

1

RAPPORT DE GESTION 2014

1.1. PRINCIPAUX CHIFFRES CLÉS	4	1.7. ÉLÉMENTS FINANCIERS ET COMMENTAIRES	44
1.2. STRATÉGIE	4	1.7.1. Comptes consolidés	44
1.3. OPÉRATIONS MAJEURES DE LA PÉRIODE	8	1.7.2. Comptes individuels	50
1.4. OPÉRATIONS POSTÉRIEURES À LA PÉRIODE	8	1.8. ACTIF NET RÉÉVALUÉ (ANR)	54
1.5. ÉLÉMENTS D'ANALYSE DE L'ACTIVITÉ	9	1.8.1. Mise en juste valeur des immeubles et fonds de commerce	55
1.5.1. Loyers comptabilisés : + 6,2%	9	1.8.2. Mise en juste valeur des parcs de stationnement	55
1.5.2. Échéancier des loyers et taux d'occupation	10	1.8.3. Re-calculation de la base Hors Droits de certains actifs	55
1.5.3. Répartition des loyers PdG	12	1.8.4. Mise en juste valeur des dettes à taux fixe	55
1.5.4. Cessions et accords de cessions : 986 M€	13	1.9. EXPERTISES IMMOBILIÈRES	56
1.5.5. Acquisition d'actifs : 397 M€ en PdG	14	1.9.1. Préambule	56
1.5.6. Projets de développement : 1,5 Md€ en PdG	15	1.9.2. Contexte	56
1.5.7. Patrimoine	16	1.9.3. Méthode de valorisation des actifs	62
1.5.8. Liste des principaux actifs	17	1.9.4. Synthèse des travaux des experts sur le patrimoine Bureaux France	63
1.6. ÉLÉMENTS D'ANALYSE DE L'ACTIVITÉ PAR SEGMENT	17	1.9.5. Rapport condensé des experts relatif à l'estimation à fin 2014 de la valeur vénale d'actifs propriétés de la société	64
1.6.1. Bureaux France	18	1.9.6. Rapport condensé des experts relatif à l'estimation à fin 2014 de la valeur vénale d'actifs propriétés de la société Foncière Europe Logistique	66
1.6.2. Bureaux Italie	27	1.9.7. Rapport condensé des experts relatif à l'estimation à fin 2014 de la valeur vénale d'actifs propriétés de la société Immeo AG	67
1.6.3. Hôtels et Murs d'exploitation	33	1.10. RESSOURCES FINANCIÈRES	70
1.6.4. Résidentiel allemand	38	1.10.1. Caractéristiques principales de l'endettement	70
1.6.5. Autres activités	41	1.10.2. Indicateurs financiers des principales activités	73



1.11. FACTEURS DE RISQUE 74

- 1.11.1. Risques relatifs à l'activité et à la stratégie de Foncière des Régions 74
- 1.11.2. Risques financiers 77
- 1.11.3. Risques juridiques, fiscaux, réglementaires, environnementaux et assurantiels 78

1.12. ACTIONNARIAT 79

- 1.12.1. Information sur le capital 79
- 1.12.2. Titres donnant accès au capital 79
- 1.12.3. Répartition du capital et des droits de vote 80
- 1.12.4. Déclarations de franchissement de seuils 81
- 1.12.5. Déclarations d'intention 82
- 1.12.6. Évolution du capital au cours des cinq derniers exercices 82
- 1.12.7. Actionnariat salarié 83
- 1.12.8. Informations relatives au programme de rachat d'actions 83
- 1.12.9. Options de souscription ou d'achat d'actions et actions gratuites 84
- 1.12.10. Opérations réalisées par les mandataires sociaux sur les titres de la société 87
- 1.12.11. Tableau des délégations en cours de validité 89

1.13. BOURSE – DIVIDENDE 90

- 1.13.1. Marchés des titres 90
- 1.13.2. Cours de bourse au 31 décembre 2014 90
- 1.13.3. Transactions au cours des dix-huit derniers mois (Euronext Paris) 91
- 1.13.4. Informations sur les éléments susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique 91
- 1.13.5. Dividendes distribués au cours des cinq derniers exercices 93
- 1.13.6. Affectation du résultat de l'exercice 93

1.14. MANDATAIRES SOCIAUX 94

- 1.14.1. Rémunération des dirigeants mandataires sociaux 94
- 1.14.2. Rémunération brute des membres du Conseil d'Administration 105
- 1.14.3. Mandats et fonctions des mandataires sociaux 107

1.15. INFORMATIONS RELATIVES À LA SOCIÉTÉ ET À SES PARTICIPATIONS 125

- 1.15.1. Organisation du groupe 125
- 1.15.2. Résultats des filiales et participations 126
- 1.15.3. Informations sur les participations croisées 126
- 1.15.4. Faits exceptionnels et litiges 126
- 1.15.5. Notations 126

1.16. ÉLÉMENTS D'INFORMATIONS EN MATIÈRE D'IMPACT SOCIAL ET ENVIRONNEMENTAL 126

1.17. CONVENTIONS DE L'ARTICLE L. 225-102-1 DERNIER ALINÉA DU CODE DE COMMERCE 126

1.18. RAPPORT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION SUR LE TEXTE DES PROJETS DE RÉSOLUTIONS PRÉSENTÉS À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE MIXTE DU 17 AVRIL 2015 127

- 1.18.1. À titre ordinaire 127
- 1.18.2. À titre extraordinaire 140

Mesdames, Messieurs,

Nous vous avons réunis en Assemblée Générale Mixte en application des statuts et des dispositions du Code de commerce pour vous rendre compte de l'activité de la société au cours de l'exercice clos au 31 décembre 2014, des résultats de cette activité ainsi que celle de ses filiales et des perspectives d'avenir, ainsi que pour soumettre à votre approbation les comptes annuels sociaux et consolidés dudit exercice.

Ces comptes sont joints au présent rapport.

Les convocations prescrites par la loi vous ont été régulièrement adressées et tous les documents et pièces prévues par la réglementation en vigueur ont été tenus à votre disposition dans les délais impartis.

1.1. PRINCIPAUX CHIFFRES CLÉS

Résultats 2014 – Positionnement stratégique renforcé

Renforcement du positionnement immobilier

- ♦ Bureaux : accélération des investissements sur le pipeline.
- ♦ Résidentiel allemand : renforcement de l'exposition sur un marché porteur.
- ♦ Hôtels : diversification des partenaires et des modes d'intervention.
- ♦ Sortie de la Logistique.

Résultats 2014 solides

- ♦ Hausse du taux d'occupation à 97,1%.
- ♦ Stabilité de la durée ferme des baux (5,8 ans).
- ♦ Croissance de la valeur du patrimoine (+ 2,1% à périmètre constant).
- ♦ Résultat Net Récurrent EPRA en hausse de 6% à 315 M€ (5,03 € par action).
- ♦ ANR EPRA de 75,5 € par action.

Investissement majeur en Hôtellerie début 2015

- ♦ Acquisition en février 2015 de 14,6% du capital de Foncière des Murs à 23 €/action.
- ♦ Lancement d'une OPA sur Foncière des Murs pouvant porter sur 9,2% du capital compte tenu des engagements de non-apport.
- ♦ Augmentation de capital de Foncière des Régions d'environ 250 M€ envisagée.

Perspectives

- ♦ Dividende de 4,30 € par action ⁽¹⁾, en croissance de 2,4%.
- ♦ 1 Md€ d'investissements d'ores et déjà engagés en 2015.
- ♦ Objectif d'un Résultat Net Récurrent par action EPRA 2015 en légère croissance.

1.2. STRATÉGIE

Un positionnement immobilier renforcé

Foncière des Régions détient un patrimoine de 16,4 Md€ (9,8 Md€ PdG) focalisé sur le secteur des Bureaux, loués aux grandes entreprises, et comprenant 2 diversifications sur des marchés solides et porteurs, que sont le Résidentiel en Allemagne et les Hôtels/Murs d'exploitation. Foncière des Régions s'appuie sur une stratégie partenariale avec une base locative constituée de grandes signatures [Suez Environnement, Thales, Dassault Systèmes, Orange, EDF, IBM, Eiffage, Accor, Telecom Italia...].

Les succès stratégiques de l'année 2014 ont renforcé ce positionnement immobilier et conforté la pérennité des flux :

- ♦ en Bureaux, avec 351 M€ investis en 2014, Foncière des Régions a accéléré les investissements sur son pipeline et poursuivi sa stratégie d'acquisitions sélectives

- ♦ en Résidentiel allemand, le groupe a renforcé son exposition avec 358 M€ d'acquisitions (218 M€ PdG) principalement dans des localisations *prime* à Berlin
- ♦ en Hôtels, l'année a été marquée par la diversification géographique et la mise en œuvre de nouveaux partenariats. Par ailleurs, avec la création de FDM Management, Foncière des Régions se dote d'un outil pour accompagner l'évolution stratégique des opérateurs en investissant en murs et fonds de commerce.

Foncière des Régions a réalisé un volume record de cessions d'actifs non stratégiques avec la vente de 986 M€ PdG, dont 606 M€ en Logistique. Le patrimoine, désormais composé à 91% d'actifs stratégiques, dispose d'atouts solides et affiche un taux d'occupation de 97,1%, ainsi qu'une durée moyenne ferme des baux de 5,8 années.

⁽¹⁾ Sera soumis au vote de l'Assemblée Générale du 17 avril 2015.

Activité immobilière 2014 : croissance des loyers de 6%

- ♦ Résistance des loyers à périmètre constant : + 0,2%.
- ♦ Hausse du taux d'occupation : 97,1% (+ 1,1 point).
- ♦ Stabilité de la maturité moyenne ferme des baux : 5,8 années (stable).
- ♦ Croissance des valeurs à périmètre constant : + 2,1%.

Grâce au renforcement en Allemagne et malgré l'impact des cessions, les loyers s'élèvent à 558,1 M€ PdG, en progression de 6% et de 0,2% à périmètre constant.

	Loyers (M€)	Var. à périmètre constant	Taux d'occupation	Durée résiduelle ferme des baux
Bureaux – France	238,2	+ 0,7%	96,9%	5,3 années
Bureaux – Italie	114,9	- 1,5%	95,2% ⁽¹⁾	6,3 années
Bureaux	353,1	+ 0,0%	96,3%	5,6 années
Résidentiel Allemagne	103,4	+ 1,8%	98,3%	N/A
Hôtels/Murs d'exploitation	51,0	- 0,6%	100%	6,8 années
Autres	50,7	N/A	N/A	N/A
TOTAL	558,1	+ 0,2%	97,1%	5,7 ANNÉES

⁽¹⁾ Patrimoine Core.

↓

Indexation : + 0,6%
Taux d'occupation : - 0,3%
Renouvellements : - 0,1%

Bureaux France : Croissance des indicateurs (5,0 Md€ de patrimoine à 100% ; 4,4 Md€ PdG)

- ♦ Hausse du taux d'occupation : 96,8% (+ 1,0 point).
- ♦ Maturité ferme des baux : 5,4 ans.
- ♦ Croissance des loyers à périmètre constant : + 0,7%.
- ♦ Croissance des valeurs à périmètre constant : + 3,0%.
- ♦ Objectif de 50% du patrimoine vert atteint avec un an d'avance (+ 9,0 points).
- ♦ Pipeline : 1,4 Md€ dont 518 M€ engagés.

Les succès locatifs ont permis **d'accroître le taux d'occupation**, à un niveau record de 96,8% [vs 95,8% fin 2013]. Sur l'année, ce sont plus de 50 M€ PdG de baux (20% des loyers) qui ont été signés ou renouvelés pour une durée moyenne ferme de 6,1 années. En particulier, 11 400 m² ont été commercialisés dans la Tour CB 21, désormais louée à 97%. Grâce aux signatures 2014, la maturité moyenne ferme des baux reste élevée, à 5,4 ans.

Foncière des Régions a accéléré ses investissements portés par le pipeline de projets en Bureaux France qui s'élève à 1,4 Md€. Près de 518 M€ de projets sont d'ores et déjà engagés, dont 309 M€ seront livrés en 2015, pour plus de 36 M€ de loyers annualisés (soit un rendement supérieur à 7%). Les projets engagés concernent pour l'essentiel des redéveloppements d'immeubles et des clés-en-main locatifs et bénéficient d'un taux de prélocation de près de deux tiers.

Fort de son modèle partenarial, Foncière des Régions, aux côtés de Crédit Agricole Assurances, **a livré le campus New Vélizy au cœur du pôle Vélizy-Meudon.** Cet actif de 46 000 m² est loué à Thales pour 9 ans fermes. En outre, Foncière des Régions a signé **l'extension de 13 100 m² du Campus Dassault Systèmes** et le prolongement du bail pour 12 ans fermes (loyer total de plus de 24 M€ et 12 M€ PdG). Des clés-en-main ont également été

signés avec Schlumberger pour 3 150 m² à Montpellier et avec Bose pour 5 100 m² à Saint-Germain-en-Laye.

Dans le cadre de sa stratégie d'acquisitions sélectives, le groupe s'est doté d'un nouveau partenariat avec **l'acquisition auprès de Natixis de l'ensemble immobilier « Liberté et Coupole »**, de 38 000 m² à Charenton-le-Pont, au pied de la station de métro Liberté. Cet investissement de 162 M€ droits inclus a été réalisé sur la base d'un rendement de 6,5%. Natixis a signé un bail triple net de 9 ans fermes, sans franchise.

Foncière des Régions a poursuivi la **rotation qualitative de son patrimoine**, à travers la vente de 137 M€ d'actifs non core ou matures, pour une marge moyenne de 7% sur les expertises de fin 2013. Cette rotation dynamique des actifs contribue à l'amélioration du patrimoine Bureaux France. **Ainsi, près de 50% du patrimoine Bureaux France actuel a été acquis ou développé ces cinq dernières années.**

L'année a été marquée par une **hausse des valeurs à périmètre constant de 3,0%**, portée par la compression des taux de rendement en Île-de-France et dans les Métropoles Régionales. Notons le gain de 8% sur les projets en développement en cours.

Bureaux Italie : des fondamentaux solides (4,1 Md€ de patrimoine à 100% ; 2,0 Md€ PdG)

- ♦ Taux d'occupation élevé : 95,2% (portefeuille Core).
- ♦ Maturité moyenne ferme des baux : 6,3 années (portefeuille Core).
- ♦ Loyers à périmètre constant : - 1,5% (- 0,3% hors libération à Turin).
- ♦ Résistance des valeurs : - 0,2% à périmètre constant (stabilité sur le portefeuille Core).

Foncière des Régions est présente en Italie à travers sa filiale Beni Stabili, 1^{re} foncière italienne, disposant d'un **patrimoine de qualité, localisé à 90% dans le nord et le centre de l'Italie**, en particulier Milan et Rome. Ce positionnement permet de conserver des indicateurs immobiliers solides, avec un taux d'occupation de 95,2%, pour une maturité moyenne ferme des baux de 6,3 années (sur le portefeuille Core).

L'activité locative a été marquée par le succès des restructurations et rénovations, commercialisées à des valeurs locatives élevées. L'immeuble San Fedele, à Milan, a ainsi été loué à près de 100%. Le développement de San Nicolao (Milan, 11 700 m²), a été commercialisé avant sa livraison au groupe Luxottica pour sept ans fermes et 5,4 M€ de loyers. L'immeuble Via dell'Arte (Rome, 6 400 m²), livré au 1^{er} semestre, est loué à 93%. Près de 24 000 m² ont également été renouvelés avec une hausse des loyers de 14%.

La rotation qualitative du portefeuille s'est poursuivie avec la vente de 81 M€ d'actifs (39 M€ PdG), pour une marge moyenne de 3,3% sur les valeurs d'expertise de fin 2013.

Les loyers diminuent de 1,5% à périmètre constant du fait de la libération de l'actif Corso Ferrucci (Turin, 51 000 m²), qui fait l'objet d'une commercialisation active. Enfin, le positionnement du patrimoine sur des zones Core permet une **stabilité des valeurs d'expertise** en 2014 (- 0,2% à périmètre constant).

Résidentiel Allemagne : accélération des investissements (2,7 Md€ de patrimoine à 100% ; 1,7 Md€ PdG)

- ♦ Taux d'occupation très élevé : 98,3%.
- ♦ Croissance des loyers à périmètre constant : + 1,8%.
- ♦ Hausse des valeurs à périmètre constant : + 2,9%.

Présente en Allemagne depuis 2005, Foncière des Régions a **renforcé son exposition** au marché Résidentiel allemand courant 2013 et détient dorénavant directement 60,9% de sa filiale Immeo. Le groupe bénéficie d'une exposition de 17% de son patrimoine au Résidentiel allemand et de 1,7 Md€ PdG (vs 0,8 Md€ en 2012) à travers 41 400 logements.

L'année a été marquée par **l'accélération des investissements** avec 358 M€ (218 M€ PdG) acquis à Berlin, Dresde et Leipzig. Le groupe concentre ses investissements sur des immeubles *prime* en centre-ville et de petite taille, associant écart de loyers par rapport à la moyenne de marché (25-30%) et potentiel de vente à l'unité à terme. Dans le même temps, 160 M€ (97 M€ PdG) d'actifs en Rhénanie-du-Nord-Westphalie ont été vendus ou font

l'objet d'accords de cessions (avec une marge moyenne de 5,4% sur l'expertise de fin 2013).

Ces rotations permettent la poursuite du recentrage qualitatif sur les localisations cibles, qui représentent 84% du patrimoine début 2015 (vs 63% fin 2012).

Cette stratégie en Allemagne est confortée par les bons indicateurs de l'année. Les loyers ont progressé de 1,8% à périmètre constant, dont 4,9% à Berlin et Dresde, et le taux d'occupation reste très élevé, à 98,3%. D'autre part, la valeur du patrimoine s'accroît de 2,9% à périmètre constant (rendement moyen de 6,5%), dont 4,9% à Berlin et Dresde.

Hôtels/Murs d'exploitation : le leader en Europe (3,2 Md€ de patrimoine à 100% ; 0,8 Md€ PdG)

- ♦ Taux d'occupation maintenu à 100%.
- ♦ Maturité moyenne ferme des baux : 6,8 ans.
- ♦ Résistance des loyers à périmètre constant : - 0,6%.
- ♦ Croissance des valeurs à périmètre constant : + 2,0%.

Leader de l'immobilier hôtelier en Europe, Foncière des Régions s'appuie sur des partenariats long terme avec des acteurs majeurs de l'hôtellerie (Accor, Louvre Hôtels, B&B Hôtels). L'année a été marquée par trois succès majeurs :

- ♦ **La diversification des partenaires** avec la signature de partenariats avec NH Hôtels Group, Motel One et Meininger ;
- ♦ **La diversification géographique** à travers l'acquisition du NH 4* d'Amsterdam et de nouveaux investissements en Allemagne ;
- ♦ **La diversification des modes d'intervention** avec la création de FDM Management. Le groupe se donne ainsi les moyens d'accompagner l'évolution de stratégie des opérateurs en pouvant investir en murs et dans les fonds de commerce. FDM Management a déjà signé l'acquisition en 2014 de neuf hôtels en Allemagne, gérés par Louvre Hôtels Group et le développement pour Accor d'un hôtel Pullman à Roissy.

Les loyers résistent à périmètre constant (- 0,6%) et connaissent une amélioration sur la 2^e partie de l'année. Les revenus des hôtels Accor, variables selon le chiffre d'affaires, n'ont diminué que de 1,1%, malgré la hausse de 3 points de la TVA.

À fin 2014, **la valeur du patrimoine progresse de 2,0% à périmètre constant** (rendement moyen de 6,1%), soutenue par l'accroissement de valeur de 2,8% des hôtels.

Croissance du Résultat Net Récurrent et du dividende

Un passif sécurisé

Durant l'année 2014, Foncière des Régions a continué **l'amélioration de la qualité de son passif** en refinançant ou en émettant pour 3,1 Md€ (1,9 Md€ PdG) de dettes, dont 32% levés sur le marché obligataire. Beni Stabili, filiale italienne de Foncière des Régions, a notamment refinancé avec succès la dette ImSer, liée au portefeuille de 1,7 Md€ d'immeubles Telecom Italia (coût des nouveaux emprunts de 2,5%). Ce refinancement s'est accompagné d'une augmentation de capital de 150 M€, suivie par Foncière des Régions, qui détient dorénavant 48,3% du capital.

Le groupe a ainsi amélioré la diversification de sa dette et conserve une maturité moyenne supérieure à 4 ans. L'endettement de Foncière des Régions est resté maîtrisé avec une LTV stable, à 46,1% (vs 46,5% fin 2013). La bonne performance opérationnelle et la réduction du coût moyen de la dette permettent une amélioration de l'ICR, à 2,8 contre 2,5 en 2013.

Résultat Net Récurrent EPRA : 314,5 M€, + 6,0%

Le Résultat Net Récurrent EPRA s'élève à 314,5 M€ PdG, en croissance de 6,0% sur un an. Cette bonne performance résulte essentiellement du renforcement en Résidentiel allemand et de la baisse du taux de la dette (à 3,29% vs 3,94% fin 2013), et ce malgré l'impact des cessions réalisées en 2013 et 2014.

Par action, le Résultat Net Récurrent EPRA ressort à 5,03 €/action, en légère progression de 1,1% sur un an du fait de l'impact de l'émission d'actions effectuée au 2nd semestre 2013 dans le cadre de l'OPE réalisée avec succès sur Foncière Développement Logements.

Croissance du dividende, à 4,30 € par action

Compte tenu des bonnes performances 2014 et de perspectives solides, le groupe proposera au vote de l'Assemblée Générale du

17 avril prochain, un dividende de 4,30 € par action, en croissance de 2,4% sur un an. Ce dividende représente un taux de distribution de 86% et un rendement de 4,6% sur la base du cours de clôture du 19 février 2015.

ANR EPRA/action : 75,5 €/action

L'ANR EPRA ressort à 4 754 M€ et 75,5 €/action, en diminution de 2,8% par rapport à fin 2013. La solidité du Résultat Net Récurrent et l'accroissement des valeurs d'expertise viennent en partie compenser l'effet de la distribution, ainsi que les impacts du refinancement Imser et des restructurations des couvertures, qui auront un effet favorable sur le profil et le coût de la dette.

L'ANR triple net EPRA s'établit à 4 145 M€ et 65,9 €/action, impacté par la mise en juste valeur des instruments financiers et des dettes.

Investissement majeur en immobilier Hôtelier début 2015

Foncière des Régions a acquis 14,6% du capital de sa filiale Foncière des Murs (FDM), spécialisée dans l'immobilier Hôtelier avec un patrimoine de 3,2 Md€. La transaction a été réalisée le 23 février auprès de Generali (10,3%) et des ACM (4,3%), qui conservent respectivement 10,3% et 10,0% du capital. Le prix de 23 € par action FDM (soit 250 M€), affiche une prime de 1,3% sur l'ANR Triple Net. Foncière des Régions détiendra alors 43,1% du capital de FDM, qu'elle contrôle et consolide déjà en tant qu'associé commandité.

Foncière des Régions déposera également une Offre Publique d'Achat visant le solde du capital de FDM. Le prix envisagé est de 23 € (sous réserve des conclusions de l'expert indépendant qui sera désigné par le Conseil de surveillance de FDM et de la décision de conformité de l'AMF sur l'offre). Compte tenu des engagements de non-apport des principaux investisseurs institutionnels, représentant 47,7% du capital post-cessions (Crédit Agricole Assurances, Cardif, Generali et ACM), les titres susceptibles d'être acquis représentent 9,2% du capital (soit 157 M€).

À l'issue de ces opérations, **Foncière des Régions détiendra de 430 M€ à 700 M€ PdG d'Hôtels et Murs d'exploitation supplémentaires (0,8 Md€ à fin 2014)**. Ce renforcement dans le marché porteur de l'investissement Hôtelier sera **immédiatement créateur de valeur**. Il permettra d'augmenter la part des actifs stratégiques et d'améliorer la visibilité des flux (allongement de la durée des baux, accroissement du taux d'occupation et de la marge opérationnelle).

En vue de financer ce renforcement en Hôtellerie et plus largement ses investissements et ses projets de croissance dans chacun de ses métiers (Bureau, Résidentiel, Hôtellerie), **Foncière des Régions a lancé une augmentation de capital de 250 M€** avec maintien du Droit Préférentiel de Souscription ⁽¹⁾. Les principaux actionnaires, représentant près de 50% du capital, y ont participé.

Perspectives 2015 : légère hausse du Résultat Net Récurrent par action

Ces résultats solides confortent la pérennité des cash-flows et la solidité des valeurs. L'année 2014 a vu la solidité du patrimoine s'accroître avec le recentrage sur les marchés stratégiques, la capacité à saisir des opportunités d'investissements et l'amélioration de la visibilité des résultats.

En 2015, Foncière des Régions entend saisir de nouvelles opportunités de croissance sur ses secteurs stratégiques :

- ♦ **en Bureaux**, le groupe compte investir 300 M€ principalement sur son pipeline. En 2015, neuf projets seront livrés pour 309 M€
- ♦ **en Résidentiel en Allemagne**, où il dispose d'un potentiel de croissance organique, le groupe souhaite réaliser 500 M€ (300 M€ PdG) d'acquisitions *prime* dans les localisations cibles. Deux portefeuilles ont d'ores et déjà été négociés, pour 221 M€

- ♦ **en Hôtels**, Foncière des Régions accroît son exposition (l'opération sur FDM représente un investissement de 430 M€ à 700 M€ d'actifs) et compte accélérer les investissements via ses trois outils (externalisations, développements, acquisitions en murs et fonds). Le groupe se donne un objectif d'investissements de plus de 400 M€ (200 M€ PdG).

À ce jour, le montant des investissements engagés en 2015 atteint d'ores et déjà 1 Md€. La stratégie d'amélioration de la qualité passe également par la poursuite des cessions avec un programme de l'ordre de 700 M€.

Fort de ses perspectives solides, pour 2015, **Foncière des Régions se donne comme objectif d'atteindre plus de 95% de son patrimoine sur ses secteurs stratégiques et anticipe une légère croissance de son Résultat Net Récurrent EPRA par action.**

⁽¹⁾ Sous réserve de l'obtention par l'AMF du visa sur le Prospectus.

1.3. OPÉRATIONS MAJEURES DE LA PÉRIODE

Janvier 2014

- ♦ Émission par Beni Stabili d'une obligation de 350 M€.
- ♦ Acquisition par Foncière des Régions et Crédit Agricole Assurances du futur Campus du Groupe Eiffage à Vélizy-Villacoublay.

Février 2014

- ♦ Accompagnement de B&B dans son développement européen.
- ♦ CB 21 : nouvelles locations. Près de 10 750 m² commercialisés.

Mars 2014

- ♦ Foncière des Régions accélère son recentrage stratégique en cédant près de 60% de ses actifs logistiques pour 473 M€.

Juin 2014

- ♦ Foncière des Régions acquiert l'hôtel**** « Amsterdam Centre » auprès de l'opérateur NH Hotel Group.
- ♦ Foncière des Régions poursuit son renforcement sur le marché résidentiel allemand.
- ♦ Pose de la 1^{re} pierre de l'hôtel Golden Tulip**** au sein du nouveau pôle de vie Euromed Center, à Marseille.
- ♦ Inauguration de l'hôtel B&B Paris Porte des Lilas.

Juillet 2014

- ♦ Foncière des Régions et Demathieu & Bard Immobilier développent le futur siège de Bose France à Saint-Germain-en-Laye.

Septembre 2014

- ♦ Foncière des Régions place avec succès 500 M€ d'obligations à 7 ans.
- ♦ Foncière des Régions récompensée par deux EPRA GOLD AWARDS pour la qualité de son reporting financier et extra-financier, avec le Document de Référence 2013 et le Rapport Développement Durable 2013.

Octobre 2014

- ♦ Nouveau partenariat locatif pour Foncière des Régions Acquisition de l'ensemble « Liberté et Coupole » auprès de Natixis, à Charenton-le-Pont.
- ♦ Foncière des Régions poursuit sa stratégie en Résidentiel allemand.

Novembre 2014

- ♦ Foncière des Régions et Crédit Agricole Assurances livrent à Thales le campus New Vélizy.
- ♦ Foncière des Murs : Succès de l'augmentation de capital d'environ 200 M€.

Décembre 2014

- ♦ Foncière des Régions et Meininger Hotels annoncent un partenariat stratégique.
- ♦ Foncière des Régions annonce la création de FDM Management.

1.4. OPÉRATIONS POSTÉRIEURES À LA PÉRIODE

Janvier 2015

- ♦ Foncière des Régions poursuit ses investissements en Allemagne.

Février 2015

- ♦ Foncière des Régions initie un nouveau partenariat hôtelier avec Motel One.
- ♦ Projet d'OPA de Foncière des Régions sur sa filiale Foncière des Murs.

1.5. ÉLÉMENTS D'ANALYSE DE L'ACTIVITÉ

Foncière des Régions a augmenté sa participation dans Foncière Développement Logements suite à l'Offre Publique d'Échange initiée en août 2013. À l'issue de cette OPE, Foncière des Régions détenait 59,7% de Foncière Développement Logements, consolidée à compter du 1^{er} août 2013 selon la méthode de l'intégration globale. Ainsi, le P&L est impacté de 12 mois de l'activité Logements en 2014 contre 5 mois en 2013.

Dans un nouveau contexte de marchés résidentiels français et allemands offrant des perspectives différentes, Foncière Développement Logements a souhaité pouvoir se recentrer exclusivement sur le secteur du logement locatif français. Cela a abouti à la décision de séparer le patrimoine localisé en Allemagne en cédant Immeo, la filiale détenant l'ensemble de ses actifs situés en Allemagne, à quatre des actionnaires de Foncière Développement Logements, dont Foncière des Régions, dans le courant de l'année 2014. Cette opération visant à séparer

les patrimoines résidentiels français et allemands de Foncière Développement Logements n'a pas modifié significativement le patrimoine du groupe Foncière des Régions étant donné que le patrimoine détenu historiquement via sa participation dans FDL est aujourd'hui détenu via ses participations dans Foncière Développement Logements et Immeo.

Suite au split des activités Résidentiel France et Allemagne effectué en juillet 2014, Foncière des Régions détient directement le patrimoine Résidentiel allemand à hauteur de 60,9% et Foncière Développement Logements à hauteur de 61,26%.

Foncière des Régions a participé à l'augmentation de capital de Beni Stabili le 27 octobre et détient désormais 48,3% du capital.

Foncière des Régions a augmenté sa participation dans Foncière des Murs suite à l'augmentation de capital en novembre 2014, et détenait 28,46% de Foncière des Murs au 31/12/2014.

1.5.1. Loyers comptabilisés : + 6,2%

(M€)	100%			Part du groupe				
	2013	2014	Var. [%]	2013	2014	Var. [%]	Var. [%] à pc	En % des loyers
Bureaux France	265,2	250,7	- 5,5%	255,0	238,2	- 6,6%	0,7%	43%
Paris	84,3	82,5	- 2%	79,8	77,9	- 2%		14%
IDF	102,5	101,3	- 1%	96,8	93,4	- 4%		17%
Régions	78,5	66,9	- 15%	78,4	66,9	- 15%		12%
Bureaux Italie	231,7	228,7	- 1,3%	117,9	114,9	- 2,5%	- 1,5%	21%
Portefeuille Core	228,4	226,0	- 1%	116,2	113,5	- 2%		20%
Portefeuille Dynamique	3,3	2,7	- 19%	1,7	1,3	- 19%		0%
Portefeuille Développement	0,0	0,0	0%	0,0	0,0	0%		0%
TOTAL BUREAUX	496,9	479,4	- 3,5%	372,9	353,0	- 5,3%	0,0%	63%
Hôtels et Murs	204,0	196,1	- 3,9%	53,0	51,0	- 3,9%	- 0,6%	9%
Hôtellerie	143,1	142,8	0%	35,8	35,8	0%		6%
Santé	22,2	16,5	- 26%	6,3	4,7	- 25%		1%
Commerces d'exploitation	38,7	36,7	- 5%	10,9	10,5	- 4%		2%
Résidentiel Allemagne	63,8	171,1	168,0%	37,9	103,4	173,1%	1,8%	19%
TOTAL ACTIVITÉS STRATÉGIQUES	764,7	846,5	10,7%	463,7	507,4	9,4%	0,2%	91%
Autre	67,2	61,9	- 8,0%	62,0	50,7	- 18,1%	N/A	9%
Logistique	54,2	33,1	- 39%	54,2	33,1	- 39%		6%
Résidentiel français	13,0	28,8	122%	7,8	17,6	N/A		3%
TOTAL LOYERS	832,0	908,4	9,2%	525,7	558,1	6,2%	0,2%	100%

EN LOYERS

9%

Autre

19%

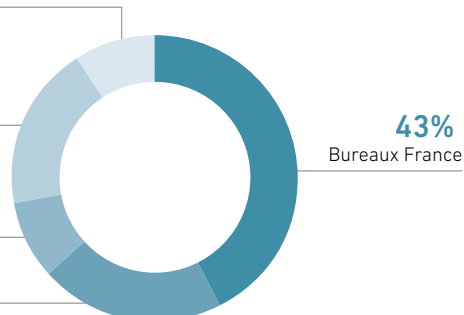
Résidentiel
Allemagne

9%

Hôtels et Murs

21%

Bureaux Italie



Cette progression s'explique par une indexation restée très faible sur la période, par les renouvellements de loyers signés en 2013 ainsi que par le maintien d'un taux d'occupation élevé à 97,1% à fin décembre 2014.

Les loyers PdG s'élèvent à 558 M€, soit une hausse de 6,2% sur la période. Cette hausse s'explique principalement par la consolidation de l'activité Résidentiel (+ 75 M€) ainsi que par :

- ♦ les acquisitions et livraisons de nouveaux actifs (+ 6,4 M€)
- ♦ les cessions (- 46,2 M€ dont - 21,3 M€ liés aux cessions de la Logistique)
- ♦ l'indexation et l'effet mixte des départs et relocations (- 0,3 M€).

1.5.1.1. Taux de charge par activité

	Bureaux France	Bureaux Italie	Hôtels & Murs	Résidentiel Allemagne	Autre	Total	
	2014	2014	2014	2014	2014	2013	2014
Loyers	238,2	114,9	51,0	103,4	50,7	525,7	558,1
Charges locatives non récupérées	- 5,7	- 12,4	- 0,0	- 3,0	- 6,7	- 26,6	- 27,9
Charges sur immeubles	- 1,9	- 3,7	- 0,0	- 9,0	- 3,3	- 11,4	- 17,8
Charges nettes des créances irrécouvrables	- 0,5	- 1,2	- 0,0	- 3,3	- 0,1	- 5,3	- 5,1
Loyers nets	230,2	97,6	50,9	88,0	40,6	482,4	507,3
TAUX DE CHARGES	3,4%	15,1%	0,0%	14,8%	19,9%	8,3%	9,1%

Le taux de charge passe de 8,3% en 2013 à 9,1% en 2014 suite à l'intégration de l'activité Résidentiel France et Allemagne dont le taux de charge est supérieur à la moyenne du groupe. Hors effet de périmètre, celui-ci est en baisse, à 7,1%, en 2014 contre 7,7% en 2013.

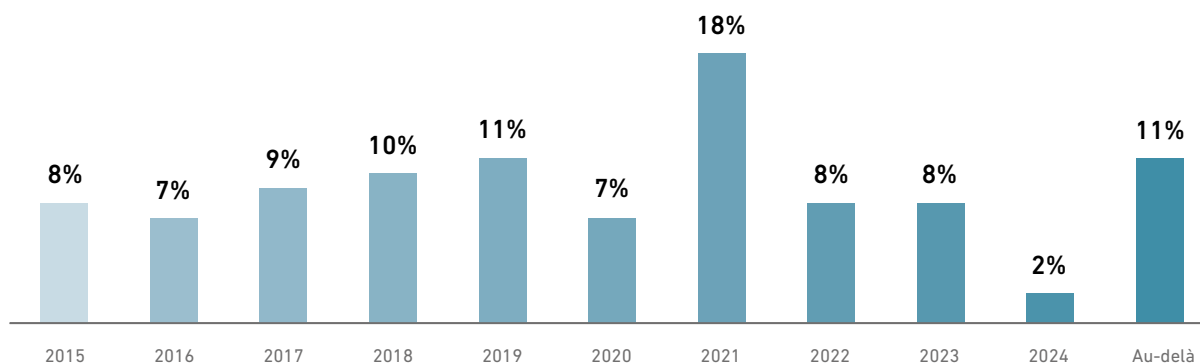
1.5.2. Échéancier des loyers et taux d'occupation

1.5.2.1. Échéancier des loyers annualisés : 7,9 années de durée résiduelle des baux (5,8 années fermes) pour les activités tertiaires

(M€) ⁽¹⁾	Par date de 1 ^{re} option de sortie de bail		Par date de fin de bail		
	En % du total	En % du total	En % du total	En % du total	
2015		31,6	8%	21,9	5%
2016		29,4	7%	2,6	1%
2017		39,7	9%	25,9	6%
2018		43,7	10%	30,0	7%
2019		47,1	11%	45,0	11%
2020		30,0	7%	30,0	7%
2021		76,1	18%	37,0	9%
2022		33,9	8%	37,8	9%
2023		35,6	8%	45,4	11%
2024		6,7	2%	9,2	2%
Au-delà		46,2	11%	135,2	32%
TOTAL		419,9	100%	419,9	100%

⁽¹⁾ Hors Résidentiel et Logistique.

ÉCHÉANCIER DES LOYERS ANNUALISÉS



(année)	Durée résiduelle ferme des baux		Durée résiduelle des baux	
	2013	2014	2013	2014
PdG				
France	5,7	5,4	6,8	6,4
Italie	6,9	6,3	12,6	12,1
Bureaux	6,1	5,7	8,5	8,0
Hôtels & Murs	7,1	6,8	7,1	6,9
Bureaux – Grands comptes	6,2	5,8	8,4	7,9
Autre	3,1	N/A	5,5	N/A
TOTAL	5,8	5,7	8,0	7,9

La durée ferme des baux est stable entre 2013 et 2014 suite à la cession d'actifs à durée faible (vente de l'essentiel de l'activité Logistique) et la signature de nouveaux baux notamment les baux Natixis et Thalès pour une durée ferme de neuf ans chacun.

1.5.2.2. Taux d'occupation : 97,1%

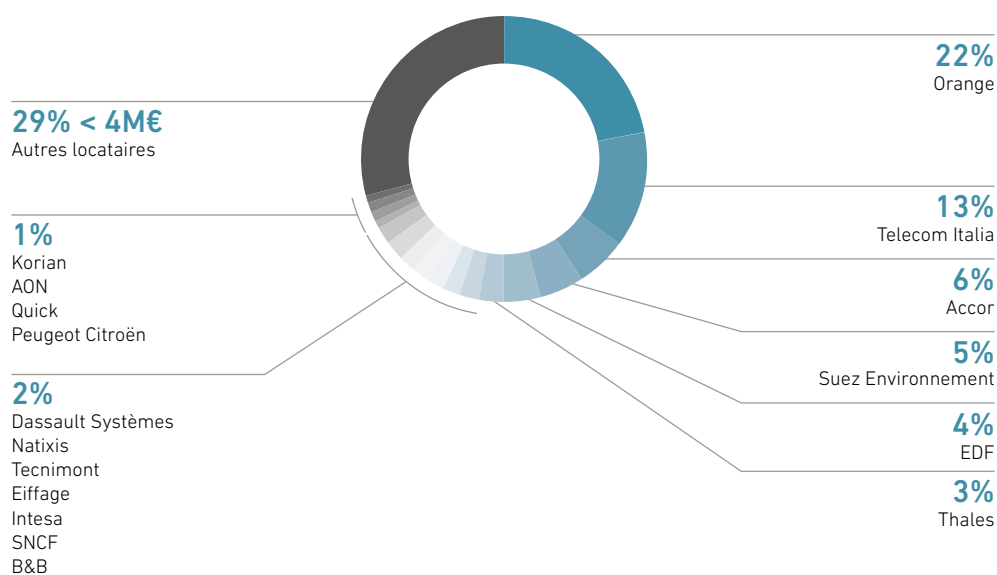
(%)	Taux d'occupation	
	2013	2014
PdG		
France	95,8%	96,8%
Italie	97,7%	95,2%
Bureaux	96,4%	96,3%
Hôtels & Murs	100,0%	100,0%
Résidentiel	98,7%	98,3%
Activités stratégiques	97,2%	97,1%
Autre	85,5%	N/A
TOTAL	96,0%	97,1%

Le taux d'occupation est de 97,1%, hors prise en compte de l'activité Logistique (96,3% y.c. Logistique). Sur les Bureaux France, il est en hausse de 1 point et s'établit à 96,8% suite aux locations réalisées sur la Tour CB 21 et aux signatures de promesses de vente d'actifs vacants signés en fin d'année. Sur les Bureaux Italie, le taux d'occupation est en baisse de 2,5% en raison de la libération d'un actif à Turin de 51 383 m².

1.5.3. Répartition des loyers PdG

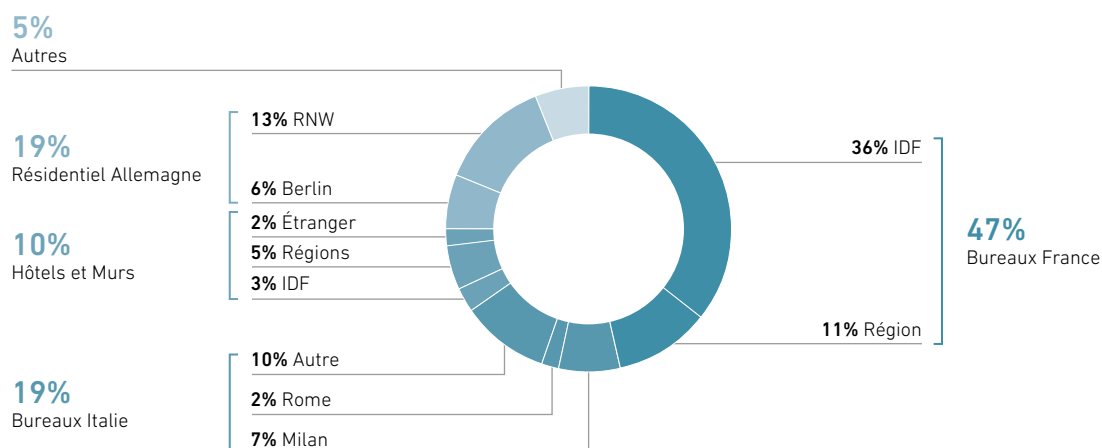
1.5.3.1. Répartition par principaux locataires : une base locative solide

(M€)	Loyers annualisés	
	2014	%
PdG		
Orange	90,4	22%
Telecom Italia	56,5	13%
Accor	23,7	6%
Suez Environnement	21,3	5%
EDF	18,2	4%
Thales	10,7	3%
Natixis	10,5	2%
Dassault Systèmes	9,8	2%
Intesa	9,2	2%
Eiffage	8,4	2%
SNCF	7,6	2%
Tecnimont	7,3	2%
B&B	6,8	2%
AON	5,4	1%
Peugeot/Citroën	5,2	1%
Korian	4,4	1%
Quick	4,7	1%
Autres locataires < 4 M€	119,8	29%
TOTAL LOYERS	419,9	100%



1.5.3.2. Répartition géographique : IDF, Berlin, Milan et Rome représentent 54% des loyers

EN LOYERS



1.5.4. Cessions et accords de cessions : 986 M€

(M€)	Cessions (accords à fin 2013 convertis) (I)	Accords à fin 2013 à convertir	Nouvelles cessions 2014 (II)	Nouveaux accords 2014	Total 2014	Marge vs valeurs 2013	Rendement	Total Cessions (I + II)	
Bureaux France	100%	152	105	116	21	137	7,0%	6,6%	268
Bureaux Italie	100%	29	3	79	2	81	3,3%	6,1%	108
	PdG	14	2	38	1	39	3,3%	6,1%	52
Résidentiel Allemagne	100%	119	1	33	127	160	5,4%	7,1%	151
	PdG	72	1	20	78	97	5,4%	7,1%	92
Hôtels & Murs d'exploitation	100%	79	3	57	5	62	1,4%	5,5%	136
	PdG	22	1	16	1	18	1,4%	5,5%	39
Autre	100%	17	0	608	143	751	0,2%	6,1%	625
	PdG	10	0	565	129	694	-0,3%	6,4%	576
TOTAL CESSIONS D'ACTIFS	100%	395	113	894	298	1 191	1,9%	6,2%	1 289
	PdG	271	109	756	230	986	1,5%	6,4%	1 027

Au cours de l'année 2014, Foncière des Régions a conclu 986 M€ de nouvelles cessions (756 M€) et accords de cessions (230 M€). Ces cessions concernent principalement les activités non Core (70%) avec la vente de 77% du portefeuille Logistique.

Les nouvelles cessions 2014 ont été réalisées avec une marge de 1,5% sur les valeurs d'expertise à fin 2013.

1.5.5. Acquisition d'actifs : 397 M€ en PdG

(M€)		Total DI 2014	Rdt DI ⁽¹⁾
Bureaux France	100%	161,9	6,5%
Bureaux Italie	100%	-	
	PdG	-	
Hôtels & Murs	100%	60,4	6,9%
	PdG	17,2	
Résidentiel Allemagne	100%	357,8	6,0%
	PdG	217,9	
Autre	100%	-	
TOTAL	100%	580,1	
	PdG	397,0	6,2%

⁽¹⁾ Droits inclus.

