de 150 M€ :**

In fine.

**– En cas de cession d’actif, remboursement/annulation des Tranche A et Tranche B :**

A hauteur de 100%, 105%, ou 110% de la quotité financée résiduelle, selon les classes d’actifs contractuellement définies :

- 100% : « Actifs Immobiliers Spécifiques »
- 105% : « Actifs Immobiliers Intermédiaires »
- 110% : « Actifs Immobiliers Patrimoniaux »

**Amortissement du crédit d’acquisition et de développement FEL (663 M€)**

**– Remboursement normal du crédit :**

In fine.

**– En cas de cession d’actif :**

Remboursement à hauteur de 110% de la quotité financée initiale de l’actif.

**Amortissement du financement d’acquisition Quick + Chiche/GDS et de releverage du portefeuille Korian (500 M€)**

Cet emprunt est amortissable selon les règles suivantes :

**– Remboursement normal du crédit :**

- Tranche A, B et C du financement (Total : 356,8 M€) : in fine.
- Tranche D (143,2 M€) : amortissement trimestriel à hauteur de 5% l’an du montant initial.

Soit un amortissement de 1,43% l’an du montant initial total du crédit.

**– En cas de cession d’actif :**

Remboursement à hauteur de 105% ou 110% (selon la taille résiduelle du portefeuille financé) de la quotité financée initiale de l’actif cédé.

**Amortissement du crédit de refinancement des CBI Accor et de financement de l’acquisition des actifs Jardiland (1 175 M€)**

Cet emprunt est amortissable selon les règles suivantes :

**– Remboursement normal du crédit :**

In fine.

**– En cas de cession d’actif :**

Pas d’obligation de remboursement dès lors que la LTV Portefeuille reste inférieure ou égale à 75% (sinon, remboursement dans la limite du strict nécessaire au maintien d’une LTV Périmètre à 75%).

**Amortissement de la dette de Financement de l’acquisition du portefeuille Garonor (FEL)**

**– Remboursement normal du crédit :**

In fine.

**– En cas de cession d’actif :**

Remboursement à hauteur de 110% de la quotité financée initiale de l’actif.

### **Amortissement de financement Telimob – portefeuille France Telecom 1 – (355,5 M€) :**

Cet emprunt est amortissable selon les règles suivantes :

**– Remboursement normal du crédit :**

1,625% par trimestre de l'encours résiduel (amortissement dégressif)

**– En cas de cession d'actif :**

Remboursement à hauteur de 104% à 113% de la quotité financée initiale de l'actif (selon typologies d'actifs préalablement définies),

**– En cas de non respect de LTV et/ou DSCR Portefeuille :**

Mécanisme de sur-amortissement par affectation des cash-flows libres au remboursement du prêt des aussi longtemps que nécessaire pour de nouveau respecter le ou les ratios de LTV et DSCR Portefeuille. Aucun sur-amortissement lié à ce mécanisme n'a été effectué sur le premier semestre 2008.

### **Amortissement de la dette relative au refinancement des actifs acquis auprès de Cardif, FdR Logement, Generali et GMF (327,2 M€)**

Cet emprunt est amortissable selon les règles suivantes :

**– Remboursement normal du crédit :**

- Tranche A, B et C du financement (Total : 274 M€) : in fine.
- Tranche D (53,2 M€) : amortissement trimestriel à hauteur de 3% par trimestre du montant initial de la tranche.

Soit un amortissement de 1,94% l'an du montant initial total du crédit.

**– En cas de cession d'actif :**

Remboursement à hauteur de 110% de la LTV Portefeuille résiduelle appliquée au produit net de cession.

### **Amortissement de la dette adossée aux portefeuilles Sovaklé et Prédica (300 M€)**

Cet emprunt est amortissable selon les règles suivantes :

**– Remboursement normal du crédit :**

- 0,5% de l'encours de la dette entre le 31 mars 2007 et le 31 décembre 2008,
- 1,5% de l'encours de la dette entre le 1er janvier 2009 et le 31 mars 2014.

**– En cas de cession d'actif :**

Remboursement fixe à hauteur de 87 360 € en cas de vente d'un actif Sovaklé et de 145 030 € en cas de vente d'un actif Prédica.

### **Amortissement de la dette Beni Stabili Immobiliare Garibaldi Srl**

Cet emprunt est amortissable selon les règles suivantes :

**– Remboursement normal du crédit :**

Amortissement trimestriel à hauteur de 0,5% l'an de l'encours de la dette pendant les six premières années.

**– En cas de cession d'actif :**

Remboursement à hauteur de 120% de la quotité financée initiale de l'actif.

## Amortissement de la dette Milano Zerosei Srl

Cet emprunt est amortissable selon les règles suivantes :

### – Remboursement normal du crédit :

In fine

### – En cas de cession d'actif :

Remboursement à hauteur de 110% ou 120% de la quotité financée initiale de l'actif (en fonction de l'endettement résiduel du portefeuille)

#### 2.2.3.5.2 Taux d'intérêt effectif

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

Dette relative à l'acquisition Lyndon (FDL) :	4,36%
Dette d'acquisition des titres Technical (FdR) :	4,07%
Corporate Séville de 850 M€ (FdR) :	4,80%
Dette relative au financement FT (FdR) :	5,44%
Dette relative à l'apport Predica (FDL) :	3,88%
Dette d'acquisition du portefeuille Accor II (FdM) :	4,67%
Dette relative au financement EDF (FdR) :	4,81%
Dette relative au financement Roma (FEL) :	5,16%
Dette Milano Zerosei Srl (Beni Stabili) :	4,50%
Dette Beni Stabili Immobiliare Garibaldi Srl (Beni Stabili) :	4,21%
Dette Imser (Beni Stabili) :	entre 4,45% et 7,50% suivant les tranches
Dette relative au refinancement Orangerie, FdR Logement, Generali et Predica :	5,40%
Dette Crédit Relais Tour GAN (FdR) :	6,66%
Dette de monétarisation des titres de Béni Stabili (FdR) :	5,66%
Dette de refinancement du CBI Accor et des actifs Jardiland (FdM) :	4,86%
Dette de refinancement des actifs Korian et des actifs Quick (FdM) :	4,76%

