



INFORMATION FINANCIÈRE SEMESTRIELLE 2007

Sommaire

– Rapport de gestion du Directoire sur l'activité du premier semestre 2007	PAGE 5
– Comptes consolidés 30 juin 2007	PAGE 9
– Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle 2007	PAGE 51
– Attestation du responsable	PAGE 53

Rapport de gestion du Directoire sur l'activité du premier semestre 2007

Le premier semestre 2007 a été marqué par des progrès significatifs dans les deux principaux axes de développement stratégiques de Foncière des Régions. La constitution d'une foncière européenne multiproduits s'est poursuivie avec l'opération Beni Stabili qui porte le patrimoine consolidé du Groupe à 15,3 Mds€ et conforte son modèle de croissance fondé sur des plates-formes opérationnelles nationales et des lignes de produit dédiées. La production immobilière et la réalisation de grands projets viennent compléter la politique d'acquisition d'actifs.

Au 30 juin 2007, le résultat net part du Groupe s'élève à 606,5 M€ en progression de 208 %. Parallèlement, le cash-flow courant part du Groupe est en hausse de 6,5 % à 111,6 M€.

Le patrimoine consolidé du Groupe s'établit à 15,3 Md€ (part du Groupe : 8,6 Md€). L'ANR de reconstitution atteint 117,5 € par action en progression de 26,1 % sur six mois.

COMPTES CONSOLIDÉS ARRÊTÉS AU 30 JUIN 2007

(en M€)

	PART GROUPE 30/06/07	CONSOLIDÉ 30/06/07	CONSOLIDÉ 30/06/06	VARIATION CONSOLIDÉ SI 2007/SI 2006
Chiffre d'affaires	221,2	377,8	259,7	45 %
Variation de juste valeur	417,9	691,0	210,9	228 %
Autres produits et charges	(70,5)	(114,7)	(32,5)	253 %
Résultat financier	27,9	41,0	(72,6)	(156)
Impôts et mises en équivalences	10,0	(38,5)	0,2	n/s
RÉSULTAT NET	606,5	956,6	365,8	162 %
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE EN M€	606,5	606,5	196,9	208 %

(en € par action)

	PART GROUPE 30/06/07	PART GROUPE 30/06/06	VARIATIONS SI 2007/SI 2006
Cash-flow courant récurrent en €	3,58	3,36	+ 6,5 %
	PART GROUPE 30/06/07	PART GROUPE 31/12/06	VARIATIONS 30/06/07-31/12/06
ANR de reconstitution en €	117,5	93,2	+ 26,1 %

UNE FORTE CROISSANCE DU CHIFFRE D'AFFAIRES (+ 45 %)

Le chiffre d'affaires du groupe progresse de 118,1 M€ par rapport au 30 juin 2006, essentiellement du fait des opérations de croissance réalisées :

- prise de participation dans Beni Stabili (39 % au 30 juin 2007) à compter du 4 mai 2007 : 34,8 M€ ;
- intégration des recettes locatives du portefeuille de logements allemands acquis en décembre 2006 : 68,7 M€ ;

– opérations de croissance menées au second semestre 2006 et au cours du premier semestre 2007 dont notamment les acquisitions réalisées par Foncière des Murs (21,6 M€).

CASH-FLOW COURANT RÉCURRENT PART DU GROUPE : 3,58 € PAR ACTION (+ 6,5 %)

Le cash-flow courant de 3,58 € par action progresse de 6,5 % par rapport au 30 juin 2007 marquant

le succès de la stratégie de développement sécurisé menée depuis plusieurs années.

VALEUR DU PATRIMOINE

Le patrimoine du groupe est évalué par des experts indépendants à 15 341,9 M€ hors droits pour l'ensemble du patrimoine consolidé. La quote-part groupe s'élève à 8 585,4 M€.

	VALEUR EN M€	VARIATION À PÉRIMÈTRE CONSTANT	TAUX DE RENDEMENT NET
Foncière des Régions	4 761,0	+ 10 %	6,9 %
Foncière des Murs	2 391,1	+ 6,5 %	5,8 %
Foncière Développement Logements	3 194,1	+ 5,2 %	5,6 %
Beni Stabili	4 441,2	n/a	5,0 %
Parcs GFR	260,9	+ 12 %	n/a
PATRIMOINE GROUPE	15 048,3	+ 7,8 %	6,0 %
Patrimoine groupe y compris quote-part des sociétés mises en équivalence	15 341,9		

**ACTIF NET RÉÉVALUÉ :
+ 26,1 % SUR 6 MOIS**

L'ANR de reconstitution s'établit à 4 255,1 M€ au 30 juin 2007, soit 117,5 € par action contre 93,2 € au 31 décembre 2006 après retraitement du dividende exceptionnel de 7,50 €/action, soit une progression de 26,1 % sur 6 mois. La progression de 24,3 euros par action s'explique principalement par :

- la progression des valeurs d'expertise : + 13 € ;
- la variation de juste valeur des instruments financiers : + 2,9 € ;
- les variations de périmètres : + 8 € ;
- le cash-flow courant : + 3,6 €,

partiellement compensée par la distribution du dividende ordinaire de 4,7 €/action.

4,58 %. La maturité moyenne des dettes est de 6,2 ans et la durée moyenne des couvertures est de 7 ans, cohérente avec la volonté du groupe de sécuriser son endettement.

À compter du 1^{er} janvier 2007, compte tenu des caractéristiques de son endettement, le Groupe ne qualifie pas à la comptabilité de couverture au sens de la norme IAS 39 (hors Beni Stabili). Par conséquent, la variation de la juste valeur des instruments financiers est, à compter du 1^{er} janvier 2007 essentiellement constatée par le biais du compte de résultat. Le produit ainsi constaté au 30 juin 2007 s'élève à 184,9 M€ dont 1,5 M€ au titre de la reprise des variations de juste valeur antérieurement constatées en situation nette. Ce produit est intégré dans le résultat financier consolidé.

SITUATION FINANCIÈRE

Au 30 juin 2007, la dette nette globale part du groupe correspond à 55 % de la valeur des actifs du Groupe. Le coût moyen de la dette est de

ACTIVITÉ DU 1^{ER} SEMESTRE

Foncière des Régions et ses filiales spécialisées ont poursuivi leurs activités de croissance au cours du 1^{er} semestre 2007 :

- Foncière des Régions a pris une participation dans Beni Stabili en date du 4 mai 2007 par échange de titres ; le pourcentage de détention au 30 juin s'élève à 39,37 %. Beni Stabili est intégré globalement dans Foncière des Régions, générant une croissance du patrimoine consolidé de 4,4 Mds€ ;
- Foncière des Régions a conclu en juin 2007 un protocole d'accord avec GE Real Estate pour l'acquisition des ORA détenues dans Technical, portant sa participation dans Technical à 100 % ;
- Foncière des Régions s'est porté acquéreur de deux ensembles immobiliers de bureaux à Villeurbanne (6,7 M€ hors droits) et Bagnolet (13,5 M€ hors droits) ;
- Foncière des Murs a acquis un EPAHD exploité par Korian à Meudon pour 16 M€ hors droits. Suite au protocole d'accord signé en juillet 2006, Foncière des Murs a finalisé l'acquisition d'un portefeuille de 71 restaurants COURTEPAILLE en acquérant les deux derniers actifs à Caen et Bordeaux pour un montant global de 4,7 M€ hors droits. Enfin, en mai 2007, Foncière des Murs s'est porté acquéreur des murs d'un village du Club Méditerranée au Portugal pour 42 M€ droits inclus ;
- Foncière Développement Logements a acquis, en avril 2007, un portefeuille de 98 logements et 7 locaux commerciaux à Marseille pour 15,5 M€ hors droits ;
- Foncière des Régions a acquis le 25 mai auprès de la société CGO Protection, société contrôlée par les membres de la famille Guichard, un bloc de contrôle de 922 777 actions Foncière Europe Logistique (anciennement dénommée « Citel ») représentant 57,74 % du capital et des droits de vote de cette dernière, au prix de 5,98 € par action ;
- BATIPART assure des prestations administratives et d'assistance au développement de l'activité de Foncière des Régions. À ce titre, il a été pris en charge 1 400 K€ au 30 juin 2007.

PERSPECTIVES

Foncière des Régions poursuivra au second semestre sa politique d'acquisition d'actifs en direct et par l'intermédiaire de ses filiales dédiées et sa structuration par ligne de produits, notamment *via* l'apport de ses activités logistiques à sa filiale créée au premier semestre Foncière Europe Logistique, qui constitue la première SIIC dédiée à l'immobilier logistique en France et qui détiendra, à terme un patrimoine de 1,8 million de m². La nouvelle société vient d'annoncer l'acquisition du portefeuille Garonor d'un montant global de 423 M€ et d'un portefeuille de dix actifs dont huit situés en Allemagne et deux en France, représentant un total de 270 000 m² pour une valeur d'actifs de 163 M€.

L'OPE sur Beni Stabili a été finalisée le 16 juillet, portant la participation de Foncière des Régions à 68 %. Au plan boursier, le nouveau statut SHIQ en Italie (applicable à partir de 2008) prévoit que l'actionnaire de contrôle ne peut détenir plus de 51 % de la société. Des contacts avec de nouveaux partenaires ont été engagés pour élargir la base actionnariale de Beni Stabili. Les reclassements interviendraient à la fin de la période de conversion des obligations convertibles, vraisemblablement en octobre prochain.

Foncière des Régions donnera par ailleurs sur le second semestre une impulsion nouvelle à son activité de réalisation de grands projets et d'opérations de restructurations urbaines qui constituent de nouveaux relais de croissance. L'acquisition récente de la tour Gan à la Défense (64 500 m²) est emblématique de cette politique. Elle s'inscrit dans le plan de redéveloppement de la Défense et devrait permettre la livraison d'ici 2010 d'un produit de grande qualité pour un prix de revient global de l'ordre de 800 M€ acquisition comprise (486 M€).

Foncière des Murs poursuivra sa politique d'acquisition d'actifs de grandes signatures comme Quick, Club Med et Générale de Santé (pour plus de 600 M€).

Le cash-flow courant par action devrait marquer une nouvelle progression sur l'exercice 2007.

Comptes consolidés

30 juin 2007

FDR
46, avenue Foch
57004 Metz

ÉTATS FINANCIERS – BILAN CONSOLIDÉ AU 30 JUIN 2007

(en milliers d'euros)

	NET 30/06/07	NET 31/12/06		EXERCICE 30/06/07	EXERCICE 31/12/06
ACTIFS NON COURANTS			CAPITAUX PROPRES		
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES			CAPITAL	108 269	85 625
Goodwill	152 008	0	PRIMES D'ÉMISSION, DE FUSION, D'APPORT	1 681 472	903 154
Autres immobilisations incorporelles	36 354	30 335	ACTIONS PROPRES	- 464	- 235
IMMOBILISATIONS CORPORELLES			ÉCART DE RÉÉVALUATION ACTIFS NON COURANTS	923 154	561 213
Terrains	56 067	27 975	ÉCART DE RÉÉVALUATION SUR INSTRUMENTS FINANCIERS	21 277	13 289
Constructions	191 705	172 696	ÉVALUATION DES AVANTAGES AU PERSONNEL	5 119	2 881
Autres	4 331	3 507	ACTUALISATION DES CRÉANCES ET DETTES	2 195	2 195
Immobilisations en cours	184 771	159 239	RÉSERVES CONSOLIDÉES	251 591	239 920
IMMEUBLES DE PLACEMENT	13 539 446	9 214 572	RÉSULTATS	606 454	576 164
IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES			TOTAL CAPITAUX PROPRES GROUPE	3 599 067	2 384 206
Autres actifs disponibles à la vente	0	9	INTÉRÊTS MINORITAIRES	2 942 451	1 674 456
Prêts	27 773	22 001	TOTAL CAPITAUX PROPRES (I)	6 541 518	4 058 662
Autres actifs financiers	36 622	1 938	TITRES PARTICIPATIFS ÉMIS (II)	0	0
Instruments financiers	238 435		PASSIFS NON COURANTS		
Créances de crédit-bail	95 843	125 765	EMPRUNTS PORTANT INTÉRÊTS	7 489 019	4 777 779
Participations dans les entreprises associées	293 552	238 009	INSTRUMENTS FINANCIERS	76 418	0
TOTAL ACTIFS NON COURANTS (I)	14 856 907	9 996 046	PASSIFS D'IMPÔTS DIFFÉRÉS	538 198	266 817
ACTIFS COURANTS			ENGAGEMENT DE RETRAITE ET AUTRES	34 775	33 358
PRÊTS A CT ET CRÉANCES CRÉDIT-BAIL CT	46 617	58 834	AUTRES DETTES A LT	83 790	114 502
STOCKS ET EN COURS	447 423	21 580	TOTAL PASSIFS NON COURANTS (III)	8 222 200	5 192 456
CRÉANCES CLIENTS	76 748	74 356	PASSIFS COURANTS		
AUTRES CRÉANCES	182 325	126 891	FOURNISSEURS & COMPTES RATTACHÉS	152 947	130 631
CHARGES CONSTATÉES D'AVANCE	6 724	3 248	EMPRUNTS À COURT TERME PORTANT INTÉRÊTS	958 030	1 116 996
IMPÔTS DIFFÉRÉS ACTIFS	121 960	55 279	DÉPÔTS DE GARANTIE DES LOCATAIRES	22 074	12 948
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE	261 847	174 563	AVANCES & ACOMPTE REÇUS S/CDES EN COURS	47 962	37 714
TOTAL ACTIFS COURANTS (II)	1 143 644	514 751	PROVISIONS C.T.	47 188	36 547
ACTIFS NON COURANTS DISPONIBLES À LA VENTE (III)	418 498	171 792	IMPÔT COURANT	10 626	14 866
TOTAL ACTIFS (I + II + III)	16 419 049	10 682 589	AUTRES DETTES	402 413	64 828
			COMPTES DE RÉGULARISATION	14 091	16 941
			TOTAL PASSIFS COURANTS (IV)	1 655 331	1 431 471
			TOTAL PASSIFS (I + II + III + IV)	16 419 049	10 682 589