Foncière des Régions a poursuivi en 2014 sa stratégie d'acquisition d'actifs dans ses marchés stratégiques avec :

- ♦ l'acquisition en septembre 2014 des Bureaux loués à Natixis situés à Charenton-le-Pont totalisant une surface de près de 38 000 m² ; le prix d'acquisition s'élève à 162 M€
- ♦ les acquisitions d'hôtels pour un total de 60 M€ (en 100%) et notamment l'acquisition en juin 2014 de l'Hôtel NH Amsterdam Centre pour un montant de 48 M€
- ♦ les investissements de Résidentiel en Allemagne pour 358 M€ (en 100%), avec 62% des actifs situés à Berlin, 33% à Dresde et 5% à Leipzig.

1.5.6. Projets de développement : 1,5 Md€ en PdG

1.5.6.1. Projets engagés : 532 M€ en PdG (dont 63% prélués)

Projets	Typologie	Localisations	Zones	Projet	Surface ⁽¹⁾ (m ²)	Livrai- son	Loyers cibles (€/m ² /an)	Prélo- cation (%)	Prix de revent ⁽²⁾ (M€)	Rende- ment d'avan- cible	État d'avan- cement
Euromed Center - Astrolabe (QP FdR : 50%)	Bureaux France	Marseille	MR	Construction	14 000	2015	250	35%	19,0	> 7%	100%
Euromed Center Parking + Commerces (QP FDR : 50%)	Bureaux France	Marseille	MR	Construction	900	2015	N/A	100%	15,9	> 7%	100%
Steel	Bureaux France	Paris	Paris	Restructuration	3 700	2015	600	0%	36,1	6%	80%
ERDF Avignon	Bureaux France	Avignon	MR	Reconstruction	4 100	2015	160	100%	8,9	> 7%	75%
Nanterre Respiro	Bureaux France	Nanterre	IDF	Construction	11 150	2015	310	100%	51,2	> 7%	75%
Quatuor	Bureaux France	Lille-Roubaix	MR	Construction	9 700	2015	160	72%	23,0	> 7%	80%
Askia Cœur d'Orly (QP FDR : 25%)	Bureaux France	Orly	IDF	Construction	18 500	2015	250	50%	15,4	> 7%	70%
Green Corner	Bureaux France	Saint-Denis	IDF	Construction	20 400	2015	285	70%	86,9	> 7%	60%
Campus Eiffage (QP FDR : 50%)	Bureaux France	Vélizy	IDF	Construction	23 000	2015	270	100%	53,1	> 7%	70%
Euromed Center Hôtel (QP FDR : 50%)	Bureaux France	Marseille	MR	Construction	9 900	2016	N/A	100%	18,6	> 7%	35%
Euromed Center Calypso (QP FDR : 50%)	Bureaux France	Marseille	MR	Construction	9 600	2016	250	0%	14,9	> 7%	20%
Dassault Systèmes Extension (QP FDR : 50%)	Bureaux France	Vélizy	IDF	Construction	13 100	2016	300	100%	34,5	6%	5%
Schlumberger Montpellier Pompignane	Bureaux France	Montpellier	MR	Reconstruction	3 150	2016	155	100%	8,1	> 7%	20%
Silex I	Bureaux France	Lyon	MR	Restructuration	10 600	2016	280	0%	47,2	6%	10%
Clinique Saint-Mandé	Bureaux France	Saint-Mandé	IDF	Reconstruction	5 500	2016	N/A	100%	25,0	6%	5%
Bose	Bureaux France	St Germain en Laye	IDF	Construction	5 100	2016	225	100%	20,3	> 7%	30%
Thais	Bureaux France	Levallois	IDF	Restructuration	5 500	2017	N/A	0%	40,0	> 7%	10%
B&B Porte de Choisy	Hôtels et Murs	Paris	Paris	Construction	3 947	2015	N/A	100%	2,4	6%	83%
B&B Lyon Caluire	Hôtels et Murs	Lyon	GMR	Construction	2 493	2015	N/A	100%	1,0	7%	37%
B&B Romainville	Hôtels et Murs	Romainville	IDF	Construction	2 264	2015	N/A	100%	1,7	> 7%	35%
B&B Torcy	Hôtels et Murs	Torcy	IDF	Construction	2 429	2015	N/A	100%	2,1	> 7%	21%
B&B Mülheim	Hôtels et Murs	Mülheim	Allemagne	Construction	2 306	2015	N/A	100%	1,5	> 7%	40%
B&B Erfurt	Hôtels et Murs	Erfurt	Allemagne	Construction	2 597	2015	N/A	100%	1,1	> 7%	12%
B&B Berlin	Hôtels et Murs	Berlin	Allemagne	Construction	N/A	2016	N/A	100%	2,3	> 7%	2%
B&B Duisburg	Hôtels et Murs	Duisburg	Allemagne	Construction	2 706	2015	N/A	100%	1,5	> 7%	30%
TOTAL					200 642			63%	532	>7%	49%
								72%	71%		

⁽¹⁾ Surface en 100%.

⁽²⁾ En part du groupe, y compris foncier et coûts de portage.

L'année 2014 a vu le renouvellement du pipeline de développement avec la livraison de sept projets de développement dont la livraison de l'actif New Vélizy (46 000 m²) ainsi que le lancement de neuf nouveaux projets.

Le taux de précommercialisation s'élève à 63% à fin 2014.

1.5.6.2. Projets maîtrisés

Projets	Typologie	Localisations	Zones	Surface ⁽¹⁾ (m ²)	Horizon de livraison
Nancy Grand Cœur	Bureaux – France	Nancy	MR	6 500	2016
Euromed Center : Bureaux Floreal (QP FDR 50%)	Bureaux – France	Marseille	MR	13 500	2016
Euromed Center : Bureaux Hermione (QP FDR 50%)	Bureaux – France	Marseille	MR	10 400	2016
Saint Mandé Logements	Bureaux – France	Saint-Mandé	IDF	7 300	2 017
Toulouse Marquette	Bureaux – France	Toulouse	MR	10 900	2017
Cœur d'Orly Commerces (QP FDR 25%)	Bureaux – France	Orly	IDF	31 000	2017
Issy Grenelle	Bureaux – France	Issy	IDF	10 800	2017
Silex II	Bureaux – France	Lyon	MR	30 700	2018
New Vélizy – Extension (QP FDR 50%)	Bureaux – France	Vélizy	IDF	14 000	2018
Meudon Saulnier – Opale	Bureaux – France	Meudon	IDF	30 000	2018
Meudon Green Valley – Canopée	Bureaux – France	Meudon	IDF	46 900	2018
DS Campus Extension 2 (QP FDR 50%)	Bureaux – France	Vélizy	IDF	11 000	2018
Cœur d'Orly Bureaux (QP FDR 25%)	Bureaux – France	Orly	IDF	50 000	2017-2018
Milan, Symbiosis (Ripamonti)	Bureaux – Italie	Milan	Italie	119 000	En fonction de la précommercialisation
TOTAL				392 000	

⁽¹⁾ Surface en 100%.

1.5.7. Patrimoine

1.5.7.1. Valorisation et évolution du patrimoine

(M€)	Valeur 2013	Valeur 2014	Valeur 2014 PdG	Var. 12 mois à pc	Rdt HD 2013	Rdt HD 2014	En % du patrimoine
Bureaux France ⁽¹⁾	4 664	5 032	4 353	3,0%	6,8%	6,6%	45%
Bureaux Italie ⁽¹⁾	4 157	4 093	1 977	-0,2%	6,1%	6,1%	20%
Total Bureaux	8 821	9 125	6 330	2,0%	6,6%	6,4%	65%
Résidentiel Allemagne	2 446	2 746	1 656	2,9%	6,6%	6,5%	17%
Hôtels & Murs ⁽¹⁾	3 232	3 243	844	2,0%	6,3%	6,1%	9%
Autre	1 662	1 088	778	1,3%	4,6%	4,7%	8%
Parkings	241	210	124	N/A	N/A	N/A	1%
Patrimoine	16 402	16 413	9 732	2,1%	6,5%	6,3%	100%
Participations	23	20	20				
TOTAL	16 425	16 433	9 752				
TOTAL PDG	10 010	9 752					

⁽¹⁾ Rendement sur le patrimoine en exploitation (Bureaux France et Hôtels et Murs d'exploitation)/Core (Bureaux Italie).

Le patrimoine PdG de Foncière des Régions, à fin 2014, s'élève à 9,8 Md€ (16,4 Md€ en 100%) contre 10,0 Md€ à fin 2013, en hausse à périmètre constant (+ 2,1% vs fin 2013).

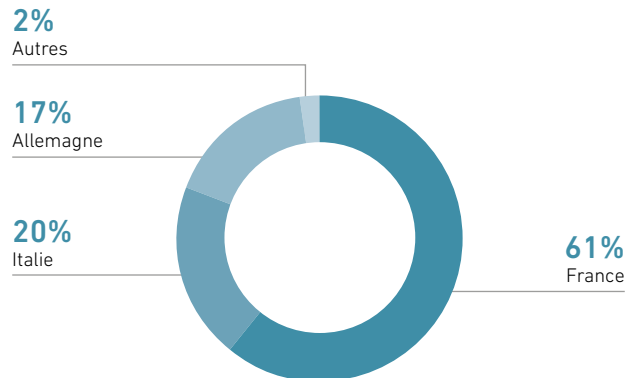
Les variations de valeur à périmètre constant ont été soutenues par les segments Bureaux France (+ 3,0%), Résidentiel Allemagne (+ 2,9%) et Hôtels & Murs (+ 2,0%).

1.5.7.2. Répartition géographique

(M€) PdG ⁽¹⁾	2014
France	5 945
Italie	1 977
Allemagne	1 679
Autres	131
TOTAL PATRIMOINE	9 732

⁽¹⁾ Hors Mises en équivalence.

EN VALEURS



1.5.8. Liste des principaux actifs

La valeur des dix principaux actifs représente près de 16% du patrimoine PdG.

Top 10 Actifs	Ville	Locataires	Surface (m ²)	QP
Tour CB 21	Paris-La Défense	Suez Environnement, AIIG Europe, Nokia, Groupon	68 079	75%
Natixis Charenton	Charenton	Natixis	37 835	100%
Dassault Campus	Vélizy-Villacoublay	Dassault	56 193	50,1%
Complexe Garibaldi	Milan	Maire Tecnimont	44 650	48,3%
Immeuble – 23 rue Médéric	Paris 17 ^e	Orange	11 182	100,0%
New Vélizy	Vélizy-Villacoublay	Thales	46 163	50,1%
Carré Suffren	Paris 15 ^e	AON, Institut Français, Ministère de l'Éducation	24 864	60%
Percier	Paris 8 ^e	Chloe	8 544	100,0%
Cap 18	Paris 18 ^e	Genegis, Media Participations	61 097	100,0%
Traversière	Paris 12 ^e	SNCF	13 700	100,0%

Hors actifs sous engagements.

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

Les indicateurs Bureaux France sont présentés en 100% et en Part du Groupe (PdG). Les actifs détenus en quote-part sont les suivants :

- ♦ Le Ponant détenu à 83,5%
- ♦ la Tour CB 21 détenue à 75%
- ♦ Carré Suffren détenu à 60%
- ♦ les actifs Eiffage situés à Vélizy (siège d'Eiffage Construction et Eiffage Campus, le siège d'Eiffage Groupe) détenus à 50,1% (consolidés par intégration globale)

- ♦ les actifs DS Campus et New Vélizy détenus à 50,1% (mis en équivalence)
- ♦ Euromed Center détenu à 50% (mis en équivalence)
- ♦ Askia, 1^{er} immeuble de bureaux du projet Cœur d'Orly, détenu à 25% (mis en équivalence).

À noter que l'actif CAP 18 est reclassé en Bureaux France (actif provenant de l'activité Logistique).

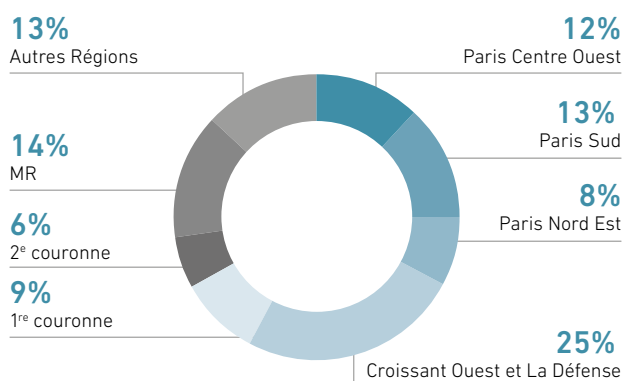
1.6.1. Bureaux France

1.6.1.1. Loyers comptabilisés : 238 M€, + 0,7% à périmètre constant

1.6.1.1.1. Répartition géographique : les localisations stratégiques (Île-de-France et Métropoles Régionales – MR) génèrent 87% des loyers

(M€)	Surfaces (m ²)	Nombre d'actifs	Loyers 2013 100%	Loyers 2013 PdG	Loyers 2014 100%	Loyers 2014 PdG	Var. PdG (%)	Var. PdG (%) à pc	En % des loyers totaux
Paris Centre Ouest	70 971	11	30,3	30,5	30,5	30,6	0,4%		12,1%
Paris Sud	77 996	11	33,5	28,7	31,7	26,9	- 6,3%		12,6%
Paris Nord Est	113 753	6	20,5	20,5	20,4	20,4	- 0,6%		8,1%
Croissant Ouest et La Défense	207 141	22	63,9	58,2	63,7	57,2	- 1,7%		25,4%
1 ^{re} couronne	351 996	22	17,9	18,0	21,9	20,4	13,5%		8,7%
2 ^e couronne	124 653	56	20,6	20,6	15,7	15,7	- 23,7%		6,3%
Total IDF	946 510	128	186,8	176,6	183,8	171,2	- 3,0%		73,3%
MR	425 764	75	38,9	38,8	33,7	33,7	- 13,1%		13,4%
Autres Régions	484 290	180	39,6	39,6	33,2	33,2	- 16,2%		13,2%
TOTAL	1 856 564	383	265,3	255,0	250,7	238,2	- 6,6%	0,7%	100,0%

EN LOYERS



Les loyers baissent de 255 M€ à 238,2 M€ PdG (- 16,8 M€) sur un an. Cette variation est le résultat combiné :

- ♦ des cessions et partage d'actifs intervenus en 2013 et 2014 (- 18,6 M€), liées principalement aux cessions en 2^e couronne et en Régions, ainsi que le partage de DS Campus (- 2,7M€)
- ♦ des acquisitions et livraisons d'actifs (+ 5,8 M€) :
 - ♦ acquisitions :
 - de l'immeuble de Natixis à Charenton au T4 2014 (2,6 M€)
 - du siège de SICRA à Chevilly-Larue en mars 2013 (0,4 M€)

- ♦ livraisons d'actifs précommercialisés :
 - de l'actif New Vélizy, un clés-en-main loué à Thales, livré en octobre 2014 (1,1 M€ PdG)
 - livraison de l'actif Pégase, un clés-en-main loué à Eiffage localisé à Clichy (92) en avril 2013 (+ 0,4 M€)
 - d'un immeuble de bureau, clés-en-main loué à Egis à Montpellier livré en juillet 2014 (+ 0,4 M€)
- ♦ des libérations d'actifs (- 3,1 M€) destinés à être restructurés ou redéveloppés entièrement avec notamment les immeubles Silex 1 et 2 à Lyon et l'actif Levallois Anatole France
- ♦ d'une évolution à périmètre constant de + 0,7% (1,5 M€) liée à :
 - ♦ l'effet positif de l'indexation (+ 1,0 M€)
 - ♦ l'activité locative (+ 0,5 M€) :
 - locations (+ 3,3 M€)
 - libérations (- 2,1 M€)
 - renouvellements/renégociations (- 0,7 M€ soit une baisse de -1% des loyers renouvelés).

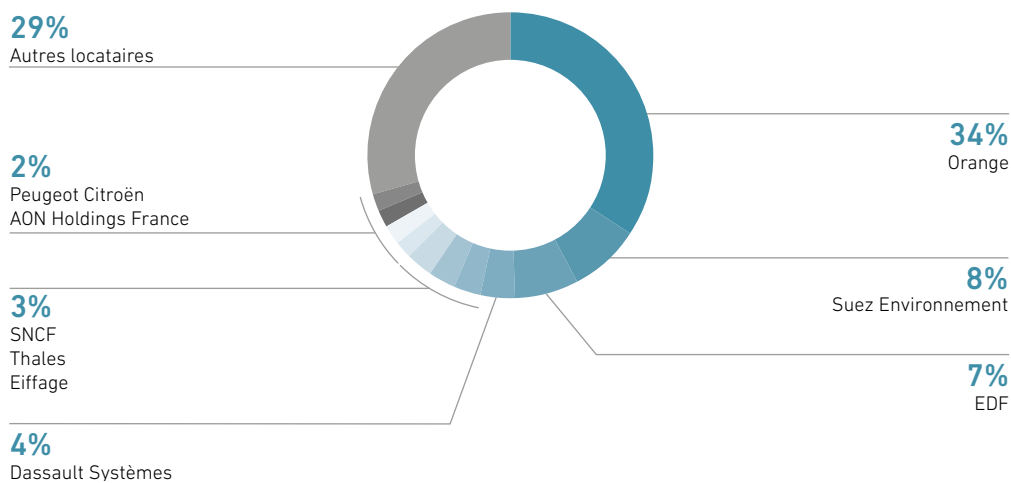
1.6.1.2. Loyers annualisés : 263 M€

1.6.1.2.1. Répartition par principaux locataires

(M€) Part du Groupe ⁽¹⁾	Surfaces (m ²)	Nombre d'actifs	Loyers annualisés 2013	Loyers annualisés 2014	Var. [%]	en % des loyers totaux
Orange	603 007	192	108,4	90,4	- 16,6%	34,3%
Suez Environnement	44 637	2	21,1	21,3	0,9%	8,1%
EDF	195 083	23	19,0	18,2	- 4,4%	6,9%
Natixis	37 890	3	0,0	10,5	N/A	4,0%
Dassault Systèmes	56 192	1	9,8	9,8	0,3%	3,7%
Thales	88 274	2	9,2	10,7	16,2%	4,1%
Eiffage	190 657	104	9,1	8,4	- 7,5%	3,2%
SNCF	13 700	1	7,7	7,6	- 1,4%	2,9%
AON	15 592	1	5,5	5,4	- 1,3%	2,1%
Peugeot Citroën	19 531	1	5,1	5,2	1,4%	2,0%
Autres Locataires	592 001	53	74,5	75,7	1,7%	28,8%
TOTAL	1 856 564	383	269,4	263,1	- 2,3%	100%

⁽¹⁾ Y compris DS Campus en QP 50%.

EN LOYERS



À ce jour, les dix premiers locataires représentent 71% des loyers annualisés, pourcentage en légère baisse par rapport à fin 2013 (75%).

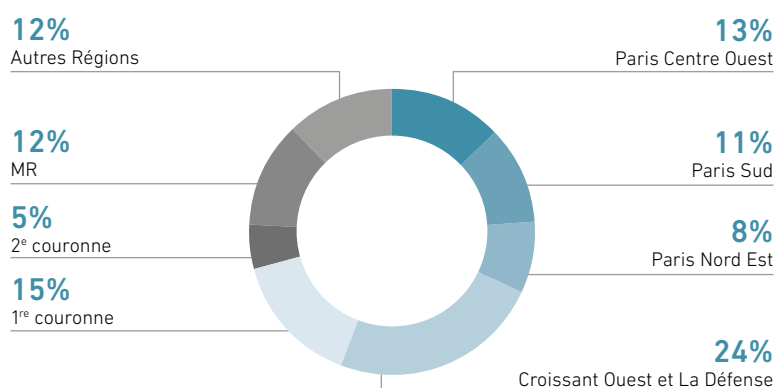
La variation de - 2,3% des loyers entre 2013 et 2014 s'explique principalement par l'impact des cessions (notamment Orange et EDF) partiellement compensé par l'acquisition de l'immeuble Natixis Charenton (10,5 M€ de loyers annuels).

1.6.1.2.2. Répartition géographique : l'Île-de-France représente 76% des loyers

(M€) Part du Groupe ⁽¹⁾	Surfaces (m ²)	Nombre d'actifs	Loyers annualisés 2013	Loyers annualisés 2014	Var. (%)	En % des loyers totaux
Paris Centre Ouest	70 971	11	34,0	34,0	0,0%	13%
Paris Sud	77 996	11	30,6	28,6	- 6,6%	11%
Paris Nord Est	113 753	6	20,7	21,4	3,2%	8%
Croissant Ouest et La Défense	207 141	22	64,0	63,1	- 1,4%	24%
1 ^{re} couronne	351 996	22	27,5	40,2	46,1%	15%
2 ^e couronne	124 653	56	19,4	13,0	- 33,1%	5%
Total IDF	946 510	128	196,2	200,2	2,0%	76%
MR	425 764	75	36,1	32,6	- 9,8%	12%
Autres Régions	484 290	180	37,1	30,3	- 18,2%	12%
TOTAL	1 856 564	383	269,4	263,1	- 2,3%	100%

⁽¹⁾ Y compris DS Campus en QP 50%.

EN LOYERS



La répartition des loyers par zone géographique est en ligne avec celle des loyers comptabilisés, confirmant la prépondérance de la part de l'Île-de-France (76% des loyers annualisés). Les principales évolutions de loyers par zone reflètent l'activité locative depuis le 1^{er} janvier 2014 :

- le désengagement en régions (- 18,2%) et en 2^e couronne (- 33,1%) via la cession d'actifs, notamment l'EDF rue de Verdun à Nîmes (0,9 M€ de loyers annualisés) ou l'actif Orange de Soisy-sous-Montmorency
- le développement de la 1^{re} couronne (+ 46% de loyers annualisés) avec notamment l'acquisition de l'actif Natixis Charenton.

1.6.1.3. Indexation

L'effet des indexations est de + 1,0 M€ sur 12 mois. 28% des loyers sont indexés à l'ICC, 69% sont indexés à l'ILAT, tandis que le solde est indexé sur l'ILC ou IRL.

Les loyers bénéficiant d'un plancher d'indexation (1%) représentent 34% des loyers annualisés et sont indexés sur l'ILAT.

L'impact d'une indexation négative de l'ILAT et de l'ICC à - 1% sur les loyers annualisés serait de - 1,4 M€ soit une baisse de 0,5%.

1.6.1.4. Activité locative

(M€) - 100%	Surfaces (m ²)	Loyers annualisés	Loyers annualisés (€/m ²)
Libérations	117 593	14,3	121,4
Locations	76 410	18,4 ⁽¹⁾	241,3
Renouvellements	115 543	28,1	243,0

⁽¹⁾ Donnée PdG = 11,9 M€.

L'année 2014 a été marquée par les libérations d'un actif à Levallois-Perret et de deux actifs à Meudon et Vélizy visant à être redéveloppés mais également :

- de huit actifs loués par le groupe Eiffage (9 249 m² ; 0,5 M€ de loyer) en janvier 2014 conformément aux accords initiaux
- de 16 actifs loués à Orange (45 545 m² : 6,1 M€ de loyer) localisés principalement en régions et qui sont destinés à être vendus vacants à des promoteurs (cinq ont déjà été vendus sur 2014 pour 13 194 m²/1,1 M€).

Ces libérations ont été compensées par des locations d'actifs existants et la livraison d'actifs loués, représentant 11,9 M€ de loyers annualisés (76 410 m²) avec notamment la livraison des actifs New Vélizy (46 000 m²) en octobre et de l'immeuble loué à Egis à Montpellier (6 000 m²) en juillet.

Concernant les commercialisations, les faits marquants de cette année sont les locations sur la Tour CB 21. Cinq nouveaux baux avec Covidien, FHB, Groupon, Wano et Verizon pour un total de 11 364 m² ont été signés en 2014. À ce jour, la Tour à un taux d'occupation de 97% et un étage reste à commercialiser (1 300 m²).

L'année 2014 aura aussi été marquée par le renouvellement de 11% des baux du portefeuille grâce à la poursuite de notre stratégie partenariale permettant ainsi de pérenniser nos locataires sur nos immeubles.

L'ensemble des signatures de l'année (y compris l'acquisition de l'immeuble Natixis à Charenton) représente 50 M€ de loyers pour 6,1 années fermes.

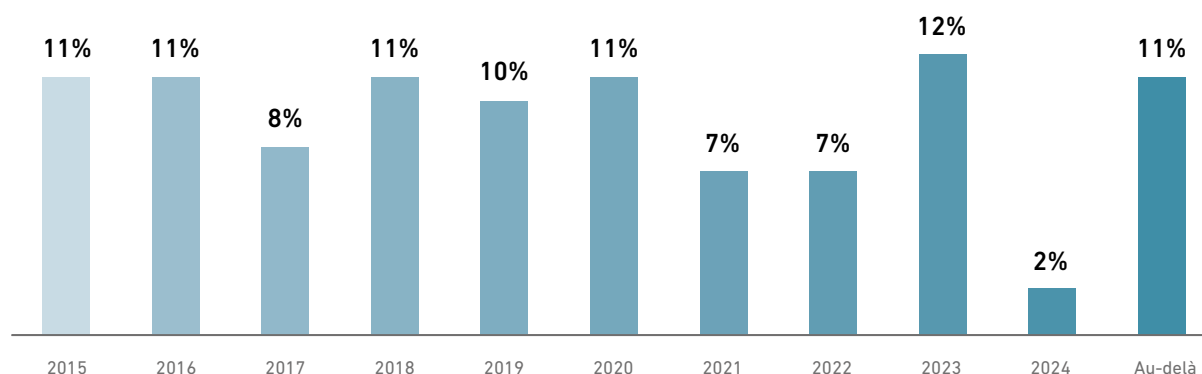
1.6.1.5. Échéancier et taux d'occupation

1.6.1.5.1. Échéancier des baux : 6,4 années de durée résiduelle des baux (5,4 années fermes)

(M€) ⁽¹⁾	Par date de 1 ^{re} option de sortie de bail		Par date de fin de bail	
	En % du total	En % du total	En % du total	En % du total
2015	28,7	11%	19,5	7%
2016	27,9	11%	2,2	1%
2017	22,2	8%	13,5	5%
2018	28,1	11%	17,8	7%
2019	25,2	10%	38,3	15%
2020	27,7	11%	29,4	11%
2021	18,3	7%	36,1	14%
2022	19,5	7%	30,9	12%
2023	32,8	12%	40,1	15%
2024	4,1	2%	3,4	1%
Au-delà	28,6	11%	31,8	12%
TOTAL	263,1	100%	263,1	100%

⁽¹⁾ Y compris DS Campus en QP 50%

ÉCHÉANCIER DES BAUX



La durée résiduelle ferme des baux est en baisse à 5,4 années vs 5,7 années à fin 2013. Par date de fin de bail, la durée résiduelle des baux atteint 6,4 années (vs 6,8 en 2013).

La perte mécanique de 12 mois de durée résiduelle est partiellement compensée par la signature de baux longs (baux Natixis et Thalès sur New Vélizy de 9 ans fermes à fin 2014), et par la renégociation des baux notamment sur l'actif Percier (bail Chloé + 3 ans fermes).

1.6.1.5.2. Taux d'occupation et typologie : un taux d'occupation de 96,8%

(%)	2013	2014
Paris Centre Ouest	100,0%	100,0%
Paris Sud	99,2%	99,2%
Paris Nord Est	96,1%	97,4%
Croissant Ouest et La Défense	92,5%	97,7%
1 ^{re} couronne	98,5%	99,0%
2 ^e couronne	95,4%	94,0%
Total IDF	96,3%	97,9%
MR	95,4%	95,1%
Autres Régions	93,8%	89,9%
TOTAL	95,8%	96,8%

Le taux d'occupation est en augmentation par rapport à la fin de l'année 2013 (96,8% vs. 95,8%). Cela s'explique par la commercialisation de la Tour CB 21. Ainsi, le taux d'occupation en Île-de-France a gagné 1,6 point sur l'année.

L'augmentation de la vacance en régions s'explique par la libération des sites Eiffage et Orange qui font l'objet de process de vente en cours.

Les autres surfaces vacantes concernent principalement trois actifs situés à Paris (en cours de commercialisation), à Nîmes et à Lille, ces deux derniers font l'objet de process de vente en cours.

1.6.1.6. Impayés provisionnés

(M€)	2013	2014
En % du loyer quittancé	0,1%	0,2%
En valeur ⁽¹⁾	0,3	0,5

⁽¹⁾ Net dotations/reprises/passages en perte.

Sur les Bureaux France, le niveau d'impayés reste très faible étant donné la qualité de la base clients.

1.6.1.7. Cessions et accords de cessions : 137 M€

(M€)	Cessions (accords à fin 2013 convertis) (I)	Accords à fin 2013 à convertir	Nouvelles cessions 2014 (II)	Nouveaux accords 2014	Total 2014	Marge vs valeurs 2013	Rendement	Total Cessions (I + II)
Total IDF	65,9	82,6	58,2	8,6	66,7	10,0%	6,0%	124,0
MR	60,4	5,2	14,8	12,7	27,5	11,7%	5,5%	75,2
Autres Régions	26,0	17,6	23,7	0,0	23,7	0,3%	9,7%	49,7
Participations	0,0	0,0	19,5	0,0	19,5	0,0%	N/A	19,5
TOTAL	152,3	105,5	116,1	21,3	137,5	7,0%	6,6%	268,4

Les nouveaux engagements (nouvelles cessions et nouveaux accords) traduisent une volonté d'amélioration de la qualité du patrimoine. Ces 137 M€ représentent 34 actifs dont 30 de la poche dynamique et un total de 51 M€ en régions.

Le travail de cessions de l'année 2014 inclut également une concrétisation des promesses signées sur les années précédentes, pour 152 M€.

1.6.1.8. Acquisitions : 162 M€ DI

Actifs	Surfaces (m ²)	Localisation	Locataires	Prix d'acquisition DI (M€)	Rdt DI ⁽¹⁾
Natixis Charenton	37 835	Charenton-le-Pont	Natixis	161,9	6,5%
TOTAL	37 835			161,9	

⁽¹⁾ DI : Droits inclus.

Foncière des Régions a concrétisé un nouveau partenariat avec Natixis avec l'acquisition début octobre 2014 en *sale and lease back* d'un ensemble immobilier de 38 000 m² loué pour 9 ans fermes. L'immeuble est certifié BREEAM In-Use.

1.6.1.9. Projets de développement : un pipeline de plus de 1,4 Md€

La politique de développement de Foncière des Régions vise principalement à poursuivre le travail engagé sur la valorisation du patrimoine (amélioration de la qualité des actifs et création de valeur), à accompagner sur le long terme les partenaires Grands Comptes dans le déploiement de leur stratégie immobilière et à maîtriser de nouvelles opérations dans des emplacements stratégiques.

Cette stratégie se décline, en Île-de-France, sur des localisations bien desservies par les transports en commun et/ou dans des quartiers tertiaires établis, et dans les grandes Métropoles Régionales dont le *take-up* annuel est supérieur à 50 000 m² par an, sur des localisations « *prime* ».

1.6.1.9.1. Livraison d'actifs

Au cours de l'année, ont été livrés :

- ♦ en octobre 2014, l'actif New Vélizy, un campus de 46 000 m² construit clés-en-main pour le groupe Thales situé à Vélizy-Villacoublay, loué dans le cadre d'un bail de 9 ans fermes, certifié HQE et BREEAM « Very Good »
- ♦ en juillet 2014, un immeuble de bureau neuf de 6 000 m², clés-en-main locatif pour Egis situé dans le parc de la Pompignane à Montpellier, loué dans le cadre d'un bail de 9 ans fermes.

1.6.1.9.2. Projets engagés

Projets	Localisations	Zones	Projet	Surface ⁽¹⁾ (m ²)	Livraison	Loyers cibles bureaux (€/m ² /an)	Pré- location [%]	Prix de revient ⁽²⁾ (M€)	État d'avan- cement	Rendement
Euromed Center - Astrolabe (QP FDR : 50%)	Marseille	MR	Construction	14 000	2015	250	35%	19	100%	> 7%
Euromed Center - Parking + Commerces (QP FDR : 50%)	Marseille	MR	Construction	900	2015	N/A	100%	16	100%	> 7%
Steel	Paris	Paris	Restructuration	3 700	2015	600	0%	36	80%	6%
ERDF Avignon	Avignon	MR	Reconstruction	4 100	2015	160	100%	9	75%	> 7%
Nanterre Respiro	Nanterre	IDF	Construction	11 150	2015	310	100%	51	75%	> 7%
Quatuor	Lille-Roubaix	MR	Construction	9 700	2015	160	72%	23	80%	> 7%
Askia - Cœur d'Orly (QP FDR : 25%)	Orly	IDF	Construction	18 500	2015	250	50%	15	70%	> 7%
Green Corner	Saint-Denis	IDF	Construction	20 400	2015	285	70%	87	60%	> 7%
Campus Eiffage (QP FDR : 50%)	Vélizy	IDF	Construction	23 000	2015	270	100%	53	70%	> 7%
Euromed Center - Hôtel (QP FDR : 50%)	Marseille	MR	Construction	9 900	2016	N/A	100%	19	35%	> 7%
Euromed Center - Calypso (QP FDR : 50%)	Marseille	MR	Construction	9 600	2016	250	0%	15	20%	> 7%
Dassault Systèmes Extension (QP FDR : 50%)	Vélizy	IDF	Construction	13 100	2016	300	100%	34	5%	6%
Schlumberger Montpellier Pompignane	Montpellier	MR	Reconstruction	3 150	2016	155	100%	8	20%	> 7%
Silex I	Lyon	MR	Restructuration	10 600	2016	280	0%	47	10%	6%
Clinique Saint-Mandé	Saint-Mandé	IDF	Reconstruction	5 500	2016	N/A	100%	25	5%	6%
Bose	St Germain en Laye	IDF	Construction	5 100	2016	225	100%	20	30%	> 7%
Thaïs	Levallois	IDF	Restructuration	5 500	2017	ND	0%	40	10%	> 7%
TOTAL				181 900			62%	518	53%	> 7%

⁽¹⁾ Surface en 100%.⁽²⁾ En part du groupe, y compris foncier et coûts de portage.

L'année a été marquée par le démarrage des travaux de plusieurs projets :

- ♦ Calypso, immeuble de bureaux de 9 600 m² au sein du projet Euromed Center, à Marseille
- ♦ Silex 1, immeuble de bureaux de 10 600 m² au cœur du quartier de La Part-Dieu, à Lyon
- ♦ Un clés-en-main pour ERDF à Avignon pour une surface de 4 100 m²
- ♦ Thaïs, un immeuble de 5 500 m² au pied de la station de métro Louise Michel, à Levallois-Perret.

Des accords locatifs ont également été signés au cours de l'année :

- ♦ avec Dassault Systèmes pour la réalisation d'une extension du campus existant de Vélizy sur 13 100 m². Le permis de construire a été déposé fin juin et les travaux devraient démarrer en février 2015. Le bail de l'ensemble du campus (yc extension) est prolongé de 10 ans à partir de 2016

- ♦ avec Bose sur un clés-en-main de 5 100 m² pour le futur siège du groupe à Saint-Germain-en-Laye dont les travaux ont commencé en juillet
- ♦ avec Schlumberger sur un clés-en-main de 3 150 m² dans le parc de la Pompignane, à Montpellier dont les travaux ont commencé en novembre
- ♦ avec INICEA sur un BEFA de 12 ans fermes, pour la construction d'une clinique psychiatrique de 120 lits à Saint-Mandé, dans le cadre de la valorisation du site anciennement occupé par EDF.

Enfin, concernant le développement à Marseille d'Euromed Center Phase 1, le parking de 857 places et le premier immeuble de bureaux (Astrolabe) de 14 000 m², ont été livrés en janvier 2015. Les travaux de l'hôtel (signature d'un bail de 12 ans fermes avec Louvre Hôtels pour l'enseigne Golden Tulip) se poursuivent, pour une livraison prévue en 2016.

1.6.1.9.3. Projets maîtrisés

Environ 273 000 m² sont maîtrisés par Foncière des Régions :

Projets	Localisations	Projet	Zones	Surface ⁽¹⁾ (m ²)	Horizon de livraison
Nancy Grand Cœur	Nancy	Construction	MR	6 500	2016
Euromed Center : Bureaux Floreal (QP FDR 50%)	Marseille	Construction	MR	13 500	2016
Euromed Center : Bureaux Hermione (QP FDR 50%)	Marseille	Construction	MR	10 400	2016
Saint Mandé Logements	Saint-Mandé	Reconstruction	IDF	7 300	2017
Toulouse Marquette	Toulouse	Reconstruction	MR	10 900	2017
Cœur d'Orly Commerces (QP FDR 25%)	Orly	Construction	IDF	31 000	2017
Issy Grenelle	Issy	Restructuration + Extension	IDF	10 800	2017
Silex II	Lyon	Restructuration + Extension	MR	30 700	2018
New Vélizy - Extension (QP FDR 50%)	Vélizy	Construction	IDF	14 000	2018
Meudon Saulnier - Opale	Meudon	Reconstruction	IDF	30 000	2018
Meudon Green Valley - Canopée	Meudon	Reconstruction	IDF	46 900	2018
DS Campus Extension 2 (QP FDR 50%)	Vélizy	Construction	IDF	11 000	2018
Cœur d'Orly Bureaux (QP FDR 25%)	Orly	Construction	IDF	50 000	2017-2018
TOTAL				273 000	

⁽¹⁾ Surface en 100%.

Les permis de construire ont été purgés sur les projets Nancy Grand Cœur (6 500 m²), Meudon Saulnier - Opale (30 000 m²) et Meudon Green Valley - Canopée (47 000 m²). Ces projets sont actuellement en cours de précommercialisation et sont susceptibles d'être engagés en fonction des accords locatifs qui pourraient se concrétiser.

Le permis de construire a été obtenu pour l'extension du campus New Vélizy dont la première phase de 46 000 m² a été livrée en octobre 2014. Les discussions avec Thales sur une extension (14 000 m²) sont en cours.

Sur les projets Silex 2 (projet de rénovation - extension de la tour libérée par EDF dans le quartier Part-Dieu à Lyon), Toulouse Marquette (immeuble de 10 900 m² dans le centre-ville de Toulouse) et Issy Grenelle (réhabilitation et extension sur 10 800 m² à Issy-les-Moulineaux), les permis de construire ont été déposés.

Par ailleurs, les travaux se poursuivent sur les actifs Euromed Center : Floréal et Hermione.

1.6.1.10. Valorisation du patrimoine

1.6.1.10.1. Évolution de patrimoine

(M€) PdG ⁽¹⁾	Valeur HD 2013	Variation de valeur	Acquisitions	Cessions	Invest.	Transfert	Valeur HD 2014
Actifs en exploitation	3 912	116	162	- 249	50	0	3 991
Actifs en développement	205	18	0	0	139	0	362
TOTAL	4 117	134	162	- 249	189	0	4 353

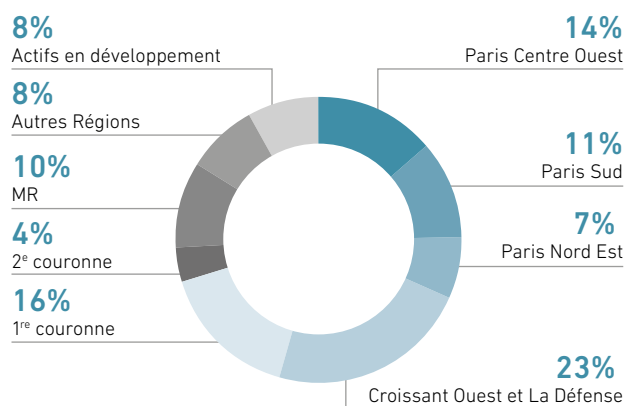
⁽¹⁾ Y compris DS Campus, New Vélizy, Euromed et Cœur d'Orly en QP.

1.6.1.10.2. Évolution à périmètre constant

(M€)	Valeur HD 2013 100%	Valeur HD 2014 100%	Valeur HD 2014 PdG ⁽¹⁾	Var. 12 mois à pc	Rdt HD 2013	Rdt HD 2014	En % de la valeur totale
Paris Centre Ouest	575,5	624,6	624,6	8,4%	5,9%	5,4%	14%
Paris Sud	594,5	584,2	467,8	4,2%	6,3%	6,1%	11%
Paris Nord Est	293,0	306,0	306,0	4,0%	6,4%	7,2%	7%
Croissant Ouest et La Défense	1 188,3	1 139,0	992,2	0,5%	6,2%	6,4%	23%
1 ^{re} Couronne	621,2	974,4	679,1	0,4%	6,5%	5,9%	16%
2 ^e Couronne	218,2	170,2	170,2	1,3%	8,6%	7,7%	4%
Total IDF	3 490,6	3 798,4	3 239,9	2,9%	6,1%	6,2%	74%
MR	384,3	420,1	420,1	2,9%	7,3%	7,5%	10%
Autres Régions	495,3	331,0	331,0	-1,4%	9,2%	9,0%	8%
TOTAL EN EXPLOITATION	4 370,2	4 549,6	3 991,0	2,5%	6,8%	6,6%	92%
Actifs en développement	294,3	482,8	362,0	8,0%	0,3%	3,6%	8%
TOTAL	4 664,5	5 032,4	4 353,0	3,0%	6,5%	6,3%	100%

⁽¹⁾ Y compris DS Campus, New Vélizy et Euromed en GP.

EN VALEURS PdG (Y.C. ACTIFS EN DÉVELOPPEMENTS)



L'année 2014 a été marquée par une progression des valeurs de + 3,0% à périmètre constant :

Paris Centre Ouest est la zone affichant la plus forte progression (+ 8,3%). Cela s'explique notamment par la compression des taux de capitalisation sur les actifs parisiens bénéficiant de baux longs, reflétant une tendance de marché sur l'année. À noter que sur Paris intra-muros la hausse est de + 6,0% à périmètre constant.

Sur l'année 2014, seuls les actifs en régions sont en baisse avec une variation à périmètre constant de - 1,4%.

1.6.1.11. Segmentation stratégique du patrimoine

- ♦ Patrimoine « Core » : le patrimoine Core est le socle stratégique du patrimoine, constitué d'actifs résilients offrant des revenus pérennes. Les immeubles matures peuvent être cédés de façon opportuniste dans des proportions maîtrisées, et les ressources ainsi dégagées, réinvesties dans des opérations créatrices de valeurs, notamment par la valorisation de notre patrimoine ou de nouveaux investissements.
- ♦ Patrimoine « Secondaire » : le patrimoine « Secondaire » est principalement issu d'opérations d'externalisation auprès de nos grands partenaires-locataires. Ce portefeuille constitue une poche de rendement supérieur à la moyenne du patrimoine bureaux, avec un taux de renouvellement des baux historiquement élevé. La faible taille unitaire de ces actifs et leur liquidité sur les marchés locaux permettent d'envisager leur cession progressive.
- ♦ Patrimoine « En cours de valorisation » : le patrimoine « en cours de valorisation » est constitué d'actifs devant faire l'objet d'actions spécifiques de restructuration ou de valorisation locative. Ces actifs ont vocation à devenir « Core » une fois le travail d'Asset Management achevé.

	Patrimoine Core	En cours de valorisation	Patrimoine Secondaire	Total
Nombre d'actifs	70	54	259	383
Valeur HD PdG (M€)	2 844	910	599	4 353
Rendement	6,2%	5,5%	8,1%	6,3%
Durée résiduelle ferme des baux (années)	6,2	3,2	4,0	5,4
Taux d'occupation	99,3%	94,3%	90,5%	96,8%

La part du patrimoine « Core » est en légère hausse sur 2014 (65% du patrimoine Bureaux France soit + 2%) tandis que la poche « Secondaire » diminue de façon significative sur l'année

(de 19% fin 2013 à 14% à fin 2014), grâce à la vente de 203 M€ d'actifs de cette poche (résultat de la mise en œuvre d'une stratégie de cession ciblée).

1.6.2. Bureaux Italie

Cotée à la Bourse de Milan depuis 1999, Beni Stabili est la 1^{re} foncière cotée italienne (SIIQ – version italienne du régime SIIC). Le patrimoine de Beni Stabili est principalement composé de bureaux situés dans les villes du nord et du centre de l'Italie,

en particulier Milan et Rome. La société dispose d'un patrimoine de 4,1 Md€ à fin décembre 2014.

Foncière des Régions détient 48,3% du capital de Beni Stabili. Les données chiffrées sont communiquées en 100%.