#### 2.2.3.5.3 Ventilation selon la durée restant à courir des dettes financières (en M€)

M€	à moins d'un an	de 1 à 5 ans	à plus de 5 ans	au 30 juin 2008
<b>Dettes Financières à LT</b>				
Emprunts à terme aux Ets de crédit	685,1	3 580,4	5 726,2	9 991,7
Emprunts à la clientèle				-
Dettes représentées par des titres	271,3	30,0	-	301,3
<b>TOTAL</b>	<b>956,4</b>	<b>3 610,4</b>	<b>5 726,2</b>	<b>10 293,0</b>
<b>Valorisation des instruments de couverture (net) :</b>				
Valorisation des Swaps en juste valeur	16,2	61,0	96,8	174,0
Valorisation des achats de Caps en juste valeur	6,4	24,2	38,4	68,9
Valorisation des ventes de Caps en juste valeur	-0,2	-0,9	-1,5	-2,6
Valorisation des ventes de Floors en juste valeur	0,2	0,6	1,0	1,7
Intérêts courus s/Swaps				
Intérêts courus s/Floors				
<b>dont valorisation Passif</b>				<b>108,5</b>
<b>dont valorisation Actif</b>				<b>- 349,3</b>

#### 2.2.3.5.4 Caractéristiques des instruments dérivés

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

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

En M€	à moins d'un an	de 1 à 5 ans	à plus de 5 ans	au 30 juin 2008
<b>Montant notionnel couvert</b>				
SWAP de taux en EUROS	197,8	872,2	5 872,6	<b>6 942,5</b>
SWAP d'inflation en EUROS	0,0	0,0	26,3	<b>26,3</b>
ACHAT DE CAP en EUROS	35,0	688,0	2 346,7	<b>3 069,8</b>
VENTE DE CAP en EUROS	0,0	200,0	0,0	<b>200,0</b>
VENTE FLOOR en EUROS	- 25,0	458,3	825,0	<b>1 258,3</b>
<b>TOTAL</b>	<b>207,9</b>	<b>2 218,4</b>	<b>9 070,6</b>	<b>11 496,9</b>

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

En M€	Valeur nominale		Valeur de marché	
	Montant	% de structure	Montant	% de structure
Catégorie AA et supérieur	10 175,4	89%	10 450,4	89%
Catégorie A	1 321,5	11%	1 288,5	11%
Catégorie BBB	0,0	0%	0,0	0%
Société du groupe	0,0	0%	0,0	0%
Non coté	0,0	0%	0,0	0%
<b>TOTAL</b>	<b>11 496,9</b>	<b>100%</b>	<b>11 738,9</b>	<b>100%</b>

#### 2.2.3.5.6 Gestion des risques financiers

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

##### ■ Les risques de marché

La détention d'actifs immobiliers destinés à la location expose Foncière des Régions au risque de fluctuation de la valeur des actifs immobiliers et des loyers. Toutefois, cette exposition est limitée dans la mesure où les loyers facturés sont issus d'engagements de location dont la durée et la dispersion lissent l'effet des fluctuations du marché locatif.

##### ■ Le risque de contrepartie

Bénéficiant d'un portefeuille de clients de premier rang, Foncière des Régions n'est pas exposé à des risques significatifs.

Par ailleurs, les instruments dérivés ne sont également négociés qu'avec des contreparties de premier rang.

### ■ Le risque de change

Ne réalisant aucune transaction significative en devises étrangères, Foncière des Régions n'est pas soumise au risque de change.

### ■ Le risque de liquidité

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

### ■ Le risque de concentration de crédit

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

### ■ Le risque de taux d'intérêt

Emprunteur à taux variable, Foncière des Régions est soumise au risque de hausse des taux d'intérêt dans le temps. L'exposition à ce risque est limitée par une pratique de couverture (swaps, caps et floors).

L'acquisition des actifs est généralement financée par de la dette, majoritairement à taux variable. La politique suivie en matière de gestion du risque de taux consiste à couvrir systématiquement la dette à taux variable dès sa mise en place afin de sécuriser les flux financiers. La dette variable est couverte en principe sur la durée prévisionnelle de détention des actifs, durée au moins supérieure à sa maturité.

Les actifs immobiliers ne peuvent être cédés avant l'extinction de la dette associée. En cas de cession, la dette fait l'objet d'un remboursement anticipé. La politique de couverture est flexible pour éviter tout risque de sur-couverture en cas de cession d'actifs.

#### 2.2.3.5.7 Risque de taux d'intérêt – données chiffrées

Encours au 30 juin 2008 (M€)	Taux fixe	Taux variable
Emprunts et dettes financières	547.6	9 874.6
Actifs financiers		- 172.9
<b>Passif financier net avant gestion</b>	<b>547.6</b>	<b>9 701.7</b>
Couverture		
Swaps (*)	6 801.0	- 6 801.0
Caps (*)	2 657.7	- 2 657.7
<b>Total couverture</b>	<b>9 458.7</b>	<b>- 9 458.7</b>
<b>Passif financier net après gestion</b>	<b>10 006.3</b>	<b>243.0</b>

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

En complément des instruments dérivés actifs au 30 juin 2008, GFR a souscrit plusieurs instruments de couverture à départ décalé. Les principales caractéristiques de ces instruments de couverture sont les suivantes :

- des swaps pour un nominal de 200 M€. Les dates de départ de ces swaps sont en 2009 pour une maturité en 2015 et 2016.
- des caps et des tunnels pour un nominal de 250 M€. Les dates de départ de ces options sont en 2010 pour une maturité en 2015.

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

L'impact d'une hausse de 100 bps sur les taux au 30 juin 2008 est de -0,6 M€ sur le cash-flow courant part du groupe du deuxième semestre 2008.

L'impact d'une baisse de 100 bps sur les taux au 30 juin 2008 est de +1,8 M€ sur le cash-flow courant part du groupe du deuxième semestre 2008.