RÉSULTATS CONSOLIDÉS AU 30 JUIN 2007

(en K€)

POSTES	EXERCICE 1 ^{ER} SEMESTRE 2007	EXERCICE 1 ^{ER} SEMESTRE 2006
PRODUITS DES ACTIVITÉS ORDINAIRES		
Recettes locatives	292 057	197 451
Recettes des parcs de stationnement	9 604	5 952
Recettes des murs d'exploitation	69 960	48 410
Cessions d'immeubles en stocks	3 634	1 740
Prestations	2 507	6 184
MONTANT NET DU CHIFFRE D'AFFAIRES	377 762	259 737
Autres produits d'exploitation	3 261	5 401
TOTAL PRODUITS OPÉRATIONNELS COURANTS	381 023	265 138
CHARGES DES ACTIVITÉS ORDINAIRES		
Variation des stocks : cessions et travaux stockés	- 2 583	- 1 393
Autres achats et charges externes	46 239	30 517
Impôts, taxes et versements assimilés	7 071	8 854
Charges de personnel	30 124	14 287
Dotations aux amortissements et aux provisions	4 938	3 522
Charges nettes des provisions sur actif circulant	277	596
Charges nettes des provisions pour risques et charges	2 375	- 7 341
Autres charges d'exploitation	3 387	1 165
TOTAL CHARGES OPÉRATIONNELLES COURANTES	91 828	50 207
1. RÉSULTAT OPÉRATIONNEL AVANT CESSIION DES ACTIFS DE PLACEMENT	289 195	214 931
Cessions nets d'actifs non courants	2 334	8 124
Variation de juste valeur d'actifs de placement	691 045	210 942
Autres produits et charges non récurrents	- 28 500	4 246
TOTAL AUTRES PRODUITS ET CHARGES OPÉRATIONNELS	664 879	223 312
2. RÉSULTAT OPÉRATIONNEL COURANT	954 074	438 243
Produits d'intérêt sur opérations de trésorerie	10 792	4 510
Produits des opérations de location financement (CB)	8 228	9 019
Produits financiers d'actualisation	1 046	3 773
Variation positive de juste valeur actifs et passifs financiers	184 371	7 238
TOTAL PRODUITS FINANCIERS	204 437	24 540
Charges d'intérêt sur opérations de financement	156 760	94 605
Charges des opérations de location financement (CB)	1 382	1 394
Charges financières d'actualisation	3 900	2 598
Variation négative de juste valeur actifs et passifs financiers	- 548	0
Charges nettes financières des provisions	1 921	- 1 420
TOTAL CHARGES FINANCIÈRES	163 415	97 177
3. RÉSULTAT FINANCIER	41 022	- 72 637
Q.P. dans les résultats des entreprises associées	39 910	13 941
4. RÉSULTAT AVANT IMPÔTS	1 035 006	379 547
Impôts sur les résultats	9 666	9 625
Impôts différés	68 698	4 146
5. RÉSULTAT NET	956 642	365 776
Part revenant aux intérêts minoritaires	- 350 188	- 168 919
6. RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	606 454	196 857
RÉSULTAT NET PAR ACTION	19,52	11,34
RÉSULTAT NET DILUÉ PAR ACTION	19,45	11,26

1. ÉVÉNEMENTS SIGNIFICATIFS DU PREMIER SEMESTRE

1.1. ÉLARGISSEMENT DE L'ASSISE PATRIMONIALE

1.1.1. Acquisitions réalisées par Foncière des Régions

1.1.1.1. Opération Beni Stabili

En date du 4 mai 2007, l'assemblée générale mixte de Foncière des Régions a approuvé l'apport en nature à la société Foncière des Régions, par la société Delfin, de 752 223 500 actions que celle-ci détient dans le capital de la société Beni Stabili, société par action de droit italien, représentant environ 39 % du capital intégralement dilué. Ces 752 223 500 actions sont composées de 585 924 600 actions Beni Stabili existantes à ce jour et 166 298 900 actions Beni Stabili émises en conséquence de la conversion d'obligations convertibles en action Beni Stabili.

Beni Stabili est l'une des premières sociétés foncières cotées italiennes avec un patrimoine d'une valeur supérieure à 4 Mds€ et une base locative annuelle de plus de 200 millions d'euros. Le patrimoine, situé principalement au Nord de l'Italie, est composé majoritairement d'immeubles de bureaux, dont des actifs de très grande qualité, loués pour l'essentiel à long terme à de grands acteurs de l'économie italienne (Telecom Italia, Fiat, Prada, ...). Beni Stabili constituera la plate-forme de développement du Groupe Foncière des Régions en Italie.

La rémunération des apports est fondée sur une parité de 1 action Foncière des Régions pour 100 actions Beni Stabili après distribution par Beni Stabili d'un dividende de 0,024 € par action et par Foncière des Régions d'un dividende cumulé de 12,20 € par action.

En conséquence de la réalisation de l'Apport, Foncière des Régions détient plus de 30 % du capital et des droits de vote de Beni Stabili et a initié, en application de la réglementation boursière italienne, une offre publique obligatoire visant les actions non détenues par elle suite à la réalisation de l'Apport. Cette offre publique a démarré le 14 juin 2007 et se termine le 16 juillet 2007.

Delfin, Batipart et GERE ont conclu, au jour de l'approbation de l'Apport, un pacte d'actionnaires d'une durée de 5 ans afin d'organiser leurs relations au sein de Foncière des Régions, en vertu duquel ils agiront de concert vis-à-vis de Foncière des Régions. L'entrée en vigueur du pacte est intervenue lors de l'approbation de l'Apport et a entraîné la caducité du pacte conclu le 31 mai 2006 entre Batipart et GERE concernant Foncière des Régions.

1.1.1.2. Création de Foncière Europe Logistique – Rachat des titres Citel

Foncière des Régions a acquis le 25 mai auprès de la société CGO Protection, société contrôlée par les membres de la famille Guichard, un bloc de contrôle de 922 777 actions Foncière Europe Logistique (anciennement dénommée « Citel ») représentant 57,74 % du capital et des droits de vote de cette dernière, au prix de 5,98 € par action.

Concomitamment à la prise de contrôle par Foncière des Régions, la société Foncière Europe Logistique a cédé à la société CGO Protection la totalité de son activité industrielle et commerciale actuelle – ex Citel logée au sein de Citel Obsta Protection pour un prix de 5,01 millions d'euros (valeur d'expert).

Foncière Europe Logistique a vocation à devenir la filiale de Foncière des Régions dédiée à la logistique et aux locaux d'activité.

1.1.1.3. Rachat de la participation de GE Real Estate dans Technical

Au mois de juin 2007, Foncière des Régions a signé avec GE Real Estate, un protocole d'accord portant sur l'acquisition de sa participation (32,5 %) dans Technical, société propriétaire d'un portefeuille de plus de 200 immeubles de bureaux loués à France Télécom et acquis début 2006 sur la base d'une valeur d'acquisition de l'ordre de 1,6 Md€. L'acquisition porte sur la totalité des ORA (obligations remboursables en actions) détenues par GE et aura pour conséquence d'accroître le patrimoine bureaux part du groupe de Foncière des Régions d'environ 570 M€, procurant un rendement brut de l'ordre de 7,4 % droits inclus. Elle donne, par ailleurs, à la société la maîtrise totale du portefeuille d'actifs Technical, majoritairement situés dans Paris *intra muros*.

TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES

	NOTES	CAPITAL	PRIMES	TITRES DE L'ENTREPRISE CONSOLIDANTE	ÉCARTS DE RÉÉVALUATION ACTIFS FINANCIERS
SITUATION À LA CLÔTURE AU 31/12/2005		52 019	416 839	- 11	
MOUVEMENTS :					
- Variations de capital de l'entreprise consolidante :					
• augmentation réservée aux salariés		107	733		
• frais imputés sur primes					
- Résultat consolidé de l'exercice (part du groupe)					
- Écart de conversion					
- Distributions effectuées par l'entreprise consolidante					
			- 23 474		
AUTRES MOUVEMENTS :					
- Écart de réévaluation actifs non courants					
- Écart de réévaluation sur actifs financiers					
- Écart de réévaluation sur instruments financiers					
- Avantage au personnel					
- Actualisation des créances et dettes					
- Autres variations actions propres					
				- 136	
- Autres variations					
- Variations capitaux propres des minoritaires					
- Affectation du résultat N-1					
SITUATION À LA CLÔTURE AU 30/06/2006		52 126	394 098	- 147	1 848
MOUVEMENTS :					
- Variations de capital de l'entreprise consolidante :					
• augmentation réservée aux salariés		177	1 984		
• fusion GFR/bail investissement		33 322	551 403		
• frais imputés sur primes			- 6 182		
- Résultat consolidé de l'exercice (part du groupe)					
- Distributions effectuées par l'entreprise consolidante					
			- 34 806		
AUTRES MOUVEMENTS :					
- Écart de réévaluation actifs non courants					
- Écart de réévaluation sur instruments financiers					
- Écart de réévaluation sur actifs financiers					
- Avantage au personnel					
- Actualisation des créances et dettes					
- Dotation à la réserve légale					
			- 3 343		
- Autres variations actions propres					
				- 88	
- Autres variations					
- Variations capitaux propres des minoritaires					
- Affectation du résultat N-2					
SITUATION À LA CLÔTURE AU 31/12/2006		85 625	903 154	- 235	0
MOUVEMENTS :					
- Variations de capital de l'entreprise consolidante :					
• augmentation réservée aux salariés		77	855		
• opération échanges Beni Stabili		22 567	917 712		
• frais imputés sur primes			0		
- Résultat consolidé de l'exercice (part du groupe)					
- Écart de conversion					
- Distributions effectuées par l'entreprise consolidante					
			- 140 249		
AUTRES MOUVEMENTS :					
- Écart de réévaluation actifs non courants					
- Écart 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 N-1					
SITUATION À LA CLÔTURE AU 30/06/2007		108 269	1 681 472	- 464	0

(en K€)

ÉCARTS DE RÉÉVALUATION ACTIFS NON COURANTS	ÉCARTS DE RÉÉVALUATION SUR INSTRUMENTS FINANCIERS	ÉVALUATION DES AVANTAGES AU PERSONNEL	ACTUALISATION DES CRÉANCES ET DETTES	RÉSERVES CONSOLIDÉES	RÉSULTAT DE L'EXERCICE	TOTAUX CAPITAUX PROPRES GROUPE	INTÉRÊTS DES MINORITAIRES	TOTAUX CAPITAUX PROPRES
271 318	- 22 783	1 174	2 195	64 299	354 550	1 139 600	1 181 633	2 321 233
						840		840
						0		0
					- 196 857	196 857	168 919	365 776
						0		0
				- 46 026		- 69 500		- 69 500
						0		0
287 395				- 287 395		0		0
				- 1 848		0	3 150	3 150
	28 332					28 332	29 617	57 949
		343				343		343
			1 293	- 1 293		0	2 195	2 195
				5 280		- 136		- 136
						5 280		5 280
						0	29 001	29 001
				354 550	- 354 550	0		0
558 713	5 549	1 517	3 488	87 567	196 857	1 301 616	1 414 515	2 716 131
						2 161		2 161
				149 930		734 655		734 655
						- 6 182		- 6 182
					379 307	379 307	- 16 012	363 295
				- 44		- 34 850		- 34 850
2 500				0		2 500		2 500
	7 740					7 740	- 5 579	2 161
				1 848			- 3 150	- 3 150
		1 364				1 364		1 364
			- 1 293	1 293				
				3 343		0	- 2 195	- 2 195
				- 4 017		- 88		- 88
						- 4 017		- 4 017
				0	0	0	286 877	286 877
561 213	13 289	2 881	2 195	239 920	576 164	2 384 206	1 674 456	4 058 662
						932		932
				0		940 279		940 279
						0		0
					606 454	606 454	350 188	956 642
				184		184	283	467
				- 208 258		- 348 507		- 348 507
						0		0
361 941				- 361 941		0		0
	7 988					7 988	13 100	21 088
		2 238				2 238	2 115	4 353
				0		0		0
				4 658		4 658	- 4 658	0
				1		- 228		- 228
				863		863		863
						0	906 967	906 967
				576 164	- 576 164	0		0
923 154	21 277	5 119	2 195	251 591	606 454	3 599 067	2 942 451	6 541 518