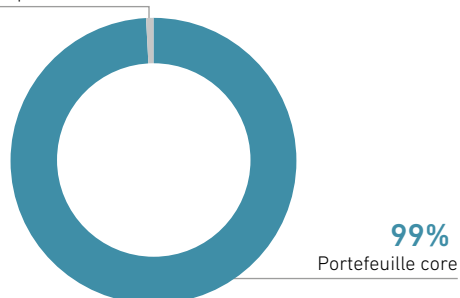
1.6.2.1. Loyers comptabilisés : - 1,5% à périmètre constant

(M€)	Surfaces (m ²)	Nombre d'actifs	Loyers 2013	Loyers 2014	Var. (%)	Var. (%) à pc	En % du total
Portefeuille core	1 726	214	228,4	226,0	- 1,1%		98,8%
Portefeuille dynamique	95	37	3,3	2,7	- 23,4%		1,2%
Sous-total	1 821	251	231,7	228,7	- 1,3%		100,0%
Portefeuille de développement	0	2	0,0	0,0	0,0%		0,0%
TOTAL	1 821	253	231,7	228,7	- 1,3%	- 1,5%	100,0%

EN LOYERS

1%

Portefeuille dynamique



La variation des loyers entre le 31 décembre 2013 et le 31 décembre 2014 s'élève à - 3,0 M€, soit - 1,3%. Cette variation est principalement due :

- ♦ à l'effet des libérations, des locations et de l'indexation (impact notamment de la libération d'un actif situé à Turin dont le loyer annualisé est de 5,4 M€) : - 3,3 M€
- ♦ aux cessions : - 6,6 M€
- ♦ aux livraisons des actifs en développement, principalement Via dell'Arte à Rome, San Fedele et San Nicolao à Milan : + 5,6 M€.

La variation à périmètre constant est de - 1,5% sur la période.

1.6.2.2. Loyers annualisés : 219 M€

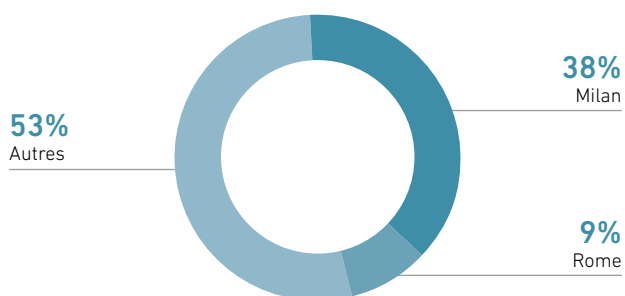
1.6.2.2.1. Répartition par portefeuille

(M€)	Surfaces (m ²)	Nombre d'actifs	Loyers annualisés 2013	Loyers annualisés 2014	Var. (%)	En % du total
Portefeuille core	1 726	214	227,2	216,4	- 5,0%	99,0%
Portefeuille dynamique	95	37	2,2	2,2	1,0%	1,0%
Sous-total	1 821	251	229,4	218,7	- 4,9%	100,0%
Portefeuille de développement	0	2	0,0	0,0	0,0%	0,0%
TOTAL	1 821	253	229,4	218,7	- 4,9%	100,0%

1.6.2.2.2. Répartition géographique

(M€)	Surfaces (m ²)	Nombre d'actifs	Loyers annualisés 2013	Loyers annualisés 2014	Var. (%)	En % du total
Milan	426	41	89,1	83,2	- 7,1%	38,1%
Rome	158	32	19,5	19,7	1,0%	9,0%
Autres	1 236	178	120,8	115,8	- 4,4%	52,9%
TOTAL	1 821	251	229,4	218,7	- 4,9%	100,0%

EN LOYERS



La hausse des revenus à Rome s'explique par la livraison de l'actif Via dell'Arte au T2 2014.

1.6.2.2.3. Répartition par locataire

(M€)	Surfaces (m ²)	Nombre d'actifs	Loyers annualisés 2013	Loyers annualisés 2014	Var. (%)	En % du total
Telecom Italia	1 160	159	118,4	117,0	- 1,2%	53,5%
Autres	661	92	111,0	101,7	- 9,2%	46,5%
TOTAL	1 821	251	229,4	218,7	- 4,7%	100,0%

EN LOYERS



1.6.2.3. Indexation

L'indexation annuelle des loyers est généralement calculée en prenant 75% de la hausse de l'Indice des Prix à la Consommation (IPC), et appliquée à chaque anniversaire de la date de signature du contrat. Pour l'année 2014, l'augmentation moyenne de l'indice IPC s'élève à 0,2%. L'ensemble des baux sont protégés contre une indexation négative

1.6.2.4. Activité locative

Au cours de l'année 2014, l'activité locative se résume comme suit :

(M€)	Surfaces (m ²)	Loyers annualisés	Loyers annualisés (€/m ²)
Libérations	69 666	10,4	149
Locations	25 384	11,4	451
Renouvellements	23 800	4,2	175

Les principales nouvelles locations concernent l'actif San Nicolao (5,4 M€ de loyers) loué dans le cadre d'un bail de 13 ans dont 7 ans fermes à Luxottica. Les autres locations concernent les actifs Piazza San Fedele (2,1 M€), Via Dante (1,2 M€) à Milan et Via Dell'Arte à Rome (0,7 M€).

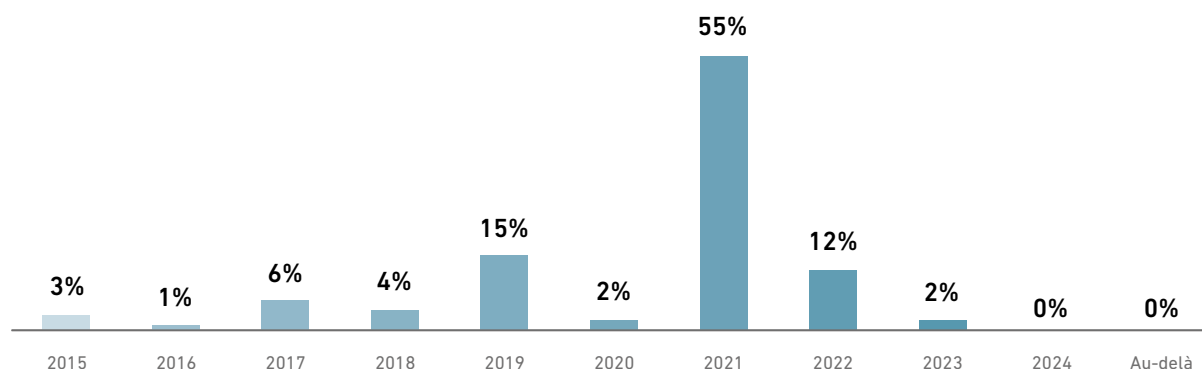
Les renouvellements ont été négociés sur une base de loyer 14%, supérieur au précédent loyer et concernent principalement les actifs Via Dell' Union situé à Milan et Via Darsena situé à Ferrara.

Les libérations incluent celle de l'actif Corso Ferrucci (Turin, 51 383 m²), libéré en juin 2014, qui fait l'objet d'une commercialisation active.

1.6.2.5. Échéancier et taux d'occupation

1.6.2.5.1. Échéancier des baux : 12,1 années de durée résiduelle des baux (6,3 années fermes)

(M€)	Par date de 1 ^{re} option de sortie de bail	En % du total	Par date de fin de bail	En % du total
2014	5,6	3%	4,6	2%
2015	3,1	1%	0,9	0%
2016	12,2	6%	1,6	1%
2017	8,4	4%	1,2	1%
2018	33,0	15%	2,3	1%
2019	4,6	2%	1,0	0%
2020	119,4	55%	1,6	1%
2021	26,0	12%	10,6	5%
2022	5,2	2%	10,5	5%
2023	1,0	0%	7,6	3%
Au-delà	0,2	0%	176,8	81%
TOTAL	218,7	100%	218,7	100%



Les baux expirant au-delà de 2024 sont essentiellement liés à Telecom Italia. La durée résiduelle des baux ferme atteint 6,3 années à fin 2014.

1.6.2.5.2. Taux d'occupation et typologie : un taux d'occupation de 95,2%

Le taux d'occupation financier spot à fin 2014 s'établit à 95,2% pour le portefeuille Core, en baisse par rapport à fin 2013 (97,7%) suite à la libération de l'actif situé à Turin.

1.6.2.6. Impayés provisionnés

(M€)	2013	2014
En % du loyer quittancé	1,9%	1,0%
En valeur ⁽¹⁾	4,5	2,4

⁽¹⁾ Net dotations/reprises/passages en perte.

Les impayés provisionnés correspondent au net des dotations, reprises, passages en perte et s'élèvent à 1,0% des loyers en 2014 et sont en baisse par rapport à 2013.

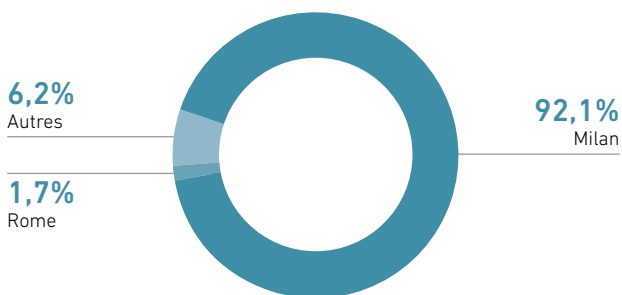
1.6.2.7. Cessions et accords de cessions : 81 M€

Le montant des cessions et accords de cessions 2014 s'établit à 80,9 M€, soit un total de 108 M€ de ventes cash.

Ces nouveaux engagements 2014 ont été réalisés à 3,3% au-dessus des valeurs d'expertise 2013 et sur la base d'un rendement de 6,1%.

(M€)	Cessions (accords à fin 2013 convertis) (I)	Accords à fin 2013 à convertir	Nouvelles cessions 2014 (II)	Nouveaux accords 2014	Total 2014	Marge vs valeurs 2013	Rendement	Total Cessions (I + II)
Milan	9,1	0,0	74,5	0,0	74,5	4,4%	6,1%	83,6
Rome	0,0	0,0	0,9	0,2	1,2	0,0%	- 13,7%	0,9
Autres	19,4	3,3	4,0	1,3	5,3	- 6,9%	7,5%	23,4
TOTAL	28,6	3,3	79,4	1,5	80,9	3,3%	6,1%	108,0

EN VALEURS



1.6.2.8. Acquisitions

Aucune acquisition n'a été réalisée au cours de l'année.

1.6.2.9. Projets de développement

1.6.2.9.1. Projets livrés

Livraison des actifs Via dell'Arte à Rome en mai 2014 (surface de 6 700 m², loué à 93%) et San Nicolao à Milan en décembre 2014 (surface de 11 234 m², pré-loué à 100%).

1.6.2.9.2. Projets maîtrisés

Projets	Localisation	Zones	Surface (m ²)	Horizon de livraison
Milan, Symbiosis (Ripamonti)	Milan	Italie	119 000	En fonction de la précommercialisation
TOTAL			119 000	

1.6.2.10. Valorisation du patrimoine

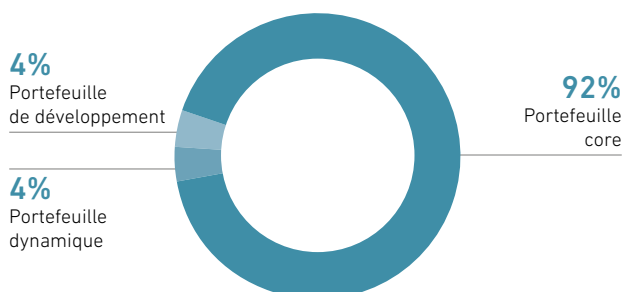
1.6.2.10.1. Évolution de patrimoine

(M€)	Valeur HD 2013	Var. de valeur	Acquisitions	Cessions	Invest.	Reclass.	Valeur HD 2014
Portefeuille core	3 713	- 1	0	- 95	17	134	3 769
Portefeuille dynamique	155	- 3	0	- 10	1	0	143
Sous-total	3 869	- 3	0	- 105	18	134	3 912
Portefeuille de développement	288	- 3	0	0	30	- 134	181
TOTAL	4 157	- 6	0	- 105	48	0	4 093

1.6.2.10.2. Évolution à périmètre constant : - 0,2%

(M€)	Valeur HD 2013 100%	Valeur HD 2014 100%	Var. 12 mois à pc	Rdt HD 2013	Rdt HD 2014	En % du total
Portefeuille core	3 713,4	3 768,9	0,0%	6,1%	6,1%	92,1%
Portefeuille dynamique	155,3	143,4	- 1,8%	1,4%	1,5%	3,5%
Sous-total	3 868,8	3 912,3	- 0,1%	5,9%	5,9%	95,6%
Portefeuille de développement	288,2	180,7	- 1,6%	N/A	N/A	4,4%
TOTAL	4 157,0	4 093,0	- 0,2%	5,5%	5,6%	100,0%

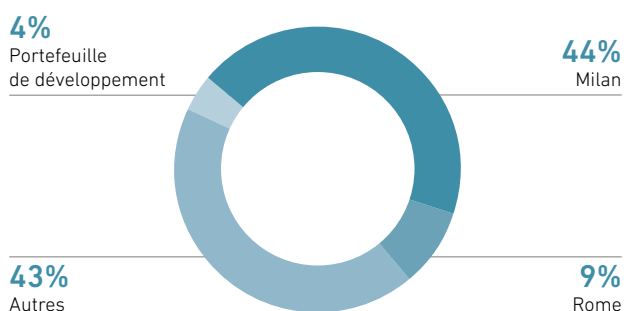
EN VALEURS



La valeur du patrimoine de Beni Stabili a résisté avec une baisse de 0,2% à périmètre constant en 2014.

(M€)	Valeur HD 2013 100%	Valeur HD 2014 100%	Var. 12 mois à pc	Rdt HD 2013	Rdt HD 2014	En % du total
Milan	1 759,6	1 812,4	0,8%	5,1%	5,2%	44,3%
Rome	316,9	352,3	1,0%	6,2%	6,2%	8,6%
Autres	1 792,2	1 747,7	- 1,2%	6,7%	6,6%	42,7%
Sous-total	3 868,8	3 912,3	- 0,1%	5,9%	5,9%	95,6%
Portefeuille de développement	288,2	180,7	- 1,6%	N/A	N/A	4,4%
TOTAL	4 157,0	4 093,0	- 0,2%	5,5%	5,6%	100,0%

EN VALEURS



Le patrimoine est majoritairement situé à Milan et Rome (53%).

1.6.3. Hôtels et Murs d'exploitation

Foncière des Murs (FDM), détenue à 28,5% par Foncière des Régions à fin 2014, est une Société d'Investissements Immobiliers Cotée (SIIC) spécialisée dans la détention de murs d'exploitation notamment dans les secteurs de l'hôtellerie, de la santé et des commerces d'exploitation. La politique d'investissement de la société privilégie les partenariats avec des opérateurs leaders de leur secteur d'activité, en vue d'offrir un rendement sécurisé à ses actionnaires. Les données chiffrées sont communiquées en 100% et en QP FDM.

1.6.3.1. Loyers comptabilisés : - 0,6% à périmètre constant

Les loyers comptabilisés sont présentés en 100% et en quote-part Foncière des Murs. 3 actifs ont été acquis en 2014 (en QP).

1.6.3.1.1. Répartition par secteur d'activité

(M€)	Nombre d'actifs	Loyers 2013 100% FDM	Loyers 2013 en QP FDM	Loyers 2014 100% FDM	Loyers 2014 en QP FDM	Var. (%) à 100%	Var. (%) en QP FDM	Var. (%) à pc (QP)	En % des loyers totaux
Hôtellerie	322	143,1	126,5	142,8	125,8	- 0,2%	- 0,6%	- 0,2%	70%
Santé	29	22,2	22,2	16,5	16,5	- 25,6%	- 25,6%	1,1%	9%
Commerces d'exploitation	185	38,7	38,7	36,7	36,7	- 5,1%	- 5,1%	- 2,4%	21%
TOTAL	536	204,0	187,4	196,1	179,0	- 3,9%	- 4,5%	- 0,6%	100%

Les loyers consolidés s'établissent à 196 M€ en 100% à fin 2014, en baisse de 3,9% par rapport à fin 2013. Cela s'explique principalement par :

- l'impact des cessions 2013 et 2014 (- 10,4 M€)
- l'impact des acquisitions/livraisons 2014 pour 3,6 M€

- ♦ la baisse des loyers à périmètre constant de - 0,6% (- 1,1 M€), due à la baisse du CA Accor (- 0,8% sur l'année) et aux baisses de loyers consenties sur les actifs Jardiland contre un allongement des baux suite aux renégociations menées fin 2013.

1.6.3.2. Loyers annualisés : 180 M€ (QP FDM)

1.6.3.2.1. Répartition secteur d'activité

(M€)	Surfaces (m ²)	Nombre d'actifs	Loyers annualisés 2013	Loyers annualisés 2014	Var. (%)	En % des loyers totaux
Hôtellerie	1 121 838	322	125,8	127,6	1,5%	71%
Santé	115 559	29	20,9	15,6	- 25,2%	9%
Commerces d'exploitation	197 573	185	38,6	36,7	- 4,8%	20%
TOTAL	1 434 970	536	185,4	180,0	- 2,9%	100%

1.6.3.2.2. Répartition par locataire

(M€)	Surfaces (m ²)	Nombre d'actifs	Loyers annualisés 2013	Loyers annualisés 2014	Var. (%)	En % des loyers totaux
Accor	594 363	129	86,9	83,4	- 4,1%	46%
B&B	337 632	187	21,9	23,8	8,8%	13%
Korian	115 559	29	18,2	15,6	- 14,1%	9%
Quick	37 487	81	17,1	16,6	- 2,8%	9%
Jardiland	151 681	49	15,0	13,5	- 9,5%	8%
Sunparks	133 558	4	13,6	13,7	0,9%	8%
Courtepaille	8 405	55	6,6	6,6	0,2%	4%
Club Med	45 813	1	3,4	3,4	0,5%	2%
Générale de Santé	0	0	2,7	0,0	N/A	0%
NH	10 472	1	0,0	3,3	N/A	2%
TOTAL	1 434 970	536	185,4	180,0	- 2,9%	100%

1.6.3.2.3. Répartition géographique

(M€)	Surfaces (m ²)	Nombre d'actifs	Loyers annualisés 2013	Loyers annualisés 2014	Var. (%)	En % des loyers totaux
Paris	73 066	9	21,4	20,5	- 4,1%	11%
1 ^{re} couronne	114 340	33	18,3	18,0	- 1,8%	10%
2 ^e couronne	124 085	57	15,6	15,6	- 0,3%	9%
IDF	311 491	99	55,3	54,1	- 2,3%	30%
MR	273 760	109	34,7	32,8	- 5,4%	18%
Autres Régions	548 041	291	66,1	60,2	- 9,0%	33%
Étranger	301 678	37	29,3	33,0	12,5%	18%
TOTAL	1 434 970	536	185,4	180,0	- 2,9%	100%

La hausse des loyers à l'étranger est liée au programme d'investissement effectué en 2014 avec notamment l'acquisition de l'hôtel NH à Amsterdam.

1.6.3.3. Indexation

54% des loyers sont indexés sur des indices de référence. L'ensemble des portefeuilles générant des loyers fixes a été indexé :

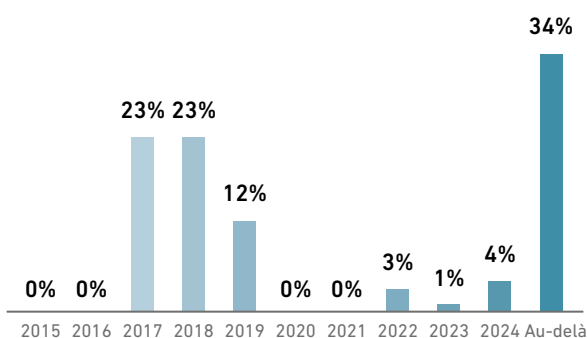
- ♦ le portefeuille Korian a connu une indexation en janvier 2014 basée sur l'IRL du 4T-2013, qui a généré un impact positif de 0,2 M€

- ♦ l'indexation de Jardiland, basée sur l'ILC pour un tiers et sur l'IRL pour deux tiers du portefeuille, a eu lieu en juillet 2014 ; l'impact négatif de 1,5 M€ est lié aux baisses de loyers consenties suite aux renégociations en 2014
- ♦ l'indexation des portefeuilles Quick et Courtepaille, basée sur l'ILC, est intervenue en octobre 2014, générant un impact total de + 0,4 M€.

46% des loyers sont indexés sur le chiffre d'affaires Accor qui était en baisse de - 0,8% sur l'année.

1.6.3.4. Échéancier et taux d'occupation

(M€)	Par date de 1 ^{re} option de sortie de bail	En % du total	Par date de fin de bail	En % du total
2015	0,8	0%	0,8	0%
2016	0,0	0%	0,0	0%
2017	40,7	23%	40,7	23%
2018	40,6	23%	40,6	23%
2019	21,1	12%	19,4	11%
2020	0,3	0%	0,3	0%
2021	0,3	0%	0,3	0%
2022	6,2	3%	6,2	3%
2023	1,0	1%	1,0	1%
2024	7,4	4%	7,4	4%
Au-delà	61,7	34%	63,3	35%
TOTAL	180,0	100%	180,0	100%



La durée résiduelle ferme des baux est de 6,8 ans à fin 2014 contre 7,1 ans à fin 2013. Le taux d'occupation est de 100% à fin 2014.

Les échéances 2017 et 2018 concernent principalement les baux Accor.

1.6.3.5. Impayés provisionnés

Le portefeuille n'a pas connu d'impayé provisionné au cours de l'année 2014, comme au cours de l'année 2013.

1.6.3.6. Cessions et accords de cessions : 62 M€

(M€)	Cessions (accords à fin 2013 convertis) (I)	Accords à fin 2013 à convertir	Nouvelles cessions 2014 (II)	Nouveaux accords 2014	Total 2014	Marge vs valeurs 2013	Rendement	Total Cessions (I + II)
Hôtellerie	43,4	0,0	0,3	4,6	4,9	6,6%	5,1%	43,7
Santé	33,6	0,0	56,9	0,0	56,9	1,0%	5,5%	90,6
Commerces d'exploitation	1,7	3,1	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%	1,7
TOTAL	78,6	3,1	57,2	4,6	61,8	1,4%	5,5%	135,9

Au cours de l'année 2014, cinq actifs ont été cédés pour une valeur de 57 M€. Ces cessions, en portefeuille ou à l'unité, ont concerné uniquement le secteur de la santé. Par ailleurs, un accord de cession portant sur un actif représentant un montant total de 5 M€ a été signé au cours de l'année.

1.6.3.7. Acquisitions

Actifs	Surfaces (m ²)	Localisation	Locataires	Prix d'acquisition ⁽¹⁾ DI (M€)	Rdt DI ⁽²⁾
NH Amsterdam	10 472	Pays-Bas	NH	48,3	6,8%
B&B Salon-de-Provence	1 954	France	B&B	2,8	7,5%
B&B Valenciennes Marly	1 932	France	B&B	3,3	7,2%
B&B EuraLille	2 797	France	B&B	6,0	6,6%
TOTAL	17 155			60,4	6,9%

⁽¹⁾ Quote-part Foncière des Murs.

⁽²⁾ Droits inclus.

Foncière des Murs a acquis en juin 2014 l'hôtel NH Amsterdam Centre pour 48 M€. Trois hôtels B&B ont été acquis par le partenariat d'investissement B2 Hotel Invest (détenu à 50,2% par Foncière des Murs) pour un montant de 12 M€.

1.6.3.8. Projets de développement : un pipeline de 59 M€

1.6.3.8.1. Projets engagés : 59 M€ prélués à 100%

Projets	Localisations	Zones	Projet	Surface (m ²)	Livraison	Rendement cible	Prélocation (%)	Prix de revient (M€)	État d'avancement
B&B Porte de Choisy	France	IDF 1 ^{re} couronne	construction	3 947	Déc. 15	6%	100,0%	16	83%
B&B Lyon Caluire	France	MR	construction	2 493	Déc. 15	7%	100,0%	7	37%
B&B Romainville	France	IDF 1 ^{re} couronne	construction	2 264	Sept. 15	> 7%	100,0%	6	35%
B&B Torcy	France	IDF 2 ^e couronne	construction	2 429	Déc. 15	> 7%	100,0%	7	21%
B&B Mülheim	Allemagne	Étranger	construction	2 306	Mai 15	> 7%	100,0%	5	40%
B&B Erfurt	Allemagne	Étranger	construction	2 597	Août 15	> 7%	100,0%	4	12%
B&B Berlin	Allemagne	Étranger	construction	N/A	Mai 16	> 7%	100,0%	8	2%
B&B Duisburg	Allemagne	Étranger	construction	2 706	Nov. 15	> 7%	100,0%	5	30%
TOTAL				18 742		> 7%	100,0%	59	

L'hôtel B&B 2* de 265 chambres, situé à Paris (19^e) Porte des Lilas acheté en VEFA, a été livré en mai 2014.

Foncière des Murs détient également plusieurs immeubles en développement, qui sont tous loués à B&B Hôtels :

- ♦ un hôtel Porte de Choisy (Ivry-sur-Seine) développé par le partenariat d'investissement B2 Hotel Invest (détenu à 50,2% par FdM). Il s'agit d'un hôtel de six étages, comprenant 182 chambres
- ♦ un hôtel de 120 chambres à Caluire-et-Cuire, en périphérie de Lyon, détenu par le partenariat d'investissement B2 Hotel Invest
- ♦ un hôtel de 130 chambres à Torcy
- ♦ un hôtel de 107 chambres à Romainville
- ♦ quatre hôtels en Allemagne pour un total de 433 chambres, qui ouvriront à partir de mai 2015.

1.6.3.9. Valorisation du patrimoine

1.6.3.9.1. Évolution de patrimoine

(M€)	Valeur HD 2013 QP FDM	Variation de valeur	Acquisitions	Cessions	Invest.	Transfert	Valeur HD 2014 QP FDM
Actifs en exploitation	2 941	52	60	- 135	0	26	2 945
Actifs en développement	26	6	0	0	16	- 26	21
TOTAL	2 966	58	60	- 135	16	0	2 965

À fin 2014, le patrimoine de Foncière des Murs est valorisé 2 965 M€, en hausse à périmètre constant de 2,0% sur l'année.

1.6.3.9.2. Évolution à périmètre constant : + 2,0%

(M€)	Valeur HD 2013 QP FDM	Valeur HD 2014 100%	Valeur HD 2014 QP FDM	Var. 1 an à pc	Rdt HD 2013	Rdt HD 2014	En % de la valeur totale
Paris	408,0	397,7	391,5	10,3%	5,6%	5,2%	12,3%
1 ^{re} couronne	307,4	354,2	313,1	3,4%	5,6%	5,8%	10,6%
2 ^e couronne	252,6	292,9	263,4	3,7%	6,2%	5,9%	9,0%
Total IDF	968,0	1 035,8	967,9	6,1%	5,8%	5,6%	31,9%
MR	554,7	610,1	537,2	0,4%	6,2%	6,1%	18,8%
Autres Régions	990,2	1 077,6	940,6	- 0,9%	6,6%	6,4%	33,2%
Étranger	453,5	519,6	519,6	1,6%	6,4%	6,3%	16,0%
TOTAL	2 966,4	3 243,2	2 965,3	2,0%	6,2%	6,1%	100,0%

(M€)	Valeur HD 2013 QP FDM	Valeur HD 2014 100%	Valeur HD 2014 QP FDM	Var. 1 an à pc	Rdt HD 2013	Rdt HD 2014	En % de la valeur totale
Hôtellerie	2 011,1	2 380,5	2 111,5	2,8%	6,3%	6,0%	73,4%
Santé	331,8	235,5	235,5	- 2,7%	6,3%	6,4%	7,3%
Commerces d'exploitation	597,6	597,5	597,5	0,3%	6,5%	6,3%	18,4%
Total en exploitation	2 940,6	3 213,5	2 944,5	1,8%	6,3%	6,1%	99,1%
Actifs en développement	25,7	29,7	20,8	30,5%	N/A	N/A	0,9%
TOTAL	2 966,3	3 243,2	2 965,3	2,0%	6,2%	6,1%	100,0%

Dans le secteur de l'hôtellerie, on constate une progression de 2,0% à périmètre constant, par rapport à fin 2013, liée principalement à la compression des taux de capitalisation des actifs parisiens.

Le secteur de la santé diminue de - 2,7%, du fait de la perte de valeur sur deux actifs spécifiques. Retraitée de ces deux actifs, la variation à périmètre constant sur la santé s'établit à + 0,6%.

Sur les commerces d'exploitation (+ 0,3%), la baisse des taux de capitalisation a compensé la hausse des droits de mutation, de 0,7% hors Paris.

1.6.4. Résidentiel allemand

Foncière des Régions intervient sur le secteur Résidentiel en Allemagne au travers de sa filiale Immeo, détenue à hauteur de 60,9% (contre 59,48% au 31/12/2013 via Foncière Développement Logements). La société détient plus de 41 000 logements localisés essentiellement en Rhénanie-du-Nord-Westphalie et à Berlin.

La stratégie de Foncière des Régions pour cette activité est de poursuivre la diversification géographique de ses implantations en renforçant sa présence à Berlin ainsi que dans d'autres villes dynamiques et attractives telles Dresde ou Leipzig.

L'année 2014 a été marquée, d'un point de vue opérationnel, par une rotation accélérée du patrimoine qui a fortement contribué à l'amélioration des résultats de la société.

Les données chiffrées sont présentées en quote part de détention Immeo.

1.6.4.1. Loyers comptabilisés : + 1,8% à périmètre constant

1.6.4.1.1. Répartition géographique

(M€)	Surfaces (m ²)	Nombre de logements	Loyers 2013	Loyers 2014	Var. (%)	Var. à pc	En % des loyers totaux
Berlin ⁽¹⁾	792 544	11 848	18,2	46,0	152,1%	4,9%	27%
RNW	1 945 699	29 498	134,8	123,7	- 8,2%	1,4%	73%
TOTAL	2 738 243	41 346	153,0	169,7	10,8%	1,8%	100%

⁽¹⁾ Y compris Dresde et Leipzig.

Les loyers s'établissent à 169,7 M€ en 2014 contre 152,5 M€ en 2013. Cette évolution s'explique principalement par :

- ♦ l'impact des cessions (- 12,4 M€)
- ♦ l'impact des acquisitions (+ 26,7 M€)
- ♦ l'évolution des loyers à périmètre constant (+ 2,3 M€).

L'évolution des loyers à périmètre constant de + 1,8% sur un an est essentiellement tirée par celle des portefeuilles localisés à Berlin, Dresde et Leipzig qui affichent une progression moyenne

de + 4,9%, témoignant de la pertinence de la politique de diversification géographique.

Les loyers conventionnés représentent 10% du portefeuille localisé en Rhénanie-du-Nord Westphalie (soit 7% du portefeuille total) et affichent une réversion moyenne de + 14%.

Berlin ne représente que 11% des loyers pour le calcul à périmètre constant 2014 (y.c. Dresde et Leipzig).

1.6.4.2. Loyers annualisés : 177 M€

1.6.4.2.1. Répartition géographique

(M€)	Surfaces (m ²)	Nombre de logements	Loyers annualisés 2013	Loyers annualisés 2014	Var. (%)	Loyer moyen (€/m ² /mois)	En % des loyers totaux
Berlin ⁽¹⁾	792 544	11 848	31,20	57,5	84,4%	6,3	32%
RNW	1 945 699	29 498	128,3	119,8	- 6,6%	5,1	68%
TOTAL	2 738 243	41 346	159,5	177,3	11,2%	5,5	100%

⁽¹⁾ Y compris Dresde et Leipzig.

1.6.4.3. Indexation

Les loyers des logements en Allemagne évoluent selon trois mécanismes :

- ♦ à la relocation : possibilité d'augmenter le loyer librement sans pouvoir être abusif dans les zones tendues
- ♦ pour les baux en cours : par échéance triennale, possibilité d'augmenter le loyer de 15% à 20% selon les régions sans pouvoir dépasser une moyenne de marché (dite Mietspiegel)
- ♦ pour les baux en cours : possibilité d'augmenter les loyers lorsque des travaux sont réalisés. La hausse est alors limitée à 11% des travaux qui ont contribué à la valorisation de l'immeuble et le loyer ne peut pas dépasser le Mietspiegel.

1.6.4.4. Taux d'occupation

(%)	2013	2014
Berlin ⁽¹⁾	99,0%	98,3%
RNW	98,7%	98,3%
TOTAL	98,7%	98,3%

⁽¹⁾ Y compris Dresde et Leipzig.

Le taux d'occupation des actifs en exploitation s'établit à 98,3% au 31 décembre 2014 contre 98,7% au 31 décembre 2013. Cette légère baisse résulte des reprises en gestion des portefeuilles acquis au cours du second semestre de l'année.

1.6.4.5. Impayés provisionnés

PdG (M€)	2013	2014
En % du loyer quittancé	2,0%	3,3%
En valeur ⁽¹⁾	3,0	5,5

⁽¹⁾ Net dotations/reprises/passages en perte.

La hausse des impayés en Allemagne en 2014 résulte principalement de la reprise en gestion des portefeuilles acquis dans le courant de l'année.

1.6.4.6. Cessions et accords de cessions : 160 M€

(M€)	Cessions (accords à fin 2013 convertis) (I)	Accords à fin 2013 à convertir	Nouvelles cessions 2014 (II)	Nouveaux accords 2014	Total 2014	Marge vs valeurs 2013	Rendement	Total Cessions (I + II)
Allemagne	118,9	1,3	32,5	127,3	159,9	5,4%	7,1%	151,5
TOTAL	118,9	1,3	32,5	127,3	159,9	5,4%	7,1%	151,5

L'année 2014 a été particulièrement active avec 159,9 M€ de nouveaux engagements conclus à un prix moyen supérieur de 5,4% à la valeur d'expertise. 32% de ces transactions ont été réalisées à Duisbourg.

1.6.4.7. Acquisitions : 358 M€ principalement à Berlin et à Dresde

Actifs – Données en PdG	Surfaces (m ²)	Nombre de logements	Prix d'acquisition DI ⁽¹⁾ (M€)	Rdt brut
Berlin	169 869	2 373	222,3	5,7%
Dresde	109 335	2 225	116,5	6,3%
Leipzig	26 421	389	19,0	6,8%
TOTAL	305 625	4 987	357,8	6,0%

⁽¹⁾ Droits inclus.

357,8 M€ d'acquisitions ont été réalisées au cours de l'année 2014 essentiellement à Berlin et à Dresde. Ces investissements affichent un rendement de 6,0%. Grâce à leurs caractéristiques techniques ainsi qu'à leurs excellentes localisations au sein de

leurs marchés respectifs, la réversion locative moyenne attendue par la société sur ces nouveaux actifs sera comprise entre + 25% et + 30%.

1.6.4.8. Valorisation du patrimoine

1.6.4.8.1. Évolution de patrimoine

(M€)	Valeur HD 2013	Variation de valeur	Acquisitions	Cessions	Invest.	Valeur HD 2014
RNW	1 848	39	0	- 139	28	1 747
Berlin	587	35	358	- 8	16	972
TOTAL	2 435	73	358	- 147	44	2 719

À fin 2014, le patrimoine est valorisé à 2 718,8 M€ contre 2 434,7 M€ à fin 2013. Cette évolution s'explique par :

- ♦ l'impact des cessions (- 147 M€)
- ♦ l'impact des acquisitions (+ 358 M€)
- ♦ l'évolution des valeurs à périmètre constant (+ 73 M€).

Contribuant au maintien de la qualité du patrimoine d'une part et à sa valorisation d'autre part, 13,8 M€ de travaux d'OPEX (soit 5,1 €/m²) et 44,3 M€ de travaux de CAPEX (soit 16,5 €/m²) ont été réalisés en 2014.

1.6.4.8.2. Évolution à périmètre constant : + 2,9%

(M€)	Valeur HD 2013	Valeur HD 2014	Var. 12 mois à pc	Rdt HD 2013	Rdt HD 2014	En % de la valeur totale
Berlin	586,9	971,8	4,9%	5,4%	5,9%	36%
RNW	1 847,8	1 747,0	2,2%	7,0%	6,9%	64%
TOTAL ALLEMAGNE	2 434,7	2 718,8	2,9%	6,6%	6,5%	100%

À périmètre constant, les valeurs progressent de + 2,9%, dont + 4,9% en moyenne sur le portefeuille Berlin.

1.6.5. Autres activités

1.6.5.1. Résidentiel France (100% FDL)

Suite à la séparation des activités France et Allemande FDL entend poursuivre les actions entreprises afin de consolider sa position sur le marché du logement en France. Ce dernier se caractérise par une demande soutenue, par une pénurie structurelle de logements et par les évolutions sociodémographiques, notamment l'augmentation de la population et du nombre de foyers.

1.6.5.1.1. Loyers comptabilisés

(M€)	Loyers 2013	Loyers 2014	Var. (%)	En % des loyers totaux
Paris et Neuilly	16,0	14,0	- 12,7%	50%
IDF (hors Paris et Neuilly)	6,0	5,4	- 10,6%	19%
Rhône-Alpes	3,4	2,8	- 15,9%	10%
PACA	4,2	4,1	- 2,1%	15%
Grand Ouest	1,9	1,5	- 20,3%	5%
Est	0,4	0,4	- 4,8%	1%
Total France	31,9	28,2	- 11,6%	100%
Total Luxembourg	0,6	0,6	0,0%	100%
TOTAL FONCIÈRE DÉVELOPPEMENT LOGEMENTS	32,5	28,8	- 11,4%	100%

Les loyers s'établissent à 28,8 M€ en 2014 contre 32,5 M€ en 2013. Cette évolution s'explique principalement par :

- ♦ l'impact des cessions (- 2,1 M€)
- ♦ l'impact des libérations (- 2,4 M€)
- ♦ l'impact des acquisitions (+ 0,2 M€)
- ♦ l'impact de l'indexation (+ 0,6 M€).

1.6.5.1.2. Loyers annualisés : 26 M€

(M€)	Loyers annualisés 2013	Loyers annualisés 2014	Var. (%)	En % des loyers totaux
Paris et Neuilly	15,3	12,8	- 16%	51%
IDF (hors Paris et Neuilly)	5,7	4,9	- 14%	19%
Rhône-Alpes	3,1	2,4	- 23%	9%
PACA	4,3	3,8	- 12%	15%
Grand Ouest	1,8	1,0	- 44%	4%
Est	0,4	0,4	0%	2%
Total France	30,6	25,3	- 17,2%	100%
Total Luxembourg	0,6	0,6	0,0%	100%
TOTAL FONCIÈRE DÉVELOPPEMENT LOGEMENTS	31,1	25,9	- 16,9%	100%

1.6.5.1.3. Indexation

L'indice utilisé dans le calcul de l'indexation en France est l'IRL. Pour les actifs tertiaires (commerces et bureaux), l'indexation majoritairement utilisée est l'ICC.

1.6.5.1.4. Cessions et accords de cessions : 120 M€

(M€)	Cessions (accords à fin 2013 convertis) (I)	Accords à fin 2013 à convertir	Nouvelles cessions 2014 (II)	Nouveaux accords 2014	Total 2014	Marge vs valeurs 2013	Rendement	Total Cessions (I + II)
France	17,0	0,1	84,2	35,5	119,7	5,6%	1,4%	101,2
TOTAL	17,0	0,1	84,2	35,5	119,7	5,6%	1,4%	101,2

Sur l'ensemble des nouveaux engagements (120 M€), 60% ont été réalisés à Paris et à Neuilly-sur-Seine.

Le montant des nouveaux engagements réalisés est en augmentation d'environ 50% par rapport à l'année précédente.

1.6.5.1.5. Valorisation du patrimoine

À fin 2014, le patrimoine de Foncière Développement Logements (France et Luxembourg) est valorisé à 800 M€ affichant une hausse à périmètre constant de + 3,0% sur l'année.

Cette progression s'explique principalement par le passage de quelques actifs parisiens significatifs d'une valeur bloc à une valeur détail occupé suite à un engagement de cession obtenu sur ces actifs, et par la compression des taux de capitalisation retenus par les experts sur certains actifs.

1.6.5.2. Logistique

1.6.5.2.1. Loyers comptabilisés : 0,8% à périmètre constant

(M€)	Surfaces (m ²)	Loyers 2013	Loyers 2014	Var. (%)	Var. (%) à pc	En % des loyers totaux
TOTAL	531 457	54,3	33,1	- 39,1%	0,8%	100%

Les loyers en 2014 s'élèvent à 33,1 M€, soit une diminution de - 39,1% par rapport à fin 2013. Cette variation s'explique par :

- ♦ les cessions réalisées en 2013 et 2014 (- 21,3 M€)
- ♦ l'indexation et les loyers à palier (+ 0,1 M€)

- ♦ les entrées-sorties de locataires (+ 0,1 M€)
- ♦ les renouvellements (- 0,1 M€).

À périmètre constant, les loyers sont en augmentation de + 0,8% (le site de Chalon est maintenant loué à 100%).

1.6.5.2.2. Loyers annualisés : 19,7 M€

(M€)	Surfaces (m ²)	Nombre d'actifs	Loyers annualisés 2013	Loyers annualisés 2014	Var. (%)	En % des loyers totaux
TOTAL	531 457	9	56,2	19,7	- 64,9%	100%

Suite aux cessions réalisées en 2014, les loyers annualisés ont diminué de 64,9%.

1.6.5.2.3. Indexation

Les indices utilisés dans le calcul de l'indexation sont l'ICC et l'ILAT en France. Les loyers bénéficiant d'un tunnel d'indexation représentent 20% des loyers annualisés.

1.6.5.2.4. Taux d'occupation : 80,2%

Le taux d'occupation au 31 décembre 2014 est de 80,2% contre 85,5% au 31 décembre 2013. Cette diminution est liée à la variation de périmètre de la Logistique (cession significative en 2014). Sur le périmètre résiduel, le taux d'occupation augmente grâce aux efforts de commercialisation sur Pantin et Chalons.

Taux d'occupation en exploitation

(%)	2013	2014
TOTAL	85,5%	80,2%

1.6.5.2.5. Impayés provisionnés

L'impact des impayés dans les comptes de la société sur l'année 2014 est positif de + 0,1 M€, en diminution de - 1,8 M€ par rapport à fin 2013 (les comptes 2013 étaient impactés par la liquidation judiciaire de Telemarket).

1.6.5.2.6. Cessions et accords de cessions : 606 M€

(M€)	Cessions (accords à fin 2013 convertis) (I)	Accords à fin 2013 à convertir	Nouvelles cessions 2014 (II)	Nouveaux accords 2014	Total 2014	Marge vs valeurs 2013	Rendement	Total Cessions (I + II)
TOTAL	0,0	0,0	498,4	107,3	605,7	- 1,2%	7,1%	498,4

Sur l'année 2014, Foncière des Régions a poursuivi sa politique de rotation de patrimoine :

- Finalisation de plusieurs processus de vente pour un montant total de 498 M€ (y compris les 17 plateformes logistiques cédées à des fonds immobiliers gérés par Blackstone)
- Signature d'une promesse de vente au 2^e semestre 2014 pour une cession prévue au 1^{er} semestre 2015.

1.6.5.2.7. Valorisation du patrimoine

1.6.5.2.7.1. Évolution de patrimoine

(M€)	Valeur HD 2013	Variation de valeur	Acquisitions	Cessions	Invest.	Transfert	Valeur HD 2014
TOTAL	791	- 9	0	- 498	4	0	288

1.6.5.2.7.2. Évolution à périmètre constant

Les valeurs d'expertise à périmètre constant sur un an diminuent de 1,5%. Cette variation est principalement liée à la prise en compte de congés de locataires.

(M€)	Valeur HD 2013 100%	Valeur HD 2014 100%	Valeur HD 2014 PdG	Var. 12 mois à pc	Rdt HD 2013	Rdt HD 2014	En % de la valeur totale
TOTAL	790,9	287,8	267,8	- 1,5%	7,4%	7,2%	100%

Le patrimoine s'élèvera à 180,5 M€ post cessions en cours prévues sur le 1^{er} semestre 2015.

1.7. ÉLÉMENTS FINANCIERS ET COMMENTAIRES

L'activité de Foncière des Régions consiste en l'acquisition, la propriété, l'administration et la location d'immeubles bâtis ou non, notamment de Bureaux, de Logements, d'Hôtels et Murs d'exploitation, de sites Logistiques, et de Parkings.

Enregistrée en France, Foncière des Régions est une société anonyme à Conseil d'Administration.

Les comptes ont été arrêtés par le Conseil d'Administration du 19 février 2015. Les procédures d'audit sur les comptes consolidés ont été effectuées. Le rapport de certification sera émis après finalisation des vérifications spécifiques.

1.7.1. Comptes consolidés

1.7.1.1. Périmètre de consolidation

Au 31 décembre 2014, le périmètre de consolidation de Foncière des Régions comprend des sociétés situées en France et dans neuf pays européens (Bureaux : Italie ; Résidentiel : Allemagne, Autriche, Danemark ; Hôtels et Murs d'Exploitation : Allemagne, Portugal, Belgique, Pays-Bas et Luxembourg). Les principaux taux de détention au cours de l'exercice sont les suivants :

Filiales	2013	2014
Foncière Développement Logements	59,7%	61,3%
Foncière des Murs	28,3%	28,5%
Immeo	N/A	60,9%
Beni Stabili	50,9%	48,3%
OPCI CB 21 (Tour CB 21)	75,0%	75,0%
Urbis Park	59,5%	59,5%
Fédérismo (Carré Suffren)	60,0%	60,0%
SCI Latécoère (DS Campus)	50,1%	50,1%
SCI 11, Place de l'Europe (Campus Eiffage)	50,1%	50,1%
Lénovilla (New Vélizy)	50,1%	50,1%

Foncière des Régions a augmenté sa participation dans Foncière Développement Logements suite à l'Offre Publique d'Échange initiée en juin 2013. À l'issue de l'OPE, Foncière des Régions détenait 59,7% de Foncière Développement Logements. Foncière Développement Logements est consolidée à compter du 1^{er} août selon la méthode de l'intégration globale.