	<b>au 30 juin 2008</b>
Valorisation des instruments financiers à l'ouverture	40.1
Montant enregistré en résultat au titre de la couverture de flux de l'exercice	197.0
Montant stocké en capitaux propres par un impact sur les réserves	3.7
<b>TOTAL</b>	<b>240.8</b>

### 2.2.3.5.8 Covenants bancaires

Les principaux ratios financiers mentionnés dans les clauses de défauts des contrats d'endettement se réfèrent à des niveaux de LTV (dette sur valeur du patrimoine) à respecter. Selon les termes de ces conventions de crédit, le non respect de ces ratios constitue un cas d'exigibilité anticipée.

Le tableau présenté ci-dessous montre les niveaux de LTV, ICR et DSCR par périmètre ou convention de crédit :

<b>LTV</b>	<b>Seuil Covenant</b>	<b>Respect du Covenant</b>
FDL	entre <65%et <75%	oui
FDM	<70%	oui
FEL	<70%	oui
FDR		
Azur	<65%	oui
GFR Ravinelle	<55%	oui
SCI Raphael	<80%	oui
CEA	<75%	oui
IBM	<83,33%	oui
Séville	<75%	oui
Tour GAN	<65%	oui
Altapar	<65%	oui
Corton	<81%	oui

<b>ICR</b>	<b>Seuil Covenant</b>	<b>Respect du Covenant</b>
FDL	entre >1,1 et >1,25	oui
FDM	entre >1,65 et >2	oui
FEL	>1,5	oui
FDR		
EDF	>1,05	oui
GFR Ravinelle	>2	oui
SCI Raphael	>1,8	oui
CEA	>1,3	oui
IBM	>1,2	oui
Séville	>1,9	oui
Tour GAN	>1,9	oui
Altapar	>1,75	oui
Corton	>1,5	oui

<b>DSCR</b>	<b>Seuil Covenant</b>	<b>Respect du Covenant</b>
FDM	>1,55	oui
FDR		
IBM	>1,05	oui
Corton	>1,05	oui

Définitions covenants bancaires :

- LTV (Loan to Value) : Dette nette / Valeur de marché des actifs
- ICR (Interest coverage ratio) : Excédent Brut d'exploitation / Résultat financier cash
- DSCR : Excédent Brut d'exploitation / (Frais financiers cash + Amortissement de la dette)

## 2.2.4 Notes sur le compte de résultat

### 2.2.4.1 Résultat opérationnel

#### 2.2.4.1.1 Chiffre d'affaires

En K€	30-Juin-08	30-Juin-07	TOTAL	Variations	
				DONT Variation de périmètre	DONT Autres variations
■ Activité Résidentiel <sup>(1)</sup>	106 465	96 201	10 264	9 995	269
■ Activité Bureaux <sup>(2)</sup>	248 762	171 138	77 624	80 501	- 2 877
■ Activité Logistique <sup>(3)</sup>	48 300	24 718	23 582	23 327	255
■ Activité Murs d'exploitation <sup>(4)</sup>	99 003	69 960	29 043	21 858	7 185
■ Activité Parcs de stationnement <sup>(5)</sup>	9 940	9 604	336	0	336
<b>S/total 1</b>	<b>512 470</b>	<b>371 621</b>	<b>140 849</b>	<b>135 682</b>	<b>5 167</b>
■ Cessions d'immeubles en stock <sup>(6)</sup>	8 563	3 634	4 929	7 556	- 2 627
■ Prestations de services <sup>(7)</sup>	8 641	2 507	6 134	5 280	854
<b>S/total 2</b>	<b>17 204</b>	<b>6 141</b>	<b>11 063</b>	<b>12 836</b>	<b>- 1 773</b>
<b>TOTAL CHIFFRE D'AFFAIRES</b>	<b>529 674</b>	<b>377 762</b>	<b>151 912</b>	<b>148 518</b>	<b>3 394</b>

(1) La hausse des recettes de l'activité résidentielle s'explique principalement par l'impact des variations de périmètre consécutives à l'intégration des portefeuilles suivants :

- Gewo Datteln, logements allemands acquis en fin d'exercice 2007 en partenariat avec la Ville de Datteln (impact : 3,4 M€)
- GMF et Generali, portefeuilles français acquis au cours du 2<sup>e</sup> semestre 2007 (impact : 6,5 M€)

(2) La variation du chiffre d'affaires de l'activité Bureaux repose sur d'une part des variations de périmètre et d'autre part sur d'autres variations liées à la gestion des actifs.

Les variations de périmètre concernent les portefeuilles suivants :

- Intégration de Beni Stabili, portefeuille acquis en mai 2007 dont le patrimoine est situé essentiellement au Nord de l'Italie, sur six mois plein (contre deux mois à fin juin 2007), (impact : 71,2 M€) ;
- Intégration du portefeuille acquis auprès d'Eiffage au cours du mois de janvier 2008 (impact : 4,2 M€)
- Intégration (pour un trimestre) des indemnités de la tour CB21, acquise au cours du 2<sup>e</sup> semestre 2007 (impact : 5,1 M€)

Les autres variations concernent principalement les évènements suivants :

- la cession d'actifs chez Foncière des Régions (Place saint Martin, metz) (impact : -5,1 M€) ;
- l'augmentation des loyers chez TELIMOB et Technical (impact : 2,1 M€)

(3) La hausse de l'activité logistique s'explique principalement par les variations de périmètre et l'intégration des portefeuilles acquis au courant du second semestre 2007, à savoir :

- Plateformes Garonor (impact : 13,7 M€)
- Plateformes logistiques allemandes et françaises acquises auprès de Morgan Stanley (impacts respectifs de 5,9 M€ et 1,1 M€)
- Portefeuille acquis auprès de General Electric (impact : 2 M€)
- Portefeuille Saint Quentin Fallavier, acquis en juin 2007 (impact : 0,6 M€)

(4) L'évolution du chiffre d'affaires de l'activité Murs s'explique notamment par l'intégration des portefeuilles suivants :

- restaurants Quick en septembre et novembre 2007 (impact : 8,8 M€) ;
- jardineries au cours du 3<sup>e</sup> trimestre 2007 (impact : 7,5 M€) ;
- villages de vacances Sunparks (impact : 3,6 M€) ;
- village vacances Club Méditerranée au Portugal acquis en mai 2007 (impact : 1,3 M€)

Les autres variations concernent principalement l'activité du secteur hôtellerie de Foncière des Murs et notamment :

- L'augmentation des chiffres d'affaires des hôtels Accor en 2007 qui servent de base au quittance 2008,
- La prise en compte, au 30 juin 2008, en sus du quittance, de la révision des loyers des hôtels Accor calculée d'après les chiffres d'affaires réels à fin mai 2008 et estimée pour juin 2008

(5) Le chiffre d'affaires de l'activité Parking reste stable sur la période.