TABLEAU DE FLUX DE TRÉSORERIE

	30/06/2007	30/06/2006	31/12/2006
Résultat net consolidé (y compris intérêts minoritaires)	956 642	365 776	729 071
Dotations nettes aux amortissements et provisions (à l'exclusion de celle lié à l'actif circulant)	12 869	- 2 532	148 348
Gains de pertes latents liés aux variations de juste valeur	- 875 814	- 218 180	- 550 817
Charges et produits calculés liés aux stock-options et assimilés	865	343	1 707
Autres produits et charges calculés	3 216	- 294	10 089
Plus et moins-value de cession	- 6 382	- 8 124	- 56 148
Profits et pertes de dilution	4 048	- 7 480	- 38 582
Quote-part de résultat liée aux sociétés mises en équivalence	- 39 910	- 13 941	- 25 427
Dividendes (titres non consolidés)	2 891		
Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net et impôt	58 425	115 568	218 241
Coût de l'endettement financier net	177 162	82 470	196 259
Charge d'impôts (y compris impôts différés)	78 364	13 771	26 327
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et impôt	313 951	211 809	440 827
Impôt versé	- 15 646	- 6 843	- 19 734
Variation du BFR lié à l'activité (y compris dette liée aux avantages au personnel)	21 898	94 841	- 24 030
FLUX NET DE TRÉSORERIE GÉNÉRÉ PAR L'ACTIVITÉ	320 203	299 807	397 063
Décaissements liés aux acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	- 359 638	- 390 692	- 574 560
Encaissements liés aux cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	122 273	26 911	468 307
Décaissements liés aux acquisitions d'immobilisations financières (titres non consolidés)			
Encaissements liés aux cessions d'immobilisations financières (titres non consolidés)	859	15 594	102
Incidence des variations de périmètre	- 328 160	- 129 303	- 1 194 698
Dividendes reçus (sociétés mises en équivalence, titres non consolidés)			
Variation des prêts et avances consentis	36 367	40 671	77 439
Subventions d'investissements reçues			
Autres flux liés aux opérations d'investissement (sociétés sous déduction trésorerie)	621 356	- 377 729	66 638
FLUX NET DE TRÉSORERIE LIÉ AUX OPÉRATIONS D'INVESTISSEMENT	93 057	- 814 548	- 1 156 772
Sommes reçues des actionnaires lors d'augmentations de capital Versées par les actionnaires de la société mère			
Versées par les minoritaires des sociétés intégrées			956 299
- sommes reçues lors de l'exercice des stock-options	932	840	3 011
- rachats et reventes d'actions propres	- 229	- 136	- 224
- dividendes mis en paiement au cours de l'exercice			
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère	- 348 507	- 69 500	- 104 350
Dividendes versés aux minoritaires de sociétés intégrées	- 39 968	- 59 515	- 14 874
Encaissements liés aux nouveaux emprunts (2)	801 534	2 896 840	1 286 800
Remboursement d'emprunts (y compris contrats de location financement)	- 636 451	- 2 402 183	- 1 423 700
Intérêts financiers nets versés (y compris contrats de location financement)	- 168 202	- 82 470	- 196 259
Autres flux liés aux opérations de financement		13 386	13
FLUX NET DE TRÉSORERIE AUX OPÉRATIONS DE FINANCEMENT	- 390 891	297 262	506 716
VARIATION DE LA TRÉSORERIE NETTE	22 369	- 217 479	- 252 993
Trésorerie d'ouverture	62 160	315 153	315 153
Trésorerie de clôture (1)	84 529	97 674	62 160
Variation de trésorerie	22 369	- 217 479	- 252 993

(1) : La trésorerie de clôture au 30 juin 2007 s'élève à 84 529 K€ correspondant aux postes Trésorerie et équivalents de trésorerie : 261 993 K€ sous déduction des comptes bancaires créditeurs : 177 464 K€ inclus dans le poste de passif « Emprunts à court terme portant intérêts ».

1.1.1.4. Acquisition Bagnolet

Le 28 février 2007 la SCI 32/50 rue Parmentier a acquis un ensemble immobilier situé à Bagnolet comprenant un bâtiment vide à usage de bureaux, anciennement occupé par France Télécom, le tout moyennant un prix de 13,5 M€ HT. Cette opération va faire l'objet d'un redéveloppement ultérieur.

1.1.1.5. Acquisition Villeurbanne

Le 28 février 2007 GFR Ravinelle a acquis un ensemble immobilier situé à Villeurbanne comprenant un bâtiment à usage de bureaux occupé par France Télécom, le tout moyennant un prix de 6,7 M€ HT. Cette opération fera l'objet d'un redéveloppement ultérieur dès le départ du locataire.

1.1.1.6. Bail à construction – Dunkerque

La société Immopora a signé en date du 29 janvier 2007 un bail à construction avec le port autonome de Dunkerque d'une durée de 90 ans à compter de sa prise d'effet portant sur un terrain d'une contenance de 49 463 m².

D'autre part, la société Immopora a signé concomitamment le 29 janvier 2007 un Contrat de Promotion Immobilière (CPI) avec la société Kieren Immobilier Construction portant sur bâtiment d'usage principal d'entrepôt cité précédemment et d'un montant de 11,1 M€ HT.

1.1.2. Acquisitions réalisées par le Groupe Foncière des Murs SCA

1.1.2.1. Acquisition d'un EHPAD à Meudon

Le 2 février 2007 et dans le cadre de son partenariat avec le Groupe Korian, Foncière des Murs s'est porté acquéreur des murs d'un EHPAD nouvellement exploité par Korian.

Cet actif a été acquis en fonds propres pour 16 M€ hors droits.

1.1.2.2. Acquisition de deux restaurants Courtepaille

Suite au protocole d'accord et au partenariat signé le 21 juillet 2006 avec le Groupe Courtepaille portant sur 71 actifs, Foncière des Murs avait finalisé le 16 octobre 2006, l'acquisition des murs de 69 restaurants pour un montant de 108,5 M€ hors droits.

L'acquisition des 2 derniers actifs encore sous protocole, situé à Caen et Bordeaux, d'une valeur globale de 4,7 M€ hors droits, a eu lieu en janvier 2007. Le loyer annualisé de ces 2 actifs s'élève à 0,3 M€ HT.

Foncière des Murs a financé cette acquisition sur fonds propres à hauteur de 1,6 M€ et par crédit bancaire pour le solde.

1.1.2.3. Acquisition d'un village de vacances du club méditerranée au Portugal

Au mois de mai 2007, Foncière des Murs s'est porté acquéreur, *via* une filiale portugaise, des murs d'un village du Club Méditerranée de 392 chambres réparties dans 3 hôtels partiellement rénovés situé au bord de la mer, en Algarve sur un site de 13,3 ha. Le montant de l'acquisition est de 42 M€ droits inclus et hors travaux prévus pour 5 M€. Cette acquisition a été financée en fonds propres.

Un bail triple net de 15 ans fermes, renouvelable 1 fois pour une durée identique dont 8 ans fermes a été signé avec Club Med SA pour un loyer annuel de 2,7 M€ HT indexé à l'indice ICP Eurostat.

1.1.2.4. Refinancement de la dette de crédit-bail des actifs Accor

Au 30 juin 2007, Foncière des Murs et sa filiale Foncière Otello ont levé de manière anticipée les options de crédit-bail des actifs en crédit-bail des portefeuilles Accor 1 & 2 (sauf pour 2 actifs conservés en portefeuille) pour un montant de 757 M€ frais et droits compris. À cette date, une dette équivalente a été constatée vis-à-vis des crédits-bailleurs, dont le règlement est intervenu le 3 juillet 2007 par tirage effectué sur une ligne de crédit d'un montant total de 1 175 M€.

Cette ligne, négociée dans le courant du mois de juin 2007, d'une durée de 7 ans, est remboursable en totalité *in fine* et a une marge évolutive : entre 0,45 % et 0,625 % suivant le niveau de LTV consolidé.

Outre le refinancement des actifs en crédit-bail, cette ligne servira à financer l'acquisition du portefeuille Jardiland soit 242 M€, et de nouvelles acquisitions pour le solde soit environ 176 M€.

1.1.3. Foncière Développement Logements

1.1.3.1. Acquisition d'un ensemble immobilier à Marseille

Le 30 avril 2007, FdL a acquis auprès de la société foncière ANF un ensemble immobilier de 9 bâtiments, pour un montant total de 15,5 M€ (soit 16,6 M€ frais et droits inclus). L'ensemble est situé dans le VII^e arrondissement de Marseille, et il est constitué de :

- 98 logements ;
- 7 locaux commerciaux.

L'acquisition a été financée en fonds propres.

1.1.4. Foncière Europe Logistique

1.1.4.1. Acquisition d'un actif logistique

Le 15 juin 2007, la société Foncière Europe Logistique a acquis auprès de la société GEREFF les titres de la société SCI Percier UIS 062 Saint Quentin Fallavier pour un montant de 13,2 M€ hors droits. Cette SCI détient un actif immobilier à usage logistique qui s'élève à 14,0 M€.

1.1.5. Événements postérieurs à la période

1.1.5.1. Acquisition de la tour Gan

Foncière des Régions a acquis le 2 juillet 2007 la tour Gan, détenue par Groupama, au prix de 486 millions d'euros. Située à la Défense, cette tour de bureaux de 187 mètres de haut (immeuble de grande hauteur) édifée en 1974, représente une surface de 64 500 m², répartis sur 49 niveaux. Groupama en restera occupant unique jusqu'au 31 mars 2008.

À la libération de l'immeuble, Foncière des Régions en prévoit la restructuration complète qui aboutira, fin 2010, à la livraison d'une tour nouvelle génération.

1.1.5.2. Option SIIC de Foncière Europe Logistique

La société Foncière Europe Logistique a opté pour le régime des sociétés d'investissements cotées (SIIC) à compter du 1^{er} juillet 2007.

1.1.5.3. Apport de l'activité logistique à FEL

En date du 24 juillet 2007, les sociétés Foncière des Régions et Sophia GE vont procéder à l'apport à Foncière Europe Logistique de l'ensemble des

actifs existants logistique et locaux d'activité qui se compose des opérations suivantes :

- apport partiel d'actif de la branche d'activité logistique de Foncière des Régions, qui inclut 28 actifs immobiliers logistique ou à usage d'activité valorisés au 30 juin 2007 à hauteur de 446,5 M€ ;
- absorption des sociétés SMCL et Parc St Witz détenues par Foncière des Régions, dont les 2 actifs immobiliers au 30 juin 2007 s'élèvent à 114,3 M€ ;
- apports en nature des SCI Marceau Bethunes, Marceau Pomponne et IPB détenues par Foncière des Régions, dont les 3 actifs immobiliers au 30 juin 2007 s'élèvent à 131,6 M€ ;
- apports en nature de l'actif Chalon, détenu par Sophia GE et valorisé au 30 juin 2007 à hauteur de 66,8 M€ ;
- vente de l'actif logistique Evry-les-Lisses appartenant à Sophia GE pour un montant de 32,5 M€.

1.1.5.4. Résultat de l'OPE sur Beni Stabili

À l'issue de l'offre publique d'échange, Foncière des Régions détient 68 % du capital de Beni Stabili. Ce pourcentage s'établirait à 58,8 % du capital totalement dilué de la conversion des obligations convertibles et de l'exercice des stock-options. Par conséquent, Foncière des Régions n'a pas à lancer d'offre publique sur le solde des actions et Beni Stabili restera cotée à la Bourse de Milan.

En conséquence de l'apport des actions Beni Stabili, Foncière des Régions va créer 5 493 763 actions nouvelles.

1.1.5.5. Acquisitions de logements réalisées par FDL

- Acquisition d'un portefeuille de 387 logements auprès de Generali – Mi-octobre 2007

Sous réserve de l'accord de l'Assemblée Générale

Les actifs, situés à Paris, Neuilly et Boulogne, ont été valorisés 196,3 M€ hors droits.

L'acquisition sera financée par émission de titres FDL au bénéfice de Generali pour 50 %, et par dette bancaire pour 50 %.

- Acquisition du portefeuille de logements de Foncière des Régions, soit 634 logements – Mi-octobre 2007
- Sous réserve de l'accord de l'Assemblée Générale*

Les actifs, situés principalement à Metz, Strasbourg, Lyon, Bordeaux, Toulouse et Nancy, ont été valorisés 117,5 M€ hors droits.

L'acquisition sera financée par émission de titres FDL au bénéfice de FDR pour 50 %, et par dette bancaire pour 50 %.

- Acquisition d'un portefeuille de 194 logements auprès de GMF – Mi-octobre 2007

Sous réserve de l'accord de l'Assemblée Générale

Les actifs, situés à Paris, Neuilly et Lyon, ont été valorisés 94 M€ hors droits.

L'acquisition sera financée par émission de titres FDL au bénéfice de GMF pour 30 %, et par dette bancaire pour 70 %.

1.1.5.6. Acquisition de 57 jardineries du groupe Jardiland par FDM

Début juillet, Foncière des Murs a racheté les murs de 50 jardineries du groupe Jardiland réparties sur l'ensemble du territoire français, pour un montant global de 215 M€ droits inclus. Ces acquisitions d'actifs sont réalisées sous le régime SIIC 3, avec un bail commercial de 12 ans fermes renouvelable 3 fois par périodes de 9 ans (dont 6 ans fermes pour le 1^{er} renouvellement). Les 7 jardineries encore sous protocole pour un montant de 27 M€ seront acquises d'ici le 31 décembre 2007.

Par ailleurs, Foncière des Murs et Jardiland ont conclu un partenariat relatif aux futures opérations de développement.

Le financement de cette opération est assuré par tirage sur la ligne de crédit de 1 175 M€ évoquée ci-dessus au paragraphe 1.5.

1.1.5.7. Augmentation de capital chez FDM

Le 27 juin 2007, la société a lancé une augmentation de capital destinée d'une part à financer partiellement les acquisitions nouvelles, et d'autre part à élargir le flottant.

Elle a été réalisée sous forme d'attribution gratuite de BSA (1 BSA pour 1 action), pour un montant brut global de 199,8 M€ (montant net de 196 M€ environ), représentant l'émission de 8 324 328 actions nouvelles (20 % du capital) au prix de souscription de 24 €, 5 BSA donnant droit de souscrire 1 action nouvelle.

Le règlement-livraison a eu lieu le 16 juillet 2007. La répartition du capital avant et après augmentation de capital se présente de la façon suivante :

	AVANT AUGMENTATION (%)	APRÈS AUGMENTATION (%)
Foncière des Régions	23,6	23,6
ACM Vie	20,8	17,3
Generali Vie	19,3	16,1
Prédica	18,1	15,1
Pacifica	2,7	2,2
Cardif	8,3	8,3
Flottant	7,2	17,4
TOTAL	100,0	100,0

1.1.5.8. Acquisition de 4 cliniques exploitées par le groupe Générale de Santé

Courant juillet, Foncière des Murs a fait l'acquisition, *via* le rachat des sociétés détentrices, de 4 cliniques dont 3 situées à Paris et 1 à Boulogne-Billancourt pour une valeur d'actif de 53 M€ droits inclus. Ces cliniques sont exploitées par le groupe Générale de Santé, et Foncière des Murs a repris les baux actuellement en place (Baux 3/6/9, indexés).

1.1.5.9. Acquisition de 102 restaurants du groupe Quick

Au cours du troisième trimestre de l'année 2007, Foncière des Murs va réaliser l'acquisition des murs de 102 restaurants Quick répartis sur l'ensemble du territoire français pour un montant de 316 M€ droits inclus.

Cette opération s'effectuera sous forme d'acquisition d'actifs ou de contrats de crédit-bail sous le régime SIIC 3. Le bail, d'une durée de 12 ans fermes, est renouvelable 3 fois pour une durée de 9 ans (dont 6 ans fermes s'agissant du seul premier renouvellement) et prévoit un loyer triple net, fixe, indexé.