En juillet 2014, Foncière Développement Logements a cédé sa participation dans le secteur Résidentiel allemand à ses actionnaires. Foncière des Régions détient désormais 60,9% du secteur Résidentiel allemand via Immeo.

De plus, la réalisation en septembre de l'OPRA Foncière Développement Logements et l'annulation d'actions ont entraîné l'augmentation du taux de détention de Foncière Développement Logements par Foncière des Régions à 61,26%.

Foncière des Régions a participé à l'augmentation de capital de Beni Stabili le 27 octobre, et en détient désormais 48,3%.

Foncière des Régions a augmenté sa participation dans Foncière des Murs suite à l'augmentation de capital en novembre 2014 et détient dorénavant 28,46% de Foncière des Murs.

1.7.1.2. Principes comptables

Les comptes consolidés sont établis en conformité avec les normes comptables internationales édictées par l'IASB (*International Accounting Standards Board*) et adoptées par l'Union européenne. Ces normes comprennent les IFRS (*International Financial Reporting Standards*), ainsi que leurs interprétations. Les comptes ont été arrêtés par le Conseil d'Administration le 19 février 2015.

1.7.1.3. Comptes de résultat EPRA

(M€)	Données 100%			Données PdG				Var. PdG	
	Consolidées 2013	2014 avant reclassement	Activité abandonnée	2014	PdG 2013	2014 avant reclassement	Activité abandonnée	2014	%
LOYERS	832,0	908,4	33,1	875,4	525,7	558,1	33,1	525,0	6,2%
Charges locatives non récupérées	- 40,0	- 44,0	- 4,6	- 39,4	- 26,6	- 27,9	- 4,6	- 23,3	4,9%
Charges sur immeubles	- 18,3	- 29,0	- 0,9	- 28,0	- 11,4	- 17,8	- 1,0	- 16,9	56,1%
Charges nettes des créances irrécouvrables	- 8,8	- 8,6	0,1	- 8,7	- 5,3	- 5,1	0,3	- 5,4	- 3,8%
Loyers nets	764,8	826,9	27,7	799,2	482,4	507,3	27,6	479,6	5,2%
<i>soit un taux de charge</i>	<i>8,1%</i>	<i>9,0%</i>		<i>8,7%</i>	<i>8,2%</i>	<i>9,1%</i>		<i>8,7%</i>	
Revenus de gestion et d'administration	22,2	23,7	0,3	23,4	21,1	23,3	0,3	23,0	10%
Frais liés à l'activité	- 4,9	- 5,7	- 0,3	- 5,4	- 3,7	- 3,6	- 0,3	- 3,3	- 3%
Frais de structure	- 82,7	- 104,0	- 1,0	- 103,0	- 61,5	- 74,7	- 1,0	- 73,7	21,5%
Frais de développement	- 0,5	- 0,2	0,0	- 0,2	- 0,4	- 0,2	0,0	- 0,2	- 50%
COÛT DE FONCTIONNEMENT NET	- 65,9	- 86,3	- 1,0	- 85,3	- 44,4	- 55,2	- 1,0	- 54,2	24,3%
Résultat des autres activités	19,5	26,9	0,0	26,9	13,8	21,5	0,0	21,5	55,8%
Amortissements des biens d'exploitation	- 15,0	- 15,6	0,0	- 15,6	- 10,1	- 10,3	0,0	- 10,3	2,0%
Variation nette des provisions et autres	2,1	- 19,1	- 2,7	- 16,4	1,9	- 9,9	- 2,6	- 7,2	N/A
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL COURANT	705,5	732,9	24,0	708,9	443,6	453,4	24,0	429,4	2,2%
Résultat net des immeubles en stock	- 5,2	- 2,1	0,0	- 2,1	- 2,5	- 1,2	0,0	- 1,2	- 52%
Résultat des cessions d'actifs	3,5	- 5,9	- 8,0	2,0	- 1,3	- 7,1	- 8,0	0,9	N/A
Résultat des ajustements de valeurs	- 37,7	158,7	- 8,6	167,4	- 40,2	102,0	- 8,6	110,6	N/A
Résultat de cession de titres	3,8	0,0	0,0	0,0	3,8	0,0	0,0	0,0	N/A
Résultat des variations de périmètre	48,8	32,5	30,6	1,9	48,8	31,8	30,5	1,3	N/A
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	719,0	916,1	37,9	878,2	452,1	578,9	38,0	540,9	28,0%
Résultat des sociétés non consolidées	10,1	0,9	0,0	0,9	10,1	0,9	0,0	0,9	- 91,1%
Coût de l'endettement financier net	- 307,4	- 289,1	- 7,0	- 282,2	- 192,0	- 175,0	- 7,0	- 168,1	- 8,9%
Ajustement de valeur des instruments dérivés	110,0	- 311,4	- 7,7	- 303,7	71,7	- 190,9	- 7,7	- 183,2	N/A
Actualisation des dettes et créances	- 2,9	- 3,4	- 0,1	- 3,3	- 2,8	- 3,4	- 0,1	- 3,2	21,4%
Variation nette des provisions financières et autres	- 47,7	- 124,0	0,0	- 124,0	- 25,0	- 65,3	0,0	- 65,4	N/A
Quote-part de résultat des entreprises associées	32,5	21,1	0,0	21,1	29,3	19,8	0,0	19,8	- 32,4%
RÉSULTAT AVANT IMPÔTS	513,6	210,1	23,1	187,0	343,5	164,9	23,2	141,7	- 52%
Impôts différés	6,2	- 80,6	0,5	- 81,1	1,4	- 40,0	0,1	- 40,1	N/A
Impôts sur les sociétés	- 7,6	- 9,9	0,4	- 10,3	- 4,8	- 6,4	0,4	- 6,8	33%
RÉSULTAT NET DE LA PÉRIODE DES ACTIVITÉS POURSUIVIES	512,1	119,6	0,0	95,6		118,5	23,7	94,8	
Profit ou perte après impôt des activités abandonnées		0,0	0,0	24,0		0,0	0,0	23,7	
RÉSULTAT DES ACTIVITÉS ABANDONNÉES		0,0	0,0	24,0		0,0	0,0	23,7	
RÉSULTAT NET DE LA PÉRIODE	512,1	119,6	24,0	119,6	340,1	118,5	23,7	118,5	- 65%
Intérêts non contrôlants	- 172,0	- 1,1	0,0	- 1,1	0,0	0,0	0,0	0,0	
RÉSULTAT NET DE LA PÉRIODE - PART DU GROUPE	340,1	118,5	24,0	118,5	340,1	118,5	23,7	118,5	- 65%

1.7.1.3.1. Loyers

Les loyers (avant reclassement de la Logistique en activité abandonnée) progressent de 6,2% à 558,1 M€ en PdG (vs 525,7 M€). Cette hausse s'explique principalement par la consolidation en année pleine de l'activité « Résidentiel » (+ 75 M€) ainsi que par :

- ♦ les acquisitions et livraisons d'actifs (+ 6,4 M€)
- ♦ les cessions [- 46,2 M€ dont - 21,3 M€ liés aux cessions de la Logistique]
- ♦ l'indexation et l'effet mixte départs et relocations (- 0,3 M€).

En données consolidées, les loyers augmentent de 9,2% (+ 76 M€) :

- ♦ Résidentiel Allemagne : + 107,3 M€
- ♦ Résidentiel France : + 15,8 M€
- ♦ Bureaux France : - 14,5 M€ (- 5,5%)
- ♦ Bureaux Italie : - 3,0 M€ (- 1,3%)
- ♦ Hôtels et Murs d'exploitation : - 7,9 M€ (- 3,9%)
- ♦ Logistique : - 21,2 M€ (- 39,1%).

1.7.1.3.2. Coûts de fonctionnement nets

Les coûts de fonctionnement nets s'élèvent à 55,2 M€ en PdG au 31 décembre 2014 (86,3 M€ en consolidé) contre 44,4 M€ au 31 décembre 2013 (65,9 M€ en consolidé), soit une augmentation de 24,3%. Cette augmentation est principalement liée à l'intégration en année pleine de l'activité « Résidentiel ». Hors impact Résidentiel, les coûts de fonctionnement nets sont en diminution sur l'année 2014. Ces frais de structure sont principalement composés de la masse salariale, des honoraires de conseil, des honoraires des Commissaires aux Comptes, du coût des locaux, de la communication et de l'informatique.

1.7.1.3.3. Revenus des autres activités

Les revenus des autres activités concernent principalement l'activité « Parkings » (7,6 M€), parcs de stationnement détenus en propres ou en concessions, ainsi que les activités de promotion immobilière. Le résultat de ces activités est en augmentation sur l'exercice 2014 principalement du fait des activités de promotion immobilière (en hausse de 5,5 M€). Les revenus des autres activités s'établissent à 21,5 M€ au 31 décembre 2014 (en PdG) contre 13,8 M€ au 31 décembre 2013.

1.7.1.3.7. Quote-part de résultat des entreprises associées

Données 100%	En % de détention	Valeur 2013	Contribution aux résultats	Valeur 2014	Var. [%]
OPCI Foncière des Murs	19,90%	71,8	1,3	69,2	3,8%
SCI Latécoère (Dassault Campus)	50,10%	95,3	5,4	92,8	2,7%
Lénovilla (New Vélizy)	50,10%	6,9	7,0	13,8	- 50,0%
Autres participations		10,8	7,4	12,9	- 16,4%
TOTAL		184,8	21,1	188,7	- 2,1%

1.7.1.3.8. Résultat des variations de périmètre

Le résultat des variations de périmètre correspond principalement à l'impact en résultat de la cession des sociétés logistiques pour 30,5 M€ (notamment Garonor France III).

1.7.1.3.4. Amortissement et provisions

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

1.7.1.3.5. Variation de juste valeur des actifs

Le compte de résultat enregistre les variations de valeurs des actifs sur la base des expertises réalisées sur le patrimoine. Au titre de l'exercice 2014, la variation de juste valeur des actifs de placement est positive de 102,0 M€ en PdG (+ 158,7 M€ en consolidé) contre - 40,2 M€ en PdG au 31 décembre 2013 (- 37,7 M€ en 100%).

Le résultat opérationnel s'élève ainsi à 578,9 M€ en PdG au 31 décembre 2014 contre 452,1 M€ au 31 décembre 2013.

1.7.1.3.6. Agrégats financiers

Les frais financiers s'établissent à 175 M€ en PdG (vs 191,4 M€ au 31 décembre 2013) et à 289,1 M€ en consolidé (vs 307,4 M€ au 31 décembre 2013). Le montant des intérêts capitalisés sur actifs en développement s'élève à 15 M€ (en PdG) sur l'exercice 2014.

Par ailleurs, les instruments financiers actifs et passifs (avant reclassement de l'activité abandonnée) représentent un montant net au bilan de 580,3 M€ (soit 384,4 M€ en PdG) et la fiscalité latente des sociétés étrangères et non SIIC un montant net de 244,6 M€ (soit 127,4 M€ en PdG).

La variation de juste valeur des instruments financiers est de - 190,9 M€ en PdG au 31 décembre 2014 (- 311,4 M€ en consolidé) contre + 71,7 M€ en PdG (+ 110 M€ en consolidé) au 31 décembre 2013. Celle-ci fait suite à une baisse des taux longs et à la variation de la juste valeur des ORNANE entre 2013 et 2014 (- 52,7 M€ en PdG et 69,2 M€ en 100%).

1.7.1.3.9. Résultat des sociétés non consolidées

Le résultat des sociétés non consolidées correspond aux dividendes l'OPCI Technical Fund pour 0,9 M€.

1.7.1.3.10. Fiscalité

La fiscalité constatée correspond à celle :

- ♦ des sociétés étrangères ne bénéficiant pas ou partiellement de régime spécifique aux activités immobilières
- ♦ des filiales françaises n'ayant pas opté pour le régime SIIC
- ♦ des filiales françaises SIIC ou italiennes possédant une activité taxable.

À noter, la modification du régime SIIC Italien a entraîné l'annulation de 30 M€ (en PdG) des impôts différés actifs nets.

1.7.1.3.11. Résultat net récurrent EPRA

PdG (M€)	2013	2014 avant reclassement	Var.	%
LOYERS NETS	483,8	508,5	24,7	5,1%
Coûts de fonctionnement nets	- 42,7	- 54,2	- 11,5	26,9%
Résultat des autres activités	14,4	21,2	6,8	47,2%
Variations nettes des provisions et autres	0,2	0,0	- 0,2	N/A
Coût de l'endettement financier net	- 190,4	- 173,5	16,9	- 8,9%
Résultat net récurrent des entreprises associées	23,4	14,2	- 9,2	- 39,3%
Résultat des sociétés non consolidées	10,1	0,9	- 9,2	- 91,1%
Impôts récurrents	- 2,2	- 2,7	- 0,5	22,7%
RÉSULTAT NET RÉCURRENT EPRA	296,7	314,5	17,8	6,0%
RÉSULTAT NET RÉCURRENT EPRA/ACTION	4,98	5,03	0,1	1,1%
Variation de juste valeur des actifs immobiliers	- 40,2	102,0	142,2	N/A
Autres variations de valeur d'actifs	- 34,2	- 8,3	25,9	- 75,7%
Variation de juste valeur des IF	71,7	- 190,9	- 262,6	N/A
Autres	48,8	- 55,1	- 103,9	N/A
Impôts non récurrents	- 2,7	- 43,7	- 41,0	N/A
RÉSULTAT NET	340,1	118,5	- 221,6	- 65,2%
Nombre d'actions moyen	59 632 122	62 538 274	2 906 152	4,9%

	Résultat net PdG	Retraitements	RNR EPRA
LOYERS NETS	507,3	1,3	508,6
Coûts de fonctionnement	- 55,2	0,9	- 54,2
Résultat des autres activités	21,5	- 0,3	21,2
Amortissement des biens d'exploitation	- 10,3	10,3	0,0
Variation nette des provisions et autres	- 9,9	9,9	0,0
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL COURANT	453,4	22,1	475,5
Résultat net des immeubles en stock	- 1,2	1,2	0,0
Résultat des cessions d'actifs	- 7,1	7,1	0,0
Résultat des ajustements de valeur	102,0	- 102,0	0,0
Résultat des cessions de titres	0,0	0,0	0,0
Résultat des variations de périmètre	31,8	- 31,8	0,0
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	578,9	- 103,4	475,5
Résultat des sociétés non consolidées	0,9	0,0	0,9
COÛT DE L'ENDETTEMENT FINANCIER NET	- 175,0	1,6	- 173,5
Ajustement de valeur des instruments dérivés	- 190,9	190,9	0,0
Actualisation des dettes et créances	- 3,4	3,4	0,0
Variation nette des provisions financières	- 65,4	65,4	0,0
Quote-part de résultat des entreprises associées	19,8	- 5,5	14,3
RÉSULTAT NET AVANT IMPÔTS	164,9	152,3	317,2
Impôts différés	- 40,0	40,0	0,0
Impôts sur les sociétés	- 6,4	3,7	- 2,7
RÉSULTAT NET DE LA PÉRIODE	118,5	196,0	314,5

1.7.1.4.2. Bilan consolidé simplifié

Actif	2014 avant reclassement		Passif	2014 avant reclassement	
	2014	2014		2014	2014
Immobilisations	14 760	14 760	Capitaux propres part du groupe	4 158	4 158
Participations dans les entreprises associées	189	189	Intérêts non contrôlants	3 142	3 142
Actifs financiers	185	185	Capitaux propres	7 300	7 300
Impôts différés actifs	17	17	Emprunts	8 913	8 913
Instruments financiers	60	60	Instruments financiers	641	618
Actifs destinés à la vente	825	537	Passifs d'impôts différés	261	261
Trésorerie	1 029	1 027	Activités abandonnées		47
Activités abandonnées		311	Autres	451	427
Autres	502	481			
TOTAL	17 566	17 566		17 566	17 566

1.7.1.4.3. Bilan simplifié PdG

Actif	2014 avant reclassement		Passif	2014 avant reclassement	
	2014	2014		2014	2014
Immobilisations ⁽¹⁾	8 650	8 650			
Participations dans les entreprises associées	139	139			
Actifs financiers	181	181	Capitaux propres	4 158	4 158
Impôts différés actifs	8	8	Emprunts	5 765	5 765
Instruments financiers	55	55	Instruments financiers	439	417
Actifs destinés à la vente	661	373	Passifs d'impôts différés	135	135
Trésorerie	803	801	Autres	339	314
Activités Abandonnées		311	Activités Abandonnées		47
Autres	339	318			
TOTAL	10 836	10 836	TOTAL	10 836	10 836

⁽¹⁾ Dont 408 M€ en développement.

1.7.1.4.4. Capitaux propres

Les capitaux propres consolidés passent de 4 290 M€ PdG à fin 2013 à 4 158 M€ au 31 décembre 2014, soit une baisse de 132,1 M€ qui s'explique principalement par :

- ♦ résultat de la période : + 118,5 M€
- ♦ instruments financiers en capitaux propres : + 42,5 M€
- ♦ impact de la distribution en numéraire du dividende : - 262,7 M€
- ♦ variation de taux de détention dans Beni Stabili : - 30,2 M€
- ♦ structuration du secteur résidentiel : - 2,8 M€.

1.7.1.4.5. Dette nette

Les emprunts bancaires de Foncière des Régions s'élevaient à 5 727 M€ en PdG, soit 8 893 M€ en données consolidées. La dette nette au 31 décembre 2014 est de 4 962 M€ en PdG (7 884 M€ en consolidé) contre 5 098 M€ en PdG à fin 2013 (8 117 M€ en consolidé à fin 2013). Elle diminue de 136 M€ en PdG, et baisse de 233 M€ en données consolidées.

1.7.2. Comptes individuels

Les comptes de l'exercice sont présentés selon les mêmes règles et méthodes comptables que celles de l'exercice précédent. Les annexes sont établies conformément au règlement de l'ANC 2014-03 publié par l'arrêté du 8 septembre 2014.

Les comptes de l'exercice 2014 enregistrent l'effet des événements significatifs suivants, intervenus pendant l'exercice :

- ◆ les principales opérations sur titres de participations liées à :
 - ◆ la réduction de capital puis la distribution exceptionnelle de Foncière Développement Logements qui porte la valeur comptable des titres Foncière Développement Logements au bilan de Foncière des Régions de 726,7 M€ à 190,5 M€
 - ◆ la nouvelle participation dans la société Immeo ReWo Holding GmbH (filiale à 100%) pour 646,5 M€. Immeo Rewo Holding GmbH détient une participation d'environ 60% dans le secteur Résidentiel allemand
 - ◆ la souscription de 100% des parts de la SCI Charenton pour 16 M€. Cette SCI a acquis un ensemble immobilier composé de trois immeubles loués à Natixis

- ◆ la participation à l'augmentation de capital de Beni Stabili le 14 octobre 2014. Le taux de détention passe de 50,9% à 48,3%
- ◆ la participation à l'augmentation de capital de Foncière des Murs réalisée le 18 novembre 2014. Le taux de détention passe de 28,3% à 28,5%
- ◆ la transmission universelle à la société du patrimoine des sociétés SCI 32/50 rue Parmentier, SCI Tostel et SARL Foncière Electimmo
- ◆ l'impact des dépréciations des participations constituées sur les filiales quand l'actif net réévalué est inférieur à la valeur des titres de participations. Les dotations nettes aux dépréciations des participations concernent principalement Beni Stabili (+ 94 M€)
- ◆ la distribution d'un dividende de 263 M€
- ◆ l'émission en septembre d'un emprunt obligataire de 500 M€ à maturité 7 ans et au coupon de 1,75%.

Les comptes de l'exercice 2014 se soldent par un bénéfice social de 186,5 M€ contre un bénéfice de 180,6 M€ en 2013.

1.7.2.1. Évolution du compte de résultat

Principaux agrégats (M€)	2014 Publié	2013 Publié	Variation 2013/2014	2012 Publié
Recettes de loyers	40,9	43,7	- 2,8	39,2
Prestations de services	25,5	23,0	2,5	25,3
Recettes diverses	7,8	6,3	1,5	9,2
Chiffre d'affaires	74,2	73,0	1,2	73,7
Frais généraux nets	47,0	49,9	- 2,9	52,2
Amortissements	20,2	23,0	- 2,8	21,4
Dépréciations et provisions	5,2	- 0,8	6,0	3,9
Résultat d'exploitation	1,8	0,9	0,9	- 3,8
Produits financiers	40,9	355,0	54,0	302,2
Charges financières	246,1	172,4	- 73,7	228,1
Résultat financier	162,9	182,5	- 19,6	74,1
Résultat courant	164,7	183,3	- 18,6	70,3
Résultat exceptionnel	24,2	- 2,1	26,3	72,5
Participation des salariés	0	0	0	0
Impôt sur les sociétés	2,4	0,8	1,6	0,8
BÉNÉFICE	186,5	180,6	5,9	142,1

Le chiffre d'affaires total de l'exercice s'élève à 74,2 M€ dont 40,9 M€ de recettes de loyers, 25,5 M€ de prestations de services et 7,8 M€ de refacturation de charges.

Les prestations de services correspondent aux services rendus aux filiales, et à l'activité de suivi administratif et comptable des sociétés détenues en partenariat en 2014.

La diminution des frais généraux nets de 2,9 M€ par rapport à l'exercice 2013 comprend principalement une baisse des autres achats et charges externes.

Les dotations aux amortissements s'élèvent à 20,2 M€ au 31 décembre 2014 contre 23 M€ au 31 décembre 2013. Les dotations/reprises aux dépréciations d'actifs et provisions passifs impactent négativement le résultat d'exploitation pour - 5,2 M€. Ce montant correspond principalement aux dotations aux provisions pour dépréciation des immobilisations. Le résultat d'exploitation passe ainsi de + 0,9 M€ à + 1,8 M€.

Les produits financiers s'élèvent à 409 M€ contre 355 M€ l'exercice précédent, soit une augmentation de 54 M€. Cette augmentation tient compte d'une part de l'augmentation des *boni* de fusion réalisés dans l'exercice (+ 60,3 M€) et d'autre part de la hausse des dividendes reçus (+ 32,8 M€), compensée par une diminution des reprises de provisions et transferts de charges (- 35,7 M€).

Les charges financières s'élèvent à 246,1 M€ contre 172,4 M€ en 2013, soit une augmentation de 73,7 M€ qui s'explique principalement par une dotation aux provisions liée aux participations plus élevée qu'en 2013 (charge supplémentaire de 56,3 M€), et une augmentation des charges d'intérêts et assimilées de 18 M€.

Le résultat financier passe ainsi de 182,5 M€ en 2013 à 162,9 M€ en 2014, et le résultat courant de 183,3 M€ à 164,7 M€, en diminution de 18,6 M€.

Le résultat exceptionnel de 24,2 M€ s'explique notamment par des plus-values sur cessions d'actifs pour 23,8 M€.

L'impôt sur les bénéfices au titre de l'exercice s'élève à 2,4 M€.

1.7.2.2. Évolution des principaux postes du bilan

Les capitaux propres de la société, avant distribution, s'établissent au 31 décembre 2014 à 2 823,9 M€, en diminution de - 77,3 M€. Cette baisse s'explique notamment par les événements suivants :

- ♦ la distribution aux actionnaires d'un dividende de 263 M€
- ♦ le bénéfice de l'exercice pour 186,5 M€
- ♦ une diminution des provisions réglementées pour 1,1 M€.

Les provisions pour risques et charges diminuent de 8,4 M€, notamment du fait :

- ♦ d'une reprise de provision non utilisée pour risques relative à la moins-value latente sur instruments financiers pour 4,8 M€
- ♦ d'une reprise de provision pour garantie de rendement pour 1 M€, suite à l'activation de la garantie par le partenaire
- ♦ d'une reprise de provision pour actions propres pour 3,1 M€.

Les dettes s'élèvent à 2 649 M€. Elles sont impactées par l'émission d'un emprunt obligataire non convertible de 500 M€ et par les variations des autres emprunts bancaires (- 26 M€).

Les immobilisations incorporelles nettes s'élèvent à 21,5 M€ contre 23,7 M€ en 2013.

Les immobilisations corporelles, qui correspondent essentiellement aux immeubles après déduction des amortissements et dépréciations pratiqués, passent de 528,5 M€ à 545,4 M€. Elles intègrent les investissements réalisés principalement sur les projets en développement Green Corner, Nanterre Respiro, Bose Saint-Germain et Le Quatuor à Roubaix (72 M€) et les cessions de l'exercice (dont Lille Arcuriale) ainsi que les amortissements de la période.

Les titres de participations s'élèvent à 3 625,7 M€ contre 3 450,1 M€ dans les comptes 2013, soit une augmentation nette de 175,6 M€ correspondant essentiellement aux principaux mouvements suivants :

- ♦ une nouvelle participation dans la société Immeo ReWo Holding, détenant 60% du Résidentiel Allemagne, pour + 646,5 M€
- ♦ des augmentations de titres dans les sociétés Foncière des Murs (+ 58,4 M€) et Beni Stabili (+ 51,7 M€), faisant suite à des augmentations de capital
- ♦ des augmentations de titres faisant suite à la transmission universelle de patrimoine de la société Foncière Electimmo détenant des participations (+ 50,1 M€)
- ♦ une nouvelle participation dans la société SCI Charenton pour + 16 M€
- ♦ à l'impact de la réduction de capital et de la distribution exceptionnelle de Foncière Développement Logements pour - 536,2 M€
- ♦ une annulation des titres de sociétés tupées (- 25,3 M€)
- ♦ la variation des dépréciations des titres de participations pour - 85,6 M€, notamment la dépréciation des titres de Beni Stabili (93,6 M€).

Les prêts passent de 895,3 M€ à 538,6 M€, soit une diminution de 356,7 M€, compte tenu des nouveaux prêts accordés aux filiales (notamment Charenton 147 M€) et du remboursement de prêts (notamment Foncière Europe Logistique 288,5 M€, Garonor France III 150 M€ et Technical 129 M€).

L'actif circulant s'élève à 776,7 M€ contre 328,6 M€ dans les comptes 2013, soit une augmentation de 448,1 M€, liée essentiellement aux augmentations des valeurs mobilières de placement (505,7 M€).

1.7.2.3. Résultats de la société au cours des cinq derniers exercices

Conformément aux dispositions de l'article R. 225-102 du Code de commerce, le tableau financier reproduit ci-dessous fait apparaître les résultats de la société au cours des cinq derniers exercices.

(€)	Exercice 2010	Exercice 2011	Exercice 2012	Exercice 2013	Exercice 2014
I - CAPITAL EN FIN D'EXERCICE					
a. Capital social	164 774 919	164 846 385	173 690 076	188 049 264	188 050 671
b. Nombre des actions ordinaires existantes	54 924 973	54 948 795	57 896 692	62 683 088	62 683 557
c. Nombre des actions à dividende prioritaire (sans droit de vote) existantes	0	0	0	0	0
d. Nombre maximal d'actions futures à créer	0	0	0	0	0
d1. Par conversion d'obligations	0	0	0	0	0
d2. Par exercice de droits de souscription	395 736	383 279	326 462	311 561	310 056
II - OPÉRATIONS ET RÉSULTATS DE L'EXERCICE					
a. Chiffre d'affaires hors taxes	77 039 761	77 715 684	73 716 015	72 992 648	74 203 034
b. Résultat avant impôts, participation des salariés et charges calculées (amortissements et provisions)	- 253 050 343	176 505 542	230 436 681	192 350 072	303 487 063
c. Impôts sur les bénéfices	0	0	747 538	789 695	2 387 437
d. Participation des salariés due au titre de l'exercice	0	0	0	0	0
e. Résultat après impôts, participation des salariés et charges calculées (amortissements et provisions)	111 136 742	113 562 173	142 109 966	180 571 839	186 513 137
f. Résultat distribué	230 684 887	230 784 939	243 166 106	263 268 970	269 539 295
III - RÉSULTAT PAR ACTION					
a. Résultat après impôts et participation des salariés mais avant charges calculées (amortissements et provisions)	- 4,61	3,21	3,98	3,06	4,80
b. Résultat après impôts, participation des salariés et charges calculées (amortissements et provisions)	2,02	2,07	2,45	2,88	2,98
c. Dividende attribué à chaque action	4,20	4,20	4,20	4,20	4,30 ⁽¹⁾
IV - PERSONNEL					
a. Effectif moyen des salariés employés pendant l'exercice	138	131	145	141	158
b. Montant de la masse salariale de l'exercice	13 307 494	20 004 683	18 453 462	16 858 351	15 964 832
c. Montant des sommes versées au titre des avantages sociaux de l'exercice (Sécurité sociale, œuvres sociales, etc.)	5 913 323	5 790 337	6 396 840	6 457 459	7 264 791

⁽¹⁾ Proposé au vote de l'Assemblée Générale Mixte du 17 avril 2015.

1.7.2.4. Dépenses non déductibles fiscalement

Conformément aux dispositions de l'article 223 quater du Code général des impôts, il convient de signaler que les comptes de l'exercice écoulé comprennent en charges une somme de 51 447 €, correspondant à des dépenses non déductibles fiscalement (amortissements et loyers excédentaires de véhicules pris en location).

Au cours de l'exercice écoulé, Foncière des Régions n'a pas engagé de frais relevant des articles 223 *quinquies* et 39-5 du Code général des impôts.

1.7.2.5. Activité de la société en matière de recherche et développement

Foncière des Régions n'a effectué aucune activité de recherche et de développement au cours de l'exercice écoulé.

1.7.2.6. Délais de paiement des fournisseurs et des clients de la société

Conformément aux dispositions de l'article L. 441-6-1, *al.* 1 du Code de commerce, la décomposition à la clôture des deux derniers exercices du solde des dettes à l'égard des fournisseurs de Foncière des Régions, par date d'échéance, est présentée ci-dessous.

Foncière des Régions – Balance par échéance au 31/12/2013						
(k€)	Total	Solde non échu (date facture < 60 jours)	Solde non échu (date facture > 60 jours)	Échu depuis moins de 30 jours	Échu depuis 30 à 90 jours	Échu depuis plus de 90 jours
Dettes Fournisseurs	1 134	0	872	246	16	0

Foncière des Régions – Balance par échéance au 31/12/2014						
(k€)	Total	Solde non échu (date facture < 60 jours)	Solde non échu (date facture > 60 jours)	Échu depuis moins de 30 jours	Échu depuis 30 à 90 jours	Échu depuis plus de 90 jours
Dettes Fournisseurs	4 341	4 078	0	256	7	0

Les créances clients, qui s'établissent à 471 M€ au 31 décembre 2014, sont détaillées par échéance dans le tableau ci-dessous :

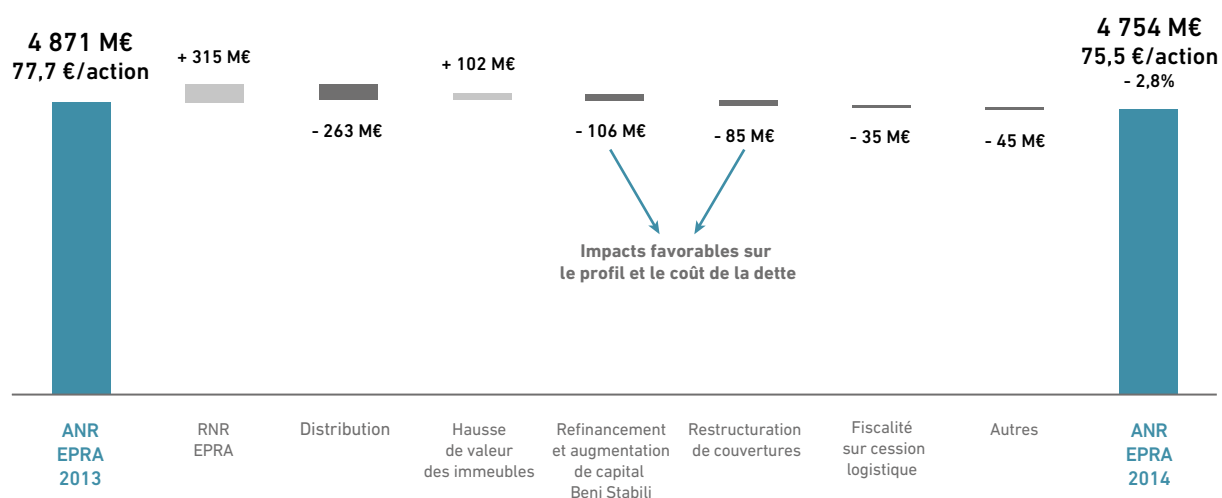
Foncière des Régions – Balance par échéance au 31/12/2014					
(k€)	Total	Solde non échu	Échu depuis moins de 90 jours	Échu depuis 90 à 180 jours	Échu à plus de 180 jours
Créance clients	472	3	166	65	238

1.7.2.7. Contrôle des Commissaires aux comptes

Conformément aux dispositions législatives et réglementaires, les rapports des Commissaires aux comptes relatifs à l'approbation des comptes 2014 qui sont reproduits dans le document de référence sont tenus à votre disposition.

1.8. ACTIF NET RÉÉVALUÉ (ANR)

	2013	2014	Var. vs 2013	Var. (%) vs 2013
ANR EPRA (M€)	4 871,1	4 753,5	- 117,6	- 2,4%
ANR EPRA/action (€)	77,7	75,5	- 2,2	- 2,8%
ANR TRIPLE NET EPRA (M€)	4 342,1	4 145,1	- 196,9	- 4,5%
ANR Triple Net EPRA/action (€)	69,2	65,9	- 3,4	- 4,9%
Nombre d'actions	62 708 431	62 941 712	233 281	0,4%



Nombre d'actions utilisé pour le calcul de l'ANR/action : 62 941 712 pour 2014 vs 62 708 431 pour 2013

	M€	€/action
CAPITAUX PROPRES	4 158,0	66,1
Mise en juste valeur des immeubles (exploit + stocks)	27,1	
Mise en juste valeur des parkings	34,0	
Mise en juste valeur des fonds de commerce	1,9	
Dettes à taux fixe	- 93,4	
Optimisation droits de mutations	17,5	
ANR TRIPLE NET EPRA	4 145,1	65,9
Instruments financiers et dettes à taux fixe	407,4	
Impôts différés	127,4	
ORNANE	73,6	
ANR EPRA	4 753,5	75,5
ANR IFRS	4 158,0	66,1

Les missions d'évaluation sont réalisées conformément au Code de déontologie des SIIC, à la Charte de l'expertise en évaluation immobilière, aux recommandations du groupe de travail COB/CNCC présidé par M. Barthès de Ruyther, et au plan international conformément aux normes européennes de TEGoVA ainsi que les standards du Red Book de la *Royale institution of Chartered Surveyors* (RICS).

Le patrimoine immobilier détenu en direct par le groupe a été intégralement évalué au 31 décembre 2014 par des experts immobiliers indépendants dont REAG, DTZ Eurexi, CBRE, JLL, BNP Paribas Real Estate, Cushman, Yard Valtech.

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

Les parcs de stationnement font l'objet d'une valorisation par capitalisation des EBE (Excédents Bruts d'Exploitation) dégagés par l'activité.

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

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

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

Conformément aux normes IFRS, les immeubles d'exploitation et en stocks sont évalués au coût historique. Un ajustement de valeur, afin de prendre en compte la valeur d'expertise, est réalisé dans l'ANR pour un montant total de 27,1 M€.

Les fonds de commerce n'étant pas valorisés dans les comptes consolidés, un retraitement pour constater leur juste valeur (telle qu'elle a été calculée par des évaluateurs) est réalisé dans l'ANR pour un montant de 2,0 M€ au 31 décembre 2014.

1.8.2. Mise en juste valeur des parcs de stationnement

Les parcs de stationnement sont évalués au coût historique dans les comptes consolidés. Dans l'ANR, un retraitement est effectué pour prendre en compte la valeur d'expertise de ces actifs ainsi que l'effet des amodiations et des subventions perçues d'avance. L'impact est de 34,0 M€ sur l'ANR au 31 décembre 2014.

1.8.3. Re-calculation de la base Hors Droits de certains actifs

Lorsque la cession de la société, plutôt que de l'actif qu'elle porte, est réalisable, les droits de mutation sont recalculés sur la base de l'actif net réévalué de la société. La différence entre ces droits recalculés et les droits de mutation déjà déduits de la valeur des actifs, génère un retraitement de 17,5 M€ au 31 décembre 2014.

1.8.4. Mise en juste valeur des dettes à taux fixe

Le groupe a contracté des emprunts à taux fixe. Conformément aux principes édictés par l'EPRA, l'ANR triple net est corrigé de la juste valeur des dettes à taux fixe, soit un impact au 31 décembre 2014 de - 93,4 M€.

1.9. EXPERTISES IMMOBILIÈRES

1.9.1. Préambule

La société Foncière des Régions consolide notamment les activités de trois sociétés cotées. Ainsi la partie concernant les expertises des activités Murs d'exploitation, Résidentiel en France, et Bureaux en Italie pourront être consultées directement dans les documents de référence des filiales à savoir :

- ♦ Foncière des Murs pour les murs d'exploitation
- ♦ Foncière Développement Logements pour le Résidentiel
- ♦ Beni Stabili pour les bureaux en Italie.

Les rapports condensés de Foncière Europe Logistique pour les activités logistiques et locaux d'activités et de Immeo AG pour l'activité Résidentiel en Allemagne sont reproduits respectivement en 1.9.6. et 1.9.7.

1.9.2. Contexte

1.9.2.1. Le marché des Bureaux en Île-de-France – bilan 2014

TABLEAU DE SYNTHÈSE

	Île-de-France			La Défense		
	2013	2014	Évolution	2013	2014	Évolution
Demande placée	1 870 200 m ²	2 118 400 m ²	13%	105 500 m ²	234 800 m ²	123%
<i>Dont > 5 000 m²</i>	<i>669 300 m²</i>	<i>826 800 m²</i>	<i>24%</i>	<i>52 700 m²</i>	<i>170 300 m²</i>	<i>223%</i>
Offre certaine	5 931 400 m ²	5 733 300 m ²	- 3%	704 200 m ²	489 000 m ²	- 31%
Immédiate	3 925 000 m ²	4 024 000 m ²	3%	401 000 m ²	409 000 m ²	2%
Taux de vacance	7,1%	7,20%	0,1 pt	12,30%	12,20%	- 0,1 pt
Dans l'année	1 305 700 m ²	1 251 300 m ²	- 4%	165 400 m ²	71 900 m ²	- 57%
À plus d'un an	700 700 m ²	458 000 m ²	- 35%	137 800 m ²	8 100 m ²	- 94%
Offre probable > 5 000 m ²	2 974 000 m ²	3 583 200 m ²	20%	482 900 m ²	698 800 m ²	45%
Prêt à démarrer	1 412 800 m ²	1 845 700 m ²	31%	185 100 m ²	292 900 m ²	58%
Permis de construire déposé	1 077 100 m ²	879 000 m ²	- 18%	237 000 m ²	181 900 m ²	- 23%
Libération et projet	484 100 m ²	858 500 m ²	77%	60 800 m ²	224 000 m ²	268%
Loyer moyen (HT HC/m ² /an)						
Neuf ou restructuré	296 €	297 €	0%	423 €	415 €	-2%
Seconde main	218 €	218 €	0%	345 €	340 €	-1%
Loyer moyen « prime »	707 €	687 €	- 3%	442 €	498 €	13%

Sources : CBRE et Immostat.

En 2014, la demande placée en Île-de-France a atteint 2,1 millions de m², volume en hausse de + 13% sur un an mais qui demeure 8% en dessous de la moyenne annuelle des 10 dernières années, reflet d'un contexte économique toujours difficile pour les entreprises dont les marges restent comprimées. Le marché 0-5 000 m² est resté solide (près d'1,3 million de m² placés) et le rattrapage annoncé des transactions > 5 000 m² par rapport à une année 2013 peu active s'est opéré : 62 ont été signées pour 826 800 m², dont 3 > 40 000 m² contre aucune en 2013. Avec près d'un quart des surfaces commercialisées de la région, le Croissant Ouest totalise 537 400 m² placés malgré un marché > 5 000 m² moins dynamique (hormis dans le secteur Neuilly-Levallois), devant Paris Centre Ouest (466 800 m²). De leur côté, les 1^{re} et 2^e Couronnes voient leurs

m² volumes progresser annuellement mais sont très en deçà de leur volume de longue période.

Au 1^{er} janvier 2015, l'offre immédiate en Île-de-France franchit la barre des 4 millions de m² disponibles, plaçant le taux de vacance à 7,2%. Les disparités géographiques et structurelles restent importantes. Paris intra-muros, marché structurellement tendu, présente un taux de vacance contenu à 5,1% avec peu de locaux de neufs/restructurés et/ou de grandes surfaces disponibles. Cette situation contraste avec les localisations périphériques et notamment celles de l'Ouest francilien (La Défense + Le Croissant Ouest) qui présentent un taux de vacance autour de 12% et concentrent plus de la moitié de l'offre neuve et restructurée de la région.

En 2014, les valeurs locatives faciales se sont relativement stabilisées après avoir subi une forte pression à la baisse entre 2011 et 2013 dans les marchés en sur-offre. Dans Paris, le niveau contenu du stock disponible permet leur maintien alors que la forte concurrence entre les propriétaires qui sévit dans les marchés périphériques pousse les valeurs faciales et surtout économiques à la baisse. Pour des prises à bail > 1 000 m² avec une durée d'engagement ferme d'au moins 6 ans, 2 à 3 mois d'équivalent de franchises de loyer par année d'engagement sont fréquemment accordés dans les localisations en sur-offre. Dans Paris intra-muros, la moyenne se situe entre 1,5 à 2 mois de franchise.

Avec 234 800 m² placés, La Défense a connu une activité soutenue, au plus haut depuis 2008. La baisse des loyers économiques, l'offre de qualité disponible se sont ajoutées aux atouts du quartier d'affaires (centralité, accessibilité, services, visibilité, etc.) pour dynamiser le marché : 13 transactions > 5 000 m² totalisant 170 300 m² sont à l'origine de ce redémarrage. L'offre immédiate n'a pas augmenté en 2014 malgré la livraison des tours Majunga et D2, des transactions importantes ayant consommé du stock vacant. La commercialisation progressive des actifs neufs et restructurés, livrés au cours des 18 derniers mois, fait progresser le loyer moyen « prime » à 498 € HT HC/m²/an alors que les avantages commerciaux accordés sont restés importants, représentant entre 2 et 3 mois de franchises par année d'engagement.

1.9.2.2. Le marché des Bureaux en Régions ⁽¹⁾ – bilan 2014

Avec près de 1,8 million de m², l'offre immédiate recensée au 31 décembre 2014 dans les 10 métropoles régionales de référence a progressé de + 5% en un an et de + 24% par rapport à sa moyenne sur 10 ans (1,45 million de m²). Les taux de vacance sont compris dans une fourchette assez restreinte, entre 5% et 6,5%, témoignant d'une certaine fluidité des marchés. Cependant, dans des secteurs tertiaires très prisés tels que Lyon Part-Dieu, l'état peut se resserrer sous la barre des 4%.

1.9.2.3. Le marché de l'investissement en Bureaux en France – bilan 2014

TABLEAU DE SYNTHÈSE

	Île-de-France			Régions			Portefeuilles France		
	2013	2014	Évolution	2013	2014	Évolution	2013	2014	Évolution
Engagements	9 399 M€	13 567 M€	+ 44%	1 494 M€	1 545 M€	+ 3%	0 M€	18 M€	–
♦ étrangers	3 172 M€	5 849 M€	+ 84%	244 M€	53 M€	- 1%	0 M€	0 M€	–
♦ nationaux	6 227 M€	7 718 M€	+ 24%	1 250 M€	1 492 M€	+ 19%	0 M€	18 M€	–
Taux de rendement « prime »	4,25%	3,75%	- 50 pbs	5,70%	5,40%	- 30 pbs	–	–	–

Sources : CBRE et Immostat.

20% du stock vacant total sont localisés dans le Grand Lyon, qui a par ailleurs connu la plus forte augmentation de l'année (+ 21%), et 14% dans l'agglomération lilloise.

Mais l'offre de qualité fait toujours défaut. En effet, depuis 2007, la part du neuf/restructuré s'est réduite pour s'établir en 2014 à 20% (contre 24% en 2013), en raison du ralentissement des mises en chantier de programmes neufs combiné au phénomène de commercialisation ultrarapide du peu de neuf livré.

Malgré un recul du nombre de transactions, 1,08 million m² a été commercialisé au cours de l'année 2014, correspondant à une hausse du volume de + 4% en un an mais à une relative stabilité par rapport au niveau moyen transacté sur ces 10 dernières années (- 0,5%).

Des évolutions d'activité diamétralement opposées ont été observées entre les villes de Grenoble et de Strasbourg, respectivement - 39% et + 70% en un an, le poids des grandes transactions pesant beaucoup dans la balance.

En effet, les 22 transactions > 5 000 m² (21 en 2013) signées au cours de l'année 2014 (228 000 m²) pèsent pour près de 21% de la demande placée totale dont seulement cinq émanent du secteur public.