(6) Les cessions d'immeubles en stocks correspondent principalement aux ventes réalisées par Beni Stabili intégrées sur six mois plein (impact : 7,6 M€). Les autres variations concernent TELIMOB Transactions, précédemment marchands de biens, cette société ayant opté pour le régime SIIC, entraînant un reclassement de ses actifs de stocks vers immeubles de placement.

(7) Ce poste enregistre la quote-part des prestations réalisées avec des tiers. Les fortes variations concernent principalement l'intégration de Beni Stabili sur six mois plein (contre deux mois à fin juin 2007, impact : 5,3 M€).

#### 2.2.4.1.2 Autres produits et charges non récurrents

K€	30/06/2008	30/06/2007	31/12/2007
<b>Charges non récurrentes</b>	<b>26 690</b>	<b>116 780</b>	<b>264 583</b>
Dotation provision pour dépréciation Goodwill	13 371	3 894	184 754
Frais levée d'option CB	4 321	108 366	0
Perte sur créances irrécouvrables	1 444		
Provisions Badwill de trésorerie (dotation de exercice antérieur)	4 323		
Dotations aux amortissements et provisions			3 338
Autres charges opérationnelles	3 231	2 018	13 527
Reclassement impôts différés (IMMEO)			34 753
Evaluation avantage stock option		659	1 652
Opération abandonnée – indemnité rupture contrat		1 843	2 887
Reprise indexation dette crédit bail ACCOR			23 672
<b>Produits non récurrents</b>	<b>14 938</b>	<b>88 280</b>	<b>22 852</b>
Produits sur exercices antérieurs	-		10 946
Indemnité Thyssen Krupp/Morgan Stanley suite au contrôle fiscal d'Immeo (FDL)	12 300		0
Badwill rachat titres filiales cotées	1 071		0
Autres produits exceptionnels	1 567	85 187	0
Reversement titres ALTAREA			1 263
Produits sur opérations de gestion		3 093	3 439
Reclassement impôts différés (KENNEDY)			6 399
Reprise provision pour charges IPB			435
Reprise provision litiges – travaux			370
<b>TOTAL Résultat non récurrent</b>	<b>- 11 752</b>	<b>- 28 500</b>	<b>- 241 731</b>

La dotation pour dépréciation du Goodwill concerne l'augmentation de la participation dans Akama (de 25% à fin décembre 2007 à 37,5% à fin juin 2008).

Les frais de levées de crédit-bail correspondent aux levées réalisées au sein du périmètre FDM sur les actifs Quick, Jardiland et Korian.

Les autres charges opérationnelles et les produits sur exercices antérieurs concernent principalement les périmètres allemands de FDL et FEL.

Au 30 juin 2008, l'évaluation des avantages des stocks options et des actions gratuites est comptabilisée en résultat financier (charges d'actualisation).

Concernant l'indemnité de 12,3 M€ enregistrée chez IMMEO, se reporter au § 1.5.2 pour plus de précisions.

## 2.2.4.2 Résultat financier

En K€	30/06/2008	31/12/2007	30/06/2007
<b>Financement</b>	<b>- 231 643</b>	<b>- 361 077</b>	<b>- 145 968</b>
Produits d'intérêts sur opérations de trésorerie	21 714	31 087	10 792
Charges d'intérêts sur opérations de financement	- 253 357	- 392 164	- 156 760
<b>Crédit-bail</b>	<b>3 898</b>	<b>14 419</b>	<b>6 846</b>
Produits des opérations de location financement (CB)	5 139	15 942	8 228
Charges des opérations de location financement (CB)	- 1 241	- 1 523	- 1 382
<b>Effets IFRS</b>	<b>188 327</b>	<b>73 896</b>	<b>182 065</b>
<b>Variation de juste valeur</b>	<b>197 042</b>	<b>90 140</b>	<b>184 919</b>
Variation nette de juste valeur actifs et passifs financiers	197 042	90 140	184 919
<b>Actualisation</b>	<b>- 8 715</b>	<b>- 16 244</b>	<b>- 2 854</b>
Produits financiers d'actualisation	1 453	3 388	1 046
Charges financières d'actualisation	- 10 168	- 19 632	- 3 900
<b>Autres (provisions)</b>	<b>- 8 171</b>	<b>- 7 007</b>	<b>- 1 921</b>
Charges nettes des provisions financières	- 8 171	- 7 007	- 1 921
<b>TOTAL</b>	<b>- 47 589</b>	<b>- 279 769</b>	<b>41 022</b>

La variation de juste valeur des actifs et passifs financiers de 197 M€ est principalement constituée de variations de juste valeur positive de 57,2 M€ chez FDM, 43,7 M€ chez FDL, 61 M€ chez FDR et 17,7 M€ chez FEL et d'une variation négative chez Beni Stabili (1,3 M€), l'impact de la juste valeur des instruments financiers de Beni Stabili étant constaté principalement en capitaux propres.

Les charges et produits d'actualisation concernent essentiellement le calcul du TIE chez Beni Stabili, l'actualisation des dépôts de garantie chez FDR et FEL et l'évaluation des avantages des stocks options et actions gratuites à fin juin 2008.

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

## 2.2.4.3 Résultat des entreprises associées

en K€ Sociétés	Fraction de capital détenu	Pourcentage de détention	Valeur de la participation	Contribution aux résultats
ALTAREA	12%	11,98%	207 856	2 291
SNC VUC	49,00%	49,00%	0	5 061
SNC ALMACIE	46,00%	46,00%	0	2 324
Groupe AKAMA	37,50%	37,50%	29 433	14 123
GROUPE IBM	25,00%	25,00%	5 231	- 485
Groupe EUROMED	50,00%	50,00%	7 047	49
Stés détenues par BENI STABILI – Italie	6,79%	6,79%	10 362	- 9 994
<b>TOTAL</b>			<b>259 929</b>	<b>13 369</b>

Les participations détenues dans les sociétés VUC et ALMACIE ont été cédées le 30 avril 2008.