Par ailleurs, la signature d'un partenariat est à venir dans lequel Foncière des Murs s'engage à accompagner Quick dans son développement à hauteur de 10 M€ par an.

1.1.5.10. Acquisition de 4 villages de vacances sunparks en Belgique

Foncière des Murs a signé le 25 juillet un protocole d'accord avec Pierre & Vacances pour l'acquisition de 4 villages de vacances Sunparks en Belgique, pour un montant de 177 M€ droits inclus dont 20 M€ de travaux.

Les baux sur ces actifs seront d'une durée de 15 ans, deux fois renouvelables pour des périodes de 10 ans. Le loyer global annuel, triple net et indexé, s'élèvera à 11 M€, faisant ressortir un taux de rendement de 6,2 %. L'acquisition devrait être réalisée fin septembre.

1.1.5.11. Création de la société Beni Stabili Hotel

Une nouvelle société dédiée à de futurs investissements en Italie a été créée en juillet : Beni Stabili Hotel. Cette holding luxembourgeoise est détenue à 80 % par Foncière des Murs et à 20 % par Beni Stabili.

1.2. POLITIQUE D'ARBITRAGE

1.2.1. Cession d'un portefeuille de bureaux

Au terme d'un acte authentique établi le 9 mars 2007, les sociétés Foncières des Régions, Technical SAS, Telimob Paca SNC, Telimob Sud Ouest SNC, Telimob Est SNC, Telimob Nord SNC, Telimob Transactions SNC, Sarl du 23/27 rue Diderot, SCI du 83 rue Koëchlin, Sarl du 96, avenue de Prades et Telimob Rhones Alpes SNC, Telimob Ouest SNC ont vendu un portefeuille de 21 actifs immobiliers à usage de bureaux principalement loués à près de 80 % par France Télécom et EDF et situés dans toute la France pour un montant de 87,7 M€ hors droits.

1.3. COMPTABILISATION DES INSTRUMENTS DE COUVERTURE

À compter du 1^{er} janvier 2007, compte tenu des caractéristiques de son endettement, le Groupe ne qualifie pas à la comptabilité de couverture au sens de la norme IAS 39 (hors Beni Stabili).

Par conséquent, la variation de la juste valeur des instruments financiers est, à compter du 1^{er} janvier 2007 essentiellement constatée par le biais du compte de résultat.

Le produit ainsi constaté au 30 juin 2007 s'élève à 184,9 M€ dont 1,5 M€ au titre de la reprise des variations de juste valeur antérieurement constatées en situation nette.

2. PRINCIPES ET MÉTHODES COMPTABLES

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'arrêt. Ces normes comprennent les IFRS (International Financial Reporting Standards) et IAS (International Accounting Standards) ainsi que leurs interprétations. Ils ont été arrêtés par le Directoire en date du 19 juillet 2007.

Les états financiers consolidés semestriels condensés ont été préparés en conformité avec la norme internationale d'information financière IAS 34 « Information financière intermédiaire » et les règles et méthodes comptables sont identiques à celles appliquées dans les comptes consolidés arrêtés au 31 décembre 2006.

Les nouvelles normes suivantes, applicables au 1^{er} janvier 2007 et parues au Journal Officiel de l'Union Européenne à la date de clôture des comptes sont également appliquées, mais n'ont pas d'effet significatif sur l'information financière condensée présentée :

- IAS 1 révisée « Amendements relatifs aux informations sur le capital ».
- IFRIC 11 « Actions propres et transactions intra-groupe ».

La norme IFRS 7 « Instruments financiers : Informations à fournir », applicable à partir du 1^{er} janvier 2007, n'a pas fait l'objet d'une information dans les états financiers consolidés semestriels condensés.

2.1.1. Principes de consolidation

Les sociétés pour lesquelles le Groupe exerce directement ou indirectement un contrôle majoritaire sont consolidées par intégration globale. Les sociétés détenues à moins de 50 %, mais sur lesquelles le

Groupe exerce un contrôle en substance, c'est-à-dire le pouvoir de diriger les politiques financières et opérationnelles afin d'en obtenir des avantages, sont consolidées selon cette même méthode.

Les sociétés sur lesquelles le Groupe exerce une influence notable sont consolidées par mise en équivalence, ce qui est présumé quand le pourcentage des droits de vote est supérieur ou égal à 20 %. Il n'existe pas, dans le périmètre de consolidation du Groupe, de société contrôlée conjointement.

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

2.1.2. Estimations et jugements

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

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

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

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

2.2. RÈGLES ET MÉTHODES D'ÉVALUATION APPLIQUÉES PAR LE GROUPE

2.2.1. Regroupements d'entreprises et écart d'acquisition

Les regroupements d'entreprises qui entrent dans le champ d'application de la norme IFRS 3 sont comptabilisés en utilisant la méthode de l'acquisition.

Cette méthode implique la comptabilisation des actifs et passifs des sociétés acquises par le Groupe à leur juste valeur. L'écart constaté entre le coût d'acquisition des titres des sociétés consolidées et la quote-part d'intérêt du Groupe dans l'évaluation à la juste valeur des actifs et passifs identifiés à la date d'acquisition constitue un écart d'acquisition.

L'écart d'acquisition :

- Positif, est inscrit à l'actif du bilan et fait l'objet d'un test de dépréciation, détaillé ci-dessous.
- Négatif, est comptabilisé directement en produit.

Si l'écart d'acquisition constaté, est constitué intégralement de droits d'enregistrement et de frais d'acquisition, il fait l'objet d'une dépréciation en diminution de la variation de juste valeur des actifs de placement.

Les écarts d'acquisition, constitués d'éléments autres que les droits d'enregistrement et les frais d'acquisition font l'objet d'un test de valeur au minimum une fois par an et à chaque fois qu'apparaît un indice de perte de valeur. Après la comptabilisation initiale, les écarts d'acquisition sont donc évalués à leur coût diminué des pertes de valeur éventuelles. Les pertes de valeur ainsi constatées sont considérées comme définitives et ne peuvent faire l'objet d'une reprise ultérieure.

Les écarts d'acquisition des sociétés mises en équivalence sont inclus dans la valeur des titres mis en équivalence au bilan. En cas de perte de valeur, la dépréciation est intégrée au compte de résultat dans la quote-part de résultat net des sociétés mises en équivalence.

2.2.2. Immobilisations incorporelles

Les immobilisations incorporelles identifiables sont comptabilisées à l'actif du bilan. Elles sont amorties linéairement sur leur durée d'utilité. Les immobilisations incorporelles acquises figurent au bilan pour leur coût d'acquisition. Elles comprennent principalement des droits d'entrées (baux emphytéotiques et droits d'occupation des parcs de stationnement) et des logiciels informatiques.

Les immobilisations incorporelles sont amorties selon le mode linéaire, comme suit :

- logiciels sur une période de 1 à 3 ans ;
- baux emphytéotiques : 99 ans ;
- droits d'occupation : 30 ans.

2.2.3. 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 le Groupe 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 le Groupe Foncière des Régions a été intégralement évalué au 30 juin 2007 par des experts immobiliers membres de l'AFRE XIM : DTZ Eurexi, Foncier Expertise, Lasalle, notamment, sur la base d'un cahier des charges commun élaboré par le Groupe 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).

2.2.4. Actifs non courants destinés à la vente

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

- l'actif ou le groupe d'actifs 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 le Groupe, 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.

L'actif ou le groupe d'actifs destiné à être cédé est évalué à la valeur vénale.

2.2.5. 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.

Dépôts de garantie des locataires à long terme

Les normes IFRS imposent l'actualisation de toute somme bénéficiant d'un différé de paiement. Le Groupe a actualisé les dépôts de garantie au taux moyen de financement de la structure et sur la durée moyenne des baux déterminée pour chaque type d'immeuble.

2.2.6. Instruments dérivés et instruments de couverture

Le Groupe utilise des instruments dérivés pour la couverture de ses dettes à taux variable contre le risque de taux (couverture de flux de trésorerie futurs). À compter du 1^{er} janvier 2007, compte tenu des caractéristiques de son endettement, le Groupe (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 décembre 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.

3. NOTES RELATIVES AU BILAN CONSOLIDÉ

3.1. ACTIFS NON COURANTS

3.1.1. Tableau de variations des actifs non courants bruts

	AUGMENTATIONS					DIMINUTIONS			VALEUR AU 30/06/2007
	VALEUR AU 31/12/2006	VARIATION DE PÉRIMÈTRE	RECLASSEMENT	EXERCICE	VARIATION DE JUSTE VALEUR	TRANSFERT	CÉSSIONS	VARIATION DE JUSTE VALEUR	
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	237 915	167 820		345	0	- 366	28	0	405 686
Goodwill	200 572	155 902				0	0		356 474
Autres immobilisations incorporelles	37 343	11 918		345		- 366	28		49 212
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	395 828	47 630		39 636	0	- 5 900	- 481	- 1	476 712
Terrains	27 975	24 072		79	0	4 024	- 17	0	56 133
Constructions	199 866	19 647		355	0	3 211	- 131	0	222 948
Autres immobilisations corporelles	8 748	3 911		287	0	- 81	- 285	- 1	12 579
Immobilisations en cours	159 239	0		38 915	0	- 13 054	- 48	0	185 052
IMMEUBLES DE PLACEMENT	9 214 572	3 727 315		358 167	565 871	- 260 534	53 351	12 594	13 539 446
IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES	387 915	51 143	238 435	38 434	0	- 6 141	18 415	16	691 355
Autres actifs disponibles à la vente	202	33 426		2 975		210	20		36 793
Prêts	22 001			8 637		5 320	10 467		25 491
Instruments financiers	0		238 435						238 435
Autres immobilisations financières	1 938	1		19		- 431	286		1 241
Créances de crédit-bail	125 765					- 22 280	7 642		95 843
Participations dans les entreprises associées	238 009	17 716		26 803		11 040		16	293 552
TOTAL ACTIFS NON COURANTS	10 236 230	3 993 908	238 435	436 582	565 871	- 272 941	71 313	12 609	15 113 199
Actifs non courants disponibles à la vente	171 792				39 878	272 509	65 433	248	418 498
TOTAL DES ACTIFS NON COURANTS DISPONIBLES	171 792	0	0	0	39 878	272 509	65 433	248	418 498
TOTAL DES ACTIFS NON COURANTS DISPONIBLES À LA VENTE	171 792	0	0	0	39 878	272 509	65 433	248	418 498
Prêts	4 355			2 282		- 4 355			2 282
Créances de crédit-bail	55 905			4		- 7 941	1 210		46 758
TOTAL ACTIFS COURANTS	60 260	0	0	2 286	0	- 12 296	1 210	0	49 040

Le reclassement d'immobilisations financières pour un montant de 238,4 M€ correspond à la comptabilisation de la valorisation des instruments de couverture pour la part actif. Ces instruments étaient comptabilisés en dettes financières au 31 décembre 2006. Pour les commentaires, cf partie « État des dettes ».

3.1.2. Tableau de variations des amortissements/provisions des actifs non courants

	VALEUR AU 31/12/2006	AUGMENTATIONS			DIMINUTIONS		VALEUR AU 30/06/2007
		VARIATION DE PÉRIMÈTRE	EXERCICE	TRANSFERT	VARIATION DE PÉRIMÈTRE	CESSIONS	
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	207 580	4 630	2 155	3 120	-	161	217 324
Goodwill	200 572		3 900	- 6			204 466
Autres immobilisations incorporelles	7 008	4 630	- 1 745	3 126		161	12 858
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	32 411	3 263	26 498	27 799	-	50 130	39 841
Terrains			66				66
Constructions	27 170	957	25 471	27 778		50 130	31 246
Autres immobilisations corporelles	5 241	2 306	680	21			8 248
Amort/dep sur immobilisations en cours			281				281
IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES	193	-	-	-	-	22	171
Autres actifs disponibles à la vente	193					22	171
Prêts	-						
TOTAL ACTIFS NON COURANTS	240 184	7 893	28 653	30 919	-	50 313	257 336

	VALEUR AU 31/12/2006	AUGMENTATIONS			DIMINUTIONS		VALEUR AU 30/06/2007
		VARIATION DE PÉRIMÈTRE	EXERCICE	TRANSFERT	VARIATION DE PÉRIMÈTRE	CESSIONS	
Prêts	1 426					44	1 382
TOTAL IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES	1 426	0	0	0	0	44	1 382

3.1.3. Écarts d'acquisition

Lors de l'acquisition de 39,37 % des titres de Beni Stabili le 4 mai 2007, un écart d'acquisition provisoire et en cours d'affectation de 152 M€ a été constaté.

Cette opération d'acquisition a entraîné la création chez Foncière des Régions de 7 522 235 actions nouvelles au travers d'une augmentation de capital décidée lors de l'AGE du 4 mai 2007 (5 859 246 actions) et de la conversion des obligations en actions (1 662 989 actions).

La valeur d'apport des titres a généré une augmentation de capital de 940,3 M€ (dont 917,7 M€ de prime d'émission) et des frais de 4,5 M€.

3.1.4. Contrats de locations simples entreprise bailleur

Caractéristiques des contrats de location secteur tertiaire

Les baux commerciaux, sont conformes aux dispositions des articles L145-1 et suivants du Code de commerce et aux dispositions non abrogées du décret 53-960 du 30 septembre 1953. La durée de ces baux est de 9 années, voire 10 ou 12 années, avec faculté de résiliation triennale ou contractuelle. Le loyer, négocié généralement net de toutes autres charges supportées par le locataire, est indexé sur la base de l'évolution de l'indice INSEE du coût de la construction. Le bail précise les mesures éventuelles d'accompagnement.

Le bail précise les mesures éventuelles d'accompagnement (franchise, palier de loyer, travaux, ...) acceptées par le propriétaire pour l'entrée du locataire dans ses nouveaux locaux et rappelle l'obligation de respecter toutes dispositions contractuelles ou réglementaires.