Parmi ces « méga deal », sept ont eu lieu dans la ville de Lyon dont l'achat de la Tour Incity par la Caisse d'Épargne qui s'installera sur 17 600 m², trois à Toulouse et deux à Lille.

Les valeurs locatives faciales se maintiennent. À l'image de 2013, le loyer moyen pondéré pour les bureaux neufs/restructurés s'établit à 206,5 € HT HC/m²/an. Toutefois, le loyer « prime » régional, qui se situe toujours à Marseille, atteint désormais 300 € HT HC/m²/an suite à une transaction dans la Tour La Marseillaise dont la construction devrait s'achever en 2018. Viennent ensuite Lyon Part-Dieu à 260 € et Euralille à 220 €.

Le loyer moyen pondéré pour les surfaces de seconde main est stable sur un an et s'affiche à 123 € HT HC/m²/an en 2014. Les valeurs locatives faciales des actifs de seconde main excentrés sont en revanche plutôt orientées à la baisse.

⁽¹⁾ Analyse basée sur un échantillon représentatif de 10 métropoles régionales : Aix-en-Provence/Marseille, Bordeaux, Grenoble, Lille, Lyon, Montpellier, Nantes, Rennes, Strasbourg et Toulouse.

En 2014, 15,1 Mds€ ont été échangés sur le marché français de l'investissement en bureaux, soit une progression de + 44% sur un an. Après deux années relativement décevantes, le segment a donc bien performé, même si son poids (65%) dans le total des engagements France reste sensiblement inférieur à sa moyenne long terme. Grâce à un 4^e trimestre très actif, 2014 se rapproche des niveaux d'investissement d'avant-crise, dans un contexte très porteur pour l'investissement immobilier européen marqué par l'afflux de capitaux en quête de gros volumes. D'ailleurs, l'année a été caractérisée par la signature de très importantes transactions (portefeuille Risanamento, Cœur Défense, Campus SFR...) qui ont gonflé quelque peu artificiellement les engagements. Toutefois, signe positif pour le marché, le cœur traditionnel constitué par le segment des transactions intermédiaires (entre 50 et 200 M€), qui souffrait jusqu'alors d'un manque de liquidité en raison d'un déficit d'offres, a été particulièrement dynamique sur la fin de l'année.

Demande forte en raison de l'afflux de liquidités, offre limitée par les problématiques de réemploi de capitaux, coût de l'argent au plus bas, valeurs locatives offrant un potentiel de rebond à moyen terme : tous ces éléments ont en 2014 concouru à alimenter la baisse, régulière et soutenue, des taux de rendement immobilier. Ainsi, le « prime » parisien s'établit désormais à 3,75% et l'écrasement des taux ne s'est pas limité aux seuls quartiers d'affaires traditionnels de la capitale, avec les meilleures localisations du Croissant Ouest proches ou sous la barre des 5%, les 1^{res} Couronnes Nord ou Sud qui descendent sous les 5,5% et la 2^e Couronne qui s'approche des 6%. Toutefois, si les taux de rendement sécurisés se sont homogénéisés, une réelle hiérarchie géographique subsiste entre ces grandes zones. Par ailleurs, les acquéreurs ont continué de se montrer très attentifs à la qualité et à la lisibilité des actifs.

De fait, la persistance d'un marché utilisateurs morose a contrarié l'assouplissement des critères de risque et la diversification des cibles d'investissement est restée sélective. D'un point de vue géographique, l'attrait des actifs parisiens est demeuré fort tout au long de l'année malgré le niveau très faible atteint par les taux pour les meilleurs produits. Ainsi, la capitale a concentré près de 6,5 milliards d'engagements en bureaux (43% du total), un volume jamais atteint auparavant. Par ailleurs, même si de nombreux investisseurs anticipent à moyen terme une reprise économique, la focalisation sur les immeubles sécurisés est restée de mise. Ainsi, les actifs « core » ont attiré 64% des engagements bureaux > 50 M€ en 2014, contre 58% en 2013, et le poids des produits « value add » a chuté de 20% à 11%. En revanche, le marché des VEFA, après un début d'année atone, s'est quelque peu réveillé ces derniers mois. Mais là aussi, les investisseurs se sont intéressés à des localisations très ciblées, acceptant pour le coup une part de risque locatif.

Sur ce marché très concurrentiel, la poussée des capitaux internationaux a été très forte tout au long de l'année. Toutefois, les investisseurs nationaux sont restés majoritaires, avec 61% des engagements réalisés. Parmi ces Français, les institutionnels ont une nouvelle fois été les plus présents, qu'ils interviennent en direct (assureurs et SCPI, dont les niveaux de collecte continuent de performer) ou *via* des OPCI RFA. On constate d'ailleurs de plus en plus chez les *asset managers* le développement d'acquisitions mutualisées pour le compte de différents fonds, qu'ils soient grand public ou dédiés aux investisseurs professionnels. Notons par ailleurs le poids assez élevé des fonds privés, à l'origine du 2^e plus important deal bureaux de l'année (portefeuille

Risanamento), soulignant la forte dimension patrimoniale de l'investissement immobilier. Enfin les fonds d'investissement, après être redevenus investisseurs nets au 1^{er} semestre grâce à la forte activité des acteurs US, se sont positionnés davantage à la vente sur la 2^e partie de l'année.

1.9.2.4. Le marché des Bureaux à Milan et Rome – bilan 2014

Si 2013 était apparue comme une année de transition, 2014 n'a pas su clairement confirmer une meilleure tenue du marché des bureaux italiens. L'activité reste encore fluctuante selon les trimestres et les localisations.

1.9.2.4.1. Le marché des Bureaux à Milan

277 000 m² ont été placés au cours de l'année 2014, soit une hausse de + 20% par rapport à 2013 et un niveau proche de la moyenne observée depuis 5 ans. Ce bon résultat est le fruit d'une 1^{re} moitié d'année particulièrement dynamique. Le créneau des surfaces de taille intermédiaire (1 000 m²-5 000 m²) a été actif, représentant 40% du volume placé.

Porta Nuova devient progressivement le quartier plébiscité par les entreprises du secteur des nouvelles technologies à l'image de Google qui a choisi d'y installer son siège social italien. En 2014, le secteur industriel est resté le plus actif en raison du dynamisme du secteur de la mode (32% de la demande placée), suivi par celui du conseil et des services aux entreprises et le secteur financier (respectivement 22%).

Le taux de vacance atteint 13,3%, soit en légère hausse sur un an. L'offre future neuve reste contenue puisque la moitié des livraisons futures est déjà précommercialisée. Cependant, nombreux sont les propriétaires à entreprendre des travaux de restructuration pour revaloriser leurs actifs, et ce, malgré les difficultés d'obtention de crédit.

Le loyer « prime » a légèrement augmenté pour s'établir à 490 €/m²/an (480 € en 2013).

Avec 900 M€, le marché de l'investissement a crû de + 19% par rapport à 2013. Ce résultat est décevant par rapport aux perspectives attendues, imputables aux délais de négociation, qui ont fait glisser un certain nombre de transactions sur 2015. La part des investisseurs étrangers s'élève à 65%. Le taux de rendement « prime » s'est comprimé à 5%, reflétant l'appétit des investisseurs pour des produits « core » peu disponible.

1.9.2.4.2. Le marché des Bureaux à Rome

Bien que le 4^e trimestre 2014 fût le meilleur de l'année avec 59 400 m² placés, ce niveau d'activité n'a pas permis de compenser les trimestres précédents moins actifs. Au total, 119 900 m² ont été commercialisés sur l'ensemble de l'année, soit une baisse de - 34% par rapport à 2013.

Le bon niveau atteint au cours du 4^e trimestre a été permis notamment grâce à une grande transaction portant sur 27 000 m² dans le programme neuf Europarco.

EUR reste le sous-marché romain le plus dynamique même si les quartiers centraux ont vu leur activité s'améliorer.

Les entreprises du secteur des nouvelles technologies animent la demande (36% du volume commercialisé) suivies par le secteur des services et du conseil (25%). En revanche, le secteur financier est resté très discret avec seulement 3% de la demande placée annuelle.

Le taux de vacance s'établit à 8,2%, soit un niveau stable par rapport à fin 2013. L'offre neuve reste contrainte et les lancements « en blanc » quasiment inexistantes, les promoteurs attendant la précommercialisation de leurs programmes.

Le loyer « prime » du CBD s'est légèrement ajusté à la baisse passant de 400 €/m²/an à 380 € sur un an, tandis que celui d'EUR est passé de 320 € à 330 € en lien avec les nouveaux programmes récemment livrés.

Si les renégociations restent le 1^{er} choix fait par les entreprises, la recherche de nouveaux locaux plus rationnels et qualitatifs commence peu à peu à se faire jour.

Le marché de l'investissement a été à l'image du marché utilisateurs. Sur l'ensemble de l'année, l'investissement bureaux s'est élevé à 265 millions d'euros, soit - 52% par rapport à 2013. L'activité a été quasi nulle au cours du 1^{er} semestre. Le taux de rendement « prime » s'est néanmoins légèrement ajusté à la baisse à 5,25%, en raison d'un sentiment général plus confiant dans le marché italien.

1.9.2.5. Résidentiel Allemagne

Les actifs détenus en Allemagne par Foncière des Régions via sa filiale Immeo AG sont situés à l'ouest du pays, dans la région Rhin-Ruhr ainsi qu'à l'Est, à Berlin, Dresde et Leipzig.

La région métropolitaine Rhin-Ruhr présente une population d'environ dix millions d'habitants, soit plus de la moitié de la population de l'État Fédéral de Rhénanie du Nord-Westphalie, le plus dense d'Allemagne. Ancienne région industrielle et minière, elle a aujourd'hui parfaitement réussi sa reconversion en devenant un bassin d'e-intelligence majeur.

Berlin, qui compte environ 3,5 millions d'habitants (4,4 millions agglomération comprise) est la première ville d'Allemagne par sa population. La capitale connaît aujourd'hui un réel engouement se traduisant, notamment, par l'installation de sièges d'entreprises à dimension internationale. Berlin bénéficie d'une croissance démographique positive et par conséquent un fort dynamisme immobilier. Si avec des niveaux de prix encore relativement faibles Berlin a la faveur des investisseurs institutionnels, le marché de la vente aux particuliers est également actif pour des logements de bonne qualité, situés dans des petits ensembles immobiliers bien localisés. Compte tenu du taux de propriétaires parmi les plus faibles en Allemagne (environ 15% contre 45% pour l'ensemble du pays) les perspectives de création de valeur à terme apparaissent significatives.

Aux côtés de Berlin, d'autres villes de l'Est de l'Allemagne telles Dresde, Leipzig, Potsdam, Jena et Erfurt ont gagné en attractivité. Du fait d'une conjoncture favorable générant une croissance économique supérieure à la moyenne allemande, ces régions ont bénéficié de l'installation d'entreprises innovantes positionnées notamment sur les nouvelles technologies ou le secteur de la

santé. Ces facteurs combinés ont contribué à l'accroissement de la demande immobilière, principalement dans les quartiers centraux.

Au 31 décembre 2014, Immeo AG détient 40 564 logements en Allemagne pour une valeur de 2,7 Md€, soit 1,6 Md€ en part du groupe pour Foncière des Régions.

1.9.2.5.1. Le marché immobilier allemand

À la différence des autres pays européens, l'Allemagne n'a pas connu de croissance rapide de son marché immobilier après la crise des années 1990 qui a frappé la plupart des pays européens. Le poids économique du processus de réunification, la stabilité de la démographie alliée à un faible niveau de la consommation des ménages sont autant d'éléments ayant contribué à une certaine atonie des prix au cours de la dernière décennie. Les valeurs n'ont pas suivi les tendances constatées dans les autres pays européens : le nombre des transactions a décliné et les prix sont demeurés stables.

L'Allemagne possède pourtant l'un des parcs résidentiels les plus importants d'Europe, construit en grande partie en remplacement des propriétés détruites durant la seconde guerre mondiale grâce à des politiques publiques incitatives. L'accent ayant été mis sur le logement locatif, le taux de propriétaires (45% environ) y est l'un des plus faibles d'Europe ; il reflète la solidité et la performance du secteur locatif allemand tout en offrant des perspectives de rendement en capital important.

Caractérisé par des rendements élevés, le secteur résidentiel a attiré ces dernières années de nombreux investisseurs étrangers et principalement des fonds de *private equity* anglo-saxons qui ont pris le relais des sociétés publiques et privées lesquelles ont souhaité externaliser leur immobilier résidentiel dans un contexte de crédit favorable.

Pendant la crise économique de ces dernières années, le prix des logements est resté stable : le volume de crédits hypothécaires est resté au même niveau, il n'y a pas eu de boom de la construction et la politique de relance de l'État par la demande a permis de maintenir la solvabilité des ménages.

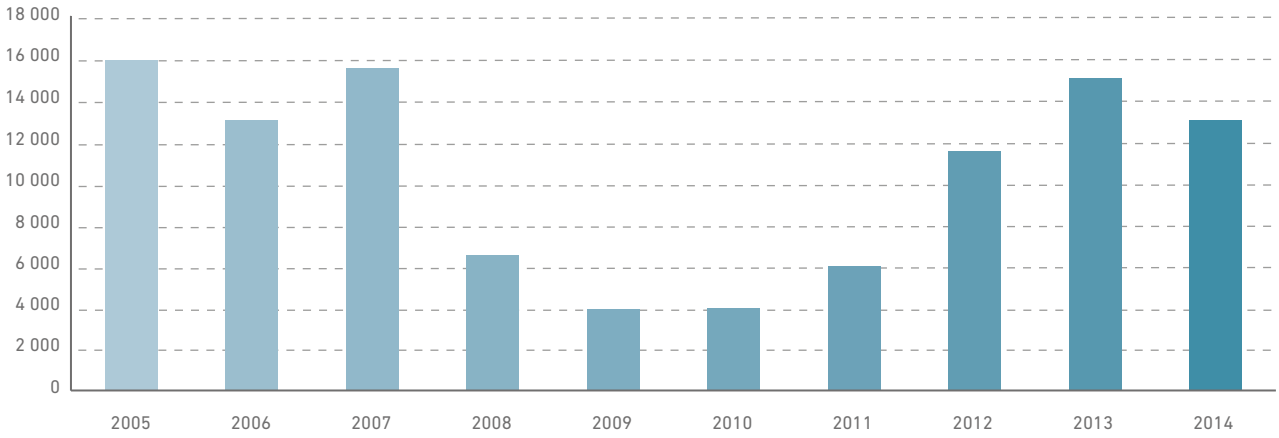
1.9.2.5.2. Le marché de l'investissement en 2014

En 2014, le secteur résidentiel allemand a été caractérisé par une forte demande de la part des investisseurs. Ce sont ainsi environ 13 Md€ qui ont été investis par ces derniers dans le secteur résidentiel. Les investisseurs domestiques en particulier se sont tournés vers le résidentiel dont le rendement est perçu comme une alternative attractive aux taux d'intérêts obligataires.

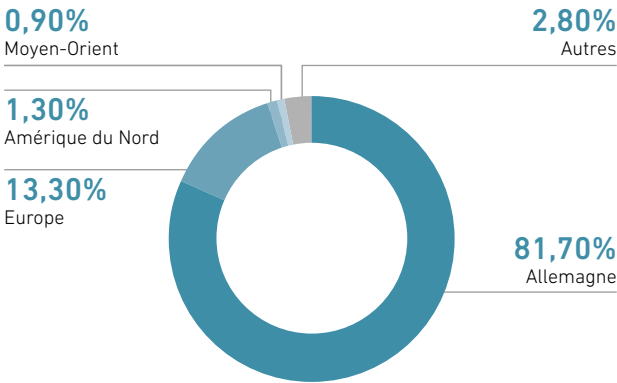
En 2014, le marché a été rythmé par des transactions de tailles significatives : l'acquisition de Vitus (environ 30 000 logements) par Deutsche Annington pour environ 1,4 Md€, l'acquisition de DEWAG (environ 11 500 logements), toujours par Deutsche Annington pour 970 M€ et enfin l'acquisition par BUWOG du portefeuille détenu par DGAG portant sur environ 18 000 logements.

Le secteur poursuit ainsi sa consolidation et les grandes sociétés cotées domestiques ont conforté leur position d'acteurs de référence sur un marché caractérisé par une grande liquidité.

VOLUMES D'INVESTISSEMENT DANS LE SECTEUR RÉSIDENTIEL EN ALLEMAGNE



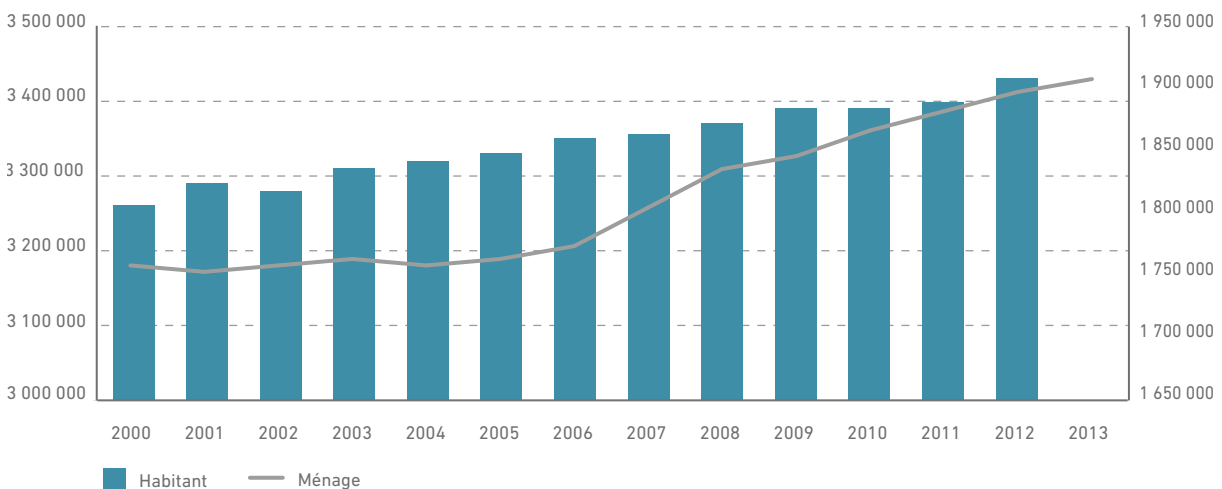
RÉPARTITION DES INVESTISSEMENTS PAR ORIGINE DES FONDS (en %)



1.9.2.5.3. Marché locatif et marché de l'accession

Le marché immobilier allemand est caractérisé par une certaine hétérogénéité des prix et des loyers. En fonction des villes, les valeurs locatives ont connu des évolutions très variées au cours de ces dernières années. Les loyers dans les grandes villes de l'Ouest ont augmenté, quoique de façon modérée ; les régions de l'Est à l'exclusion de Berlin, de Dresde ainsi que d'autres villes attractives telles Leipzig, souffrent en revanche d'une abondance de biens contribuant au maintien des loyers à des niveaux faibles. Dans les grandes villes cependant, la pénurie de l'offre continue d'alimenter l'évolution du marché. À Berlin, prix et loyers affichent une claire tendance haussière soutenue par une progression du nombre d'habitants et de foyers. Parallèlement, les volumes de construction demeurent à des niveaux relativement faibles si on les compare à une demande toujours en croissance.

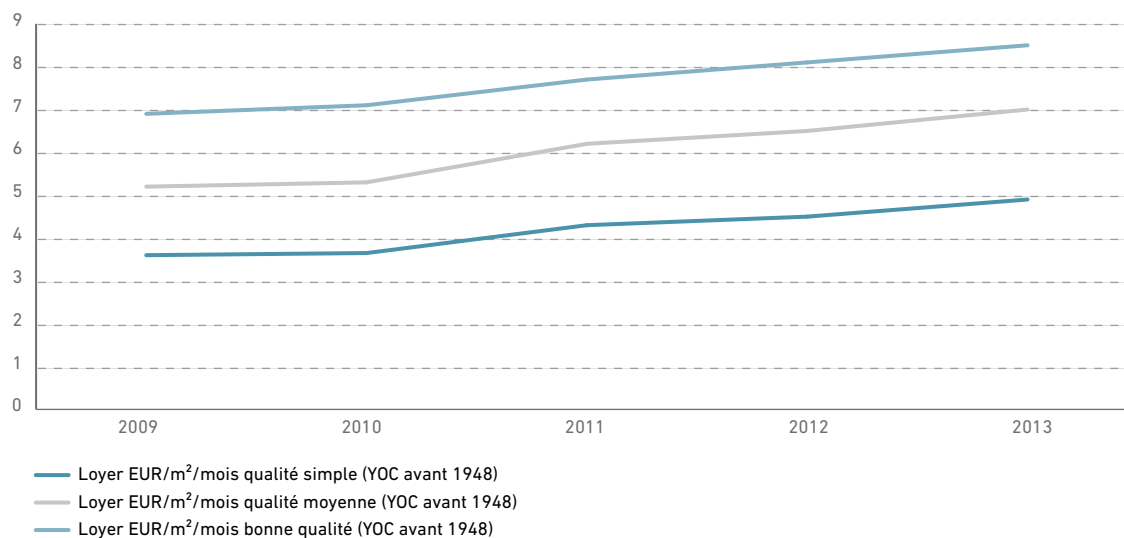
ÉVOLUTION DU NOMBRE D'HABITANTS ET DE FOYERS À BERLIN : PÉRIODE 2000 - 2012/2013



Source : German federal bureau of statistics 2014, BNPP REC.

ÉVOLUTION DES LOYERS MOYENS À BERLIN DES ACTIFS CONSTRUITS AVANT 1948 : PÉRIODE 2005 – 2013

(en €/m²)

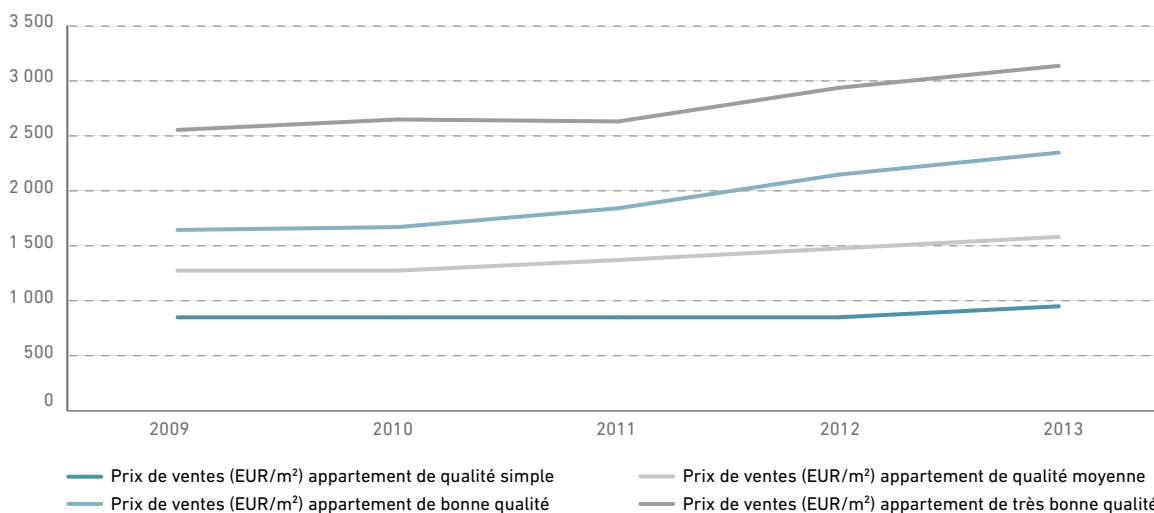


Source : IVD, BNPP REC.

La croissance des loyers à Berlin est continue depuis 2005. En fonction de leur localisation et de leurs qualités, les logements affichent des loyers se situant dans une fourchette moyenne comprise entre 4,9 € et 8,5 €. Néanmoins, dans les quartiers de l'hyper-centre, ces derniers peuvent atteindre des niveaux plus élevés, de l'ordre de 10 €/m².

ÉVOLUTION DES PRIX DES APPARTEMENTS À BERLIN : PÉRIODE 2005 – 2013

(en €/m²)



Source : IVD, BNPP REC.

Les prix des appartements ont connu une croissance supérieure à celle des loyers ces dernières années, contribuant à la tendance baissière constatée sur les taux. En fonction des localisations et des équipements, les prix peuvent varier de 950 € à 3 150 €, voire au-delà pour les biens *prime*.

1.9.3. Méthode de valorisation des actifs

L'ensemble du patrimoine est expertisé par des experts indépendants selon un rythme semestriel (30 juin et 31 décembre), et selon des modalités de calcul fixées par un cahier des charges interne, fondé sur les directives des instances de tutelle :

- ♦ recommandation 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 Georges Barthès de Reyter).

Foncière des Régions se conforme également au Code de Déontologie des Sociétés d'Investissements Immobiliers Cotées (SIIC) applicable aux sociétés adhérentes de la Fédération des Sociétés Immobilières et Foncières (FSIF), notamment en matière de pratique des expertises immobilières.

De plus, les experts immobiliers sélectionnés à savoir, BNP Real Estate, DTZ Valuation France, Jones Lang LaSalle Expertises, CBRE Valuation et VIF Expertise, sont tous membres de l'AFREXIM (Association Française des Experts Immobiliers), et répondent à ce titre à la charte de l'expertise « évaluation immobilière » approuvée par l'AFREXIM. De ce fait, les experts respectent les différents standards français. Leurs méthodes d'évaluation sont en accord avec les Codes de conduite internationaux « RICS » et « IVSC ».

Chaque actif fait l'objet lors de son acquisition, ou lors d'un changement d'expert, d'une expertise complète. Les évaluations intermédiaires correspondent à des actualisations sur dossier, avec parfois une visite de l'actif. Les actifs dont la valeur d'expertise est supérieure à 30 M€ font l'objet d'une expertise complète tous les trois ans, les autres tous les cinq ans.

Une expertise complète consiste en :

- ♦ la constitution d'un dossier comprenant les pièces juridiques, techniques et financières indispensables à une analyse objective des facteurs valorisants ou dévalorisants des biens considérés
- ♦ la visite intérieure des locaux et leur environnement
- ♦ la recherche et l'analyse des éléments de comparaison
- ♦ la rédaction d'un rapport dans lequel l'évaluation finale doit être la résultante logique des observations mentionnées et d'une analyse pertinente du marché catégoriel concerné.

1.9.3.1. Méthode par capitalisation du revenu

Cette approche consiste à prendre en considération le revenu produit ou susceptible d'être produit par l'immeuble et à le capitaliser à un taux approprié : ce taux est déduit des rendements constatés, des caractéristiques du bien et de ses potentialités prévisibles ; il résulte de l'analyse des ventes d'autres biens immobiliers locatifs et doit être restitué dans un contexte général des rendements attendus des différents placements dans un environnement économique donné.

Les principaux critères de choix des taux de rendement de capitalisation sont les suivants :

- ♦ situation géographique
- ♦ âge et état de l'ensemble immobilier
- ♦ convertibilité éventuelle de l'ensemble immobilier
- ♦ taille et rentabilité de l'établissement.

1.9.3.2. Méthode de l'actualisation des flux futurs (méthode des *Discounted Cash Flow* – DCF)

Cette méthode prend en considération les revenus à venir en tenant compte des loyers comptabilisés, des loyers attendus ainsi que les travaux mis contractuellement à la charge du bailleur et des produits résiduels provenant d'une éventuelle vente à la fin de la période de détention. Cette méthode consiste en l'actualisation des flux générés par l'immeuble à laquelle s'ajoute la valeur de sortie actualisée des biens sur la dernière année.

Dans le cas d'un immeuble en développement répondant à la norme IAS 40 et faisant l'objet d'une expertise, un décaissé de travaux à venir est transmis par Foncière des Régions et intégré dans le cash flow.

1.9.3.3. Méthode dite « par comparaison de valeurs unitaires »

Cette méthode consiste à se référer aux prix de vente constatés sur le marché pour des immeubles équivalents. Les éléments de comparaison utilisés proviennent notamment de bases internes de données dans lesquelles chaque référence est analysée, classée par situation et par catégorie, et exprimée à l'unité de surface brute ou de surface pondérée.

Il s'agit davantage d'une méthode de recouplement des deux méthodes décrites ci-dessus que d'une méthode principale.

1.9.4. Synthèse des travaux des experts sur le patrimoine Bureaux France

Zone géographique	Expert	Valeur de l'expert	Retraitements (promesses, ventes, autres)	Juste valeur	% sur valeur totale du patrimoine	Nature des rapports fournis (détaillés/ résumés)
Paris	BNP Paribas Real Estate	561 500	0	561 500	11,2%	Résumés
	DTZ Valuation France	694 970	- 5 462	689 509	13,7%	Résumés
	CBRE Valuation	111 195	0	111 195	2,2%	Résumés
	Jones Lang LaSalle	94 800	0	94 800	1,9%	Résumés
	VIF Expertise	92 000	0	92 000	1,8%	Résumés
	Crédit Foncier Expertises	0	0	0	0,0%	Résumés
	Actifs sous promesse non expertisés	0	0	0	0,0%	Résumés
	Actifs aux coûts non expertisés	0	0	0	0,0%	Résumés
Total		1 554 465	- 5 462	1 549 004	30,8%	
IDF	BNP Paribas Real Estate	1 409 920	0	1 409 920	28,0%	Résumés et détaillés
	DTZ Valuation France	552 841	683	553 524	11,0%	Résumés
	CBRE Valuation	242 849	6 039	248 888	4,9%	Résumés et détaillés
	Jones Lang LaSalle	178 250	0	178 250	3,5%	Résumés et détaillés
	VIF Expertise	120 830	0	120 830	2,4%	Résumés et détaillés
	Crédit Foncier Expertises	0	0	0	0,0%	Résumés
	Actifs sous promesse non expertisés	12 940	0	12 940	0,3%	
	Actifs aux coûts non expertisés	6 172	0	6 172	0,1%	
Total		2 523 802	6 722	2 530 524	50,3%	
Régions	BNP Paribas Real Estate	82 330	0	82 330	1,6%	Résumés et détaillés
	DTZ Valuation France	472 297	572	472 869	9,4%	Résumés et détaillés
	CBRE Valuation	235 823	0	235 823	4,7%	Résumés et détaillés
	Jones Lang LaSalle	102 330	- 250	102 080	2,0%	Résumés et détaillés
	VIF Expertise	33 952	0	33 952	0,7%	Résumés et détaillés
	Crédit Foncier Expertises	100	0	100	0,0%	Résumés
	Actifs sous promesse non expertisés	3 100	0	3 100	0,1%	
	Actifs aux coûts non expertisés	22 608	0	22 608	0,4%	
Total		952 540	322	952 862	18,9%	
TOTAL		5 030 807	1 583	5 032 390	100%	

1.9.4.1 Rémunération des experts

Experts (en € -100% - HT)	2014 Total	(%)
BNP Real Estate	838 394	30%
DTZ	605 888	22%
CBRE	438 755	16%
JLL	313 360	11%
REAG	168 050	6%
CW	137 956	5%
VIF	96 750	3%
YARD VALTTECH	90 000	3%
CFE	83 500	3%
TOTAL	2 772 653	100%

1.9.5. Rapport condensé des experts relatif à l'estimation à fin 2014 de la valeur vénale d'actifs propriétés de la société

Monsieur,

Nous avons l'honneur de vous remettre, ci-joint, notre rapport condensé concernant l'estimation au 31 décembre 2014 de la juste valeur des actifs propriétés de Foncière des Régions.

1.9.5.1. Contexte général de la mission

1.9.5.1.1. Cadre général

La société Foncière des Régions nous a demandé, par contrats d'expertises, de procéder à l'estimation de la juste valeur des actifs de son patrimoine. Cette demande s'inscrit dans le cadre de l'évaluation semestrielle de son portefeuille.

Nos missions sont réalisées en toute indépendance.

Les sociétés d'Expertises DTZ Valuation France, CBRE Valuation, BNP Paribas Real Estate, Jones Lang Lasalle Expertises et VIF Expertise n'ont aucun lien capitalistique avec la société Foncière des Régions.

Les sociétés d'Expertises DTZ Valuation France, CBRE Valuation, BNP Paribas Real Estate, Jones Lang Lasalle Expertises et VIF Expertise confirment que les évaluations ont été réalisées par et sous la responsabilité d'évaluateurs qualifiés.

Les honoraires annuels facturés à la société Foncière des Régions sont déterminés avant la campagne d'évaluation. Ils représentent moins de 10% du chiffre d'affaires de chaque société d'expertise.

La rotation des experts est organisée par la société Foncière des Régions.

Nous n'avons pas identifié de conflit d'intérêt sur cette mission.

La mission est en conformité avec la recommandation de l'AMF sur la représentation des éléments d'évaluation et des risques du patrimoine immobilier des sociétés cotées publiées le 8 février 2010.

1.9.5.1.2. Mission actuelle

Notre mission a porté sur l'évaluation de la juste valeur de 374 actifs en France. Pour cette mission, la société Foncière des Régions nous a demandé de réaliser des expertises initiales ou des actualisations sur pièces lorsque les actifs ont fait l'objet d'une expertise initiale depuis moins de 5 ans.

Notre mission a porté sur l'estimation de la juste valeur en l'état d'occupation annoncé au 31 décembre 2014.

Les actifs expertisés sont tous situés sur le territoire national. Il s'agit d'actifs de placement détenus en pleine propriété ou en bail à construction, par la société Foncière des Régions. Les actifs sont des bureaux, des locaux d'activité ou des commerces.

Les actifs des différents portefeuilles sont loués à divers preneurs dans le cadre de baux commerciaux pourvus ou non de périodes fermes de 3, 6, 9 ou 12 ans ou de baux dérogatoires.

Il est rappelé ici que lorsque la société est preneur aux termes d'un contrat de crédit bail, l'Expert effectue exclusivement l'évaluation des biens sous jacents au contrat et non le contrat de crédit bail. De la même façon, lorsqu'un bien immobilier est détenu par une société ad hoc, la valeur de ce dernier a été estimée selon l'hypothèse de la vente de l'actif immobilier sous jacent et non pas celle de la société.

1.9.5.2. Conditions de réalisation

1.9.5.2.1. Éléments d'étude

La présente mission a été conduite sur la base des pièces et renseignements qui nous ont été communiqués, et qui sont supposés sincères et correspondre à l'ensemble des informations et documents en possession ou à la connaissance de la société, susceptibles d'avoir une incidence sur la juste valeur du portefeuille. Ainsi, nous ne consultons pas les titres de propriété et les actes d'urbanisme.

1.9.5.2.2. Référentiels

Les diligences d'expertise et les évaluations ont été réalisées en conformité avec :

- ◆ les recommandations du rapport Barthès de Ruyter sur l'évaluation du patrimoine immobilier des sociétés cotées faisant appel public à l'épargne, publié en février 2000
- ◆ la Charte de l'Expertise en Évaluation Immobilière
- ◆ principes posés par le code de déontologie des SIIC
- ◆ la norme IFRS 13.

1.9.5.2.3. Méthodologie retenue

Pour les actifs constitutifs des différents portefeuilles, s'agissant de biens d'investissement, nous avons retenu la méthode par « discounted cash flow » ainsi que la méthode par le rendement, avec recoupement par comparaison directe.

1.9.5.3. Juste valeur globale

1.9.5.3.1. Juste valeur expertisée par la société d'expertise DTZ Valuation France

La juste valeur globale correspond à la somme des valeurs unitaires de chaque actif.

Juste valeur en 100% : 1 720 108 000 € Hors Frais et Droits de mutation.

Juste valeur quote-part Foncière des Régions : 1 558 361 700 € Hors Frais et Droits de mutation.

1.9.5.3.1.1. Présentation des valeurs d'expertises par classe d'actifs

Répartition géographique	Valorisation	Nombre d'actifs
Paris	694 970 000	16
Île-de-France hors Paris	552 841 000	49
Total IDF	1 247 811 000	65
Régions	472 297 000	142
TOTAL	1 720 108 000	207

1.9.5.3.2. Juste valeur expertisée par la société d'expertise CBRE Valuation

La juste valeur globale correspond à la somme des valeurs unitaires de chaque actif.

Juste valeur en 100% : 589 867 000 € Hors Frais et Droits de mutation.

Juste valeur quote-part Foncière des Régions : 562 732 000 € Hors Frais et Droits de mutation.

1.9.5.3.2.1. Présentation des valeurs d'expertises par classe d'actifs

Répartition géographique	Valorisation	Nombre d'actifs
Paris	111 195 000	2
Île-de-France hors Paris	242 849 000	10
Total IDF	354 044 000	12
Régions	235 823 000	32
TOTAL	589 867 000	44

1.9.5.3.3. Juste valeur expertisée par la société d'expertise BNP Paribas RE

La juste valeur globale correspond à la somme des valeurs unitaires de chaque actif.

Juste valeur en 100% : 2 053 750 000 € Hors Frais et Droits de mutation.

Juste valeur quote-part Foncière des Régions : 1 629 373 100 € Hors Frais et Droits de mutation.

1.9.5.3.3.1. Présentation des valeurs d'expertises par classe d'actifs

Répartition géographique	Valorisation	Nombre d'actifs
Paris	561 500 000	6
Île-de-France hors Paris	1 409 920 000	22
Total IDF	1 971 420 000	28
Régions	82 330 000	12
TOTAL	2 053 750 000	40

1.9.5.3.4. Juste valeur expertisée par la société d'expertise Jones Lang LaSalle Expertises

La juste valeur globale correspond à la somme des valeurs unitaires de chaque actif.

Juste valeur en 100% : 375 380 000 € Hors Frais et Droits de mutation.

Juste valeur quote-part Foncière des Régions : 375 380 000 € Hors Frais et Droits de mutation.

1.9.5.3.4.1. Présentation des valeurs d'expertises par classe d'actifs

Répartition géographique	Valorisation	Nombre d'actifs
Paris	94 800 000	3
Île-de-France hors Paris	178 250 000	5
Total IDF	273 050 000	8
Régions	102 330 000	24
TOTAL	375 380 000	32

1.9.5.3.5. Juste valeur expertisée par la société d'expertise VIF Expertises

La juste valeur globale correspond à la somme des valeurs unitaires de chaque actif.

Juste valeur en 100% : 246 782 000 HD € Hors Frais et Droits de mutation.

Juste valeur quote-part Foncière des Régions : 191 592 600 HD € Hors Frais et Droits de mutation.

1.9.5.3.5.1. Présentation des valeurs d'expertises par classe d'actifs

Répartition géographique	Valorisation	Nombre d'actifs
Paris	92 000 000	1
Île-de-France hors Paris	120 830 000	8
Total IDF	212 830 000	9
Régions	33 952 000	42
TOTAL	246 782 000	51

1.9.5.4. Observations générales

Ce rapport condensé est un élément indissociable de l'ensemble des travaux réalisés par chacun des Experts dans leur mission.

Chacun des Experts confirme les valeurs des immeubles dont il a lui-même réalisé l'expertise ou l'actualisation, sans prendre de responsabilité pour celles effectuées par les autres cabinets d'expertise.

1.9.6. Rapport condensé des experts relatif à l'estimation à fin 2014 de la valeur vénale d'actifs propriétés de la société Foncière Europe Logistique

Monsieur,

Nous avons l'honneur de vous remettre, ci-joint, notre rapport condensé, conforme aux préconisations de l'Afrexim, concernant l'estimation au 31 décembre 2014 de la valeur vénale d'actifs propriétés de la société Foncière Europe Logistique.

1.9.6.1. Contexte général de la mission

1.9.6.1.1. Cadre général

La société Foncière Europe Logistique nous a demandé, par contrats d'expertise, de procéder à l'estimation de la valeur vénale de ses actifs. Cette demande s'inscrit dans le cadre de l'évaluation semestrielle de son patrimoine.

Nos missions sont réalisées en toute indépendance.

Les sociétés d'Expertises DTZ Valuation France, Jones Lang Lasalle Expertises et BNP Paribas Real Estate Valuation France n'ont aucun lien capitalistique avec la société Foncière Europe Logistique.

Les sociétés d'Expertises mentionnées ci-dessus confirment que les évaluations ont été réalisées par et sous la responsabilité d'évaluateurs qualifiés.

Les honoraires annuels facturés à la société Foncière Europe Logistique sont déterminés avant la campagne d'évaluation. Ils représentent moins de 5% du chiffre d'affaires de chaque société d'expertise.

La rotation des experts est organisée par la société Foncière Europe Logistique.

Nous n'avons pas identifié de conflit d'intérêt sur cette mission.

La mission est en conformité avec la recommandation de l'AMF sur la représentation des éléments d'évaluation et des risques du patrimoine immobilier des sociétés cotées publiées le 8 février 2010.

1.9.6.1.2. Mission actuelle

Notre mission a porté sur l'évaluation de la valeur vénale de 8 actifs. Pour cette mission, la société Foncière Europe Logistique nous a demandé de réaliser des expertises initiales ou des actualisations sur pièces lorsque les actifs ont fait l'objet d'une expertise initiale.

Notre mission s'est déroulée au cours du quatrième trimestre 2014 et a porté sur l'estimation de la valeur vénale en l'état d'occupation annoncée au 31 décembre 2014.

Les actifs expertisés sont situés en France. Il s'agit d'actifs de placement détenus en pleine propriété ou en bail à construction, par la société Foncière Europe Logistique. Les actifs sont des plateformes logistiques, des messageries ou des locaux d'activités.

Les actifs sont loués à divers preneurs dans le cadre de baux conformes à la législation du pays concerné.

Lorsqu'un bien immobilier est détenu par une société ad hoc, la valeur de ce dernier a été estimée selon l'hypothèse de la vente de l'actif immobilier sous jacent et non pas celle de la société.

1.9.6.2. Conditions de réalisation

1.9.6.2.1. Éléments d'étude

La présente mission a été conduite sur la base des pièces et renseignements qui nous ont été communiqués et qui sont supposés sincères et correspondre à l'ensemble des informations et documents en possession ou à la connaissance de la société, susceptibles d'avoir une incidence sur la valeur vénale du portefeuille.

1.9.6.2.2. Référentiels

Les diligences d'expertise et les évaluations ont été réalisées en conformité avec :

- ♦ pour les experts des actifs français :
 - ♦ les recommandations du rapport Barthès de Ruyter sur l'évaluation du patrimoine immobilier des sociétés cotées faisant appel public à l'épargne, publié en février 2000
 - ♦ la Charte de l'Expertise en Évaluation Immobilière
 - ♦ principes posés par le code de déontologie des SIIC.

1.9.6.2.3. Méthodologie retenue

Pour les actifs correspondant à des biens d'investissement, nous avons retenu la méthode par « discounted cash flow » ainsi que la méthode par le rendement. Le cas échéant, un recoupement par comparaison directe a été effectué.

1.9.6.3. Valeur vénale globale

1.9.6.3.1. Valeur vénale expertisée par la société d'expertise DTZ Valuation France

La valeur vénale globale correspond à la somme des valeurs unitaires de chaque actif, mentionnées dans les rapports détaillés du 31 décembre 2014, pour la quote-part dont Foncière Europe Logistique est propriétaire et s'établit à 10 300 000 € Hors Frais et Droits de mutation.

1.9.6.3.1.1. Présentation des valeurs d'expertises

	Valorisation	Nombre d'actifs
TOTAL	10 300 000	1

1.9.6.3.2. Valeur vénale expertisée par la société d'expertise Jones Lang LaSalle Expertises

La valeur vénale globale correspond à la somme des valeurs unitaires de chaque actif, mentionnées dans les rapports détaillés du 31 décembre 2014, pour la quote-part dont Foncière Europe Logistique est propriétaire et s'établit à 105 960 000 € Hors Frais et Droits de mutation.

1.9.6.3.2.1. Présentation des valeurs d'expertises

	Valorisation	Nombre d'actifs
TOTAL	105 960 000	4

1.9.6.3.3. Valeur vénale expertisée par la société d'expertise BNP Paribas Real Estate Valuation

La valeur vénale globale correspond à la somme des valeurs unitaires de chaque actif, mentionnées dans les rapports détaillés du 31 décembre 2014, pour la quote-part dont Foncière Europe Logistique est propriétaire et s'établit 64 700 000 € Hors Frais et Droits de mutation.

1.9.6.3.3.1. Présentation des valeurs d'expertises

	Valorisation	Nombre d'actifs
TOTAL	64 700 000	3

1.9.6.4. Observations générales

Ces valeurs s'entendent sous réserve de stabilité du marché et de l'absence de modifications notables des immeubles entre la date des expertises et la date de valeur.

Ce rapport condensé est un élément indissociable de l'ensemble des travaux réalisés dans le cadre des missions d'expertise et, notamment, des rapports détaillés s'y rapportant.

Chacun des trois experts confirme les valeurs des immeubles dont il a lui-même réalisé l'expertise ou l'actualisation, sans prendre de responsabilité pour celles effectuées par les autres cabinets.

1.9.7. Rapport condensé des experts relatif à l'estimation à fin 2014 de la valeur vénale d'actifs propriétés de la société Immeo AG

Monsieur,

Nous avons l'honneur de vous remettre, ci-joint, notre rapport condensé concernant l'estimation au 31 décembre 2014 de la juste valeur des actifs propriétés de la société Immeo AG.