## Informations financières sur les entreprises associées

en K€ Nom	Date de clôture des comptes	Total Bilan 30/06/2008	Total des actifs non courants	Dont Immeubles de placement	Total des dettes	Dont dettes financières	Chiffres d'affaires	Résultat net consolidé
Groupe AKAMA	30/06/2008	435 713	405 615	403 800	357 319	266 856	4 849	37 662
GROUPE IBM	30/06/2008	97 839	63 991	62 020	58 791	52 028	3 945	120
EUROMED	30/06/2008	14 106	1 410	0	12 472	0	0	99
ALTAREA	30/06/2008	non encore disponible	non encore disponible	non encore disponible	non encore disponible	non encore disponible	non encore disponible	non encore disponible
Stés détenues par BENI STABILI – Italie	30/06/2008	non encore disponible	non encore disponible	non encore disponible	non encore disponible	non encore disponible	non encore disponible	non encore disponible

La quote-part de résultat des sociétés associées s'élève à 13,4 M€ et se rapporte principalement aux structures détenues par Foncière des Régions et via ses filiales GFR Externalisation et Beni Stabili.

Les actifs immobiliers sont valorisés à la valeur d'expertise annuelle par des experts indépendants. Les dettes sont évaluées selon les mêmes règles et méthodes comptables appliquées au Groupe Foncière des Régions.

Le siège de Dassault Systèmes à Vélizy a été livré (Groupe Akama), et par là même reclassé d'immobilisations en-cours en immeubles de placement. L'impact en juste valeur s'élève à 48,9 M€ au sein du Groupe Akama.

Du fait de l'absence d'informations disponibles lors de la clôture, le résultat d'Altarea a été estimé au 30 juin 2008.

### 2.2.4.4 Charge d'impôts

En K€	Impôts exigibles	Impôts différés	Total	Taux d'impôt
France	- 2 912	6 021	3 109	33,1/3%
Italie	- 12 228	- 31 472	- 43 700	31,400%
Belgique	- 41	- 5 956	- 5 997	33,990%
Luxembourg		- 65	- 65	30,000%
Allemagne	- 1 800	8 878	7 078	15,825%
Angleterre	- 2		- 2	30,000%
	<b>- 16 983</b>	<b>- 22 594</b>	<b>- 39 577</b>	

En Allemagne, au taux de l'IS de 15.825 % vient se rajouter pour certaines sociétés une Trade-Tax (taxe communale) portant de taux de l'impôt à 30.70%

## 2.2.5 Autres éléments d'information

### 2.2.5.1 Effectifs du Groupe

L'effectif du Groupe, au 30 juin 2008, s'élève à 850 personnes :

- France : 365 personnes
- Allemagne : 351 personnes
- Italie : 134 personnes

L'effectif moyen au 30 juin 2008 est de 129,5 (Italie) + 346 (Allemagne) + 353 (France) personnes, soit un total d'effectif moyen de 828,5 personnes.

### 2.2.5.2 Descriptif des paiements fondés en actions

	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Nombre d'options exercable	27 567	84 835	110 220	126 358	150 858	234 925
Montant	559 K€	1 985 K€	4 366 K€	7 935 K€	13 567 K€	23 013 K€
Prix de l'exercice	20,26 €	23,80 €	40,50 €	66,32 €	94,95 €	97,96 €
Prix réajusté (2007)	19,19 €	22,54 €	38,36 €	62,81 €	89,93 €	97,96 €
Nombre d'option exercées	25 768	69 793	76 777	20 746	0	0
Actions annulées	1 799	11 586	13 256	15 207	24 264	12 500
Solde du nombre d'option exercable cumulé	0	3 456	23 643	114 048	240 642	463 067
Période d'exercice	A compter du 30 juillet 2004 et jusqu'au 30 juillet 2009	A compter du 16 juillet 2005 et jusqu'au 16 juillet 2010	A compter du 15 juin 2006 jusqu'au 15 juin 2011	A compter du 15 juin 2007 jusqu'au 15 juin 2012	A compter du 6 juillet 2008 jusqu'au 6 juillet 2013	A compter du 12 octobre 2009 jusqu'au 12 octobre 2014

### Descriptif des plans de stocks options en cours

L'assemblée Générale Extraordinaire du 9 avril 2002 a autorisé le Directoire dans le cadre des articles L225-17 à L 225-85 du Code de commerce à consentir, au bénéfice des membre du personnel qu'il désignera parmi les salariés, et le cas échéant, les dirigeants mandataires sociaux de la société et des sociétés qui lui sont liées dans les conditions visées à l'article L 225-80. Au choix du Directoire, les options donnent droit à la souscription d'actions nouvelles à émettre à titre d'augmentation de capital, à l'achat d'actions préalablement rachetées par la Société. A ce jour, toutes les options sont des options de souscription et la Société n'a acquis aucune action en vue de les attribuer à ses salariés.

### Hypothèses d'évaluation de la juste valeur des options

La valorisation des plans d'options a été faite par le Cabinet TOWERS PERRIN en utilisant les six hypothèses générales communes à tous les modèles de valorisation d'options. Les hypothèses retenues pour le calcul de la juste valeur effectué selon le modèle binomial sont les suivantes :

- le prix d'exercice : il est fixé par le règlement du plan à la moyenne des vingt derniers cours de bourse, assorti d'un rabais de 5 %,
- le cours de l'action à la date d'attribution : il s'agit du cours d'ouverture de l'action Foncière des Régions à la date d'attribution,
- la durée de vie de l'option : la durée de vie de l'option n'est pas la durée de vie contractuelle de l'option, mais la durée de vie estimée c'est à dire la période entre la date d'attribution et l'exercice de l'option, en prenant en compte les comportements liés à l'exercice anticipé.