Typologie des baux

	MURS D'EXPLOITATION				TERTIAIRE	LOGISTIQUE	LOGEMENTS	PARKINGS
	MAISONS DE RETRAITE	HÔTELS	CLUB MED	RESTAURANTS				
Base de détermination des loyers conditionnels	Suivant bail	Suivant CA de l'hôtel	Suivant bail	Suivant bail				
Conditions d'options de renouvellement ou d'achat	Proposition de renouvellement 6 mois avant l'échéance du bail	Proposition de renouvellement 6 mois avant l'échéance du bail	Proposition de renouvellement 9 mois avant de la durée de validité. Le renouvellement sera aux mêmes clauses et conditions que le bail actuel -15 ans dont 8 ans fermes et irrévocables	Renouvellement à l'expiration du bail	Proposition de renouvellement 6 mois avant l'échéance du bail	Proposition de renouvellement 6 mois avant l'échéance du bail	Proposition de renouvellement 6 mois avant l'échéance du bail	-
Clauses d'indexation	Indice du coût de la construction	En fonction du CA de l'hôtel	En fonction de la valeur de l'indice Eurostat CPI	En fonction de la variation de l'indice de référence des loyers (IRL)	Indice du coût de la construction	Indice du coût de la construction	Indice du coût de la construction	
Terme	12 ans fermes	12 ans fermes	15 ans fermes	12 ans fermes	6-9 ans	3-6-9 ans	6 ans	

Paiements minimaux à recevoir au titre des contrats de location simple non résiliables

	MURS D'EXPLOITATION				TERTIAIRE	LOGISTIQUE	PARKING
	MAISONS DE RETRAITE	HÔTELS	CLUB MED	RESTAURANTS			
à moins d'1 an		140	-		254	48	-
entre 1 et 5 ans		703	-		787	115	-
à plus de 5 ans		760	-		11	16	-
		1 602	-		1 052	179	-

(en M€)

- **Secteur murs d'exploitation** : loyers correspondant à des baux fermes de 12 ans.
- **Secteur tertiaire et logistique** : loyers fixes correspondant à la part non résiliable des baux supérieurs à 3 ans.
- **Secteur logements** : les baux étant résiliables avec un préavis de 3 mois, aucun loyer n'est pris en recette.
- **Secteur parking** : les contrats de location étant résiliables à tout moment, aucun loyer n'est pris en recette.

3.1.5. Contrat de crédit-bail

A. Paiements minimaux restant à recevoir des contrats de crédit-bail crédit-bailleur

EN MILLIERS D'EUROS	AU 30 JUIN 2007
Valeurs brutes des contrats de crédit-bail	149 160
c/c des CBNS	- 11 125
VNF des contrats de Bail Investissement Étranger	4 458
VALEURS NETTES FINANCIÈRES DES CONTRATS DE CRÉDIT-BAIL OU PAIEMENTS MINIMAUX RESTANTS À RECEVOIR ACTUALISÉES AU TAUX DES CONTRATS)	142 493
Valeur du goodwill sur loyers	1 830
Ajustements IFRS des encours de crédit-bail	- 1 722
VALEURS NETTES FINANCIÈRES DES CONTRATS DE CRÉDIT-BAIL AU BILAN IFRS	142 601
<i>Dont à moins d'un an</i>	46 758
<i>Dont à plus d'un an</i>	95 843

B. Paiements minimaux au titre des contrats de crédit-bail crédit-preneur

Foncière des Murs – ACCOR 1

(en K€)

	30 JUIN 2007		
	PART CAPITAL	PART INTÉRÊTS	TOTAL
LOCATION-FINANCEMENT DES IMMEUBLES DE PLACEMENT			
À moins d'un an	533	1 201	1 734
De un an à cinq ans	2 865	4 449	7 313
Au-delà de cinq ans	19 321	3 671	22 992
LOYERS MINIMUMS À PAYER	22 719	9 320	32 039
À moins d'un an	521	1 175	1 696
De un an à cinq ans	2 477	3 882	6 359
Au-delà de cinq ans	13 130	2 662	15 792
VALEUR ACTUALISÉE DES PAIEMENTS AU TITRE DES CONTRATS DE LOCATION-FINANCEMENT	16 129	7 718	23 847

Foncière des Murs – ACCOR 2

(en K€)

	30 JUIN 2007		
	PART CAPITAL	PART INTÉRÊTS	TOTAL
LOCATION-FINANCEMENT DES IMMEUBLES DE PLACEMENT			
À moins d'un an	531	1 211	1 742
De un an à cinq ans	2 425	4 539	6 964
Au-delà de cinq ans	20 441	5 013	25 454
LOYERS MINIMAUX À PAYER	23 397	10 763	34 160
À moins d'un an	517	1 211	1 727
De un an à cinq ans	2 092	4 539	6 631
Au-delà de cinq ans	12 702	5 013	17 715
VALEUR ACTUALISÉE DES PAIEMENTS AU TITRE DES CONTRATS DE LOCATION-FINANCEMENT	15 310	10 763	26 074

Actif ayant une dette à taux fixe.

Foncière des Murs – SUREN 2

(en K€)

	30 JUIN 2007		
	PART CAPITAL	PART INTÉRÊTS	TOTAL
LOCATION-FINANCEMENT DES IMMEUBLES DE PLACEMENT			
À moins d'un an	2 493	1 514	4 007
De un an à cinq ans	10 453	4 647	15 100
Au-delà de cinq ans	14 055	2 480	16 536
LOYERS MINIMAUX À PAYER	27 001	8 640	35 642
À moins d'un an	2 424	1 472	3 897
De un an à cinq ans	9 072	4 057	13 129
Au-delà de cinq ans	10 367	1 783	12 150
VALEUR ACTUALISÉE DES PAIEMENTS AU TITRE DES CONTRATS DE LOCATION-FINANCEMENT	21 863	7 313	29 176

Parking

(en M€)

	30 JUIN 2007		
	PART CAPITAL	PART INTÉRÊTS	TOTAL
LOCATION-FINANCEMENT DU PARC TRINITÉ			
À moins d'un an	0,3	0,5	0,8
De un an à cinq ans	1,1	2,1	3,1
Au-delà de cinq ans	8,7	3,3	12,0
LOYERS MINIMAUX À PAYER	10,0	5,9	15,9
À moins d'un an	0,3	0,5	0,8
De un an à cinq ans	0,9	1,8	2,7
Au-delà de cinq ans	5,0	2,2	7,2
VALEUR ACTUALISÉE DES PAIEMENTS AU TITRE DES CONTRATS DE LOCATION-FINANCEMENT	6,1	4,5	10,7

3.1.6. Regroupement d'entreprises : données chiffrées

	BENI STABILI		
	ACTIFS ET PASSIFS AU 30 AVRIL 2007		
	VALEURS HISTORIQUES	AJUSTEMENTS JUSTES VALEURS	JUSTES VALEURS
ACTIFS NON COURANTS			
Immobilisations incorporelles	7 288		7 288
Immobilisations corporelles	38 398		38 398
Immeubles de placement	3 713 285		3 713 285
Immobilisations financières	51 142		51 142
TOTAL ACTIFS NON COURANTS	3 810 113		3 810 113
ACTIFS COURANTS			
Stocks	407 521		407 521
Créances	87 924		87 924
Impôt différé actif	78 408		78 408
Trésorerie et équivalents trésorerie	368 689		368 689
TOTAL ACTIFS COURANTS	942 542		942 542
PASSIFS NON COURANTS			
Emprunts	2 285 876		2 285 876
Impôt différé passif	214 648		214 648
Autres passifs non courants	38 417		38 417
TOTAL PASSIFS COURANTS	2 538 941		2 538 941
PASSIFS COURANTS			
	200 186		200 186
Actif net à 100 %			2 013 528
Actif net acquis à 39,37 %			792 726
Trésorerie décaissée pour l'opération			
Coûts directs rattachés à l'acquisition			4 455
Prix d'acquisition			940 279
ÉCART D'ACQUISITION			152 008

Conformément au référentiel IFRS, les tableaux présentés ci-après visent à mettre en perspective les incidences sur les états financiers consolidés de la période des opérations de développement présentées au chapitre 1 de l'annexe aux états financiers (« événements significatifs du semestre »).

Impact des acquisitions sur le bilan consolidé

	2007 IFRS PUBLIÉ	2007 <i>Dont contribution des acquisitions de l'exercice</i>
Immeubles de placement	13 539 446	3 906 220
Immobilisations corporelles (terrains et constructions)	247 772	36 793
Dettes financières	8 285 032	2 384 637

	2007
Trésorerie nette encaissée à l'occasion de l'augmentation de capital	0
Frais affectés aux opérations réalisées	99
Trésorerie disponible pour les opérations d'acquisition (1)	- 99
Coût d'acquisition des actifs et des titres (2)	4 455
Remboursement des comptes courants	0
CASH NET POST OPÉRATION (3) = (1) - (2)	- 4 554

	2007
Trésorerie décaissée (3)	- 4 554
Emprunts souscrits et financements divers (4)	0
Trésorerie des sociétés acquises (5)	368 689
Dettes des sociétés acquises (6)	- 2 285 876
INVESTISSEMENT FINANCIER NET (3) + (4) + (5) + (6)	- 1 921 741

Impact des acquisitions sur le compte de résultat consolidé

	30 JUIN 2007 IFRS PUBLIÉ	PÉRIMÈTRE CONSTANT	CONTRIBUTION DES ACQUISITIONS	PUBLIÉ
Chiffre d'affaires	377 762	342 923	34 839	377 762
Résultat opérationnel avant cessions	289 195	262 522	26 673	289 195
Résultat financier	41 022	60 259	- 19 237	41 022
RÉSULTAT NET – PART DE GROUPE	606 454	599 554	6 900	606 454

	2007 IFRS PUBLIÉ	2007 AVEC EFFET DES ACQUISITIONS EN SEMESTRE PLEIN
Chiffre d'affaires	377 762	466 896
Résultat opérationnel avant cessions	289 195	345 735
Résultat opérationnel courant	954 074	1 060 608
Résultat financier	41 022	4 494
RÉSULTAT NET – PART DE GROUPE	606 454	622 492

Informations complémentaires au titre des regroupements d'entreprises (IFRS 3)

TABLEAU DE SYNTHÈSE	BENI STABILI
Chiffre d'affaires de l'entreprise acquise inclus dans le résultat consolidé	35 839
Résultat de l'entreprise acquise inclus dans le résultat consolidé – Part de Groupe	6 900
Chiffre d'affaires de l'entreprise acquise entre le 1 ^{er} janvier et la date d'acquisition	69 323
Résultat complémentaire si l'entreprise avait été détenue sur un semestre complet – Part de Groupe	16 038

3.2. ACTIFS COURANTS**3.2.1. Clients et autres créances**

	2007			2006
	MONTANT BRUT AU BILAN	PROVISIONS	NET	NET
Créances clients et comptes rattachés ordinaires	100 067	23 319	76 748	74 356
AUTRES CRÉANCES :	182 325		182 325	126 891
Fournisseurs avances et acomptes	2 702		2 702	846
Créances sur personnel	0		0	26
Créances organismes sociaux	442		442	103
Créances sur l'état	69 673		69 673	62 207
Comptes courants actif	2 095		2 095	1 458
Créances sur cession immobilisations	22 211		22 211	4 565
Autres créances	85 202		85 202	57 868
TOTAL	282 392	23 319	259 073	201 247

Les provisions sur créances clients et comptes rattachés correspondent essentiellement au provisionnement des indemnités de résiliation (15 345 K€). Il ne s'agit pas d'un risque sur une défaillance d'un locataire.

Les créances sur cessions d'immobilisations concernent essentiellement les entités BENI STABILI pour 16 971 K€ et FDL pour 4 207 K€ (cessions de juin 2007).

Les autres créances concernent essentiellement LYNDON pour 32 484 K€, BENI STABILI pour 30 353 K€ et FDR pour 12 983 K€.

3.2.2. Impôts différés actifs à la clôture

	BILAN						IMPACT RÉSULTAT			
	AUGMENTATION			DIMINUTION			I.D.A. À LA CLÔTURE			
	I.D.A. À L'OUVERTURE	VARIATIONS DE DÉPENSES PÉRIMÈTRE	EXERCICE	REPRISES	CÉSSION	DIFFÉRENTIEL TAUX	AUTRES	CHARGES	PRODUITS	
IDA SUR ACQUISITION DE TITRES	51 924	78 408	802	2 420	0	0	9 289	119 425	1 618	0
Externalisation (Gie Electron)	71						71	0		
Foncière des Murs	1						0	1		
Imméo report déficitaire	51 852	0					0	51 852		
Beni Stabili		78 408	802	2 420			9 218	67 572	1 618	
IDA SUR ÉCART TEMPORAIRE	3 355	0	0	177	0	0	643	2 535	177	0
Marchand de Biens Ravinelle	1			0				1	0	
Addvini	643	0	0	0			643	0	0	
Imméo	2 711	0		177				2 534	177	
	55 279	78 408	802	2 597	0	0	9 932	121 960	1 795	0

3.2.3. Impôts différés passifs à la clôture

	BILAN						IMPACT RÉSULTAT			
	AUGMENTATION			DIMINUTION			I.D.P. À LA CLÔTURE			
	I.D.P. À L'OUVERTURE	VARIATIONS DE DÉPENSES PÉRIMÈTRE	EXERCICE	TRANSFERT	REPRISES	CÉSSION	DIFFÉRENTIEL TAUX	AUTRES	CHARGES	PRODUITS
IDP SUR ÉCART DE RÉÉVALUATION	266 154	214 648	70 991	0	2 806	0	0	9 838	539 149	777
EB2	6							4	2	
Parcs	3 481				45			4	3 432	0
SNC Comédie	508				17			0	491	17
BP 3000	5 686	0			79			0	5 607	79
Parc Trinité	3 184	0			121				3 063	121
Batisica	216				0			0	216	0
Palier EDF	74				0			0	74	0
Foncière des Murs	1 758	0	1 837		0			302	3 293	1 535
La Soie Limited	230				230				0	0
Beni Stabili	0	214 648	15 221		2 029			3 767	224 073	13 192
Imméo	207 944	0	53 731		0			5 761	255 914	53 731
Kennedy	41 006	0	202		0			0	41 208	202
Telimob	2 061				285			0	1 776	285
IDP SUR ÉCART TEMPORAIRE	663	0	0	0	980	0	0	634	- 951	0
Foncière des Régions	866				980			637	- 729	958
Parking	- 19				0			- 1	- 18	
Foncière des Murs	- 111	0	0		22			3	- 136	22
Federimmo	20				0			- 1	21	
Imméo	232	0	0		0			0	232	0
Kennedy	- 325				0			- 4	- 321	0
	266 817	214 648	70 991	3 786	0	0	10 472	538 198	68 660	1 757

L'impôt différé net enregistré au compte de résultat s'élève à 68 698 K€ (charge nette).