1.9.7.1. Contexte général de la mission

1.9.7.1.1. Cadre général

La société Immeo AG nous a demandé, par contrats d'expertise ou avenants en date :

- ♦ du 19 mars 2014 pour la société BNP Paribas Real Estate
- ♦ du 27 septembre 2013 pour la société Cushman & Wakefield.

de procéder à l'estimation de la juste valeur des actifs composant son patrimoine en Allemagne. Cette demande s'inscrit dans le cadre de l'évaluation semestrielle de son patrimoine.

Nos missions sont réalisées en toute indépendance.

Les sociétés d'Expertises BNP Paribas Real Estate et Cushman & Wakefield, n'ont aucun lien capitalistique avec la société Immeo AG.

Les sociétés d'Expertises BNP Paribas Real Estate et Cushman & Wakefield confirment que les évaluations ont été réalisées par et sous la responsabilité d'évaluateurs qualifiés.

Les honoraires annuels facturés à la société Immeo AG sont déterminés avant la campagne d'évaluation. Ils représentent moins de 10% du chiffre d'affaires de chaque société d'expertise.

La rotation des experts est organisée par la société Immeo AG.

Nous n'avons pas identifié de conflit d'intérêt sur cette mission.

1.9.7.1.2. Mission actuelle

Notre mission a porté sur l'évaluation de la juste valeur de 6 575 actifs en Allemagne. Pour cette mission, la société Immeo AG nous a demandé de réaliser des expertises initiales ou des actualisations sur pièces lorsque les actifs ont fait l'objet d'une expertise initiale depuis moins de 5 ans.

Notre mission a porté sur l'estimation de la juste valeur en l'état d'occupation annoncée au 31 décembre 2014.

Les actifs expertisés sont situés en Allemagne. Il s'agit principalement d'actifs détenus en pleine propriété, par la société Immeo AG ou par ses filiales. Il s'agit essentiellement d'immeubles à usage résidentiel.

Les actifs sont loués à plusieurs locataires dans le cadre principalement de baux d'habitation.

Il est rappelé ici que lorsque le mandant est preneur aux termes d'un contrat de crédit-bail, l'expert effectue exclusivement l'évaluation des biens sous-jacents au contrat et non le contrat de crédit-bail. De la même façon, lorsqu'un bien immobilier est détenu par une société ad hoc, la valeur de ce dernier a été estimée selon l'hypothèse de la vente de l'actif immobilier sous-jacent et non pas celle de la société.

1.9.7.2. Conditions de réalisation

1.9.7.2.1. Éléments d'étude

La présente mission a été conduite sur la base des pièces et renseignements qui nous ont été communiqués au cours du mois de septembre 2014, et qui sont supposés sincères et correspondre à l'ensemble des informations et documents en possession ou à la connaissance du mandant, susceptibles d'avoir une incidence sur la valeur du portefeuille. Ainsi, nous ne consultons pas les titres de propriété et les actes d'urbanisme.

1.9.7.2.2. Référentiels

Les diligences d'expertise et les évaluations ont été réalisées en conformité avec :

- ♦ les principes posés par la *Royal Institution of Chartered Surveyors RED BOOK 2014*
- ♦ les *International Valuation Standards* promus par l'*International Valuation Standards Council (IVSC)*
- ♦ les normes IAS/IFRS 40 et IFRS 13 ⁽¹⁾.

Par ailleurs, suivant ladite norme, un classement des justes valeurs des actifs détenus par la Société a été opéré. En effet, pour accroître la cohérence et la comparabilité des évaluations

à la juste valeur et des informations à fournir qui les concernent, IFRS 13 présente une hiérarchie des justes valeurs qui classe selon trois niveaux d'importance les données d'entrée des techniques d'évaluation utilisées pour déterminer la juste valeur.

Cette hiérarchie place au plus haut niveau les prix cotés (non ajustés) sur des marchés actifs pour des actifs ou des passifs identiques (données d'entrée de niveau 1), et au niveau le plus bas les données d'entrée non observables (données d'entrée de niveau 3). Dans certains cas, les données d'entrée utilisées pour déterminer la juste valeur d'un actif ou d'un passif peuvent être classées à des niveaux différents dans la hiérarchie.

La juste valeur obtenue est classée dans son ensemble au même niveau hiérarchique que la donnée d'entrée du plus bas niveau qui est significative pour la juste valeur dans son ensemble. L'appréciation du caractère significatif d'une donnée d'entrée déterminée pour la juste valeur dans son ensemble nécessite l'exercice du jugement et tient compte des facteurs spécifiques à l'actif ou au passif.

1.9.7.2.3. Méthodologie retenue

Pour les actifs constitutifs des différents portefeuilles, s'agissant de biens d'investissement, nous avons retenu la méthode par « discounted cash flows ».

1.9.7.3. Valorisation globale

1.9.7.3.1. Juste valeur établie par la société d'expertise BNP Paribas Real Estate

La valeur globale correspond à la somme des valeurs unitaires de chaque actif.

Valeur en 100% : 1 002 863 000 € hors frais et droits de mutation.

1.9.7.3.1.1. Présentation des valeurs d'expertises par localisation

Répartition géographique	Valorisation	Nombre d'actifs	Classement IFRS 13
Berlin	773 206 000	229	3
Dresde	208 413 000	108	3
Leipzig	21 244 000	25	3
TOTAL	1 002 863 000	362	3

1.9.7.3.1.2. Observations (éventuelles) de l'expert BNP Paribas Real Estate

Néant.

⁽¹⁾ Conformément à la norme IFRS 13 applicable au plus tard aux périodes ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2013, les actifs détenus par Immeo AG en France et en Allemagne ont été évalués à leur juste valeur, laquelle correspond au « prix qui serait reçu pour vendre un actif ou payé pour transférer un passif lors d'une transaction ordonnée entre des intervenants du marché à la date d'évaluation ».

1.9.7.3.2. Juste valeur établie par la société d'expertise Cushman & Wakefield

La valeur globale correspond à la somme des valeurs unitaires de chaque actif.

Valeur en 100% : 1 766 709 000 € hors frais et droits de mutation.

1.9.7.3.2.1. Présentation des valeurs d'expertises par localisation

Répartition géographique	Valorisation	Nombre d'actifs	Classement IFRS 13
Duisbourg	521 950 000 €	2 521	3
Essen	507 385 000 €	1 453	3
Mülheim	183 896 000 €	695	3
Oberhausen	148 967 000 €	449	3
Datteln	106 600 000 €	590	3
Düsseldorf	39 059 000 €	28	3
Autres villes	258 852 000 €	794	3
TOTAL ALLEMAGNE	1 766 709 000 €	6 213	3

1.9.7.3.2.2. Observations (éventuelles) de l'expert Cushman & Wakefield

Néant.

1.9.7.4. Observations générales

Ces valeurs s'entendent sous réserve de stabilité du marché et de l'absence de modifications notables des immeubles entre la date des expertises et la date de valeur.

Ce rapport condensé est par ailleurs un élément indissociable de l'ensemble des travaux réalisés par chacun des experts dans le cadre de leur mission respective. Chacun des Experts confirme les valeurs des immeubles dont il a lui-même réalisé l'expertise ou l'actualisation, sans prendre de responsabilité pour celles effectuées par les autres cabinets.

1.10. RESSOURCES FINANCIÈRES

1.10.1. Caractéristiques principales de l'endettement

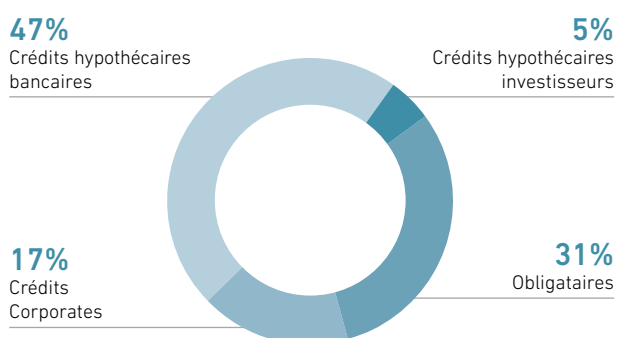
PdG	2013	2014
Dettes nettes (en M€)	5 098	4 962
Taux moyen annuel de la dette	3,94%	3,29%
Maturité moyenne de la dette (années)	4,5	4,1
Taux de couverture active moyen	80%	84%
Maturité moyenne de la couverture	4,9	5,1
LTV DI	46,5%	46,1%
ICR	2,49	2,76

1.10.1.1. Dette par nature

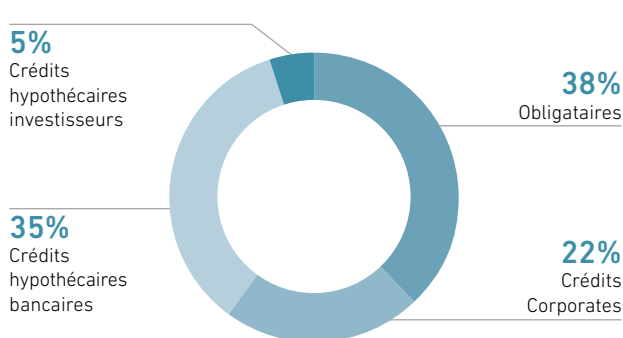
La dette nette PdG de Foncière des Régions s'élève au 31 décembre 2014 à 5 Md€ (7,9 Md€ en consolidé).

En engagement total, la part de l'endettement non hypothécaire progresse de 48% au 31 décembre 2013 à 60% au 31 décembre 2014, suite notamment à la mise en place de 0,8 Md€ de nouvelles dettes obligataires sur l'exercice (1,1 Md€ en consolidé).

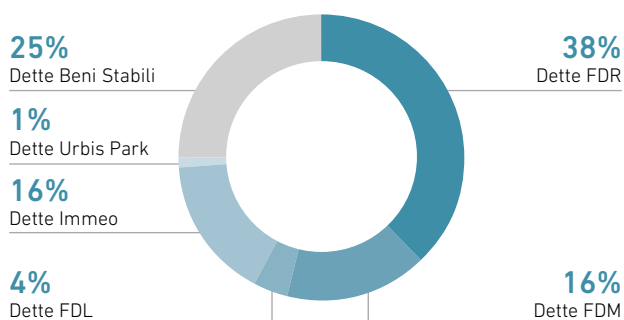
ENGAGEMENT EN 100%



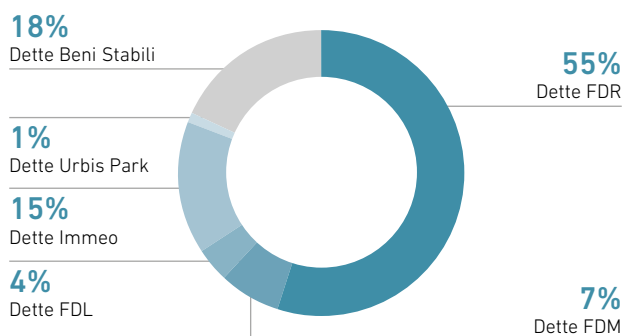
ENGAGEMENT PART DU GROUPE



ENGAGEMENT EN 100% PAR SOCIÉTÉ



ENGAGEMENT PART DU GROUPE PAR SOCIÉTÉ



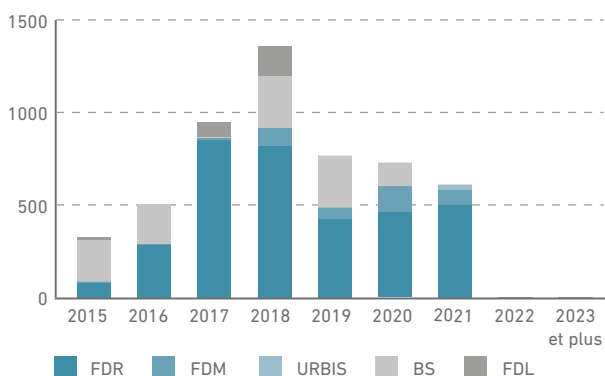
Par ailleurs, fin 2014, les disponibilités de Foncière des Régions s'élèvent à près de 1,9 Md€ en PdG (2,5 Md€ en consolidé). Ces montants n'intègrent pas la part non utilisée des crédits affectés à des projets en développement.

1.10.1.2. Échéanciers des dettes

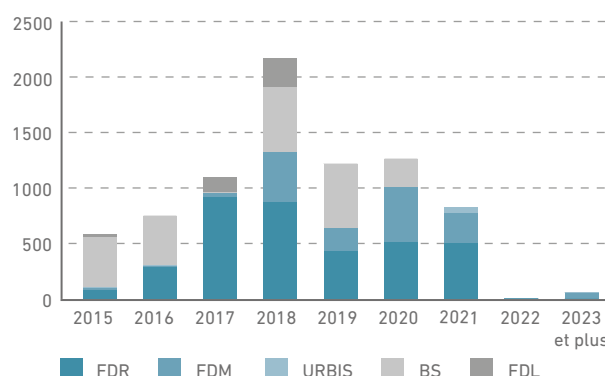
La maturité moyenne de la dette de Foncière des Régions s'établit à 4,1 années à fin 2014.

Les échéances 2015 et 2016 sont entièrement couvertes par les disponibilités existantes. Les échéances de 2015 concernent principalement Beni Stabili (222 M€ en PdG et 459 M€ en consolidé) et Foncière des Régions (80 M€).

ÉCHÉANCIER DE LA DETTE EN ENGAGEMENTS EN PART DU GROUPE



ÉCHÉANCIER DE LA DETTE EN ENGAGEMENTS EN 100%



1.10.1.3. Principaux mouvements de la période

1.10.1.3.1. Mise en place de nouvelles dettes : 3 125 M€ en 100% (1 908 M€ en PdG)

♦ Foncière des Régions : 799 M€ (799 M€ en PdG) :

- ♦ au cours du second semestre 2014, Foncière des Régions a poursuivi le processus (lancé en 2013) de renégociation de ses crédits corporate à des fins d'optimisation de leurs conditions financières et de rallongement de la maturité. 299 M€ de crédits corporate ont ainsi été renégociés ou refinancés à échéance
- ♦ en septembre 2014, Foncière des Régions a procédé au placement d'une émission obligataire de 500 M€, à échéance septembre 2021, offrant un coupon fixe de 1,75%, soit un spread de 105 bps. Cette émission a permis de poursuivre la stratégie de diversification des sources de financements, de baisse du coût de la dette et d'allongement de sa maturité

♦ Beni Stabili : 1 276 M€ levés en 2014 (636 M€ en PdG) :

- ♦ Beni Stabili a procédé en janvier 2014 à une émission obligataire inaugurale d'un montant de 350 M€, non notée, présentant un coupon de 4,125% l'an pour une échéance à janvier 2018 (maturité de 4 ans)
- ♦ en mars 2014, Beni Stabili a levé une dette de 250 M€ servant un coupon de 3,50% auprès d'investisseurs institutionnels via un placement privé (maturité avril 2019)
- ♦ en septembre 2014, Beni Stabili a procédé au refinancement de la titrisation IMSER adossée au portefeuille de 1,7 Md€ d'immeubles Telecom Italia via la mise en place de 300 M€ de financements hypothécaires et 200 M€ de financements corporate. Ce refinancement a permis une réduction significative du coût moyen de la dette ainsi qu'un accroissement de la flexibilité financière de Beni Stabili
- ♦ enfin, Beni Stabili a procédé sur l'exercice à la renégociation de trois financements existants pour 116 M€ et à la mise en place d'un nouveau financement bancaire de 60 M€

♦ Hôtels et Murs d'exploitation : 487 M€ levés en 2014 (137 M€ en PdG) :

- ♦ en mai 2014, Foncière des Murs a souscrit un financement de 209 M€ adossé à un portefeuille d'actifs diversifiés à dominante hôtellerie, permettant :
 - le refinancement du solde des financements hypothécaires mis en place en 2007
 - le refinancement, à des fins d'optimisation des conditions financières, du crédit hypothécaire de 60 M€ mis en place en 2013
- ♦ en décembre 2014, Foncière des Murs a rallongé de 2 ans son obligation sécurisée par des actifs hôteliers de 242 M€ pour un coupon abaissé à 2,75% à partir du 16 février 2015
- ♦ Foncière des Murs a également levé pour 35 M€ de nouveaux financements hypothécaires dans le cadre de ses acquisitions

♦ Résidentiel France : 350 M€ levés en 2014 (209 M€ en PdG) :

- ♦ Foncière Développement Logements a refinancé en janvier 2014 les emprunts Stockholm 1 et 2 au moyen d'un nouveau crédit d'un montant nominal de 350 M€

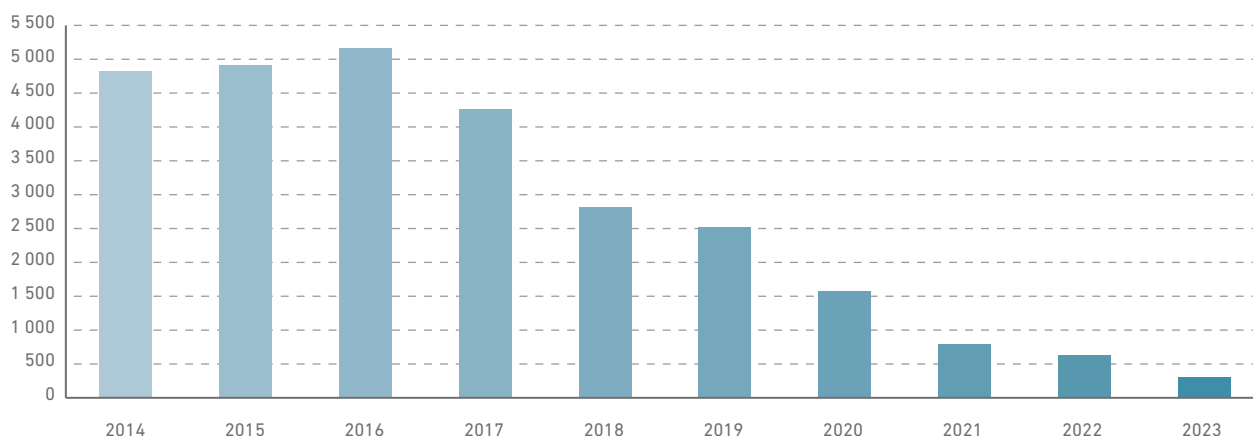
♦ Résidentiel Allemagne : 213 M€ levés en 2014 (127 M€ en PdG) :

- ♦ Immeo a levé en Allemagne pour 68 M€ de nouveaux financements de maturités comprises entre 4 et 5 ans, destinés à financer l'acquisition de portefeuilles de logements implantés à Berlin, Dresde et Leipzig
- ♦ en octobre 2014, Immeo a également souscrit un financement d'acquisition hypothécaire de 145 M€, sur une maturité de 10 ans, adossé à un portefeuille d'actifs composé de 3 500 logements situés à Berlin et à Dresde.

1.10.1.4. Profil de couverture

Au cours de l'exercice 2014, le cadre de la politique de couvertures est resté inchangé, soit une dette couverte entre 90% et 100%, dont 75% minimum en couverture ferme, l'ensemble étant d'une maturité supérieure à la maturité de la dette.

Sur la base de la dette nette à fin décembre 2014, Foncière des Régions est couverte (en PdG) à hauteur de 87% en ferme contre 94% à fin 2013. La durée de vie moyenne de la couverture est de 5,1 ans en PdG.



1.10.1.5. Taux moyen de la dette et sensibilité

Le taux moyen de la dette de Foncière des Régions ressort à 3,3% en PdG, contre 3,9% en 2013. Cette diminution s'explique principalement par le refinancement de la dette titrisée de Beni Stabili en septembre, l'émission en septembre d'une nouvelle obligation sur Foncière des Régions pour 500 M€ à 1,75% pour 7 ans et par l'effet année pleine de l'impact des renégociations 2013 et des restructurations de couvertures.

À titre d'information, une baisse des taux de 50 pbs de l'Euribor 3 mois aurait un impact positif de 0,5 M€ sur le résultat net récurrent de 2015. L'impact serait négatif de 3,6 M€ en cas de hausse des taux de 50 pbs.

1.10.1.5.1. Structure financière

À l'exclusion des dettes levées sans recours sur les foncières du groupe, les dettes de Foncière des Régions et de ses filiales sont généralement assorties de covenants bancaires (ICR et LTV) portant sur les états financiers consolidés de l'emprunteur. À défaut de respect de ces covenants, les dettes seraient susceptibles d'être exigibles de manière anticipée. Ces covenants sont établis en PdG au niveau de Foncière des Régions et de Foncière des Murs et en consolidé au niveau des filiales de Foncière des Régions (si leurs dettes en sont assorties).

- ◆ Les covenants de LTV consolidée les plus restrictifs s'élèvent au 31 décembre 2014 à 60% sur Foncière des Régions, Foncière des Murs, Foncière Développement Logements et Beni Stabili.
- ◆ Le seuil des covenants d'ICR consolidé est distinct d'une foncière à l'autre, en fonction notamment de la typologie des actifs, et peut être distinct d'une dette à l'autre sur une même foncière en fonction de l'antériorité des dettes.

Les covenants d'ICR Consolidé les plus respectifs applicables aux foncières sont les suivants :

- ◆ pour Foncière des Régions : 200%
- ◆ pour Foncière des Murs : 200%
- ◆ pour Foncière Développement Logements : 150%
- ◆ pour Beni Stabili : 140%.
- ◆ Par ailleurs, sur certains périmètres financés à l'aide de dette dédiée, il existe des covenants spécifiques qui peuvent s'ajouter ou remplacer les covenants consolidés.
- ◆ S'agissant d'Immeo, dont la dette est levée sur un format de type « sans recours », les financements de portefeuilles ne sont assortis d'aucun covenant consolidé.

Enfin, concernant Foncière des Régions, les crédits corporate ont été amendés dans le cadre des renégociations de l'année 2013. Ils incluent notamment pour certains les ratios suivants :

Ratio	Covenant	2014
LTV	60,0%	50,3%
ICR	200,0%	276,0%
Ratio dette gagée	22,5%	7,7%

L'ensemble des covenants sont pleinement respectés à fin 2014. Aucun crédit n'est assorti d'une clause d'exigibilité sur le niveau de rating de Foncière des Régions.

1.10.1.5.2. Détails du calcul de la LTV

PdG (M€)	2013	2014
Dette nette comptable ⁽¹⁾	5 098	4 911
Promesses	- 413	- 338
Créances sur cessions	- 11	- 39
Dette adossée au crédit-bail	- 3	- 2
Dette nette part du groupe	4 671	4 532
Valeur d'expertise des actifs immobiliers (DI)	10 204	9 871
Promesses	- 413	- 338
Actifs financiers	40	39
Fonds de commerce	3	2
Créances rattachées aux participations MEE	79	117
Part des entreprises associées	132	139
Valeur des actifs	10 044	9 829
LTV HORS DROITS	48,9%	48,5%
LTV DROITS INCLUS	46,5%	46,1%

⁽¹⁾ Corrigée de la variation de la juste valeur de l'ORNANE (- 73,6 M€).

1.10.2. Indicateurs financiers des principales activités

	Foncière des Murs			Beni Stabili		
	2013	2014	Var. (%)	2013	2014	Var. (%)
Résultat net récurrent EPRA (M€)	123,9	120,0	- 3,1%	74,0	87,2	17,8%
Résultat net récurrent EPRA (€/action)	1,9	1,84	- 4,7%	0,04	0,04	- 4,0%
ANR EPRA (€/action)	26,2	25,9	- 1,1%	1,06	0,87	- 17,8%
ANR EPRA triple net (€/action)	23,3	22,7	- 2,6%	0,96	0,80	- 17,0%
% de capital détenu par FDR	28,3%	28,5%		50,9%	48,3%	
LTV droits inclus	40,8%	34,7%		49,9	50,8%	
ICR	3,21	3,21		1,55	1,79	

1.11. FACTEURS DE RISQUE

Les risques présentés ci-après sont, à la date du présent document, ceux dont la société estime que la réalisation pourrait avoir un effet défavorable significatif sur sa situation financière ou ses résultats. La Société a procédé à une revue de ses risques et considère qu'il n'existe pas de risques significatifs autres que ceux présentés. L'attention des investisseurs est toutefois attirée sur le fait que d'autres risques peuvent exister, non identifiés à la date des présentes ou dont la réalisation n'est pas considérée, à cette même date, comme susceptible d'avoir un effet

défavorable significatif. De plus Foncière des Régions détient des participations significatives dans les sociétés cotées Foncière Développement Logements, Foncière des Murs et Beni Stabili, elle invite donc les lecteurs à prendre connaissance de la partie facteurs de risques du Document de Référence de chacune des sociétés. Certaines spécificités concernant les risques relatifs au patrimoine résidentiel allemand détenu par Immeo-Wohnen sont décrites ci-dessous, la société ne publiant pas de document de référence.

1.11.1. Risques relatifs à l'activité et à la stratégie de Foncière des Régions

1.11.1.1. Risques liés à l'environnement économique

L'activité, la situation financière, les résultats, les perspectives et la valorisation des actifs de la société sont influencés par les conditions économiques internationales et nationales et notamment par le niveau de la croissance économique, les taux d'intérêts, le taux de chômage en France, le mode de calcul de l'indexation des loyers et l'évolution des différents indices, ainsi que par les alternatives d'investissement disponibles (actifs financiers, indices, etc.). Les variations des conditions économiques ou leur dégradation pourraient avoir un impact significatif défavorable sur l'activité, la situation financière et les résultats de la société, à travers notamment : (i) une diminution de la demande pour les projets d'immobilier d'entreprise, (ii) une diminution du taux d'occupation et du prix de location ou de relocation de ses biens immobiliers et (iii) une baisse de la valorisation de son patrimoine.

Foncière des Régions est protégée de ces risques en grande partie grâce à la durée de ses baux et des règles prudentielles appliquées au lancement d'opérations de développements, notamment le suivi du ratio de précommercialisation sur les actifs en développement.

1.11.1.2. Risques liés à l'évolution du marché immobilier

La société intervient principalement dans les secteurs de l'immobilier de bureaux en France et en Italie, du résidentiel en Allemagne et de l'hôtellerie en Europe. L'activité de la société est soumise aux aléas de ces secteurs d'activité et en particulier à leur caractère cyclique. La valeur du patrimoine de la société dépend de l'évolution de ces marchés immobiliers qui peuvent être soumis à des fluctuations, notamment en ce qui concerne les loyers et les prix de l'immobilier, en fonction de l'équilibre entre l'offre et la demande et de la conjoncture économique en général. Concernant le marché immobilier en France et en Italie, il est principalement influencé coté demande par la croissance économique et les variations de l'emploi salarié et coté offre par la réglementation d'urbanisme et la disponibilité de capitaux. Les évolutions du marché immobilier de l'hôtellerie dépendent de l'activité touristique, du voyage d'affaires et donc de l'activité économique en général. Il dispose de la spécificité de dépendre étroitement des enseignes qui exploitent ces hôtels. Le marché immobilier résidentiel allemand évolue en fonction des facteurs suivants. La demande est liée à la démographie locale (popula-

tion, nombre de ménages, immigration) et plus indirectement à l'activité économique. Ce marché s'est caractérisé par une offre nouvelle de logement réduite. La société pourrait ne pas toujours être en mesure de mettre en œuvre sa stratégie locative, ses investissements et, le cas échéant, ses cessions, à un moment ou à des conditions de marché favorables, et pourrait être contrainte de les différer, en raison des fluctuations auxquelles peut être soumis le marché de l'immobilier. De manière générale, une évolution défavorable du marché de l'immobilier pourrait avoir un effet négatif tant sur la politique d'investissement de la société que sur l'évaluation de son portefeuille, ainsi que sur ses activités, sa situation financière, ses résultats ou ses perspectives. En particulier, une baisse du marché de l'immobilier pourrait avoir un effet défavorable significatif sur les conditions de financement de la société.

La stratégie définie et les politiques mises en œuvre par la société visent à limiter les effets négatifs de ces risques. Ainsi lors des dernières crises, Foncière des Régions a démontré la résilience de son patrimoine constitué d'immeubles de grande qualité, loués à hauteur de 97,1% avec une durée résiduelle ferme des baux de 5,7 années.

1.11.1.3. Risques liés à l'environnement concurrentiel

Dans la conduite de ses activités patrimoniale et locative, la société est confrontée à une situation concurrentielle forte. Dans le cadre de son activité de développement, la société se trouve en concurrence avec de nombreux acteurs, dont certains pourraient disposer d'une surface financière plus importante, ou d'une meilleure implantation régionale et locale. De tels atouts pourraient permettre à ces concurrents de répondre à des appels d'offres, concernant notamment des opérations de développement, à des conditions financières ne correspondant pas nécessairement aux critères d'investissement que la société s'est fixée, ce qui pourrait faire peser des incertitudes sur les prévisions de croissance de son activité. L'activité locative de la société est également soumise à une forte pression concurrentielle. En particulier, le développement par des concurrents de nouveaux bureaux situés à proximité des sites existants de la société pourrait avoir un effet défavorable sur son activité, sa situation financière et ses résultats.

La politique de partenariats long terme de Foncière des Régions et l'étude continue de projets très en amont la protègent en partie de ces risques concurrentiels.

1.11.1.4. Risques liés aux renouvellements de baux et à la location d'actifs immobiliers

À l'expiration des baux existants, la société pourrait être dans l'incapacité de les renouveler, ou de louer les actifs concernés dans des délais et à des conditions aussi favorables que ceux des baux actuels, notamment en raison des conditions macroéconomiques et du marché immobilier. La société pourrait notamment ne pas être en mesure d'attirer suffisamment de locataires ou de sociétés attractives dans ses bureaux, et pourrait ne pas réussir à maintenir un taux d'occupation et des revenus locatifs satisfaisants, ce qui pourrait avoir un effet défavorable sur sa situation financière et ses résultats.

La durée résiduelle ferme élevée des baux de Foncière des Régions et leur échéancier étalé, ainsi que les discussions permanentes avec les locataires en place, contribuent fortement à limiter ces risques.

En ce qui concerne le patrimoine résidentiel en Allemagne détenu par la filiale de Foncière des Régions Immeo-Wohnen, l'augmentation des loyers est encadrée et limitée par le niveau des loyers des logements comparables du voisinage (et ne peuvent pas excéder environ 20% tous les 3 ans). Ce niveau est fixé par les villes, ces dernières publiant les loyers pratiqués avec une ventilation selon la localisation, l'année de construction, l'état du bâti et le niveau d'équipement du logement.

1.11.1.5. Risques liés aux locataires

Foncière des Régions a fait le choix de développer des partenariats locatifs avec des grands comptes. Par conséquent, Foncière des Régions dispose d'une exposition en termes de chiffres d'affaires à plusieurs grandes entreprises (Orange, Accor, Telecom Italia, Suez Environnement, EdF...) et en ce sens dépend de ces grands clients. Ce choix stratégique de réaliser des partenariats locatifs avec ces grandes entreprises est motivé par le fait que ces entreprises se caractérisent par une taille importante, un accès à une diversité de sources de financement, des business models très pérenne. Des comités de partenariat sont organisés régulièrement avec ces grands comptes ce qui permet de suivre les évolutions de leurs activités et de leurs implantations immobilières à terme.

Un autre élément qui nécessite d'être régulièrement suivi est la solvabilité des locataires.

La capacité de la société à collecter des loyers dépend avant tout de la santé financière donc de la solvabilité de ses locataires. Les risques d'insolvabilité du locataire et leur impact sur les résultats de la société sont plus importants en matière d'immobilier de bureaux du fait de l'importance relative de chaque locataire. Des défauts ou retards de paiement significatifs susceptibles d'affecter les résultats de la société ne peuvent être totalement exclus. Le dispositif de sélection des locataires mis en place dans le groupe permet de maîtriser ce risque avec notamment : un portefeuille de clients de Foncière des Régions diversifié et de partenariats longs termes importants avec de grands locataires. La qualité de signature ainsi que la solidité financière des locataires est prise en considération par la société avant toute signature de bail. Un reporting mensuel des impayés est analysé par la Direction Générale.

En ce qui concerne le patrimoine résidentiel de Foncière des Régions en Allemagne, la grande majorité des loyers est payée par prélèvement automatique. L'existence d'un fichier national des incidents de paiements consultable par les bailleurs et les établissements financiers constitue également un facteur de limitation du risque des impayés.

À titre d'information, les impayés des locataires (le poste charges/créances irrécouvrables) représentent au 31 décembre 2014 1% du montant des loyers totaux.

1.11.1.6. Risques liés à la valorisation des actifs

Foncière des Régions comptabilise ses immeubles de placement à leur juste valeur, conformément à l'option offerte par la norme IAS 40. La juste valeur d'un immeuble de placement correspond au prix auquel cet actif pourrait être échangé entre des parties bien informées agissant dans des conditions de concurrence normale. Elle reflète l'état réel du marché estimé par des experts indépendants, fondant leur appréciation sur le rapport entre l'offre et la demande, les taux d'intérêt, la conjoncture économique et de nombreux autres facteurs susceptibles de variation significative en cas d'évolution de l'environnement économique.

Si l'on veut plus spécifiquement décomposer les facteurs qui entrent en compte dans la valorisation des actifs immobiliers, on peut distinguer deux éléments essentiels. Tout d'abord, le taux de rendement aussi appelé taux de capitalisation, il exprime le rendement qu'un acquéreur exigerait sur un actif immobilier. Sa détermination dépend de comparables et est sensible au niveau et à l'évolution des taux d'intérêt, à la perception du risque de cet actif immobilier (durée du bail, qualité du locataire, facilité ou difficulté de relouer à l'échéance du bail...). Une baisse du taux de capitalisation déterminé par l'expert indépendant dans son travail de valorisation aurait un impact positif sur la valeur de l'immeuble. *A contrario*, une hausse du taux de capitalisation se traduit mécaniquement par un impact négatif sur la valeur. Ensuite, le deuxième facteur essentiel de la valorisation d'un actif immobilier est la composante revenu : les loyers. Cet agrégat évolue en fonction de l'indexation, des loyers de marchés, des risques de vacances ou d'impayés. Il est important de noter qu'au regard des observations historiques, que la valorisation d'un actif immobilier en termes d'évolution absolue est plus sensible à l'évolution des taux d'intérêts et de la prime de risque implicite qu'aux variations des revenus locatifs qui sont par nature moins volatils.

Outre le patrimoine en exploitation et les immeubles en construction, les actifs immobiliers de la société sont constitués de terrains et parfois de réserves foncières dont la valorisation dépend des aléas liés à la mise en œuvre de projets immobiliers potentiels qui pourraient y être réalisés et des hypothèses et études prévisionnelles retenues par la société.

L'actif net réévalué calculé par la société serait susceptible d'être impacté de manière significative en cas de variation de la valeur estimée par les experts, pouvant intervenir suite à une variation des principales hypothèses retenues par les experts (taux de rendement, valeur locative, taux d'occupation). Le processus d'expertise fait l'objet d'une procédure contrôlée régulièrement par des audits, de plus la société a fixé des règles de rotation d'experts très strictes qui renforcent la maîtrise de ce risque. Une analyse de la sensibilité de l'impact des variations de taux de rendement sur la variation de valeur des actifs figure dans la partie 3.2.6.1 du présent document.

Une synthèse des méthodologies et travaux d'expertise figure aux paragraphes 1.9.3 et 1.9.4 du présent rapport de gestion.

1.11.1.7. Risques liés au développement de nouveaux actifs immobiliers

Foncière des Régions exerce, à travers certaines de ses filiales, une activité de développement pour compte propre ou celui de ses filiales.

Dans le cadre de ce type d'activité, des risques existent : un coût de construction des actifs supérieur à l'évaluation faite initialement, une phase de construction plus longue que prévue, des difficultés techniques ou des retards d'exécution en raison de la complexité de certains projets et une évolution défavorable des prix des matériaux de construction, un défaut d'obtention d'autorisations administratives, le défaut de consentement de tiers, l'impossibilité d'obtenir des financements à des conditions intéressantes pour ses projets, etc.

Par ailleurs, les coûts engagés initialement (par exemple, les coûts des études) ne peuvent généralement pas être différés ni annulés en cas de retard ou de non-réalisation des projets.

Une procédure spécifique concernant les opérations de développement est en place dans le groupe. Elle couvre l'ensemble des études à effectuer préalablement au lancement de toute opération, le processus de sélection des prestataires, la période de construction jusqu'à la livraison de l'actif et le lancement de la commercialisation pour les opérations lancées en blanc. Les délais sont ainsi intégrés et suivis tout au long de l'opération. Le renforcement ces dernières années des équipes ainsi que la forte compétence des équipes dédiées au développement permet également de limiter ces risques.

1.11.1.8. Risques d'acquisition

L'acquisition d'actifs immobiliers ou de sociétés les détenant fait partie de la stratégie de croissance de Foncière des Régions et de ses filiales. Cette politique comporte des risques, notamment celui de surestimer le rendement attendu des actifs et, par conséquent, les acquérir à un prix trop élevé compte tenu des financements mis en place, ou ne pas être en mesure de les acquérir à des conditions satisfaisantes, notamment en cas d'acquisitions réalisées lors d'un processus concurrentiel ou en période de volatilité ou d'incertitude économique élevée. Les actifs acquis pourraient par ailleurs comporter des défauts cachés, notamment en matière d'environnement, ou des non-conformités non couvertes par les garanties obtenues dans le contrat d'acquisition.

Les *due diligences* exhaustives réalisées avant chaque acquisition avec l'aide de conseils externes spécialisés, ainsi que les analyses

des cycles de marché, ont notamment pour objectif de minimiser ces risques. Les acquisitions font l'objet, en fonction des seuils définis par la gouvernance, d'une validation et présentation au Comité Exécutif, au Comité Stratégique et des Investissements et au Conseil d'Administration. Les risques, enjeux et opportunités y sont alors analysés.

1.11.1.9. Risques liés à l'exposition à l'international

Foncière des Régions détient des participations significatives dans des sociétés ayant une activité en Italie et en Allemagne, et, dans une moindre mesure, au Luxembourg, au Portugal et en Belgique. Certains de ces pays peuvent présenter des profils de risques particuliers. Le contexte économique et politique pourrait y être moins solide et moins stable, le cadre réglementaire et les barrières à l'entrée moins favorables. Les risques pays pourraient avoir un effet défavorable sur le résultat d'exploitation et la situation financière de Foncière des Régions. La diversification de l'exposition internationale de Foncière des Régions dans des pays de la zone euro contribue à la maîtrise de ces risques. Le suivi des performances par pays est détaillé dans la partie 3.1 du présent document.

La présence uniquement dans des pays de la zone euro ainsi que la diversification de l'exposition internationale de Foncière des Régions contribue à la maîtrise de ces risques. Foncière des Régions détient tant en Allemagne qu'en Italie des participations dans des sociétés immobilières qui s'appuient sur des équipes locales expertes sur leur marché dans chacun des pays.

1.11.1.10. Risque de concentration géographique et sectorielle

Une partie importante de l'activité de la Société est concentrée en région parisienne et dans les grandes métropoles régionales françaises. En conséquence, les conditions économiques et les risques immobiliers ou de toute nature, affectant la région parisienne et les grandes métropoles régionales françaises, seraient susceptibles d'avoir un effet significatif sur l'activité, la situation financière ou les résultats de la Société. Au 31 décembre 2013, les bureaux représentaient 43% du portefeuille de la société (en pourcentage des revenus locatifs, en part du groupe). Une dégradation des conditions du marché locatif de bureaux en région parisienne et les grandes métropoles régionales françaises pourraient avoir un effet défavorable significatif sur l'activité, la situation financière ou les résultats de la Société.

Pour limiter le risque, Foncière des Régions conduit une stratégie de diversification de son patrimoine.

1.11.2. Risques financiers

La gestion des risques financiers décrits ci-dessous est plus amplement décrite dans la partie 3.2.2 du présent document.

1.11.2.1. Risque de liquidité

La stratégie de Foncière des Régions dépend de sa capacité à mobiliser des ressources financières soit sous la forme d'emprunt, soit sous la forme de fonds propres, afin de financer ses investissements et acquisitions, et de refinancer les dettes arrivées à échéance. Dans le cadre du régime SIIC, Foncière des Régions est tenue de distribuer une part significative de ses bénéfices. Elle s'appuie donc dans une large mesure sur l'endettement pour financer sa croissance. Ce mode de financement pourrait parfois ne pas être disponible à des conditions avantageuses.

Cette situation pourrait notamment intervenir en cas de crise des marchés de capitaux ou des marchés de la dette, de survenance d'événements affectant le secteur immobilier, de restrictions imposées par les covenants des contrats de crédit, de la baisse de la notation de crédit de la société ou de toute modification de l'activité, de la situation financière ou de l'actionnariat de Foncière des Régions susceptible d'influer sur la perception que les investisseurs ou prêteurs ont de la qualité de son crédit. La politique de désendettement menée par Foncière des régions depuis quelques années a permis de minimiser ce risque. Le suivi du respect des covenants est aussi une priorité pour la société. De plus des prévisions de liquidité à dix huit mois sont analysées chaque mois à la Direction Financière et présentées en Direction Générale.

Foncière des Régions est aussi exposée aux risques généraux associés à tout endettement, notamment au risque d'insuffisance de flux d'exploitation pour assurer le service de la dette. Une telle insuffisance pourrait entraîner une accélération ou un remboursement anticipé et, si la dette faisait l'objet d'une sûreté, la réalisation de la sûreté et, le cas échéant, la prise en possession des actifs concernés.

Pour plus d'information, veuillez vous référer au paragraphe 3.2.2.2 du chapitre 3.

1.11.2.2. Risques liés aux covenants et autres engagements stipulés dans certains contrats de crédit

Les contrats de crédit conclus par Foncière des Régions contiennent, en plus des covenants et engagements usuels, des covenants l'obligeant à respecter des ratios financiers spécifiques, tels que détaillés dans la partie 3 au paragraphe 3.2.6.12. Si Foncière des Régions était amenée à manquer à l'un de ses

engagements financiers et ne parvenait pas à y remédier dans le délai contractuellement prévu, les prêteurs pourraient exiger le remboursement anticipé de la dette et éventuellement prendre possession des actifs concernés si la dette faisait l'objet d'une sûreté. Certains contrats de prêt contiennent par ailleurs des clauses de défaut croisé permettant aux prêteurs d'exiger le remboursement anticipé des sommes dues en cas de manquement par Foncière des Régions aux engagements contenus dans d'autres contrats de crédit (et d'absence de régularisation du manquement dans les délais impartis). En conséquence, tout manquement aux engagements financiers pourrait avoir un impact défavorable sur la situation financière de Foncière des Régions, ses résultats, sa flexibilité dans la conduite de son activité et la poursuite de son développement.

Foncière des Régions a mis en place un suivi et un contrôle de ses covenants, afin de circonscrire ces risques.

1.11.2.3. Risque de taux et risque de contrepartie financière

L'endettement de Foncière des Régions l'expose au risque de variation des taux d'intérêt. Ainsi, les frais financiers supportés par Foncière des Régions sur la partie de sa dette à taux variable pourraient augmenter de manière significative si les taux venaient à fortement augmenter.

Foncière des Régions utilise des instruments dérivés pour couvrir ce risque de taux d'intérêt, principalement des caps et des *swaps*. Le groupe ne réalise pas d'opérations de marché dans un autre but que celui de la couverture de son risque de taux.

L'utilisation de contrats de couverture de taux d'intérêt pourrait exposer Foncière des Régions au risque de défaillance des contreparties de tels contrats, ce qui pourrait entraîner des retards ou défauts de paiement pouvant avoir un impact négatif sur les résultats de Foncière des Régions.

En dehors des opérations de couverture de taux évoquées ci-dessus, Foncière des Régions étant structurellement emprunteur, le risque de contrepartie se limite essentiellement aux placements effectués par le groupe. La norme IFRS 13 prévoit explicitement l'appréciation du risque de contrepartie dans l'évaluation de la juste valeur des passifs. Ainsi, cette évaluation a été réalisée par un organisme spécialisé et prise en compte dans les comptes de Foncière des Régions.

Pour plus d'information, veuillez vous référer aux paragraphes 3.2.2.3 et 3.2.1.6.13 du chapitre 3.

1.11.3. Risques juridiques, fiscaux, réglementaires, environnementaux et assurantiers

Foncière des Régions doit se conformer à de multiples lois et règlements, tels que la réglementation en matière d'urbanisme, permis de construire et autorisations d'exploitation, règles sanitaires et de sécurité (en particulier pour les actifs ouverts au public), réglementations environnementales, droit des baux, réglementation du travail, droit fiscal et droit des sociétés, dont notamment les dispositions régissant les SIIC.

Des évolutions du cadre réglementaire ou légal et/ou la perte d'avantages liés à un statut ou à une autorisation pourraient contraindre Foncière des Régions à adapter ses activités, ses actifs ou sa stratégie, ce qui pourrait se traduire par un impact négatif sur la valeur de son portefeuille immobilier et/ou sur ses résultats.

Foncière des Régions est attentive aux évolutions législatives et réglementaires, notamment celles concernant la loi ALUR portant réforme de la réglementation des baux d'habitation, de la copropriété et des mandats immobiliers, ainsi que de celles de la loi dite « Pinel », notamment en ce qu'elle s'intéresse à une révision du statut des baux commerciaux. La Direction Juridique de la société assiste les directions opérationnelles lors de la mise en place de contrats de toute nature. D'autre part, il est fait appel à des conseils externes spécialisés lorsque nécessaire.