Elle a été estimée à 3 ans pour les cadres supérieurs et membres du Directoire, et 4 ans pour les autres salariés,- la volatilité attendue du cours de l'action : l'hypothèse de volatilité a été construite sur la base d'une série de mesures historiques de la volatilité mesurée sur une base journalière des cours de fermeture de l'action Foncière des Régions sur des périodes de 1 an, 3 ans et 4 ans,

- le taux de dividendes versés : le taux de dividendes versé a été calculé sur une estimation du cours de l'action et du rendement depuis que la société a opté pour le régime fiscal des SIIC,
- le taux d'intérêt sans risque pour la durée de vie de l'option : il a été retenu le taux d'une obligation d'état à zéro coupon avec une durée de vie correspondant à la durée de vie estimée de l'option.

En 2007, des actions gratuites ont été distribuées par Foncière des Régions. Les hypothèses d'évaluation de la juste valeur des actions gratuites sont les suivantes :

	<b>2007</b>
Date d'attribution	30/11/2007
Nombre d'actions attribuées	41 400
Cours de l'action à la date d'attribution	94,55
Période d'exercice des droits	3 ans
Dividende par action 2007	4,7€ (hors div except)
Valeur binomiale	81,06 €

Aucune action gratuite complémentaire n'a été distribuée au cours de la période entre le 1<sup>er</sup> janvier et le 30 juin 2008. Les premières actions gratuites pourront être levées à partir de septembre 2008.

### 2.2.5.3 Résultat par action et résultat dilué par action

Les informations par action (Résultat par action, cash flow par action) tiennent compte de la dilution induite par la prise en compte des stocks options et actions gratuites non encore émises, mais déjà attribuées.

Les stock-options et actions gratuites non émises représentent l'équivalent de 80 876 actions au 30 juin 2008, calculé sur la base d'une valeur de 77,8 € par action.

Le nombre d'options exerçables au 30 juin 2008 est de 464 837. Compte tenu des prix d'exercice (de 22,54 € à 89,93 €), il en découlerait un apport de fonds propres de 18 M€ pour FDR.

Sur la base du cours au 30 juin 2008, ce montant permettrait d'avoir 230 786 actions au cours de 77,8€, soit un effet dilutif de 11 626 actions en complément des 69 250 actions gratuites attribuées depuis 2005 et non encore levées à ce jour.

Résultat net part du groupe au 30/06/2008	206 319
Nombre d'action moyen non dilué	41 066 590
Nombre d'action moyen dilué – Stocks option	11 626
Nombre d'action moyen dilué – Actions gratuites	69 250
Nombre d'action moyen dilué	41 147 466
Résultat net par action non dilué	5,02
Résultat net par action dilué – Stocks option	-0,00
Résultat net par action dilué – Actions gratuites	-0,01
Résultat net par action dilué	5,01

#### 2.2.5.4 Contrôles fiscaux

Des contrôles fiscaux sont en cours au sein du Groupe :

- Un contrôle fiscal relatif aux exercices 2005 et 2006 a eu lieu sur la filiale Foncière des Murs.

L'impact des rectifications proposées et acceptées s'élèvent à 68 K€. Une provision pour contrôle fiscal a été constituée dans les comptes au 30 juin 2008.

- Un contrôle fiscal est en cours sur Foncière des Régions sur les exercices 2005 et 2006. L'issue de ce contrôle fiscal n'est pas connue à ce jour.

#### 2.2.5.5 Engagements

K€	2008	2007
Cautions de contre garantie sur marchés		
Créances cédées non échues		
Nantissements, hypothèques et sûretés réelles <sup>(1)</sup>	15 063 824	16 388 136
Autres engagements donnés		
<b>TOTAL</b>	<b>15 063 824</b>	<b>16 388 136</b>

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

(1) dont : – sûretés réelles : 14 725 206 K€

- nantissements de titres ou cautions : 338 618 K€ (dont 30,9% des titres FDL, 19,4% des titres FDM, 100% des parts sociales GFR Kléber, 11,5% des titres ALTAREA, 100% des titres Risorse & Sviluppo Napoli et 45,9% des titres Beni Stabili).

#### Nantissements d'actifs de l'émetteur au 30 juin 2008 (K€)

Type de nantissements/hypothèques	Montant d'actifs nantis	Total du poste de bilan	% correspondant
Sur immo.incorporelles	120 604	161 092	74,9%
Sur immo.corporelles	972 959	1 143 231	85,1%
Sur immeubles de placement (dont immeubles destinés à la vente) et titres <sup>(1)</sup>	13 970 261	16 238 778	86%
Sur immobilisations .financières hors titres		461 409	
<b>TOTAL</b>	<b>15 063 824</b>	<b>18 004 510</b>	<b>83,7%</b>

(1) Filiales directes et indirectes de Foncière des Régions :

- 18 588 288 actions de Foncière Développement Logement sont nanties soit 30,9 % du capital de la société,
- 9 667 088 actions de Foncière des Murs sont nanties soit 19,4% du capital de la société,
- 6 001 000 parts sociales de GFR Kléber soit 100% du capital de la société,
- 1 169 223 actions ALTAREA soit 11,5% du capital de la société,
- 2 000 000 actions Risorse & Sviluppo Napoli soit 100% du capital de la société,
- 879 320 596 actions Beni Stabili soit 45,9% du capital de la société.

Les 15 063,8 M€ d'actifs nantis représentent 79,5% du total du bilan et 83,7% du total des actifs non courants (hors impôts différés actif).

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

---

## **Engagements relatifs à des travaux au sein du périmètre Foncière des Murs**

### **(a) Travaux Sunparks**

Foncière des Murs a conclu un accord de partenariat lors de l'acquisition des actifs, qui prévoit la mise en œuvre de travaux concernant les villages de vacances, dont le plan spécifique est réparti sur 2 ans, dont la date prévisionnelle d'achèvement est fixée au 1er octobre 2009.

La dette relative à cet engagement est de 20 M€, dont 2,3 M€ comptabilisés dans les comptes au 30 juin 2008. A l'issue de ces travaux, des loyers complémentaires correspondant à 6,2 % des dépenses décaissées sont attendus.

Foncière des Murs s'est engagé à racheter le site de Schorrepolder (67 villas) par l'intermédiaire de Sunparks Da Haan pour un montant de 15 M€ avant le 30/09/2008.