3.3. CAPITAUX PROPRES

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

Le capital s'élève à 108 269 K€ au 30 juin 2007 contre 85 625 K€ au 31 décembre 2006.

Au cours de l'exercice, le capital a évolué suite à :

- l'opération d'acquisition des titres Beni Stabili pour un montant total de 22 567 K€ ;
- l'augmentation réservée aux salariés pour un montant total de 77 K€.

Au 30 juin 2007, le capital social est composé de 36 089 788 actions, toutes de même catégorie, au nominal de 3 euros soit 108 269 364 €.

Au 30 juin 2007, le capital est composé comme suit :

- nombre d'actions autorisées : 36 089 788
- nombre d'actions émises et entièrement libérées : 36 089 788

- 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 : 3 650

Au mois de juin 2007, Foncière des Régions a signé avec GE Real Estate, un protocole d'accord portant sur l'acquisition des obligations remboursables en actions détenues par GE dans Technical. Les ORA sont considérées comme exercées au 30 juin 2007. En conséquence, le pourcentage de détention retenu pour Technical est de 100 %. Cette opération entraîne un badwill de 4,7 M€, intégré en capitaux propres.

3.4. TABLEAU DE VARIATION DES PROVISIONS PASSIF

	PROVISION à L'OUVERTURE	AUGMENTATION		IMPACT DES ACTUALI- SATIONS	DIMINUTION		PROVISION à LA CLÔTURE	DONT COURANTS	DONT NON COURANTS
		VARIATION DE PÉRIMÈTRE	DOTATIONS		REPRISES UTILISÉES	PROVISIONS NON UTILISÉES			
Provisions pour médaille du travail	413		81				494		494
Provisions pour indemnités de retraite	32 945	1 181	396		241		34 281		34 281
TOTAL	33 358	1 181	477	-	241	-	34 775	-	34 775

	AUGMENTATION			DIMINUTION			DONT NON COURANTS
	PROVISION À L'OUVERTURE	VARIATION DE PÉRIMÈTRE		REPRISES PROVISIONS NON UTILISÉES		DONT COURANTS	
		À LA CLÔTURE	TRANSFERT (1)	UTILISÉES	NON UTILISÉES		
Provisions pour développement durable	354		-36	92		226	226
Provisions sur titres et participations	162					162	162
Provisions pour risques sur immeubles	5 615	13 682	-855	626		18 335	18 335
Provisions pour litige personnel	578	258	-9	167		660	660
Provisions pour impôts	18 572	647	-8 182	1 706		11 575	11 575
Provisions pour litiges	11 038	2 760	831	1 009		15 671	15 671
Autres provisions	229	353	-23			559	559
TOTAL	36 548	17 089	- 8 274	3 600	-	47 188	47 188

La variation de périmètre pour 17 089 K€ correspond principalement aux provisions Beni Stabili.

3-5. ÉTAT DES DETTES AU 30 JUIN 2007 (EN M€)

	30/12/2006		30/06/2007	
	30/12/2006	VARIATION DE PÉRIMÈTRE	TRANSFERT	AUGMENTATION
Emprunts auprès des établissements de crédit	4 863,6	2 331,3		3 524,4
Crédit-bail	791,3	-		-
Autres dettes				714,0
Indexation des valeurs résiduelles de crédit-bail et valeur de marché des dettes de crédit-bail à taux fixe	86,5	-		-
Étalement des frais de mise en place des emprunts bancaires	- 19,2	-42,7		-
ICNE	21,8	-		9,0
Valorisation des instruments financiers	-40,6		40,6	-
Banques créditrices	111,9	-		65,2
Autres	79,5	-		30,0
TOTAL EMPRUNTS COURT TERME ET LONG TERME	5 894,9	2 288,6	40,6	4 342,6
Instruments financiers Actif	-	-3,4	-40,6	-194,4
Instruments financiers Passif	-	102,2		1,5
TOTAL INSTRUMENTS FINANCIERS	-	98,8	-40,6	-192,9
TOTAL EMPRUNTS ET IFT	5 894,9	2 387,4	-	4 149,7

(en M€)

Les principales caractéristiques des dettes financières du Groupe Foncière des Régions au 30 juin 2007 sont les suivantes :

- taux moyen : 4,58 % ;
- maturité : 6,2 ans.

	(En M€)			
	ENCOURS À TAUX FIXE	ENCOURS À TAUX VARIABLE	MATURITÉ MOYENNE (ANS)	TAUX FACIAL MOYEN AU 30/06/2007 (%)
Foncière des Régions (*)	31,1	2 908,8	5,2	4,58
Foncière des Murs	27,5	1 157,6	6,8	4,64
Foncière Développement Logements	-	1 787,6	6,7	4,37
Beni Stabili	500,8	1 827,2	6,5	4,70
GRUPE FONCIÈRE DES RÉGIONS	559,4	7 681,2	6,2	4,58

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	559,4	543,8

3.5.1 Caractéristiques des emprunts contractés par le Groupe Foncière des Régions (supérieurs à 300 M€)

INTITULÉS	Taux	DATE DE MISE EN PLACE	NOTIONNEL EN M€	ÉCHÉANCE	CRD/TIRAGE AU 30/06/2007 MONTANT EN M€	CLAUSES ACTIONNAIRAT	GARANTIES	RATIOS
Emprunt titrisé Lyndon 1 430 M€ (FDL)	Variable – Euribor 3 mois	01/12/2006	1 430,0	15/12/2013	1 412,9	Perte de contrôle par FDL	Hypothèques conventionnelles des actifs Immeo	LTV périmètre < 75 % ICR > 1,10
Titrisation Inser	Variable – Euribor 3 mois	19/06/2006	1 039,8	20/09/2021	1 029,7	Oui	Hypothèques conventionnelles 1 ^{er} rang	LTV ≤ 80 % ICR > 133 % au 30/06/07 puis croissant avec le temps
Emprunt bancaire – Technical – 950 M€	Variable – Euribor 3 mois	18/01/2006	950,0	18/01/2013	816,2	Oui (détention BIF ou FdR)	Hypothèques conventionnelles 1 ^{er} rang Promesses d'affectation hypothécaire Nantissements des titres Technical	ICR Technical > 1,7 DSCR Technical > 1,15 % LTV Technical et BIF Conso < 62,5 %
Crédit syndiqué – Corporate de 850 M€	Variable – Euribor 3 mois	15/10/2006	850,0	18/10/2013	430,0	Oui	Nantissement des titres FdM et FdL Hypothèques conventionnelles Nantissement des titres de SCI	LTV périmètre < 77 % puis dégressif LTV < 65 % ICR > 1,9
Crédit syndiqué – Financement initial de FEL	Variable – Euribor 3 mois	03/05/2007	663,4	25/04/2014	256,2	Oui	Hypothèques conventionnelles 1 ^{er} rang formalisées à hauteur de 5 % Nantissement des SCI	LTV conso ≤ 70 % puis 65 % LTV crédit ≤ 70 % puis 65 % ICR conso ≥ 125 % ICR crédit ≥ 150 %
Emprunt titrisé France Télécom 355 M€ (FdR)	Variable – Euribor 3 mois	10/01/2004	355,5	10/01/2014	234,9	Non tant que FdR est cotée	Hypothèques conventionnelles 1 ^{er} rang	LTV portefeuille < 65 % puis dégressive DSCR portefeuille > 1,05 ICR portefeuille > 1,65
Beni Stabili Immobiliare Garibaldi Srl	Variable – Euribor 3 mois	14/12/2005	350,0	31/12/2012	337,9	Oui	Hypothèques conventionnelles 1 ^{er} rang	LTV ≤ 70 % DSCR ≥ 110 %
Milano Zerosei Srl	Variable – Euribor 3 mois	19/12/2006	339,7	19/12/2013	337,6	Oui	Hypothèques conventionnelles 1 ^{er} rang	LTV ≤ 80 % ICR > 110 %
Crédit – Refinancement Sovaklé et apport Prédica	Variable – Euribor 3 mois	21/12/2005	300,0	31/03/2014	168,7	Oui	Hypothèques conventionnelles des actifs Sovaklé Nantissement des titres des SCI détenues par FdL Hypothèque conventionnelle sur les actifs Saint-Cloud et Vincennes	LTV conso et périmètre < 65 % ICR conso > 1,25
Autres dettes (1)					3 216,5			
TOTAL EMPRUNTS PORTANT INTÉRÊTS					8 240,6			

(1) dont dette « relais » vis-à-vis du crédit-baillleur sur les levées d'options anticipées pour 714 M€.

Amortissement de la dette relative au refinancement des actifs Lyndon

Cet emprunt est amortissable trimestriellement selon les règles suivantes :

- amortissement contractuel selon le rythme suivant :
 - 1 % de l'encours de la dette par an entre la deuxième et la cinquième année,
 - 1,5 % de l'encours de la dette la sixième année,
 - 2 % de l'encours de la dette la septième année ;
- amortissement de 74 % de la valeur de marché initiale lors de l'acquisition en cas de cession d'actif.

Amortissement de la dette relative à la Titrisation IMSER

Cet emprunt est amortissable trimestriellement selon les règles suivantes :

- amortissement contractuel selon le rythme suivant :
 - 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 ;
- amortissement de 115 % de la quotité financée lors de l'acquisition en cas de cession d'actif.

Amortissement de la dette relative à l'acquisition de Technical

Cet emprunt est amortissable trimestriellement selon les règles suivantes :

- *tranche A : 800 M€*
 - amortissement trimestriel égal à 0,8 % de l'encours de la dette,
 - sur-amortissement en cas de cession d'actifs égal à 0,5 ou 10 % en fonction de la catégorie des actifs cédés ;
- *tranche B : 150 M€*
 - amortissement *in fine*.

Amortissement de la dette relative au financement du portefeuille France Télécom

L'emprunt relatif au financement de l'acquisition du portefeuille France Télécom est amortissable trimestriellement selon les règles suivantes :

- 1,625 % de l'encours de l'emprunt ;
- sur-amortissement en cas de cession d'actifs compris entre 4 et 13 % en fonction de la catégorie d'actif cédé ;
- sur-amortissement au cas où le rapport entre le capital restant dû et la valeur d'expertise des actifs est supérieur à un seuil contractuel. Au 30 juin 2007, le ratio contractuel est égal à 50,5 %. Aucun sur-amortissement lié à ce mécanisme n'a été effectué sur le premier semestre 2007.

Amortissement de la dette relative au refinancement des actifs Sovaklé et Prédica

Cet emprunt est amortissable trimestriellement selon les règles suivantes :

- amortissement contractuel selon le rythme suivant :
 - 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 1^{er} janvier 2009 et le 31 mars 2014 ;
- sur amortissement de 87 360 € lors de la revente d'un actif Sovaklé, et de 145 030 € lors de la revente d'un actif Prédica.

Amortissement de la dette Beni Stabili Immobiliare Garibaldi Srl

Cet emprunt est amortissable trimestriellement selon les règles suivantes :

- amortissement contractuel de 0,5 % de l'encours de la dette pendant les six premières années ;
- amortissement de 120 % de la quotité financée lors de l'acquisition en cas de cession d'actif.

Amortissement de la dette Milano Zerosei Srl

Sur amortissement de 110 % de la quotité financée lors de l'acquisition en cas de cession d'actif.

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 250 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 Prédica (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) :	5,02 %
– dette Milano Zerosei Srl (Beni Stabili) :	4,50 %
– dette Beni Stabili Immobiliare Garibaldi Srl :	4,21 %
– dette Imser :	entre 4,45 % et 7,50 % suivant les tranches

**3.5.3. Ventilation selon la durée restant à courir
des dettes financières (en K€)**

	À MOINS D’UN AN	DE 1 À 5 ANS	À PLUS DE 5 ANS	AU 30 JUIN 2007
DETTES FINANCIÈRES À LT				
Emprunts à terme aux Ets de crédit	1 854 072	1 147 936	4 811 204	7 813 212
Emprunts à la clientèle				–
Dettes représentées par des titres	383 500	44 000		427 500
TOTAL	2 237 572	1 191 936	4 811 204	8 240 712
VALORISATION DES INSTRUMENTS DE COUVERTURE (NET)				
Valorisation des Swaps en juste valeur				– 124 325
Valorisation des achats de Caps en juste valeur				– 31 740
Valorisation des ventes de Caps en juste valeur				925
Valorisation des ventes de Floors en juste valeur				– 6 871
Intérêts courus s/Swaps				
Intérêts courus s/Floors				
DONT VALORISATION PASSIF				76 400
DONT VALORISATION ACTIF				– 238 400

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 Caps, les tunnels d’options (achat de Caps et vente de Floors).

**3.5.5. Ventilation selon la durée restant à courir
des instruments dérivés (en K€)**

(En M€)

	À MOINS D’UN AN	DE 1 À 5 ANS	À PLUS DE 5 ANS	AU 30 JUIN 2007
DETTES FINANCIÈRES À LT				
Swap de taux en euros	49,9	947,5	5 317,6	6 315,0
Achat de Caps en euros	340,5	319,9	2 388,6	3 049,0
Vente de Caps en euros	0,0	200,0	0,0	200,0
Vente Floors en euros	179,3	239,9	1 025,4	1 444,5
TOTAL	569,7	1 707,2	8 731,6	11 008,5

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	10 403,1	95	10 614,0	95
Catégorie A	605,4	5	556,5	5
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
TOTAL	11 008,5	100	11 170,5	100

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 le groupe 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, le groupe 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*

Né réalisant aucune transaction en devises étrangères, le groupe n'est pas soumis 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 pluri-

annuels et, à court terme, par le recours à des lignes de crédit confirmées et non tirées.