En raison de la complexité et du formalisme qui caractérisent l'environnement fiscal dans lequel les activités de Foncière des Régions s'exercent, la société pourrait par ailleurs, en cas de non-respect de ces réglementations, être exposée à certains risques fiscaux. Dans ce cadre, Foncière des Régions est susceptible de faire l'objet de redressement et de contentieux en matière fiscale.

Foncière des Régions et ses filiales sont, par ailleurs, exposées aux éventuelles modifications des règles fiscales dans les pays dans lesquels elles opèrent.

Dans le cours normal de ses activités, le groupe peut être impliqué dans des procédures judiciaires (concernant par exemple sa responsabilité contractuelle, sa responsabilité d'employeur, ou sa responsabilité pénale) et il peut faire l'objet de contrôles fiscaux et de procédures administratives. À chacun de ces risques est attaché un risque réputationnel et/ou d'image notamment en cas d'agissement contraire à l'éthique ou à la bonne pratique des affaires. Compte tenu de l'évolution permanente de la législation fiscale, le groupe est susceptible de faire l'objet de proposition de rectification par l'Administration fiscale. Après avis de nos conseils, si une proposition de rectification présente un risque de redressement, une provision est alors constituée. Une synthèse des principaux litiges figure au paragraphe 3.2.2.9.4 du chapitre 3.

Il n'existe pas d'autre procédure gouvernementale, judiciaire ou d'arbitrage, y compris toute procédure dont le groupe a connaissance qui est en suspens ou dont il est menacé, susceptible d'avoir ou ayant eu au cours des 12 derniers mois des effets significatifs sur la situation financière ou la rentabilité du groupe.

La société s'est dotée d'un système d'audit et de contrôle interne pour anticiper et gérer ces risques.

1.11.3.1. Risques liés à la réglementation des baux

En France, la législation relative aux baux commerciaux impose au bailleur un certain nombre de contraintes. Les stipulations contractuelles liées à la durée, à la résiliation, au renouvellement, au dépôt de garantie, ou à l'indexation des loyers sont d'ordre public et peuvent limiter par exemple la flexibilité des propriétaires d'augmenter les loyers afin de les faire correspondre aux évolutions du marché et d'optimiser ainsi leurs revenus locatifs.

Par ailleurs, le locataire a la faculté de libérer les locaux à la date d'échéance du bail ainsi qu'à l'issue, en principe, de chaque période triennale, sauf convention contraire.

Des modifications des règles applicables en matière de baux commerciaux, notamment en matière de durée, d'indexation et de plafonnement des loyers, de calculs des indemnités d'éviction dues aux locataires, pourraient avoir des conséquences négatives sur la valorisation du patrimoine, les résultats, l'activité ou la situation financière de la société.

Une veille réglementaire a été mise en place pour anticiper et analyser ces risques.

En Allemagne, les baux sont assujettis à la réglementation locale des baux d'habitation. Les équipes locales spécialisées dans la gestion de patrimoine résidentiel suivent l'application de ces réglementations.

1.11.3.2. Risques liés au régime SIIC

Foncière des Régions est assujettie au statut fiscal des SIIC (Sociétés d'Investissements Immobiliers Cotées) lui permettant de bénéficier d'une exonération d'impôt sur les sociétés. L'option au régime SIIC entraîne l'exigibilité immédiate d'un impôt de sortie au taux réduit de 19% sur les plus-values latentes relatives aux immeubles et aux titres de sociétés de personnes non soumises à l'impôt sur les sociétés. L'impôt de sortie (*exit tax*) est payable sur quatre ans, par quart, à partir de l'année de l'option. En contrepartie, la société s'engage à distribuer 95% des bénéfices provenant de la location de ses actifs immobiliers, 60% des plus-values de cessions qu'elle réalise et 100% des dividendes qu'elle reçoit des filiales soumises au régime SIIC.

Le bénéfice de ce régime est subordonné au respect de diverses conditions qui ont fait l'objet de plusieurs modifications successives, notamment dans le cadre des lois de finances, et peuvent être sujettes à interprétation de l'administration fiscale.

Des analyses régulières de conformité au régime SIIC, diligentées par la Direction de la Fiscalité ainsi que par des conseils externes, sont pratiquées afin de limiter les risques évoqués ci-dessus.

1.11.3.3. Risques environnementaux

En sa qualité de propriétaire et de gestionnaire immobilier, Foncière des Régions doit se conformer aux réglementations environnementales applicables. La non-conformité à ces réglementations environnementales ou la nécessité de se conformer à de nouvelles réglementations environnementales qui pourraient être promulguées, pourraient entraîner une hausse des dépenses et avoir ainsi des répercussions sur les résultats de Foncière des Régions.

Les risques potentiels dans ce domaine sont les suivants :

- ♦ risques sanitaires ou problèmes de pollution (notamment des sols et sous-sols) qui peuvent notamment engendrer des coûts et délais supplémentaires importants liés à la recherche et à l'enlèvement de substances ou matériaux toxiques lors de la réalisation de projets d'investissement ou de rénovation d'immeubles
- ♦ sinistres environnementaux, atteintes à la sécurité et plus généralement non-respect des obligations légales et réglementaires susceptible d'entraîner la mise en cause de la responsabilité civile et, le cas échéant, pénale, et d'avoir des conséquences défavorables sur l'image de la société.

Pour plus d'informations, veuillez vous référer au chapitre 2 du présent document.

1.11.3.4. Risques liés aux coûts et à la disponibilité de couvertures d'assurances appropriées

La société estime que la nature des risques couverts et le montant des garanties dont elle bénéficie sont conformes aux pratiques retenues dans son secteur d'activité. Toutefois, elle pourrait être confrontée à une augmentation du coût de ses polices d'assurance ou pourrait subir des pertes qui ne soient pas intégralement couvertes par les assurances souscrites. Par ailleurs, compte tenu de la taille du patrimoine à assurer et du niveau de couverture recherché, elle pourrait ne pas obtenir de couverture d'assurance appropriée à un coût acceptable, voire être confrontée à une impossibilité de couvrir tout ou partie de certains risques. Le coût ou, en cas de sinistre, l'indisponibilité de couvertures d'assurance appropriées, pourrait affecter la valorisation du patrimoine, l'activité, la situation financière et les résultats de la société.

La Direction des Assurances pilote ce risque en challengeant les différentes compagnies d'assurance notamment avec l'intervention de son courtier, en travaillant très en amont les renouvellements des polices et en les répartissant auprès de plusieurs compagnies d'assurances.

1.12. ACTIONNARIAT

Foncière des Régions réunit dans son actionnariat le groupe Delfin ainsi que les groupes d'assurances tels que Crédit Agricole Assurances, Covea Finance et les Assurances du Crédit Mutuel.

1.12.1. Information sur le capital

Au 1^{er} janvier 2014, le capital statuaire de Foncière des Régions s'élevait à 188 049 264 €, divisé en 62 683 088 actions d'une valeur nominale de 3 € chacune, entièrement libérées, toutes de même catégorie.

À la clôture de l'exercice et compte tenu de l'augmentation du capital réalisée le 13 octobre 2014, le capital statuaire de Foncière des Régions s'élève à 188 050 671 €, composé de 62 683 557 actions d'une seule catégorie ayant une valeur nominale de 3 €, chacune entièrement libérée.

1.12.2. Titres donnant accès au capital

Obligations convertibles en actions : compte tenu de la distribution au titre de l'exercice 2013 d'un dividende de 4,20 €/action prélevé à hauteur de 1,31929 € sur les postes « Report à nouveau », « Autres réserves sur écarts de réévaluation » et « Primes d'apport », le Directeur Général, sur délégation du Conseil d'Administration, et afin de préserver les droits des titulaires d'ORNANE émises en mai 2011 et en novembre 2013, a procédé le 19 mai 2014 à l'ajustement de la valeur de conversion des ORNANE. Ainsi, sur la base d'un taux de conversion de 1,10 action par ORNANE 2011

et d'un taux de conversion de 1,03 action par ORNANE 2013, le nombre d'actions potentielles s'élève à 9 973 248 au 31 décembre 2014, soit une dilution potentielle individuelle de 13,73% et une dilution potentielle globale de 13,66%.

Suite à la cession de 1 279 778 ORNANE 2011 réalisée en janvier 2014 par le Groupe Delfin, et sur la base des informations connues de la société, l'intégralité des ORNANE dont la répartition est détaillée ci-dessous est détenue par le Public.

	Nombre d'ORNANE 2011	% de détention d'ORNANE 2011	Nombre d'ORNANE 2013	% de détention d'ORNANE 2013	Nombre total d'ORNANE	% total de détention d'ORNANE
Public	5 253 944	100%	4 071 757	100%	9 325 701	100%
TOTAL	5 253 944	100%	4 071 757	100%	9 325 701	100%

Actions gratuites : le nombre d'actions pouvant être issues des plans d'attribution gratuite d'actions mis en place par la société s'élève à 337 123. Ces actions peuvent être des actions nouvelles ou des actions existantes. Sur la base de l'attribution de 337 123 actions nouvelles, la dilution potentielle individuelle serait de 0,54% et la dilution potentielle globale serait de 0,46%.

Les informations relatives aux attributions gratuites d'actions sont présentées ci-après au point 1.12.9 du présent rapport.

Dans l'hypothèse (i) de l'attribution définitive de la totalité des actions gratuites attribuées par la société, et faisant l'objet d'une condition de présence, par création d'actions nouvelles et (ii) de l'exercice de l'option de remboursement en action pour la totalité des ORNANE et de livraison en totalité en actions nouvelles, la société devrait émettre 10 310 371 actions nouvelles représentant une dilution potentielle maximale de 14,12%.

Il n'existe aucun autre titre donnant accès au capital de la société.

Aux termes des dispositions statutaires, chaque action donne droit à une voix au sein de l'Assemblée Générale des actionnaires. Il n'existe pas d'actions disposant de droit de vote double. Toutefois, le nombre des droits de vote exerçables en Assemblée Générale doit être ajusté pour tenir compte des actions auto-détenues qui en sont privées.

Conformément à la faculté conférée par l'article L. 225-123 alinéa 3 du Code de commerce, il sera proposé à l'Assemblée Générale des actionnaires du 17 avril 2015 de modifier l'article 10 des statuts afin de ne pas conférer le droit de vote double, institué par la loi n° 2014-384 du 29 mars 2014, dite loi Florange, aux actions libérées et inscrites au nominatif depuis deux ans au nom d'un même actionnaire. Ainsi, chaque actionnaire continuera à disposer d'autant de voix qu'il possède ou représente d'actions.

1.12.3. Répartition du capital et des droits de vote

Nous vous présentons ci-après, sur la base des informations connues de la société, la répartition du capital et des droits de vote au cours des trois derniers exercices.

	31/12/2014				31/12/2013				31/12/2012			
	Nombre d'actions	% du capital	% des droits de vote théoriques ⁽¹⁾	% des droits de vote exerçables en AG ⁽²⁾	Nombre d'actions	% du capital	% des droits de vote théoriques	% des droits de vote exerçables en AG	Nombre d'actions	% du capital	% des droits de vote théoriques	% des droits de vote exerçables en AG
Public	27 360 808	43,65%	43,65%	43,70%	27 310 358	43,57%	43,57%	43,70%	27 097 430	46,80%	46,80%	47,28%
Groupe Delfin ⁽³⁾	17 362 054	27,70%	27,70%	27,73%	17 321 546	27,63%	27,63%	27,72%	17 188 789	29,69%	29,69%	29,99%
Groupe Covea Finance	8 406 210	13,41%	13,41%	13,43%	8 406 210	13,41%	13,41%	13,45%	4 887 123	8,44%	8,44%	8,53%
Assurances du Crédit Mutuel	4 880 229	7,78%	7,78%	7,80%	4 783 829	7,63%	7,63%	7,66%	3 474 342	6,00%	6,00%	6,06%
Groupe Crédit Agricole	4 595 288	7,33%	7,33%	7,34%	4 666 256	7,44%	7,44%	7,47%	4 668 221	8,06%	8,06%	8,14%
Titres auto-détenus	78 968	0,13%	0,13%	/	194 889	0,31%	0,31%	/	580 787	1,00%	1,00%	/
TOTAL	62 683 557	100%	100%	100%	62 683 088	100%	100%	100%	57 896 692	100%	100%	100%

⁽¹⁾ Ces pourcentages sont calculés sur la base de l'ensemble des actions auxquelles sont attachés des droits de vote, y compris les actions temporairement privées de droits de vote.

⁽²⁾ Ces pourcentages sont calculés en excluant les actions détenues par la société qui sont privées de droits de vote.

⁽³⁾ Delfin SARL est une holding qui appartient à la famille Del Vecchio. Delfin SARL détient le contrôle des sociétés Aterno et DFR Investment. Delfin SARL a une activité principalement financière et détient des participations :

- dans le secteur de l'optique à travers la société Luxottica Group, société cotée sur les marchés boursiers de Milan et New York et fondée en 1961 par Monsieur Del Vecchio, de laquelle Delfin SARL détient le contrôle. Luxottica Group est le leader mondial dans la production, distribution en gros et vente au détail de lunettes de vue et de soleil (<http://www.luxottica.com>)
- dans le secteur de l'immobilier par l'intermédiaire d'une participation dans la société Foncière des Régions
- dans le secteur financier par ses participations minoritaires dans des banques, sociétés d'assurances, etc.

Il n'y a pas eu de variation significative dans la répartition du capital et des droits de vote depuis la clôture de l'exercice.

À la connaissance de la société, il n'existe aucun autre actionnaire détenant, directement ou indirectement, seul ou de concert, plus de 5% du capital et des droits de vote.

À la connaissance de la société, il n'existe pas de pactes d'actionnaires portant sur au moins 0,5% du capital et des droits de vote de la société, ni d'action de concert.

La société n'est pas directement ou indirectement contrôlée au sens de l'article L. 233-3 du Code de commerce.

Au 31 décembre 2014, Foncière des Régions détient directement, hors contrat de liquidité (34 501), 44 467 de ses propres actions. La description des programmes de rachat d'actions mise en œuvre au cours de l'exercice figure au point 1.12.8.

Il n'existe pas d'autocontrôle : Foncière des Régions ne détient pas de participations directes ou indirectes dans le capital d'une société participant à son contrôle.

La société a procédé auprès d'Euroclear à une identification des détenteurs de titres conférant immédiatement ou à terme le droit de vote dans ses propres assemblées d'actionnaires. Le résultat de cette enquête est présenté au chapitre 5 du document de référence, paragraphe 5.2.3.

1.12.4. Déclarations de franchissement de seuils

Au cours de l'exercice 2014, la société a été informée des franchissements de seuils légaux et statutaires suivants :

Actionnaire	Date de franchissement	Franchissement de seuil à la hausse		Franchissement de seuil à la baisse		Actions	Droits de vote		% des droits de vote
		Légal	Statutaire	Légal	Statutaire		% du capital		
State Street Corporation	1 ^{er} janvier 2014	/	1% et 2%	/	/	1 657 916	1 420 501	2,64%	2,27%
BNP Paribas Investment Partners	27 février 2014	/	1%	/	/	791 750	729 495	1,2631%	1,1638%
AXA Investment Managers	25 mars 2014	/	/	/	1%	618 480	618 480	0,99%	0,99%
UBS Investment Bank, Wealth Management and Corporate Centre	1 ^{er} avril 2014	/	1%	/	/	648 207	648 207	1,03%	1,03%
UBS Investment Bank, Wealth Management and Corporate Centre	4 avril 2014	/	/	/	1%	420 177	420 177	0,67%	0,67%
BNP Paribas Investment Partners	24 avril 2014	/	/	/	1%	584 454	533 571	0,9324%	0,8512%
UBS Investment Bank, Wealth Management and Corporate Centre	22 mai 2014	/	1%	/	/	714 023	714 023	1,14%	1,14%
UBS Investment Bank, Wealth Management and Corporate Centre	28 mai 2014	/	/	/	1%	495 658	495 658	0,79%	0,79%
BNP Paribas Investment Partners	27 juin 2014	/	/	/	1%	633 120	554 713	1,01%	0,8849%
BNP Paribas Investment Partners	24 juillet 2014	/	/	/	1%	572 802	494 395	0,9138%	0,7887%
Cardif Assurance Vie	1 ^{er} octobre 2014	/	/	/	2%	1 004 316	1 004 316	1,60%	1,60%

À compter du 1^{er} janvier 2015, la société a été informée des franchissements de seuils légaux et/ou statutaires suivants :

Actionnaire	Date de franchissement	Franchissement de seuil à la hausse		Franchissement de seuil à la baisse		Actions	Droits de vote	% du capital	% des droits de vote
		Légal	Statutaire	Légal	Statutaire				
CIC Est	12 janvier 2015	/	/	/	1%	566 323	566 323	0,9035%	0,9035%
Cardif Assurance Vie	15 janvier 2015	/	/	/	1%	623 005	623 005	0,99%	0,99%
Cohen & Steers	23 janvier 2015	/	1%	/	/	692 161	239 122	1,10%	0,38%

1.12.5. Déclarations d'intention

Aucune déclaration d'intention n'a été effectuée au cours de l'exercice 2014.

1.12.6. Évolution du capital au cours des cinq derniers exercices

Le capital social de la société a évolué au cours des cinq derniers exercices de la façon suivante :

	31 décembre 2010	31 décembre 2011	31 décembre 2012	31 décembre 2013	31 décembre 2014
Capital social	164 774 919 €	164 846 385 €	173 690 076 €	188 049 264 €	188 050 671 €
Nombre d'actions	54 924 973	54 948 795	57 896 692	62 683 088	62 683 557

Les variations du capital de la société au cours des cinq derniers exercices proviennent des opérations décrites ci-après :

Date	Nature	Nombre d'actions émises	Montant des primes (en €)	Nombre d'actions	Montant du capital (en €)
22 mars 2010	Levée de stock-options	5 630	268 944,95	50 632 095	151 896 285
	Exercice de 1 343 820 BSA	89 588	5 554 456	50 721 683	152 165 049
11 juin 2010	Levée de stock-options	15 337	820 563,52	50 737 020	152 211 060
	Exercice de 24 826 575 BSA	1 655 105	102 616 510	52 392 125	157 176 375
30 juin 2010	Annulation d'actions acquises dans le cadre de la mise en œuvre du programme de rachat d'actions	409 776	/	51 982 349	155 947 047
9 juillet 2010	Exercice de l'option de paiement du dividende en actions	1 521 192	94 313 904	53 503 541	160 510 623
16 juillet 2010	Levée de stock-options	1 712	29 566,24	53 505 253	160 515 759
	Exercice de 80 250 BSA	5 589	346 518	53 510 842	160 532 526
29 juillet 2010	Attribution d'actions gratuites	5 000	/	53 515 842	160 547 526
29 juillet 2010	Augmentation de capital réservée aux salariés	12 211	669 040,69	53 528 053	160 584 159
12 novembre 2010	Levée de stock-options	10 405	519 999,98	53 538 458	160 615 374
	Exercice de 718 125 BSA	49 134	3 046 308	53 587 592	160 762 776
12 novembre 2010	Attribution d'actions gratuites	28 100	/	53 615 692	160 847 076
14 janvier 2011	Levée de stock-options	2 113	98 445,86	53 617 805	160 853 415
	Exercice de 19 104 945 BSA	1 307 168	78 894 394,78	54 924 973	164 774 919
5 mai 2011	Levée de stock-options	4 630	202 225,04	54 929 603	164 788 809
26 juillet 2011	Levée de stock-options	5 849	251 608,75	54 935 452	164 806 356
5 août 2011	Augmentation de capital réservée aux salariés	12 987	749 739,51	54 948 439	164 845 317
22 février 2012	Levée de stock-options	356	18 444,36	54 948 795	164 846 385
24 mai 2012	Exercice de l'option de paiement du dividende en actions	2 930 739	141 261 619,80	57 879 534	173 638 602
25 juillet 2012	Levée de stock-options	17 158	887 915,21	57 896 692	173 690 076
12 août 2013	Augmentation de capital (1 ^{re} période d'OPE sur les titres Foncière Développement Logements)	5 099 890	304 463 394,83	62 996 582	188 989 746
3 septembre 2013	Augmentation de capital (2 ^e période d'OPE sur les titres Foncière Développement Logements)	529	29 505,93	62 997 111	188 991 333
29 novembre 2013	Réduction de capital par annulation d'actions auto-détenues	- 314 023	/	62 683 088	188 049 264
13 octobre 2014	Levée de stock-options	469	35 470,47	62 683 557	188 050 671

1.12.7. Actionnariat salarié

Conformément aux dispositions de l'article L. 225-102 du Code de commerce, nous portons à votre connaissance l'état de la participation des salariés au capital social de la société au dernier jour de l'exercice. Ainsi au 31 décembre 2014, 210 269 actions Foncière des Régions sont détenues par le personnel de la société et des sociétés qui lui sont liées au sens de l'article L. 225-180 du Code

de commerce, représentant 0,34% du capital. En application des dispositions de l'article L. 225-102, al. 1 du Code de commerce, la proportion du capital détenue par les salariés dont les actions font l'objet d'une gestion collective ou dont les intéressés n'ont pas une libre disposition, est de 0,16%, représentant 99 090 titres Foncière des Régions.

1.12.8. Informations relatives au programme de rachat d'actions

Au cours de l'année 2014, Foncière des Régions a utilisé l'autorisation conférée par l'Assemblée Générale du 24 avril 2013 puis celle conférée par l'Assemblée Générale du 28 avril 2014 et mise en œuvre le même jour par décision du Conseil d'Administration, afin de reconduire et poursuivre, dans les mêmes conditions, le contrat de liquidité conclu avec Exane BNP Paribas.

Ce programme de rachat d'actions présente les caractéristiques et modalités suivantes :

- ♦ le prix maximum d'achat est de 100 € par action (hors frais d'acquisition)
- ♦ le montant maximum des fonds destinés au programme de rachat s'élève à 150 000 000 €
- ♦ les opérations d'achat, de cession, d'échange ou de transfert pourront être effectuées par tous moyens, c'est-à-dire sur le marché ou de gré à gré, y compris par acquisition ou cession de blocs ou encore par le recours à des instruments financiers, en vue des principaux objectifs suivants :
 - ♦ mise en œuvre d'un contrat de liquidité conclu avec un prestataire de services d'investissement dans les conditions et selon les modalités fixées par la réglementation et les pratiques de marché reconnues
 - ♦ attribution aux salariés et aux mandataires sociaux de la société et/ou des sociétés de son groupe

- ♦ remise d'actions lors de l'exercice de droits attachés à des valeurs mobilières donnant droit à l'attribution d'actions
- ♦ conservation et remise en paiement ou en échange dans le cadre d'opérations éventuelles de croissance externe, fusion, scission ou apport
- ♦ annulation d'actions
- ♦ utilisation dans le cadre de toute autre pratique qui viendrait à être reconnue par la loi ou l'Autorité des Marchés Financiers ou tout autre objectif permettant de bénéficier de la présomption de légitimité.

La dernière autorisation a mis fin au précédent programme de rachat d'actions, dont le bilan fait état au 28 avril 2014 de 141 516 actions auto-détenues par la société, dont 36 641 actions issues du contrat de liquidité et 104 875 actions destinées à être attribuées aux salariés et mandataires sociaux du groupe Foncière des Régions.

Les conditions de mise en œuvre du nouveau programme de rachat ont fait l'objet d'un descriptif de programme de rachat d'actions diffusé sur le site Internet de la société les 28 avril 2014 et 4 juin 2014.

Les mouvements sur les actions propres en termes d'opérations et d'utilisation au cours de l'exercice 2014 et présentés par type d'objectifs poursuivis par la société ont été les suivants :

<i>(en nombre d'actions)</i>	Situation au	Mouvements sur la période					Situation au
	31 décembre	Acquisition	Vente	Transfert	Réaffectation	Annulation	31 décembre
	2013						2014
Contrat de liquidité	66 593	405 809	437 901	-	-	-	34 501
Attribution aux salariés et mandataires sociaux du groupe	128 296	-	-	83 829	-	-	44 467
Actions détenues par la société	194 889						78 968

Les transactions effectuées au cours de l'exercice 2014 s'établissent comme suit :

	Acquisition		Vente	
	Nombre d'actions	Prix moyen par action en €	Nombre d'actions	Prix moyen par action en €
Programme de rachat d'actions				
Assemblée Générale du 24 avril 2013	141 412	63,18	171 364	62,11
Assemblée Générale du 28 avril 2014	264 397	73,61	266 537	72,75
TOTAL	405 809	69,97	437 901	68,59

Au 31 décembre 2014, Foncière des Régions détient 78 968 actions propres représentant 0,13% du capital, valorisées à 6 064 742,40 €, soit 76,80 € par action, pour une valeur nominale de 3 € par action.

La société n'a pas utilisé de produits dérivés dans le cadre de ces programmes de rachat d'actions durant l'exercice 2014.

Au titre de l'exercice 2014, les frais de négociation se sont élevés à 14 365,03 € HT.

L'autorisation ayant été consentie par l'Assemblée Générale du 28 avril 2014 pour une durée de dix-huit mois, un nouveau programme de rachat d'actions sera soumis à l'Assemblée Générale du 17 avril 2015.

1.12.9. Options de souscription ou d'achat d'actions et actions gratuites

Les attributions d'options de souscription ou d'achat d'actions et d'actions gratuites mises en place au sein du groupe Foncière des Régions visent à associer aux résultats de la société les collaborateurs contribuant à son développement, et s'inscrivent dans un souci de motivation et de fidélisation des collaborateurs et dirigeants de la société.

1.12.9.1. Options de souscription ou d'achat d'actions

Depuis 2008, la société n'a pas mis en place de plan d'options de souscription ou d'achat d'actions.

Toutes les options consenties au titre des plans antérieurs à 2008 étaient des options de souscription d'actions, qui pouvaient être exercées dans une période de deux à sept ans suivant leur attribution.

Au cours de l'exercice 2014, 469 options de souscription d'actions ont été exercées par un salarié du groupe Foncière des Régions dans le cadre du plan n° 1403008 du 4 mai 2007, donnant lieu à la création de 469 actions nouvelles.

Aucune levée d'option de souscription n'a été effectuée par les mandataires sociaux de Foncière des Régions durant l'année 2014.

L'ensemble des informations sur les options de souscription d'actions figure dans le rapport spécial du Conseil d'Administration établi en application de l'article L. 225-184 du Code de commerce.

1.12.9.2. Historique des attributions d'options de souscription d'actions Foncière des Régions

	Plan N° 6 Année 2007
Date du Directoire	4 mai 2007
Prix d'exercice d'origine	97,96 €
Prix d'exercice réajusté	N/A
Prix d'exercice réajusté (06/2007)	N/A
Prix d'exercice réajusté au 31/12/2009	97,40 €
Prix réajusté (06/2010)	88,08 €
Prix réajusté (06/2011)	85,48 €
Prix réajusté (05/2012)	82,37 €
Prix réajusté (05/2013)	80,05 €
Prix réajusté (05/2014)	78,63 €
NOMBRE TOTAL D'OPTIONS POUVANT ÊTRE SOUSCRITES	
Nombre d'options allouées	203 782
dont nombre total d'options attribuées aux mandataires sociaux	
♦ C. Kullmann	5 608
♦ O. Estève	3 740
♦ A. Mazzocco	-
NOMBRE D'OPTIONS SOUSCRITES PAR LES MANDATAIRES SOCIAUX	
♦ C. Kullmann	0
♦ O. Estève	0
♦ A. Mazzocco	-
Point de départ d'exercice des options	12 octobre 2009
Date d'expiration des options	12 octobre 2014
NOMBRE D'OPTIONS SOUSCRITES DONT LES MANDATAIRES SOCIAUX	
Solde des options au 31/12/2013	201 416
Nombre d'options souscrites du 01/01 au 18/05/2014	0
Nombre d'options annulées du 01/01 au 18/05/2014	1 379
Solde des options avant ajustement au 18/05/2014	200 037
Solde des options après ajustement au 19/05/2014	203 782
Nombre d'options souscrites du 19/05 au 31/12/2014	469
Nombre d'options annulées du 19/05 au 31/12/2014	203 313
Nombre d'options restantes au 31/12/2014	0

Selon les données BNP.

1.12.9.3. Actions gratuites

Au cours de l'exercice 2014, le Conseil d'Administration, sur proposition du Comité des Rémunérations et des Nominations, et en vertu des délégations de compétence conférées par les Assemblées Générales des 6 mai 2011 et 28 avril 2014, a procédé à l'attribution de 193 072 actions gratuites ci-après détaillées :

Date des plans d'attribution gratuite d'actions	Nombres d'actions gratuites attribuées	Bénéficiaires des actions gratuites	Valeur unitaire estimée par un actuaire indépendant			Durée de la période d'acquisition		Durée de la période de conservation	
			France	Italie	Allemagne	France	Italie et Allemagne	France	Italie et Allemagne
26 février 2014	36 812	Mandataires sociaux de la société et dirigeants de sociétés liées à la société	32,69 € ⁽¹⁾ 43,59 € ⁽²⁾	30,66 € ⁽¹⁾	40,88 € ⁽²⁾	3 ans	4 ans	2 ans	/
25 juin 2014	106 500	Salariés du groupe Foncière des Régions	33,68 € ⁽¹⁾			4 ans		/	
5 décembre 2014	49 760		54,11 € ⁽²⁾	47,84 € ⁽²⁾	3 ans	2 ans			

⁽¹⁾ Attributions soumises à des conditions de performance.

⁽²⁾ Attributions non soumises à des conditions de performance.

La politique d'attribution des actions gratuites en 2013 à l'égard des dirigeants mandataires sociaux est présentée dans le paragraphe 1.14.1 du rapport de gestion.

Les critères d'attribution d'actions gratuites au profit des membres du personnel du groupe Foncière des Régions sont principalement liés à la performance et au potentiel, dans un objectif de fidélisation et d'association à la performance boursière de l'entreprise.

Dans le cadre de la livraison des actions gratuites devenues disponibles en 2014, le Conseil d'Administration a par ailleurs décidé d'utiliser, à concurrence de 66 471 actions, les actions autodétenues acquises par la société dans le cadre de précédents programmes de rachat d'actions, en vue de les attribuer définitivement aux bénéficiaires mentionnés ci-dessous.

Date de livraison des actions gratuites	Date du plan d'attribution gratuite d'actions	Nombre d'actions gratuites livrées en 2014		Nombre de bénéficiaires
		Attributaires Français	Attributaires Allemands et Italiens	
21 février 2014	21 février 2011	19 721	-	5
10 mars 2014	10 mars 2010	-	3 700	2
10 novembre 2014	9 novembre 2011	26 700	-	107
10 décembre 2014	10 décembre 2010		16 350	120

Postérieurement à la clôture de l'exercice, le Conseil d'Administration réuni le 19 février 2015 a procédé à l'attribution gratuite d'un nombre total de 33 571 actions de la société au profit des mandataires sociaux de Foncière des Régions et des dirigeants de sociétés qui lui sont liées. La valeur unitaire estimée par un actuaire indépendant est de 51,05 € (attributions soumises à des conditions de performance) et/ou 68,06 € (attributions non soumises à des conditions de performance) pour les attributaires français, de 46,41 € pour les attributaires italiens et allemands soumis à des conditions de performance, et de 61,88 € pour les attributaires italiens et allemands non soumis à des conditions de performance.

Le Conseil d'Administration a également constaté l'attribution définitive de 23 907 actions gratuites au profit des mandataires sociaux de Foncière des Régions et des dirigeants de sociétés qui lui sont liées, dont :

- ♦ 6 000 au titre de la livraison des actions gratuites consenties le 21 février 2011 aux attributaires Italiens et
- ♦ 17 907 au titre de la livraison des actions gratuites consenties le 22 février 2012 aux attributaires français.

1.12.9.4. Éléments relatifs aux ajustements des options de souscription d'actions et des actions gratuites

Conformément aux dispositions des articles L. 225-181, L. 228-99, R. 225-137, R. 225-140 et R. 228-91 du Code de commerce et des stipulations des différents plans d'options de souscription en vigueur, le Directeur Général de Foncière des Régions, sur délégation du Conseil d'Administration, a décidé en date du 19 mai 2014, compte tenu de la distribution au titre de l'exercice 2013 d'un dividende de 4,20 €/action prélevé pour partie sur les postes « Report à nouveau », « Autres réserves sur écarts de réévaluation » et « Primes d'apport », et afin de préserver les droits des titulaires d'options de souscription d'actions existantes, de procéder aux ajustements de la parité de souscription, du prix de souscription et du nombre d'options de souscription d'actions correspondant.

AJUSTEMENT DES OPTIONS DE SOUSCRIPTION D'ACTIONS

Options concernées N° de plan d'origine	Année	Date d'expiration	Nombre d'options pouvant être exercées avant décision d'ajustement du 19/05/2014	Nombre d'options pouvant être exercées après décision d'ajustement du 19/05/2014	Prix d'émission avant distribution de dividendes avant décision d'ajustement du 19/05/2014	Prix de souscription après distribution de dividendes après décision d'ajustement du 19/05/2014	Nombre d'options pouvant être exercées au 31/12/2014
Plan n° 6	2007	11/10/2014	200 037	203 782	80,05 €	78,63 €	0

1.12.10. Opérations réalisées par les mandataires sociaux sur les titres de la société

1.12.10.1. Opérations sur le titre Foncière des Régions réalisées par les membres de la Direction Générale au cours de l'exercice 2014

Membres de la Direction Générale	Achat d'actions	Valeur moyenne	Vente d'actions	Valeur moyenne	Nombre de titres détenus au 31/12/2014 (à la connaissance de la société)
Christophe Kullmann	8 236 ⁽¹⁾	65,96 €	/	/	26 844 ⁽²⁾
Olivier Estève	3 795 ⁽¹⁾	65,96 €	/	/	23 045
Aldo Mazzocco	2 700 ⁽¹⁾	67,65 €	/	/	9 200

⁽¹⁾ Attribution gratuite d'actions.

⁽²⁾ Actions détenues en pleine propriété, auxquelles se rajoutent 24 000 actions en usufruit, suite à donation de la nue-propriété.

1.12.10.2. Opérations sur le titre Foncière des Régions réalisées par les membres du Conseil d'Administration au cours de l'exercice 2014

Membres du Conseil d'Administration	Achat d'actions	Valeur moyenne	Vente d'actions	Valeur moyenne	Nombre de titres détenus au 31/12/2014 (à la connaissance de la société)
Jean Laurent	/	/	/	/	400
Leonardo Del Vecchio	/	/	/	/	1
Aterno	32 008	70,79	/	/	10 239 198
DFR Investment (personne liée à Leonardo Del Vecchio)	8 500	70,96	/	/	7 122 856
Romolo Bardin	700	70,22	/	/	3 200
ACM Vie	96 400	66,12	/	/	4 880 229
Catherine Allonas Barthe	/	/	/	/	0
Jean-Luc Biamonti	/	/	/	/	216
GMF Vie	/	/	/	/	4 182 453
Lionel Calvez	/	/	/	/	0
Bertrand de Feydeau	100	73,11	/	/	171
Sergio Erede	/	/	/	/	1
Predica	/	/	/	/	4 328 251
Jérôme Grivet	/	/	/	/	0
Pierre Vaquier	150	73,50	/	/	272
Micaela Le Divelec Lemmi	/	/	/	/	90
Sylvie Ouziel	/	/	/	/	400
Sigrid Duhamel	1	77,00	/	/	1

1.12.11. Tableau des délégations en cours de validité

L'Assemblée Générale consent régulièrement au Conseil d'Administration des autorisations pour augmenter le capital social de la société par l'émission d'actions et/ou de valeurs mobilières donnant accès au capital de la société.

Conformément aux dispositions de l'article L. 225-100 *al.* 7 du Code de commerce, nous vous présentons la synthèse des délégations en cours de validité sur l'exercice 2014 accordées par les Assemblées Générales des actionnaires en date des 6 mai 2011 et 28 avril 2014 dans le domaine des augmentations de capital.

Date d'Assemblée Générale	Description de la délégation conférée	Validité de la délégation	Utilisation de la délégation	
			2014	2015
6 mai 2011 Treizième résolution	Autorisation à l'effet de procéder à des attributions gratuites d'actions existantes ou à émettre au profit des salariés et/ou des mandataires sociaux de la société et des sociétés qui lui sont liées. Plafond fixé à 0,5% du capital social au jour de la décision de leur attribution par le Conseil d'Administration.	38 mois Expiration le 28/04/2014	Attribution gratuite de 248 730 actions (dont 36 812 en 2014)	
28 avril 2014 Onzième résolution	Délégation de compétence à l'effet d'augmenter le capital social par incorporation de réserves, bénéfices ou primes. Plafond du montant nominal maximal des augmentations de capital fixé à 20 000 000 €.	26 mois Expiration le 28/06/2016	Néant	Néant
28 avril 2014 Treizième résolution	Délégation de compétence à l'effet d'émettre des actions et/ou des valeurs mobilières donnant accès au capital de la société, avec maintien du droit préférentiel de souscription des actionnaires. Plafond du montant nominal maximal des augmentations de capital fixé à 50 000 000 €. Plafond nominal d'émission des valeurs mobilières fixé à 750 000 000 €.	26 mois Expiration le 28/06/2016	Néant	11 753 166 €
28 avril 2014 Quatorzième résolution	Délégation de compétence à l'effet d'émettre, par voie d'offres au public, des valeurs mobilières représentatives de créances donnant accès au capital de la société, avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires. Plafond nominal d'émission des titres de créances fixé à 750 000 000 €. Plafond du montant nominal maximal des augmentations de capital fixé à 25 000 000 €.	26 mois Expiration le 28/06/2016	Néant	Augmentation de capital portant sur l'émission de 3 917 722 actions nouvelles émises au prix unitaire de 65 €, représentant un montant nominal maximal de 11 753 166 €
28 avril 2014 Quinzième résolution	Délégation de compétence à l'effet de procéder à des augmentations de capital réservées aux salariés de la société et aux sociétés du groupe Foncière des Régions adhérent à un Plan d'Épargne groupe, avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires. Plafond du montant nominal maximal des augmentations de capital fixé à 500 000 €.	26 mois Expiration le 28/06/2016	Néant	Néant
28 avril 2014 Seizième résolution	Autorisation à l'effet de procéder à des attributions gratuites d'actions existantes ou à émettre au profit des salariés et/ou des mandataires sociaux de la société et des sociétés qui lui sont liées. Plafond fixé à 0,5% du capital social au jour de la décision de leur attribution par le Conseil d'Administration.	38 mois Expiration le 28/06/2017	Attribution gratuite de 156 260 actions	Attribution gratuite de 33 571 actions

1.13. BOURSE – DIVIDENDE

1.13.1. Marchés des titres

L'action Foncière des Régions est cotée sur le compartiment A du marché réglementé d'Euronext à Paris (FR0000064578 – FDR) et admise au SRD. Le titre Foncière des Régions rentre dans la composition des indices MSCI, SBF 120, Euronext IEIF « SIIC France », CAC Mid100 ainsi que dans les indices de référence des foncières européennes : EPRA et GPR 250.

Les Obligations à option de Remboursement en Numéraire et/ou en Actions Nouvelles et/ou Existantes (ORNANE) émises en mai 2011 au taux d'intérêt annuel de 3,34%, pour un montant nominal de 550 M€ et remboursables le 1^{er} janvier 2017, sont admises sur le marché réglementé d'Euronext à Paris sous le code ISIN FR0011050111.

Les Obligations à option de Remboursement en Numéraire et/ou en Actions Nouvelles et/ou Existantes (ORNANE) émises en novembre 2013 au taux d'intérêt annuel de 0,875%, pour un montant nominal de 345 M€ et remboursables le 1^{er} avril 2019, sont admises sur le marché réglementé d'Euronext à Paris sous le code ISIN FR0011629344.

Les obligations Foncière des Régions émises en octobre 2012 pour un montant de 500 M€, à échéance janvier 2018, offrent un coupon fixe de 3,875% et sont cotées sur le marché réglementé d'Euronext à Paris sous le code ISIN FR0011345545.

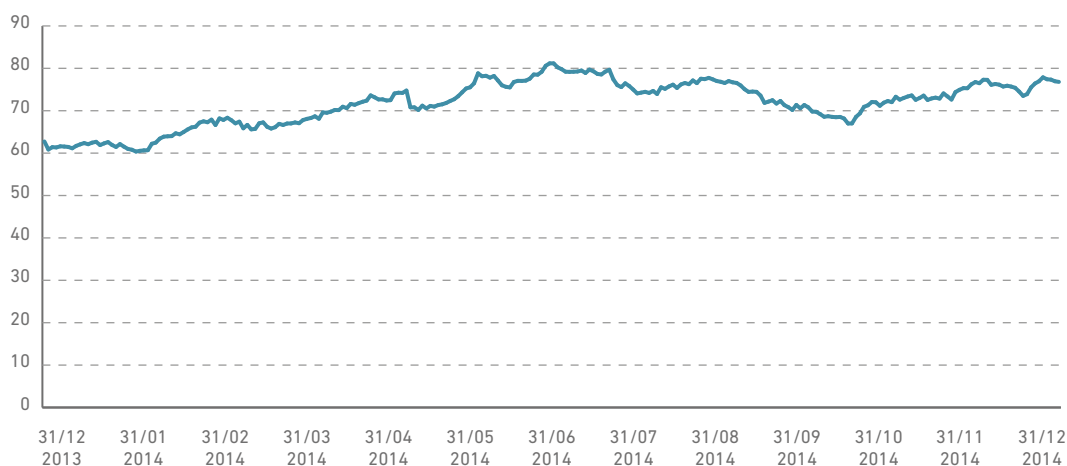
Les obligations Foncière des Régions émises en mars 2013 pour un montant de 180 M€, à échéance avril 2020, offrent un coupon fixe de 3,30% et sont cotées sur le marché réglementé d'Euronext à Paris sous le code ISIN FR0011442979.

Les obligations Foncière des Régions émises en septembre 2014 pour un montant de 500 M€, à échéance septembre 2021, offrent un coupon fixe de 1,75% et sont cotées sur le marché réglementé d'Euronext à Paris sous le code ISIN FR0012146744.

1.13.2. Cours de bourse au 31 décembre 2014

Le dernier cours coté de l'exercice de l'action Foncière des Régions s'établit à 76,80 €, portant la capitalisation boursière à 4,8 Md€ à la clôture de l'exercice 2014.

ÉVOLUTION DU COURS DE BOURSE DE L'ACTION FONCIÈRE DES RÉGIONS AU COURS DE L'EXERCICE



1.13.3. Transactions au cours des dix-huit derniers mois (Euronext Paris)

	Nombre de titres échangés	Cours le plus haut	Cours le plus bas
2013			
Juillet	1 233 200	62,2	56,05
Août	1 263 195	63,79	57,01
Septembre	1 889 651	61,98	56,57
Octobre	1 235 267	64,97	60,95
Novembre	1 250 398	65,58	61,68
Décembre	1 103 270	62,75	59,62
2014			
Janvier	1 458 115	63,15	60,3
Février	1 375 282	67,7	59,91
Mars	1 443 309	68,56	64,91
Avril	1 427 002	73,82	66,67
Mai	1 494 912	75,10	60,66
Juin	1 572 570	79,25	73,46
Juillet	1 455 799	81,9	74,74
Août	1 296 229	78,08	73,24
Septembre	1 389 560	77,38	69,6
Octobre	1 722 789	73,4	65,61
Novembre	961 894	76,85	72,1
Décembre	1 375 045	77,94	72,54
2015			
Janvier	3 063 972	92,34	75,64
Février	2 039 719	95,50	90,55

1.13.4. Informations sur les éléments susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique

Conformément aux dispositions de l'article L. 225-100-3 du Code de commerce, nous portons à votre connaissance les éléments susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique.

1.13.4.1. Restrictions statutaires et légales à l'exercice des droits de vote

L'article 8.1 des statuts prévoit une obligation de déclaration à la société de tout franchissement de seuil de 1% du capital et des droits de vote de celle-ci ou d'un quelconque multiple de ce pourcentage, y compris au-delà des seuils légaux et réglementaires, par lettre recommandée avec demande d'avis de réception adressée au siège social dans un délai de cinq jours de négociation à compter du franchissement de chacun de ces seuils. Les sociétés de gestion de fonds communs de placement sont tenues de procéder à cette information pour l'ensemble des actions de la société détenues par les fonds qu'elles gèrent.

En cas de non-respect de cette obligation de déclaration, les actionnaires détenant ensemble au moins 1% du capital peuvent demander, à l'occasion d'une Assemblée, que les actions excédant la fraction qui aurait dû être déclarée soient privées de droit de vote dans les assemblées d'actionnaires se tenant jusqu'à l'expiration d'un délai de deux ans suivant la date de régularisation de la déclaration.

L'article L. 233-14 *al.* 1 du Code de commerce dispose que l'actionnaire qui n'aurait pas procédé régulièrement à la déclaration prévue aux I et II (franchissement de seuils légaux) de l'article L. 233-7 ou au VII (déclaration d'intention) de cet article est privé des droits de vote attachés aux actions excédant la fraction qui n'a pas été régulièrement déclarée pour toute assemblée

d'actionnaires qui se tiendrait jusqu'à l'expiration d'un délai de deux ans suivant la date de régularisation de la notification. Dans les mêmes conditions, les droits de vote attachés à ces actions et qui n'ont pas été régulièrement déclarés ne peuvent être exercés ou délégués par l'actionnaire défaillant.