### **(b) Travaux Da Balaïa**

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

La dette relative à cet engagement est de 5 M€ ; le montant des travaux comptabilisés en immobilisations en cours au 30 juin 2008 est de 0,4 M€. A l'issue des travaux, Foncière des Murs percevra un loyer correspondant à 6,8 % des frais assumés jusqu'au plafond de 5 M€.

## 2.2.6 Information sectorielle

Basée sur l'organisation interne du Groupe, l'information sectorielle de premier niveau est présentée par pôle de métier. L'information sectorielle de second niveau par zone géographique n'est pas pertinente.

L'activité de Foncière des Régions repose sur 5 secteurs d'activité : l'immobilier résidentiel et l'immobilier tertiaire, les parcs de stationnement, les murs d'exploitation dans les secteurs de l'hôtellerie, de la santé et des loisirs et la logistique.

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

### 2.2.6.1 Actifs par secteur d'activité

#### Immobilisations incorporelles

K€	Tertiaire	Résidentiel	Logistique	Murs		Non affecté	Total
				d'exploitation	Parkings		
Goodwill							-
Autres Immobilisations	6 186	116	-	7	152 506	2 277	161 092
<b>Net</b>	<b>6 186</b>	<b>116</b>	<b>-</b>	<b>7</b>	<b>152 506</b>	<b>2 277</b>	<b>161 092</b>

#### Immobilisations corporelles

K€	Tertiaire	Résidentiel	Logistique	Murs		Non affecté	Total
				d'exploitation	Parkings		
Terrains	44 695	2 895	-	-	9 255	-	56 845
Constructions	51 977	8 292	-	-	55 855	- 474	115 650
Autres Immobilisations	1 797	1 069	73	617	1 013	1 575	6 144
Immobilisations en cours	905 882	15 406	42 963	477	- 136	-	964 592
<b>Net</b>	<b>1 004 351</b>	<b>27 662</b>	<b>43 036</b>	<b>1 094</b>	<b>65 987</b>	<b>1 101</b>	<b>1 143 231</b>

#### Immeubles de placement

K€	Tertiaire		Résidentiel		Logistique		Murs d'exploitation		Total
	France	Etranger	France	Etranger	France	Etranger	France	Etranger	
Immeubles de Placement	2 616 212	3 146 902	985 766	2 450 053	1 096 323	124 020	3 063 966	224 649	13 707 891
Actifs destinés à la vente	950 586	1 028 813	91 482	71 141	128 936	-			2 270 958
<b>TOTAL</b>	<b>3 566 798</b>	<b>4 175 715</b>	<b>1 077 248</b>	<b>2 521 194</b>	<b>1 225 259</b>	<b>124 020</b>	<b>3 063 966</b>	<b>224 649</b>	<b>15 978 849</b>

#### Immobilisations financières

K€	Tertiaire	Résidentiel	Murs	Parkings	Logistique	Non affecté	Total	
								Prêts
Autres Actifs Financiers		34 927	-	21	2			34 950
Créances de Crédit Bail						52 027		52 027
Participation Entreprises Associées		259 929						259 929
<b>Net</b>		<b>319 654</b>	<b>40</b>	<b>120</b>	<b>33</b>	<b>184</b>	<b>52 027</b>	<b>372 058</b>

## 2.2.6.2 Passifs par secteur d'activité

K€	Résidentiel	Logistique	Murs		Non affecté	Tertiaire	TOTAL
			d'exploitation	Parking			
<b>Total emprunts portant intérêts (LT &amp; CT)</b>	<b>2 172 674</b>	<b>825 238</b>	<b>1 875 959</b>	<b>121 012</b>	<b>1 608 570</b>	<b>4 059 536</b>	<b>10 662 989</b>

## 2.2.6.3 Résultat par secteur d'activité

K€	Résidentiel	Logistique	Murs		Non affecté	Tertiaire	TOTAL
			d'exploitation	Parking			
Recettes locatives	106 465	48 300		134	0	248 627	403 526
Recettes des parcs de stationnement				9 940			9 940
Recettes des murs d'exploitation			99 003				99 003
Cessions d'immeubles en stocks	156					8 407	8 563
Prestations	683	453	1	0	512	6 993	8 642
<b>Montant Net du Chiffre d'affaires</b>	<b>107 304</b>	<b>48 753</b>	<b>99 004</b>	<b>10 074</b>	<b>512</b>	<b>264 027</b>	<b>529 674</b>
Autres produits d'exploitation	774	140	42	4	20	108	1 088
<b>Total Produits opérationnels courants</b>	<b>108 078</b>	<b>48 893</b>	<b>99 046</b>	<b>10 078</b>	<b>532</b>	<b>264 135</b>	<b>530 762</b>
Coûts des cessions de stocks	183					- 8 929	- 8 746
Autres achats et charges externes	- 19 072	- 3 947	- 2 477	- 3 323	- 10 478	- 20 648	- 59 945
Impôts, taxes et versements assimilés	- 2 137	- 1 750	- 273	- 864	- 1 096	- 7 977	- 14 097
Charges de personnel	- 12 800	- 1 439	- 858	- 732	- 9 288	- 7 863	- 32 980
Dotations aux amortissements et aux provisions	- 378	- 8	- 10	- 3 905	- 889	- 32 132	- 37 322
Charges nettes des provisions sur actif circulant	- 231	- 807	- 37	6	597	- 363	- 835
Charges nettes des provisions pour risques et charges	- 39	- 572	- 68	61	16	81	- 521
Autres charges d'exploitation	385	- 689	- 308	- 472	- 90	90	- 1 084
<b>Total Charges opérationnelles courantes</b>	<b>- 34 089</b>	<b>- 9 212</b>	<b>- 4 031</b>	<b>- 9 229</b>	<b>- 21 228</b>	<b>- 77 741</b>	<b>- 155 530</b>
<b>RÉSULTAT OPÉRATIONNEL AVANT CÉSSIONS DES ACTIFS DE PLACEMENT</b>	<b>73 989</b>	<b>39 681</b>	<b>95 015</b>	<b>849</b>	<b>- 20 696</b>	<b>186 394</b>	<b>375 232</b>
Cessions nettes d'actifs non-courants	5 515	- 644	150	0	5 058	6 135	16 214
Variation de juste valeur d'actifs de placement	- 90 581	- 66 570	57 602		- 7	122 704	23 148
Autres produits et charges opérationnels	10 954	- 781	- 4 517	3	- 4 314	- 13 097	- 11 752
<b>Total autres produits et charges opérationnels</b>	<b>- 74 112</b>	<b>- 67 995</b>	<b>53 235</b>	<b>3</b>	<b>737</b>	<b>115 742</b>	<b>27 610</b>
<b>RÉSULTAT OPÉRATIONNEL COURANT</b>	<b>- 123</b>	<b>- 28 314</b>	<b>148 250</b>	<b>852</b>	<b>- 19 959</b>	<b>302 136</b>	<b>402 842</b>
Quote-part de résultat des s.m.e.						13 369	13 369
<b>RÉSULTAT OPÉRATIONNEL INCL. MEE</b>	<b>- 123</b>	<b>- 28 314</b>	<b>148 250</b>	<b>852</b>	<b>- 19 959</b>	<b>315 505</b>	<b>416 211</b>