- *Le risque de concentration de crédit*

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

- *Le risque de taux d'intérêt*

Emprunteur à taux variable, le groupe est soumis 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.

3.5.7. Risque de taux d'intérêt – données chiffrées

Encours au 30 juin 2007 (M€)

	TAUX FIXE	TAUX VARIABLE
Emprunts et dettes financières	559,4	7 681,3
Actifs financiers		- 261,8
PASSIF FINANCIER NET AVANT GESTION	559,4	7 419,4
Couverture		
<i>Swaps</i> (*)	5 450,0	- 5 450,0
<i>Caps</i> (*)	2 347,0	- 2 347,0
Total couverture	7 797,1	- 7 797,1
PASSIF FINANCIER NET APRÈS GESTION	8 356,5	- 377,6

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 2007, GFR a souscrit plusieurs instruments de couverture à départ décalé ou à nominal croissant. Les principales caractéristiques de ces instruments de couverture sont les suivantes :

- des Swaps pour un nominal de 864,9 M€. Les dates de départ de ces Swaps s'échelonnent entre 2007 et 2008 et ont une maturité pouvant aller jusqu'en 2016 ;

- des Caps et des tunnels pour un nominal de 702 M€. Les dates de départ de ces options s'échelonnent entre 2007 et 2010 et ont une maturité pouvant aller jusqu'à 2016.

En base annuelle, l'impact d'une hausse de 100 bps sur les taux au 30 juin 2007 est de - 15,1 M€ sur le cash-flow courant consolidé de 2007.

En base annuelle, l'impact d'une baisse de 100 bps sur les taux au 30 juin 2007 est de + 19,3 M€ sur le cash-flow courant consolidé de 2007.

3.5.8. Relation de couverture – impact sur les comptes consolidés (en M€)

	AU 30 JUIN 2007
Montant stocké en capitaux propres au titre des exercices précédents	- 41
Montant stocké en capitaux propres au titre de Beni Stabili	63
Montant enregistré en résultat au titre de la couverture de flux de l'exercice	- 184
TOTAL	- 162

3.5.9. Covenants bancaires

Au 30 juin 2007, les covenants bancaires ICR et LTV sont globalement respectés sur le groupe.

4. NOTES SUR LE COMPTE DE RÉSULTAT

4.1. RÉSULTAT OPÉRATIONNEL

4.1.1. Chiffre d'affaires

(En K€)

	30 JUIN 2007		30 JUIN 2006		VARIATIONS			
					VARIATION DE PÉRIMÈTRE (1)	ACQUISITION/ CESSION D'ACTIFS (2)	AUTRES VARIATIONS	TOTAL
A) CHIFFRE D'AFFAIRES AFFECTÉ								
Activité Logement (1)	96 201	(25 %)	25 046	(10 %)	68 723		2 432	71 155
Activité Tertiaire (2)	171 138	(45 %)	148 231	(57 %)	34 839	- 7 249	- 4 683	22 907
Activité Logistique (3)	24 718	(7 %)	24 174	(9 %)			544	544
Activité Murs d'exploitation (4)	69 960	(19 %)	48 410	(19 %)	4 700	16 850	21 550	
Activité Pares de stationnement (5)	9 604	(3 %)	5 952	(2 %)			3 652	3 652
S/TOTAL C.A. AFFECTÉ	371 621	(98 %)	251 813	(97 %)	103 562	- 2 549	18 795	119 808
B) CHIFFRE D'AFFAIRES NON AFFECTÉ								
Cessions d'immeubles en stock (5)	3 634	(1 %)	1 740	(1 %)	1 894			1 894
Prestations de services (6)	2 507	(1 %)	6 184	(2 %)	0	0	- 3 677	- 3 677
S/TOTAL C.A. NON AFFECTÉ	6 141	(2 %)	7 924	(3 %)	1 894	0	- 3 677	- 1 783
TOTAL	377 762	(100 %)	259 737	(100 %)	105 456	- 2 549	15 118	118 025

(1) La hausse des recettes de l'activité logement s'explique principalement par l'intégration d'Immeo, portefeuille d'immeubles allemands acquis en décembre 2006. Cette intégration entraîne une hausse de la part de l'activité logement dans le chiffre d'affaires global (de 10 % à 25 % à fin juin 2007).

(2) La hausse de l'activité tertiaire repose principalement sur les éléments suivants :

- l'intégration de Beni Stabili, portefeuille acquis en mai 2007 dont le patrimoine est situé essentiellement au Nord de l'Italie (impact : + 34,8 M€) ;
- l'intégration de Technical sur 6 mois plein (impact : + 8,3 M€) ;
- la cession d'actifs de l'ancien portefeuille de Bail Investissement (impact - 1,8 M€) ;
- la libération des locaux de Féderimmo (impact - 4,8 M€).

L'activité tertiaire représente 45 % du chiffre d'affaires total contre 57 % à fin juin 2006. Cette baisse repose sur des acquisitions moindres dans le secteur tertiaire par rapport aux secteurs murs et logements.

(3) L'activité logistique reste stable par rapport au 30 juin 2006. À l'instar du secteur tertiaire, la part de cette activité dans le chiffre d'affaires diminue de deux points (passant de 9 % à 7 %), au profit du secteur logement.

(4) Les loyers Foncière des Murs augmentent du fait du fort développement des acquisitions sur le premier semestre et notamment des actifs suivants :

- Restaurants Courtepaille (impact + 3,8 M€) ;
- EPHEM de Meudon (impact 0,6 M€) ;
- Club Med Da Balaïa (impact + 0,3 M€).

Ces acquisitions stabilisent la part des loyers de l'activité murs dans le chiffre d'affaires global (19 %).

(5) Les cessions d'immeubles en stocks correspondent principalement aux ventes réalisées par Beni Stabili (activité tertiaire).

(6) Ce poste enregistre la quote-part des prestations réalisées avec des tiers. Ce poste était élevé à fin juin 2006 du fait d'une facturation exceptionnelle dans le cadre de l'opération Technical (d'un montant total de 3,5 M€). Au courant du premier semestre 2007, les opérations de développement réalisées n'ont pas donné lieu à de telles facturations.

4.1.2. Autres produits et charges non récurrents

	(en K€)	
	30/06/2007	30/06/2006
CHARGES OPÉRATIONNELLES	116 780	8 226
Dotation pour litige	1 340	
Autres charges opérationnelles (1)	108 366	362
Évaluation avantage stock-option	659	343
Opération abandonnée	1 843	500
Perte de dilution FDL		7 021
Intérêts moratoires	678	
Écarts d'acquisition (2)	3 894	
PRODUITS OPÉRATIONNELS	88 280	12 495
Produits sur opérations de gestion	2 234	678
Remboursement travaux supplémentaires	859	
Autres produits non courants (3)	85 187	
Profit de dilution (Parking en 2006 et FDM en 2005)		11 817
TOTAL	- 28 500	4 269

(1) Il s'agit essentiellement des frais de levée anticipée des options de crédit-bail portant sur 144 actifs loués à ACCOR.

(2) Ce montant se décompose de la manière suivante :

- FEL : 2 549 K€ ;
- St-Quentin : 543 K€ ;
- Snc Paris Kleber : 802 K€ ;

(3) Il s'agit de la reprise de la dette complémentaire de Crédit-bail Accor.

4.2. RÉSULTAT FINANCIER

	(En M€)	
	30/06/2007	30/06/2006
FINANCEMENT	- 146,0	- 90,1
Produits d'intérêts sur opérations de trésorerie	10,8	4,5
Charges d'intérêts sur opérations de financement	- 156,8	- 94,6
CRÉDIT-BAIL	6,8	7,6
Produits des opérations de location financement (CB)	8,2	9,0
Charges des opérations de location financement (CB)	- 1,4	- 1,4
EFFETS IFRS	182,1	8,4
VARIATION DE JUSTE VALEUR	184,9	7,2
Variation positive de juste valeur actifs et passifs financiers	184,9	7,2
ACTUALISATION	- 2,8	1,2
Produits financiers d'actualisation	1,1	3,8
Charges financières d'actualisation	- 3,9	- 2,6
AUTRES (PROVISIONS)	- 1,9	1,4
Charges nettes des provisions financières	- 1,9	1,4
TOTAL	41,0	- 72,7

4.3. IMPÔTS

4.3.1. Option du régime SIIC

Au sein du palier FDM, aucune société n'a opté au régime SIIC au cours du 1^{er} semestre 2007.

Au sein du palier FDL, et compte tenu de l'option pour le régime SIIC de la société FDL, rétroactivement au 1^{er} janvier 2006, entraînant l'option du portefeuille des SCI françaises, l'impôt ne concerne que les sociétés étrangères.

La société FDR4 opte pour le régime fiscal des Sociétés d'Investissements Immobiliers Cotées (« SIIC ») à compter de sa création, à savoir le 22 juin 2007.

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

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

4.3.2. Charges des impôts exigibles et différés

Les structures de gestion immobilière ayant opté lors des années précédentes pour le régime fiscal des S.I.I.C. ne génèrent pas d'I.S. sauf pour celles qui présentent parallèlement une activité taxable.

	LUXEMBOURG		ALLEMAGNE		ITALIE		AUTRES		FRANCE		TOTAL GFR	
	ÉTRANGER	ÉTRANGER	ÉTRANGER	ÉTRANGER	ÉTRANGER	ÉTRANGER	ÉTRANGER	IS FCE	IS FCE	30/06/2007	30/06/2006	
Impôt exigible	4 589	1 334	- 224	51	3 916	9 666	859	127	8 624	9 625		
Impôt différé	0	54 110	14 810	1 283	- 1 505	68 698	- 326	17	- 34	4 146		
TOTAL	4 589	55 444	14 586	1 334	2 411	78 364	533	144	8 590	13 771		
TAUX RETENU	29,63 %	26,38 %	38,25 %	DIVERS	33,33 %	26,38 %	35 %	DIVERS	33,33 %			

4.4. RÉSULTAT DES ENTREPRISES ASSOCIÉES

(en K€)

SOCIÉTÉS	FRACTION DE CAPITAL DÉTENU (%)	POURCENTAGE DE DÉTENTION	VALEUR DE LA PARTICIPATION	CONTRIBUTION AUX RÉSULTATS
Groupe AKAMA 28, rue Dumont d'Urville – 75116 Paris	25	25	9 323	1 637
SNC ALMACIE 5, boulevard Malesherbes – 75008 Paris	28	28	33 701	3 202
SNC VUC 5, boulevard Malesherbes – 75008 Paris	49	49	62 030	12 701
Groupe IBM 46, avenue Foch – 57000 Metz	25	25	5 204	74
ALTAPAR 108, rue Richelieu – 75002 Paris	26,24	26,24	165 942	22 680

La société ALTAPAR, holding d'ALTAREA, est intégrée au périmètre de consolidation depuis le 1^{er} juillet 2006. En l'absence d'informations publiées par

Altapar à la date de clôture des comptes, le résultat pris en compte correspond à une estimation fondée sur le résultat de la clôture au 31 décembre 2006.

(en K€)

NOM	DATE DE CLÔTURE DES COMPTES	TOTAL BILAN 30/06/2007	TOTAL DES ACTIFS NON COURANTS	DONT JUSTE VALEUR DES ACTIFS IMMOBILIERS DE PLACEMENT	TOTAL DES DETTES	DONT DETTES FINANCIÈRES	CHIFFRE D'AFFAIRES	RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ
Groupe AKAMA	30/06/2007	251 609	228 652	129 114	281 609	187 924	6 402	6 548
SNC ALMACIE	30/06/2007	165 276	79 954	77 800	4 012	1 016	1 953	11 435
SNC VUC	30/06/2007	134 051	125 268	124 800	7 397	1 641	3 321	25 920
Groupe IBM	30/06/2007	106 035	68 937	64 710	84 781	58 612	4 037	434
ALTAPAR	30/06/2007	non encore publié	non encore publié	non encore publié	non encore publié	non encore publié	non encore publié	non encore publié

5. AUTRES ÉLÉMENTS D'INFORMATION

5.1. CONTRÔLE FISCAL

Contrôle fiscal en cours sur la société Immeo Wohnen GmbH, portant sur les exercices 2001 à 2004

Au 30 juin 2007, le contrôle fiscal n'est pas encore finalisé.

Sur la base des échanges avec le vérificateur, un redressement portant sur la remise en cause du prix de cession retenu dans le cadre d'un transfert d'actifs effectué en 2004 par Thyssen Krupp au profit de trois filiales d'Immeo pourrait être retenu.

L'impact au niveau d'Immeo d'un éventuel redressement opéré dans ce cadre dépendra de la valorisation définitive qui sera retenue par le vérificateur. Aucune provision n'a donc été enregistrée à ce titre dans les comptes du Groupe au 30 juin 2007.

5.2. EFFECTIFS DU GROUPE

L'effectif du Groupe, au 30 juin 2007, s'élève à 787 personnes dont en France 187 cadres, 112 ETAM et agents de maîtrises et 19 agents d'immeubles, 358 personnes en Allemagne (dont 56 agents d'immeubles) et 111 en Italie.

L'effectif moyen en France sur le semestre est de 271 personnes.

5.3. DESCRIPTIF DU PLAN DE STOCK-OPTION EN COURS

	2002	2003	2004	2005	2006
Nombre d'options exercable	27 567	84 256	110 218	126 358	150 858
Montant (en K€)	529	1 899	4 228	7 936	13 567
Prix de l'exercice (en €)	19,19	22,54	38,36	62,81	89,93
Nombre d'options exercées	25 768	67 797	64 517	0	0
Actions annulées	1 799	9 078	12 258	8 422	11 350
Solde du nombre d'options exercable	0	7 381	40 824	158 760	298 268
Période d'exercice	À compter du 30 juillet 2004 et jusqu'au 30 juillet 2009	À compter du 16 juillet 2005 et jusqu'au 16 juillet 2010	À compter du 15 juin 2006 et jusqu'au 15 juin 2011	À compter du 26 mai 2007 et jusqu'au 26 mai 2012	À compter du 6 juillet 2008 et jusqu'au 6 juillet 2013

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 L 225-17 à L 225-85 du Code de commerce à consentir, au bénéfice des membres 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. À 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. Sur les 499 257 octroyées depuis 2002, 158 082 actions ont été levées au 30 juin 2007.