#### 2.2.6.4 Secteurs géographiques

##### ACTIFS IMMOBILIERS PAR SECTEUR GÉOGRAPHIQUE

K€	France	Belgique	Allemagne	Italie	Luxembourg	Portugal	TOTAL
Immeubles de placement	7 762 267	143 249	2 566 873	3 187 902	7 200	40 400	13 707 891
Actifs non courants disponibles à la vente	1 171 004	-	71 141	1 028 813	-	-	2 270 958
<b>TOTAL</b>	<b>8 933 271</b>	<b>143 249</b>	<b>2 638 014</b>	<b>4 216 715</b>	<b>7 200</b>	<b>40 400</b>	<b>15 978 849</b>

##### CHIFFRES D'AFFAIRES PAR SECTEUR GÉOGRAPHIQUE

SECTEUR – K€	TOTAL	FRANCE	ETRANGER
Résidentiel	106 465	24 018	82 447
Tertiaire	248 762	142 011	106 751
Logistique	48 300	42 385	5 915
Murs exploitation	99 003	89 155	9 848
Parcs stationnement	9 940	9 940	-
<b>Sous-Total 1</b>	<b>512 470</b>	<b>307 509</b>	<b>204 961</b>
Cession stock Marchands de biens	8 563	1 007	7 556
Prestations de service	8 641	1 706	6 935
<b>Sous-Total 2</b>	<b>17 204</b>	<b>2 713</b>	<b>14 491</b>
<b>Total chiffre d'affaires</b>	<b>529 674</b>	<b>310 222</b>	<b>219 452</b>

## 2.2.7 Périmètre de consolidation

### ENTRÉE ET SORTIE DANS LE PÉRIMÈTRE

#### Les sociétés entrées dans le périmètre sont les suivantes :

- Sociétés du projet Euromed (SCI Euromarseille 1, SCI Euromarseille 2, SCI Euromarseille BI, SCI Euromarseille BH, SCI Euromarseille BL, SCI Euromarseille M, SCI Euromarseille PK, SCI Euromarseille Invest, SCI Euromarseille H) :
  - Taux de détention : 50%
  - Méthode de consolidation : Mise en équivalence
  - à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2008
- Sociétés portant une partie des actifs Eiffage (SNC Clermont Ferrand Heliopolis, SNC SUP 3), le reste des actifs étant portés par la société Foncière des Régions 7 créée en 2007
  - Taux de détention : 100%
  - Méthode de consolidation : intégration globale
  - à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2008
- Dans le périmètre Beni Stabili (i.e. point 1.2)

#### Les sociétés sorties du périmètre sont les suivantes :

- Transmission universelle de patrimoine de la SCI Ile de France par la société FEL, avec effet au 1<sup>er</sup> janvier 2008
- Cession des titres VUC et ALMACIE le 30 avril 2008

#### Les changements de taux sont les suivants :

- FDL : passage de 38% à 38,18 % au 30 juin 2008
- FDM : passage de 28,65% à 29,07% au 30 juin 2008
- FEL : passage de 59,86 % à 59,87% au 30 juin 2008

# 3. RAPPORTS DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION FINANCIÈRE SEMESTRIELLE 2008

## COMPTES SEMESTRIELS CONSOLIDÉS CONDENSÉS PÉRIODE DU 1<sup>er</sup> JANVIER AU 30 JUIN 2008

Mesdames, Messieurs,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale et en application des articles L. 232-7 du Code de commerce et L. 451-1-2 III du Code monétaire et financier, nous avons procédé à :

- L'examen limité des comptes semestriels consolidés condensés de la société, relatifs à la période du 1<sup>er</sup> janvier au 30 juin 2008, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- La vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

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

### I – Conclusion sur les comptes

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

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

### II – Vérification spécifique

Nous avons également procédé à la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité commentant les comptes semestriels consolidés condensés sur lesquels a porté notre examen limité. Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes semestriels consolidés condensés.

Fait à Paris et Courbevoie,  
le 1<sup>er</sup> août 2008

Les commissaires aux comptes

GROUPE PIA  
Benoît GILLET

MAZARS & GUERARD  
Denis GRISON

---

## 4. ATTESTATION DU RESPONSABLE

Paris, le 30 Août 2008

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

Monsieur Christophe Kullmann  
Président Directeur Général  
Personne responsable de l'information financière





**Siège social**

46, avenue Foch  
57000 Metz  
Tél. : 00 33 (0) 3 87 39 55 00  
Fax : 00 33 (0) 3 87 39 55 01  
[contactsiagemetzgfr@gfr.fr](mailto:contactsiagemetzgfr@gfr.fr)

**Foncière des Régions à Paris**

30, avenue Kléber  
75208 Paris Cedex 16  
Tél. : 00 33 (0) 1 58 97 50 00  
Fax : 00 33 (0) 1 58 97 50 01  
[contactsiageparisgfr@gfr.fr](mailto:contactsiageparisgfr@gfr.fr)

[www.fonciere-des-regions.fr](http://www.fonciere-des-regions.fr)