Méthodologie 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 effectuée 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 versés 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.

5.4. 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 125 205 actions au 30 juin 2007, calculé sur la base d'une valeur de 106 € par action.

Le nombre d'options exerçables au 30 juin 2007 est de 298 268. Compte tenu des prix d'exercice (de 20,26 € à 89,93 €), il en découlerait un apport de fonds propres de 21,4 M€ pour FDR.

Sur la base du cours au 30 juin 2007, ce montant permettrait d'avoir 201 913 actions au prix plein de 106 €, ce qui par différence consisterait à émettre 96 355 actions gratuitement. En outre, 28 850 actions gratuites ont été distribuées.

Ces 125 205 actions, potentiellement gratuites, constituent l'effet de la dilution.

Résultat net part du Groupe au 30/06/2007 (en K€)	606 454
Nombre d'actions moyen non dilué	31 062 079
Nombre d'actions moyen totalement dilué	31 187 284
Résultat net par action non dilué (en €)	19,52
Résultat net dilué par action (en €)	19,45

5.5. ENGAGEMENTS

	2007	2006
Cautions de contre garantie sur marchés		
Créances cédées non échues		
Nantissements, hypothèques et sûretés réelles	12 676 730	7 889 150
Autres engagements donnés		
TOTAL	12 676 730	7 889 150

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

Nantissements d'actifs de l'émetteur au 30 juin 2007

TYPE DE NANTISSEMENTS/ HYPOTHÈQUES	MONTANT D'ACTIFS NANTIS	TOTAL DU POSTE DE BILAN	% CORRESPONDANT
Sur immobilisations incorporelles		36 354	
Sur immobilisations corporelles	235 965	436 871	54,0
Sur immeubles de placement (dont immeubles destinés à la vente) et titres (1)	12 440 765	14 251 496	87,3
Sur immobilisations financières hors titres		397 632	
TOTAL	12 676 730	15 122 353	

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

- 18 588 288 actions de Foncière Développement Logement sont nanties soit 33,8 % du capital de la société ;
- 9 180 032 actions de Foncière des Murs sont nanties soit 22,1 % du capital de la société ;
- 64 357 100 actions des sociétés Bilezy et Birena soit 100 % du capital ;
- 121 560 580 actions de Altapar soit 15 % du capital.

Les 12 677 M€ d'actifs nantis représentent 83,8 % du total du bilan.

Engagements de financement

Au 30 juin 2007, la société dispose de 421 M€ de financements mobilisables à tout moment, garantis par des nantissements de titres et par une promesse d'affectation hypothécaire.

Engagements relatifs aux travaux des hôtels dans Foncière des Murs

Compte tenu de la taille du portefeuille d'hôtels, Foncière des Murs et Accor ont conclu un accord de partenariat, qui prévoit la mise en œuvre de

travaux concernant les hôtels, dont le plan spécifique est réparti sur trois années.

La dette relative à cet engagement a été comptabilisée au 30 juin 2007 pour 56 300 K€.

5.6. ENTREPRISES LIÉES

Transaction avec BATIPART

BATIPART assure des prestations administratives et d'assistance au développement de l'activité de Foncière des Régions. À ce titre, il a été pris en charge 1 400 K€ au 30 juin 2007.

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.

6.1. ACTIFS PAR SECTEUR D'ACTIVITÉ

	ACTIVITÉS							TOTAL
	TERTIAIRE	LOGEMENT	LOGISTIQUE	MURS D'EXPLOITATION	PARKINGS	CORPORATE		
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES								
Goodwill	152 810	200 572	3 092					356 474
Autres immobilisations	12 182	1 305			28 946	6 779		49 212
BRUT	164 992	201 877	3 092	–	28 946	6 779		405 686
Amortissements	5 818	201 639	3 092	–	2 391	4 384		217 324
NET	159 174	238	–	–	26 555	2 395		188 362
IMMOBILISATIONS CORPORELLES								
Terrains	43 491	5 973	–	–	6 669			56 133
Constructions	42 432	1 744	–	–	178 772	3		222 951
Autres immobilisations	4 598	1 142	–	57	2 642	4 140		12 579
Immobilisations en cours	147 853	3 154	15 653	42	17 971	379		185 052
BRUT	238 374	12 013	15 653	99	206 054	4 522		476 715
Amortissements Terrain						66		66
Amortissements Constructions	2 146	175	–	–	28 514	411		31 246
Amort/dep sur immobilisations en cours	281							281
Amortissements autres	3 073	896	–	26	2 069	2 184		8 248
NET	232 874	10 942	15 653	73	175 471	1 861		436 874

	ACTIVITÉS									
	TERTIAIRE		LOGEMENT		LOGISTIQUE	MURS D'EXPLOITATION		PARKINGS	CORPORATE	TOTAL
	FRANCE	ÉTRANGER	FRANCE	ÉTRANGER	FRANCE	FRANCE	ÉTRANGER	FRANCE	FRANCE	
IMMEUBLES DE PLACEMENT										
Immeubles de Placement	3 284 419	3 912 801	753 192	2 502 855	695 120	2 223 830	167 229	–		13 539 446
Actifs destinés à la vente	343 931		47 984	4 172	22 350	–	–	–	61	418 498
BRUT	3 628 350	3 912 801	801 176	2 507 027	717 470	2 223 830	167 229	–	61	13 957 944

	ACTIVITÉS						TOTAL
	TERTIAIRE	LOGEMENT	MURS D'EXPLOITATION	CORPORATE	PARKINGS	LOGISTIQUE	
IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES							
Autres actifs disponibles à la vente	36 401	133	32	225	2		36 793
Prêts	9 924	15	–	17 727	51	56	27 773
Autres actifs financiers	440	344	457	–	–	–	1 241
Créances de crédit-bail				142 601			142 601
Participation entreprises associées	293 535	17					293 552
BRUT	340 300	509	489	160 553	53	56	501 960
Provisions		143	11	1 399			1 553
NET	340 300	366	478	159 154	53	56	500 407

6.2. PASSIFS PAR SECTEUR D'ACTIVITÉ

(en M€)

	RÉSIDENTIEL	MURS D'EXPLOITATION	PARKINGS	TERTIAIRE	CORPORATE	TOTAL
Emprunts	1 787,6	1 112,0	91,9	3 717,7	1 448,4	8 157,6
Crédit-bail		73,1	10,0			83,1
TOTAL	1 787,6	1 185,1	101,9	3 717,7	1 448,4	8 240,7

6.3. RÉSULTAT PAR SECTEUR D'ACTIVITÉ

POSTES	LOGEMENTS	TERTIAIRE	MURS	PARKINGS	LOGISTIQUE	SERVICES GÉNÉRAUX	TOTAL
PRODUITS DES ACTIVITÉS ORDINAIRES							
Recettes locatives	96 201	171 138			24 718		292 057
Recettes des parcs de stationnement				9 604			9 604
Recettes des murs d'exploitation			69 960				69 960
Cessions d'immeubles en stocks	206	3 428					3 634
Prestations	1	2 440	1			65	2 507
Montant net du chiffre d'affaires	96 408	177 006	69 961	9 604	24 718	65	377 762
Autres produits d'exploitation	2 266	262	62	486		185	3 261
TOTAL PRODUITS OPÉRATIONNELS COURANTS	98 674	177 268	70 023	10 090	24 718	250	381 023
CHARGES DES ACTIVITÉS ORDINAIRES							
Coûts des cessions de stocks	– 6 617	4 034	0	0	0	0	– 2 583
Autres achats et charges externes, autres charges d'exploitation	23 553	11 420	2 734	5 877	3 027	4 885	51 496
Impôts, taxes et versements assimilés	2 241	2 920	291	411	– 6	1 214	7 071
Charges de personnel	12 152	8 862	1 010	623	279	7 198	30 124
Dotations aux amortissements et aux provisions	592	625	1	3 320	– 4	404	4 938
Charges nettes des provisions sur actif circulant	32	– 536	0	6	137	638	277
Charges nettes des provisions pour risques et charges	– 897	1 670	0	– 174	1 004	772	2 375
Autres charges d'exploitation	1 862	3	28	1 398	14	82	3 387
TOTAL CHARGES OPÉRATIONNELLES COURANTES	32 918	28 998	4 064	11 461	4 451	15 193	97 085
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL AVANT CESSIION DES ACTIFS DE PLACEMENT	65 756	148 270	65 959	– 1 371	20 267	– 14 943	283 938
Quote-part dans les résultats des entreprises associées		39 910					39 910
TOTAL	65 756	188 180	65 959	– 1 371	20 267	– 14 943	323 848

6.4. SECTEURS GÉOGRAPHIQUES

Actifs immobiliers par secteur géographique

ACTIFS IMMOBILIERS PAR SECTEUR GÉOGRAPHIQUE

	FRANCE	BELGIQUE	ALLEMAGNE	ITALIE	LUXEMBOURG	PORTUGAL	TOTAL
Immeubles de placement	6 956 561	128 229	2 502 855	3 905 801	7 000	39 000	13 539 446
Actifs non courants disponibles à la vente	414 326	–	4 172	–	–	–	418 498
TOTAL	7 370 887	128 229	2 507 027	3 905 801	7 000	39 000	13 957 944

CHIFFRE D'AFFAIRES SECTORIEL PAR SECTEUR GÉOGRAPHIQUE

SECTEUR	TOTAL	FRANCE	ÉTRANGER
Logement	96 201	18 340	77 861
Tertiaire	171 138	136 299	34 839
Logistique	24 718	24 718	–
Murs d'exploitation	69 960	65 931	4 029
Parcs stationnement	9 604	9 604	–
TOTAL 1	371 621	254 892	116 729
Cession stock Marchands de biens	3 634	2 632	1 002
Prestations de service	2 507	2 507	–
TOTAL 2	6 141	5 139	1 002
TOTAL PRODUITS OPÉRATIONNELS COURANTS	377 762	260 031	117 731

7. ÉVOLUTION DU PÉRIMÈTRE DE CONSOLIDATION

Les sociétés entrées dans le périmètre sont les suivantes :

Beni Stabili, FEL, FEL Gestion, Saint-Quentin Fallavier, Bollene Logistique, Immoporta, Foncière des Régions 1, Foncière des Régions 2, Foncière des Régions 3, Foncière des Régions 4, Foncière des Régions 5, SCI Dual Centre et SCI Palmer Montpellier.

• *Dans le palier Foncière Développement Logements*

Le périmètre de consolidation du groupe F.D.L. au 30 juin 2007 est identique à celui du 31 décembre 2006.

• *Dans le palier Foncière des Murs*

Trois sociétés sont entrées dans le périmètre F.D.M. au courant du premier semestre 2007 : SARL Murdelux, SA Portmur et SAS Foncière des Murs 1.

Les sociétés sorties du périmètre sont les suivantes :

- SCI du 10, rue des Malines,
- SCI du 23/31, avenue de Chantemerle,
- SCI du 2, rue Lamartine,
- SARL du 24, avenue de la Marne,
- SCI du 45, rue Stendhal,
- SCI du 47, avenue Saint-Mesmin,
- SCI du 19B, avenue de la Révolution.

Les sociétés ADDVIM (Addvim Asset Management, Addvim Assurances, Addvim CB management, Addelt/deltis, Addvim Property Management, Addvim Service Management) ont fait l'objet d'une transmission universelle de patrimoine le 26 février 2007 avec effet rétroactif au 1^{er} janvier 2007.



Siège social : 46, avenue Foch – 57000 Metz
Société Anonyme au capital de 124 750 653 €
N° Siret : 364 800 060 00048

**RAPPORT DES COMMISSAIRES
AUX COMPTES SUR
L'INFORMATION FINANCIÈRE
SEMESTRIELLE 2007**

COMPTES SEMESTRIELS CONSOLIDÉS
Période du 1^{er} janvier au 30 juin 2007

GROUPE PIA

21, rue d'Artois – 75008 PARIS

Tél. : +33 (0) 1 53 89 01 00 – Fax : +33 (0) 01 53 89 01 02

MAZARS & GUÉRARD

MAZARS

Siège social : 61, rue Henri Regnault – 92400 COURBEVOIE

Tél. : +33 (0) 1 49 97 60 00 – Fax : +33 (0) 1 49 97 60 01

Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle 2007

Mesdames, Messieurs,

En notre qualité de commissaires aux comptes et en application de l'article L. 232-7 du Code de commerce, nous avons procédé à :

- l'examen limité des comptes semestriels consolidés condensés de la société FONCIÈRE DES RÉGIONS, relatifs à la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2007, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel.

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.

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes professionnelles applicables en France. Un examen limité de comptes intermédiaires consiste à obtenir les informations estimées nécessaires, principalement auprès des personnes responsables des aspects comptables et financiers, et à mettre en œuvre des procédures analytiques ainsi que toute autre procédure appropriée. Un examen de cette nature ne comprend pas tous les contrôles propres à un audit effectué selon les normes professionnelles applicables en France. Il ne permet donc pas d'obtenir l'assurance d'avoir identifié tous les points significatifs qui auraient pu l'être dans le cadre d'un audit et, de ce fait, nous n'exprimons pas une opinion d'audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé d'anomalies significatives de nature à remettre en cause, dans tous leurs aspects significatifs, 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.

Nous avons également procédé, conformément aux normes professionnelles applicables en France, à la vérification des informations données dans le rapport semestriel 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 31 juillet 2007

Les commissaires aux comptes

GROUPE PIA
Benoît GILLET

MAZARS & GUÉRARD
Julien MARIN-PACHE

Attestation du responsable

« J'atteste, à ma connaissance, que les comptes consolidés 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. »