L'article 8.2 des statuts de la société prévoit pour les personnes morales détenant directement ou indirectement plus de 10% du capital social et dont les titres ne seraient pas inscrits au nominatif au plus tard le troisième jour ouvré précédant la date de toute Assemblée Générale des actionnaires de la société, un plafonnement des droits de vote au dixième du nombre d'actions détenues. La régularisation pourra intervenir par inscription de l'intégralité des actions détenues directement ou indirectement, sous la forme nominative, au plus tard le troisième jour ouvré précédant cette Assemblée Générale.

1.13.4.2. Structure du capital de la société

Cette information figure en page 80 du présent rapport de gestion.

1.13.4.3. Titres comportant des droits de contrôle spéciaux

Néant.

1.13.4.4. Accords entre actionnaires dont la société a connaissance et qui peuvent entraîner des restrictions au transfert d'actions et à l'exercice des droits de vote

Il n'existe à la connaissance de la société aucun accord entre actionnaires qui pourrait entraîner des restrictions au transfert d'actions et à l'exercice des droits de vote de la société.

1.13.4.5. Pouvoirs du Conseil d'Administration et de la Direction Générale

Ces informations figurent pages 428 de la partie 4 et en page 454 de la partie 5 du document de référence. Les délégations accordées par l'Assemblée Générale au Conseil d'Administration dans le domaine des augmentations de capital sont mentionnées en page 89 du présent rapport de gestion.

1.13.4.6. Règles applicables à la nomination et au remplacement des membres du Conseil d'Administration ainsi qu'à la modification des statuts de la société

Les statuts de la société dans ces domaines ne dérogent pas aux principes généralement admis en matière de société anonyme.

1.13.4.7. Accords prévoyant des indemnités pour les membres de la Direction Générale en cas de cessation de leurs fonctions de Directeur Général et de Directeur Général Délégué à la suite d'un départ contraint lié à un changement de stratégie ou de contrôle au sens des dispositions de II et III de l'article L. 223-16 du Code de commerce

Ces informations figurent en pages 103 et 104 du présent rapport de gestion.

1.13.5. Dividendes distribués au cours des cinq derniers exercices

Au titre des cinq derniers exercices, les dividendes distribués et l'abattement correspondant ont été les suivants :

Exercice	Nature du dividende	Dividende versé par action	Montant du dividende soumis à l'abattement de 40% ⁽¹⁾	Montant du dividende non soumis à l'abattement de 40%
2009	Courant	5,10 €	1,99 €	3,11 €
	Exceptionnel	1,80 €	/	1,80 €
2010	Courant	4,20 €	2,05 €	2,15 €
2011	Courant	4,20 €	0,05 €	4,15 €
2012	Courant	4,20 €	/	4,20 €
2013	Courant	4,20 €	0,11907 €	4,08093 €

⁽¹⁾ Dividendes éligibles à l'abattement de 40% dont bénéficient les personnes physiques résidentes fiscales en France.

Adopté le 1^{er} janvier 2003, le statut SIIC permettait jusqu'en 2012 une exonération des revenus fonciers et des plus-values immobilières à condition de distribuer aux actionnaires au moins 85% du résultat courant et 50% des plus-values : ces seuils ont été relevés dans la Loi de Finances 2014 et sont désormais de

95% pour les obligations de distribution de bénéfices provenant de location d'immeuble et de 60% des plus-values de cession d'immeubles et de parts de filiales.

La politique de distribution de la société a bien entendu pris en compte les dispositions prévues par la réglementation.

1.13.6. Affectation du résultat de l'exercice

Il sera proposé à l'Assemblée Générale des actionnaires du 17 avril 2015, sur proposition du Conseil d'Administration, après avoir constaté que le résultat de l'exercice s'élève à 186 513 136,94 € et que compte tenu d'un report à nouveau de 548 095,80 €, le bénéfice distribuable s'élève donc à 187 061 232,74 €, de procéder à la distribution d'un dividende global d'un montant de 269 539 295,10 € prélevé sur :

- en priorité la totalité du bénéfice distribuable, soit 187 061 232,74 €
- les « Autres réserves sur écarts de réévaluation », soit 705 808,31 €
- la « Prime de fusion », soit 41 017,13 €
- les « Primes d'apport », soit 81 731 236,92 € ; le compte Primes d'apport sera ainsi ramené de 351 573 487,02 € à 269 842 250,10 €.

Ainsi chaque action recevra un dividende de 4,30 €.

Le dividende sera mis en paiement le 28 avril 2015.

Sur la base du nombre total d'actions existantes au 31 décembre 2014, soit 62 683 557 actions, il sera ainsi attribué un dividende total de 269 539 295,10 €. La partie de ce dividende prélevée sur les bénéfices exonérés d'impôt sur les sociétés et attribuée à des personnes physiques imposables à l'impôt sur le revenu en France n'ouvre pas droit à l'abattement de 40%, conformément à l'article 158-3° du Code général des impôts. Cet abattement reste applicable, le cas échéant, dans les autres cas (article 158-3-2° du Code général des impôts).

Le solde du dividende prélevé à hauteur de 81 731 236,92 € sur le compte « Primes d'apport » est considéré comme un remboursement d'apport au sens des dispositions de l'article 112-1° du Code général des impôts.

Le dividende exonéré d'impôt sur les sociétés en application de l'article 208 C du Code général des impôts s'élève à 187 808 058,18 €.

Le dividende exonéré d'impôt sur les sociétés en application de l'article 208-3° quater du Code général des impôts s'élève à 0 €.

1.14. MANDATAIRES SOCIAUX

1.14.1. Rémunération des dirigeants mandataires sociaux

1.14.1.1. Président du Conseil d'Administration

Le Président, en étroite coordination avec la Direction Générale, anime le Conseil d'Administration et ses Comités. Il apporte également son aide et ses conseils au Directeur Général pour l'élaboration et la mise en œuvre de la stratégie. Il s'assure que l'ensemble des administrateurs reçoit en permanence une information complète et pertinente sur cette stratégie et sa mise en œuvre. En étroite coordination avec la Direction Générale, il veille au maintien de la qualité de la relation avec les actionnaires de la société, les grands partenaires ou clients du groupe, ainsi que les pouvoirs publics, les autorités institutionnelles et réglementaires, les médias, et les investisseurs acteurs de l'économie. Il contribue ainsi à la promotion des valeurs et de l'image de Foncière des Régions tant au sein du groupe qu'à l'extérieur de celui-ci.

La rémunération du Président du Conseil d'Administration de Foncière des Régions a été fixée le 31 janvier 2011 par le Conseil pour la durée du mandat. Elle n'a pas fait l'objet de revalorisation depuis.

Elle se compose d'un montant global fixe de 400 K€, qui comprend les jetons de présence versés au titre d'administrateur.

En 2014, cette rémunération de 400 K€ s'est décomposée en :

- ♦ 362 K€ de rémunération fixe
- ♦ 7 K€ d'avantages en nature (voiture de fonction)
- ♦ 31 K€ de jetons de présence (détaillés au 1.14.2 du document de référence 2014).

Il est précisé que Jean Laurent renonce aux jetons de présence liés à sa participation au Comité Stratégique et des Investissements de Foncière des Régions. Il a par ailleurs touché, en 2014, 50 K€ au titre des jetons de présence versés par Beni Stabili, filiale italienne de Foncière des Régions, dans laquelle il exerce une fonction active de contrôle.

TABLEAU 2

TABLEAU RÉCAPITULATIF DES RÉMUNÉRATIONS DE CHAQUE DIRIGEANT MANDATAIRE SOCIAL

Nom et fonction du dirigeant mandataire social	Année fiscale 2013		Année fiscale 2014	
	Montants dus au titre de l'année 2013	Montants versés en 2013	Montants dus au titre de l'année 2014	Montants versés en 2014
Jean Laurent, Président du Conseil d'Administration depuis le 31/01/2011				
Rémunération fixe	368 000	368 000	361 998	361 998
Rémunération variable annuelle	0	0	0	0
Rémunération variable pluriannuelle	0	0	0	0
Rémunération exceptionnelle	0	0	0	0
Jetons de présence Foncière des Régions	25 000	25 000	31 000	31 000
Jetons de présence Beni Stabili	51 742	51 742	50 000	50 000
Avantages en nature	7 000	7 000	7 002	7 002
TOTAL	451 742	451 742	450 000	450 000

Cette rémunération fixe n'est pas assortie de partie variable, de prime de performance, ou de rémunération versée en actions de la société.

Cette rémunération est en ligne avec la moyenne des rémunérations des Présidents non exécutifs du SBF 120.

TABLEAU 1

TABLEAU DE SYNTHÈSE DES RÉMUNÉRATIONS ET DES OPTIONS ET ACTIONS ATTRIBUÉES À CHAQUE DIRIGEANT MANDATAIRE SOCIAL

Nom et fonction du dirigeant mandataire social	Exercice 2013	Exercice 2014
Jean Laurent, Président du Conseil d'Administration depuis le 31/01/2011		
Rémunérations <i>dues</i> au titre de l'exercice (détaillées au tableau 2)	451 742	450 000
Valorisation des rémunérations variables pluriannuelles attribuées au cours de l'exercice	0	0
Valorisation des options attribuées au cours de l'exercice (détaillées au tableau 4)	néant	néant
Valorisation des actions de performance attribuées au cours de l'exercice (détaillées au tableau 6)	néant	néant
TOTAL	451 742	450 000

1.14.1.2. Direction Générale

La politique de rémunération du Directeur Général et du Directeur Général Délégué France est déterminée par le Conseil d'Administration, sur la base des travaux et propositions du Comité des Rémunérations et des Nominations. Ce dernier s'est réuni à trois reprises en 2014, pour notamment s'assurer de la conformité de cette politique avec les principes énoncés par les dernières évolutions du Code de gouvernement d'entreprise Afep-Medef.

Le Comité et le Conseil s'attachent en particulier à suivre les orientations suivantes :

- ♦ la rémunération est appréhendée de façon exhaustive au travers de l'ensemble de ses composantes : partie fixe, partie variable, attribution d'actions de performance, avantages en nature et, le cas échéant, jetons de présence
- ♦ les principes fondateurs recherchés sont :
 - ♦ un équilibre entre les différentes composantes court terme et long terme, fixe et variable
 - ♦ la recherche de la fidélisation
 - ♦ un lien fort entre rémunération et performances opérationnelles
 - ♦ une partie variable fondée sur des critères de performance objectifs et quantifiables, allant tous dans le sens des intérêts de l'entreprise, de ses salariés et de ses actionnaires, comprenant à la fois une incitation à la surperformance et un système de « coupe-circuit » qui sanctionnerait une dégradation des indicateurs clés de la société
 - ♦ un alignement financier sur les intérêts des actionnaires long terme
 - ♦ une rémunération correctement située dans le marché et de nature à fidéliser.

Le Comité et le Conseil s'appuient en permanence sur des *benchmarks* et études générales et sectorielles, aux seules fins de vérifier que le positionnement des rémunérations globales reste cohérent avec le marché.

Depuis quelques années, le Comité des Rémunérations et des Nominations s'assure que cette politique de rémunération est conforme aux meilleures pratiques et aux dernières recommandations du Code Afep-Medef. Ainsi, après avoir décidé en 2013 de soumettre l'ensemble des attributions gratuites d'actions pour les mandataires sociaux à des conditions de performance, le Comité a décidé de revoir en 2014 la base de calcul de l'indemnité de départ qui serait versée au Directeur Général et au Directeur Général Délégué en cas de départ contraint lié à un changement de stratégie ou de contrôle, en excluant de cette base les actions de performance, et en étendant la condition externe sur une période de 3 ans.

1.14.1.2.1. Partie fixe

Le Comité des Rémunérations et des Nominations et le Conseil s'assurent régulièrement, au moyen de benchmarks réalisés sur les dirigeants des entreprises du SBF80 et ceux des entreprises d'une capitalisation boursière équivalente à celle de Foncière des Régions, complétés par des études sectorielles françaises et européennes, que le montant de la rémunération fixe des mandataires sociaux se situe correctement dans le marché. Par principe, le Conseil s'attache à ne revoir cette rémunération qu'à échéances régulières et espacées, les progressions étant normalement liées à des événements affectant l'entreprise.

Le salaire fixe du **Directeur Général** a ainsi été fixé en janvier 2011, au début de son mandat, à **540 K€**. Il est demeuré inchangé en 2012, 2013 et 2014.

Le 5 décembre 2014, sur proposition du Comité des Rémunérations et des Nominations, le Conseil d'administration a décidé de renouveler le mandat de Christophe Kulmann pour 4 ans, et de porter sa rémunération fixe à **600 K€**. Compte tenu du renoncement des mandataires sociaux aux jetons de présence versés par les filiales françaises à compter de 2015, cette augmentation, de 9%, est en ligne avec l'augmentation des salaires au sein de Foncière des Régions de 2011 à 2014, et inférieure à l'augmentation observée pour les salaires fixes des Directeurs Généraux du SBF80 (4% en moyenne par an). Cette rémunération restera inchangée sur la durée du mandat, sauf évolution significative des responsabilités ou du périmètre.

Le Conseil avait par ailleurs décidé, en 2011, de porter la rémunération fixe du **Directeur Général Délégué** à **350 K€**, et de le faire progressivement sur trois ans. Ce niveau a été atteint en 2013, et la rémunération fixe d'Olivier Estève est restée inchangée en 2014.

Le 5 décembre 2014, sur proposition du Comité des Rémunérations et des Nominations, le Conseil d'administration a décidé de renouveler le mandat d'Olivier Estève pour 4 ans, et de porter sa rémunération fixe à **360 K€**. Cette augmentation compense le renoncement aux jetons de présence versés par les filiales françaises à compter de 2015.

1.14.1.2.2. Partie variable

S'agissant de la partie variable de la rémunération (bonus), le Comité des Rémunérations et des Nominations a souhaité que les dirigeants soient évalués et rétribués sur la base d'objectifs clairs, précis, chiffrables et opérationnels. Ces objectifs sont arrêtés chaque année, en février, par le Conseil d'Administration, sur la base des propositions du Comité des Rémunérations et des Nominations. Ils sont déterminés en fonction du plan stratégique, du budget approuvé par le Conseil pour l'année en cours et des enjeux du moment de la société.

Pour 2014, le bonus cible du Directeur Général équivaut à 100% de son salaire fixe annuel. Celui du Directeur Général Délégué est fixé à 75% de son salaire fixe annuel.

Dans un souci de différenciation, de motivation et d'incitation à la surperformance, un *upside* pouvant atteindre 50% du bonus cible est prévu en cas de dépassement des objectifs fixés en début d'année. Dans un souci d'alignement avec les intérêts des actionnaires, l'éventuelle partie *upside* du bonus est versée, le cas échéant, non pas en *cash* mais en actions gratuites, elles-mêmes soumises à une condition de présence au sein des effectifs trois ans après l'attribution.

Enfin, un système de « coupe-circuit » prévoit de ne verser aucun bonus dans l'hypothèse d'une dégradation significative des performances de la société au cours de l'exercice. Pour l'exercice 2014, le « coupe-circuit » était fondé sur un seuil de *Loan To Value* (LTV) dont le dépassement aurait entraîné le non-versement du bonus.

Pour 2014, les critères d'attribution de la partie variable de la rémunération du **Directeur Général** étaient liés :

- ♦ pour **70%** à des objectifs **quantitatifs** en matière de Résultat Net Récurrent par action, d'Actif Net Réévalué par action, de recentrage stratégique du patrimoine et d'amélioration de sa qualité, de projets de développements, de renforcement en résidentiel allemand et en hôtellerie en Europe
- ♦ pour **30%** à des objectifs **qualitatifs** de management, d'animation des équipes européennes et de politique RSE.

Le 11 février 2015, le Comité des Rémunérations et des Nominations a examiné l'ensemble des objectifs au moyen de grilles d'analyse précises, et a constaté les degrés d'atteinte suivants pour chaque objectif :

		[en K€]				Réel	
	Directeur Général	% du bonus	Min.	Cible	Maxi	[en % de la cible]	[en K€]
Quantitatif = 70% du variable	RNR EPRA/action	15%	0	81	122	115%	93
	ANR EPRA/action	15%	0	81	122	88%	71
	Recentrage stratégique du patrimoine et amélioration de la qualité : verdissement, arbitrages d'activités non stratégiques et d'actifs non core, localisation						
	Pipeline de développement immobilier Bureaux France : livraisons (détails, budget), création de valeur, projets engagés	40%	0	216	324	140%	302
	Renforcement en résidentiel Allemagne en hôtellerie Europe : acquisitions, partenariats						
	Recentrage : coût de la dette, maturité structure						
Qualitatif = 30% du variable	Management, animation et développement des équipes France, Allemagne et Italie	30%	0	162	243	140%	227
	Politique RSE						
TOTAL		100%	0	540	810	128%	694

Le détail chiffré des objectifs n'est pas rendu public pour des raisons de confidentialité.

En conséquence, le Comité a proposé au Conseil, qui l'a approuvé le 19 février 2015, que le bonus 2014 soit versé à hauteur de **128%** de la cible. En montant, cette part variable de **694 K€** est en augmentation de 10% par rapport à 2013 et inférieure de 1% à celle de 2012.

Cette rémunération variable a été versée en *cash* à hauteur de 540 K€, l'*upside* de 154 K€ étant versé en actions de la société qui seront définitivement attribuées en 2018.

Le bonus 2014 du **Directeur Général Délégué** a été calculé :

- ♦ à **80%** sur des objectifs **quantitatifs** : Résultat Net Récurrent par action, Actif Net Réévalué par action (objectifs partagés avec le Directeur général), précommercialisation des projets de développement en cours et lancement de nouveaux projets précommercialisés, taux d'occupation des actifs, amélioration des performances énergétiques et environnementales du patrimoine, travail d'Asset Management, plan de cessions
- ♦ à **20%** sur des critères **qualitatifs** : management et animation des équipes immobilières, animation transverse du Groupe, représentation de Foncière des Régions vis-à-vis du secteur et des parties prenantes de Foncière des Régions, animation de la politique RSE.

Le 11 février 2015, le Comité des Rémunérations et des Nominations a examiné l'ensemble de ces objectifs, au moyen de grilles d'analyse précises, et a constaté les degrés d'atteinte suivants pour chaque objectif :

		[en K€]				Réel	
	Directeur Général Délégué	% du bonus	Min.	Cible	Maxi	[en % de la cible]	[en K€]
Quantitatif = 80% du variable	RNR EPRA/action	15%	0	39	59	115%	45
	ANR EPRA/action	15%	0	39	59	88%	35
	Commercialisation des projets de développement						
	Lancement clés-en-main locatifs						
	Création de valeur sur projets livrés						
	Taux d'occupation						
	Cessions	50%	0	131	197	131%	172
	Acquisitions						
	Asset Management : durée des baux, évolutions des loyers						
	Désengagement des activités non stratégiques						
	Amélioration des performances énergétiques du patrimoine						
Qualitatif = 20% du variable	Management, animation des équipes immobilières	20%	0	52	79	125%	66
	Représentation en interne et en externe						
	Politique RSE						
TOTAL		100%	0	262	393	121%	317

Le détail chiffré des objectifs n'est pas rendu public pour des raisons de confidentialité.

En conséquence, le Comité a proposé au Conseil, qui l'a approuvé le 19 février 2015, que le bonus soit versé à hauteur de 121% de la cible. En montant, cette part variable de **317 K€** est en

augmentation de 12% par rapport à 2013 et supérieure de 6% à celle de 2012.

Cette rémunération variable a été versée en *cash* à hauteur de 262 K€, l'*upside* de 55 K€ étant versé en actions de la société qui seront définitivement attribuées en 2018.

Les tableaux ci-dessous récapitulent, pour chaque mandataire social, les rémunérations fixes et variables ainsi versées au titre de 2014 aux mandataires sociaux, en indiquant une comparaison avec l'exercice 2013.

TABLEAU 2

Nom et fonction du dirigeant mandataire social	Année fiscale 2013		Année fiscale 2014	
	Montants dus au titre de l'année 2013	Montants versés en 2013	Montants dus au titre de l'année 2014	Montants versés en 2014
Christophe Kullmann, Directeur Général				
Rémunération fixe	540 000	540 000	540 000	540 000
Rémunération variable annuelle ⁽¹⁾	630 000	700 000	694 000	630 000
Rémunération variable pluriannuelle	0	0	0	0
Rémunération exceptionnelle				
Jetons de présence	67 942	67 942	65 500	65 500
Avantages en nature (véhicule de fonction, assurance chômage type GSC...)	46 431	46 431	46 739	46 739
TOTAL	1 284 373	1 354 373	1 346 239	1 282 239

⁽¹⁾ Le variable dû au titre de 2012, de 700 K€, est constitué de 540 K€ versés en *cash* sur 2013 et de 3 668 actions gratuites attribuées en 2013.
 Le variable dû au titre de 2013, de 630 K€, est constitué de 540 K€ versés en *cash* sur 2014 et de 2 065 actions gratuites attribuées en 2014.
 Le variable dû au titre de 2014, de 694 K€, est constitué de 540 K€ versés en *cash* sur 2015 et de 2 263 actions gratuites attribuées en 2015.

La **composante** de la rémunération versée en *cash* n'a donc **pas augmenté de 2013 à 2014**.

La **rémunération globale fixe et variable** a, elle, augmenté de **4,8%**, augmentation versée **sous la forme** d'attribution **d'actions** gratuites au titre de la partie *upside* du bonus, actions qui seront livrées en 2018.

TABLEAU 2

Nom et fonction du dirigeant mandataire social	Année fiscale 2013		Année fiscale 2014	
	Montants dus au titre de l'année 2013	Montants versés en 2013	Montants dus au titre de l'année 2014	Montants versés en 2014
Olivier Estève, Directeur Général Délégué				
Rémunération fixe	346 014	346 014	350 004	350 004
Rémunération variable annuelle ⁽¹⁾	283 000	300 000	317 000	283 000
Rémunération variable pluriannuelle	0	0	0	0
Rémunération exceptionnelle ⁽²⁾	0	9 500	0	0
Jetons de présence	36 199	36 199	9 300	9 300
Avantages en nature (véhicule de fonction, assurance chômage type GSC)	17 785	17 785	36 405	36 405
TOTAL	682 998	709 498	712 709	678 709

⁽¹⁾ Le variable dû au titre de 2012, de 300 K€, est constitué de 244 K€ versés en *cash* sur 2013 et de 1 283 actions gratuites attribuées en 2013.
 Le variable dû au titre de 2013, de 283 K€, est constitué de 263 K€ versés en *cash* sur 2014 et de 459 actions gratuites attribuées en 2014.
 Le variable dû au titre de 2014, de 317 K€, est constitué de 262 K€ versés en *cash* sur 2015 et de 808 actions gratuites attribuées en 2015.

⁽²⁾ Intéressement et abondement (dernier versement en 2013 au titre de 2012).

La **composante** de la rémunération versée en *cash* n'a donc pas augmenté de 2013 à 2014.

La **rémunération globale fixe et variable** a, elle, augmenté de **4,4%**, augmentation versée **sous la forme** d'attribution **d'actions** gratuites au titre de la partie *upside* du bonus, actions qui seront livrées en 2018.

Aldo Mazzocco, Directeur Général Délégué Italie de Foncière des Régions, touche une rémunération fixe et variable versée par Beni Stabili en tant qu'Administrateur Délégué de cette société. Elle

est décidée par le Conseil d'Administration de Beni Stabili, sur proposition du Comité des Rémunérations et des Nominations de cette société. Elle est détaillée ci-dessous.

TABLEAU 2

Nom et fonction du dirigeant mandataire social Aldo Mazzocco, Administrateur délégué de Beni Stabili Directeur Général Délégué de Foncière des Régions Rémunération versée par Beni Stabili	Année fiscale 2013		Année fiscale 2014	
	Montants dus au titre de l'année 2013	Montants versés en 2013	Montants dus au titre de l'année 2014	Montants versés en 2014
Rémunération fixe	484 000	484 000	484 000	484 000
Rémunération variable annuelle	270 000	270 000	270 000	270 000
Rémunération variable pluriannuelle	0	0	0	0
Rémunération exceptionnelle	0	0	0	0
Jetons de présence	106 000	106 000	106 000	106 000
Avantages en nature (véhicule de fonction et logement)	59 263	59 263	61 460	61 460
TOTAL	919 263	919 263	921 460	921 460

Cette rémunération est restée **stable** entre 2013 et 2014.

1.14.1.2.3. Intéressement Long Terme

S'agissant de la composante Intéressement Long Terme (ILT) de la rémunération, le Comité des Rémunérations et des Nominations a proposé, le 19 février 2015, au Conseil d'Administration, qui l'a approuvé, l'octroi d'actions de performance, dans les conditions d'attribution suivantes :

- ♦ la période d'**acquisition** des actions est d'une durée de trois ans en France et de quatre ans en Italie, à compter de la décision d'attribution du Conseil
- ♦ la période de **conservation** des actions est d'une durée de deux ans en France à compter de leur attribution définitive. En Italie, les bénéficiaires ne sont soumis à aucune période d'obligation de conservation des actions.

Les principes retenus pour l'attribution aux mandataires sociaux des actions de performance sont les suivants :

- ♦ l'attribution d'actions, troisième composante de la rémunération, constitue un intéressement long terme, en complément du salaire fixe et de la part variable
- ♦ pour les dirigeants mandataires sociaux, l'ILT au titre de l'année N est attribué après l'arrêté des comptes, au début de l'année N + 1

- ♦ ce décalage, proposé par le Comité des Rémunérations et des Nominations, permet de conditionner l'attribution des actions à l'obtention de résultats opérationnels et l'atteinte d'objectifs individuels, et de constater les performances au vu notamment de l'arrêté des comptes de l'exercice N

- ♦ le Comité des Rémunérations et des Nominations, en figeant cette période d'attribution annuelle des actions, a permis d'éloigner tout effet d'aubaine lié à la volatilité éventuelle du cours de l'action.

Cet intéressement long terme vise, pour les attributaires de ces actions, les objectifs suivants :

- ♦ **fidéliser** : les actions ne sont définitivement attribuées qu'au terme de la période d'acquisition, à condition d'être toujours présent dans la société
- ♦ **motiver et impliquer** : la valorisation des actions à long terme repose sur les performances de la société dans son secteur d'activité, qui se reflètent dans son cours de bourse
- ♦ **aligner les intérêts des dirigeants avec ceux des actionnaires** : les actions ne sont définitivement attribuées qu'en cas de réalisation de critères de performance.

100% des actions attribuées sont soumises aux critères de performance suivants, analysés chacun sur la période de 3 ans d'attribution des actions, étant entendu que le nombre d'actions définitivement attribuées ne pourra dépasser le nombre établi au moment de l'attribution :

50%	<p>Condition de présence et de performance par rapport au marché :</p> <ul style="list-style-type: none"> ♦ Performance boursière globale de Foncière des Régions par rapport à l'indice EPRA, définie par l'évolution, sur la période de référence, du cours de l'action, en prenant en compte tous dividendes ou acomptes sur dividendes bruts réinvestis à la date de distribution ou autres distributions réinvesties à la date de distribution. ♦ Le taux de performance sera appliqué au nombre cible d'actions.
50%	<p>Condition de présence et de performance interne non liée au marché :</p> <ul style="list-style-type: none"> ♦ Le nombre d'actions de performance est pondéré par un coefficient correspondant à la moyenne des taux de réalisation des objectifs des bonus entre l'année d'attribution et l'année précédant la constatation de la réalisation de la condition de performance. ♦ Ce taux de performance moyen sera appliqué au nombre cible d'actions.

Ces conditions combinent des performances externes et internes, qui assurent aux actionnaires :

- ♦ que la rétribution long terme des dirigeants est directement liée à la performance boursière de Foncière des Régions
- ♦ qu'elle est aussi liée aux performances opérationnelles de la société : les bonus sont en effet chaque année liés à des objectifs en lien avec le respect des budgets, la mise en œuvre de la stratégie, la croissance des indicateurs, la politique financière, etc.

L'ILT 2014 attribué en février 2015 s'est opéré en application de l'ensemble de ces principes.

Le nombre d'actions attribuées est le suivant :

- ♦ Christophe Kullmann : **13 000** actions de performance, soit potentiellement au maximum 0,02% du capital
- ♦ Olivier Estève : **7 000** actions de performance, soit potentiellement au maximum 0,01% du capital
- ♦ Aldo Mazzocco : **5 500** actions de performance, soit potentiellement au maximum 0,009% du capital.

Le nombre d'actions de performance attribuées est en baisse par rapport à l'ILT 2013 attribué en 2014 (il était respectivement de 15 000, 8 000 et 6 000). Cette baisse s'explique par la hausse du cours de l'action de Foncière des Régions de 39% en un an, qui a incité le Comité des Rémunérations et des Nominations à proposer au Conseil de baisser le nombre d'actions allouées.

Le nombre d'actions de performance attribuées aux mandataires sociaux représente 15% de l'ensemble des actions attribuées au titre de 2014 au sein du Groupe.

Les dirigeants mandataires sociaux bénéficiaires d'actions de performance ont pris l'engagement formel de ne pas recourir à des opérations de couverture de leur risque.

Par ailleurs, pour la première fois en 2015, les premières actions soumises à conditions de performance, attribuées en février 2012, ont fait l'objet d'un examen de ces conditions de performance. Le Comité des Rémunérations et des Nominations a constaté que la performance boursière globale de Foncière des Régions a dépassé celle de l'indice EPRA Eurozone, et que les taux d'atteinte des objectifs sur la période ont dépassé la cible, tant pour Christophe Kullmann que pour Olivier Estève. En conséquence, les actions attribuées en février 2012 (8 900 actions pour Christophe Kullmann et 5 000 actions pour Olivier Estève) ont été intégralement livrées en février 2015.

Il est enfin précisé que, depuis 2008, le Conseil d'Administration, sur proposition du Comité des Rémunérations et des Nominations, a mis fin aux plans d'attribution d'options de souscription, qui étaient auparavant déployés en parallèle des plans d'attribution d'actions gratuites.

Les rémunérations globales des mandataires sociaux comprenant l'ILT figurent dans les tableaux ci-dessous :

TABLEAU 1 ⁽¹⁾

Nom et fonction du dirigeant mandataire social	Exercice 2013		Exercice 2014	
	Montants dus au titre de l'année 2013	Montant versés en 2013	Montants dus au titre de l'année 2014	Montant versés en 2014
Christophe Kullmann, Directeur Général				
Rémunérations <i>(détaillées au tableau 2)</i>	1 284 373	1 354 373	1 346 239	1 282 239
Valorisation des rémunérations variables pluriannuelles attribuées au cours de l'exercice	0	0	0	0
Valorisation des options attribuées au cours de l'exercice <i>(détaillées au tableau 4)</i>	néant	néant	néant	néant
Valorisation des actions de performance attribuées <i>(détaillées au tableau 6)</i> ⁽²⁾	490 350	440 748	663 650	490 350
TOTAL	1 774 723	1 795 121	2 009 889	1 772 589

⁽¹⁾ L'attribution des actions de performance au titre de l'exercice N étant décalée en N + 1, le tableau 1 distingue, à des fins de précision et d'exhaustivité des informations fournies, les attributions versées et celles dues au titre de chaque exercice.

⁽²⁾ La valorisation des actions n'intègre pas la partie du bonus versé en actions gratuites, déjà incluse, le cas échéant, dans le tableau 2.

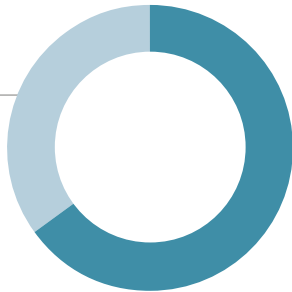
Note : la valorisation des actions est calculée par un expert indépendant.

La rémunération globale 2014 du Directeur Général, incluant l'ensemble de ces éléments **(2 010 K€)**, se situe en dessous de la moyenne (2 359 K€) des 1^{ers} dirigeants exécutifs des entreprises du SBF 80.

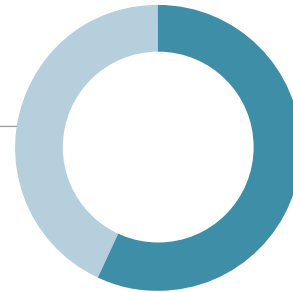
Depuis le début du mandat, et donc de 2011 à 2014 inclus, la partie *cash* de la rémunération est restée stable. L'augmentation faciale de 2013 à 2014 a intégralement porté sur la partie non *cash* et long terme versée en actions de performance. Elle provient de la hausse du bonus et surtout de la hausse du cours de Foncière des Régions (39% en un an).

Les tableaux ci-dessous montrent l'évolution du *mix cash/non cash* de 2013 à 2014.

2013

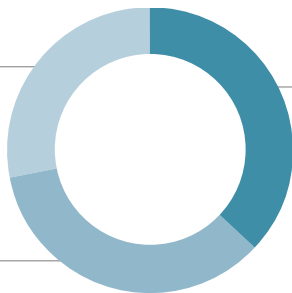
35%
Non Cash65%
Cash

2014

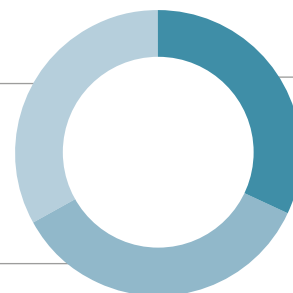
43%
Non Cash57%
Cash

L'évolution du *mix Fixe/Variable/ILT* entre 2013 et 2014 illustre le même phénomène.

2013

28%
ILT37%
Fixe35%
Variable

2014

33%
ILT32%
Fixe35%
Variable

68% de la rémunération du Directeur Général est soumise à des conditions de performance.

TABLEAU 1 ⁽¹⁾

Nom et fonction du dirigeant mandataire social	Exercice 2013		Exercice 2014	
	Montants dus au titre de l'année 2013	Montant versés en 2013	Montants dus au titre de l'année 2014	Montant versés en 2014
Olivier Estève, Directeur Général Délégué				
Rémunérations <i>dues</i> au titre de l'exercice (détaillées au tableau 2)	682 998	709 498	712 709	678 709
Valorisation des rémunérations variables pluriannuelles attribuées au cours de l'exercice	0	0	0	0
Valorisation des options attribuées au cours de l'exercice (détaillées au tableau 4)	néant	néant	néant	néant
Valorisation des actions de performance attribuées au cours de l'exercice (détaillées au tableau 6) ⁽²⁾	261 520	244 860	357 350	261 520
TOTAL	944 518	954 358	1 070 059	940 229

⁽¹⁾ L'attribution des actions de performance au titre de l'exercice N étant décalée en N + 1, le tableau 1 distingue, à des fins de précision et d'exhaustivité des informations fournies, les attributions *versées* et celles *dues* au titre de chaque exercice.

⁽²⁾ La valorisation des actions n'intègre pas la partie du bonus versé en actions gratuites, déjà incluse, le cas échéant, dans le tableau 2.

Note : la valorisation des actions est calculée par un expert indépendant.

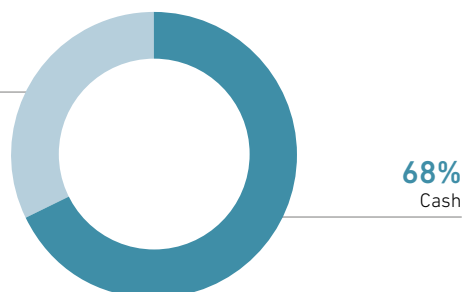
La rémunération globale 2014 du Directeur Général Délégué (1 070 K€) est en ligne avec la moyenne (1 031 K€) de ses pairs du SBF 120.

La partie *cash* de la rémunération est restée stable sur 2014 par rapport à 2013. L'augmentation faciale de 2013 à 2014 a intégralement porté sur la partie *non cash* et long terme versée en actions de performance. Elle provient de la hausse du bonus et surtout de la hausse du cours de Foncière des Régions (39% en un an).

Les tableaux ci-dessous montrent l'évolution du *mix cash/non cash* de 2013 à 2014.

2013

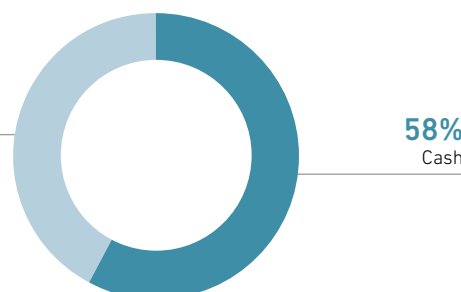
32%
Non Cash



2014

42%
Non Cash

58%
Cash



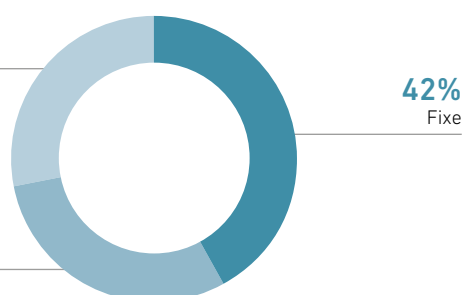
L'évolution du mix fixe/variable/ILT entre 2013 et 2014 illustre le même phénomène.

2013

28%
ILT

42%
Fixe

30%
Variable

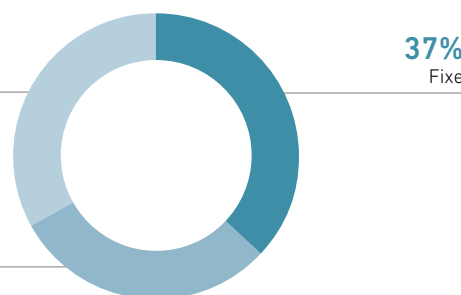


2014

33%
ILT

37%
Fixe

30%
Variable



63% de la rémunération du Directeur Général Délégué est soumise à des conditions de performance.

TABLEAU 1 ⁽¹⁾

Nom et fonction du dirigeant mandataire social	Exercice 2013		Exercice 2014	
	Montants dus au titre de l'année 2013	Montant versés en 2013	Montants dus au titre de l'année 2014	Montant versés en 2014
Aldo Mazzocco, Administrateur délégué de Beni Stabili Directeur Général Délégué de Foncière des Régions				
Rémunérations <i>dues</i> au titre de l'exercice (détaillées au tableau 2)	919 263	919 263	921 460	921 460
Valorisation des rémunérations variables pluriannuelles attribuées au cours de l'exercice	0	0	0	0
Valorisation des options attribuées au cours de l'exercice (détaillées au tableau 4)	néant	néant	néant	néant
Valorisation des actions de performance attribuées au cours de l'exercice (détaillées au tableau 6)	183 960	190 900	255 255	183 960
TOTAL	1 103 223	1 110 163	1 176 715	1 105 420

⁽¹⁾ L'attribution des actions de performance au titre de l'exercice N étant décalée en N+1, le tableau 1 distingue, à des fins de précision et d'exhaustivité des informations fournies, les attributions *versées* et celles *dues* au titre de chaque exercice.

Note : la valorisation des actions est calculée par un expert indépendant.

La partie *cash* de la rémunération est restée stable sur 2014 par rapport à 2013. L'augmentation faciale de 2013 à 2014 a intégralement porté sur la partie *non cash* et long terme versée en actions de performance. Elle provient de la hausse du cours de Foncière des Régions (39% en un an).

1.14.1.2.4. Obligation de conservation des actions pour les dirigeants mandataires sociaux

Le code Afep-Medef préconise que le Conseil définisse une obligation de conservation, pour les mandataires sociaux, des actions attribuées gratuitement ou issues des levées de stock-options, suffisamment contraignante pour permettre une réelle prise en compte des performances de la société à long terme. Le Conseil d'Administration de Foncière des Régions a fixé une obligation de détention de 50% des actions de performance pendant toute la durée du mandat, jusqu'à ce que les mandataires sociaux détiennent en actions l'équivalent de deux ans de rémunération fixe. Au-delà de ce seuil, les mandataires sociaux retrouvent la liberté de céder des actions.

Le Code Afep-Medef recommande de conditionner l'attribution définitive des actions de performance aux dirigeants mandataires sociaux à l'achat par ces derniers d'une quantité définie d'actions lors de la disponibilité des actions attribuées. Cette recommandation n'est pas appliquée par Foncière des Régions. Le Conseil a en effet imposé aux dirigeants mandataires sociaux de conserver jusqu'à leur cessation de fonctions au moins 50% des actions pouvant être acquises en vertu des attributions d'actions de performance, dans la limite de deux ans de rémunération fixe. Compte tenu du niveau élevé de cette obligation, le Conseil a considéré qu'il n'était pas utile de leur imposer d'acheter une quantité d'actions de la société lors de la disponibilité des actions attribuées, l'engagement de conservation constituant un mécanisme d'effet équivalent.

Les tableaux ci-dessous détaillent les opérations effectuées par les mandataires sociaux durant l'exercice, liées aux options de souscriptions et aux actions gratuites.

TABLEAU 4

OPTIONS DE SOUSCRIPTIONS OU D'ACHAT D' ACTIONS ATTRIBUÉES DURANT L'EXERCICE À CHAQUE DIRIGEANT MANDATAIRE SOCIAL

Options attribuées à chaque dirigeant mandataire social par l'émetteur et par toute société du groupe (liste nominative)	N° et date du plan	Nature des options (achat ou souscription)	Valorisation des options selon la méthode retenue pour les comptes consolidés	Nombre d'options attribuées durant l'exercice	Prix d'exercice	Période d'exercice
Jean Laurent	néant	néant	néant	néant		
Christophe Kullmann	néant	néant	néant	néant		
Olivier Estève	néant	néant	néant	néant		
Aldo Mazzocco	néant	néant	néant	néant		

TABLEAU 5

OPTIONS DE SOUSCRIPTIONS OU D'ACHAT D' ACTIONS LEVÉES DURANT L'EXERCICE PAR CHAQUE DIRIGEANT MANDATAIRE SOCIAL

Options levées par les dirigeants mandataires sociaux (liste nominative)	N° et date du plan	Nature des options levées durant l'exercice	Prix d'exercice
Jean Laurent	néant	néant	néant
Christophe Kullmann	néant	néant	néant
Olivier Estève	néant	néant	néant
Aldo Mazzocco	néant	néant	néant

TABLEAU 6

ACTIONS DE PERFORMANCE ATTRIBUÉES À CHAQUE DIRIGEANT MANDATAIRE SOCIAL ⁽¹⁾

Actions de performance attribuées gratuitement durant l'exercice à chaque dirigeant mandataire social par l'émetteur et par toute société du groupe (liste nominative)	Date du plan	Nombre d'actions attribuées durant l'exercice ⁽¹⁾	Valorisation des actions selon la méthode retenue pour les comptes consolidés ⁽²⁾	Date d'acquisition	Date de disponibilité	Conditions de performance
Jean Laurent		néant	néant			
Christophe Kullmann	26/02/2014	15 000	32,69 €	26/02/2017	26/02/2019	50% = performance boursière globale par rapport à l'EPRA 50% = taux de réalisation des objectifs individuels
Christophe Kullmann	26/02/2014	2 065	43,59 €	26/02/2017	26/02/2019	
Olivier Estève	26/02/2014	8 000	32,69 €	26/02/2017	26/02/2019	
Olivier Estève	26/02/2014	459	43,59 €	26/02/2017	26/02/2019	
Aldo Mazzocco	26/02/2014	6 000	30,66 €	26/02/2018	26/02/2018	

⁽¹⁾ Au titre de l'année N-1/inclut la partie upside du bonus, versée en actions.

⁽²⁾ Valeur de l'action calculée par un expert indépendant.

TABLEAU 7

ACTIONS DE PERFORMANCE ATTRIBUÉES GRATUITEMENT DEVENUES DISPONIBLES DURANT L'EXERCICE POUR CHAQUE DIRIGEANT MANDATAIRE SOCIAL

Actions gratuites devenues disponibles pour les dirigeants mandataires sociaux (liste nominative)	Date du plan	Nombre d'actions devenues disponibles durant l'exercice	Conditions d'acquisition ⁽¹⁾	Date d'attribution
Jean Laurent		néant		
Christophe Kullmann	21/02/2011	8 236	N/A	21/02/2014
Olivier Estève	21/02/2011	3 795	N/A	21/02/2014
Aldo Mazzocco	10/03/2010	2 700	N/A	10/03/2014

⁽¹⁾ Dernier plan sans conditions de performance.

1.14.1.2.5. Cumul entre contrat de travail et mandat social

En application de la recommandation de l'Afep-Medef qui dispose que : « lorsqu'un dirigeant devient mandataire social de l'entreprise, [il est recommandé] de mettre fin au contrat de travail qui le lie à la société, soit par rupture conventionnelle, soit par démission. », le contrat de travail de Christophe Kullmann a été rompu, d'un commun accord entre Foncière des Régions et lui-même, le 26 novembre 2008, sans versement d'indemnités.

Christophe Kullmann bénéficie depuis cette date d'une assurance perte de mandat type GSC.

Il bénéficie par ailleurs d'une assurance complémentaire mutuelle groupe couvrant les dépenses de santé. Il ne bénéficie pas de l'accord d'intéressement groupe.

De la même façon, il a été mis fin au contrat de travail d'Olivier Estève, Directeur Général Délégué, le 1^{er} novembre 2012, sans versement d'indemnités. Il bénéficie aussi, depuis cette date, d'une assurance perte de mandat type GSC, ainsi que d'une assurance complémentaire mutuelle groupe couvrant les dépenses de santé. Il a bénéficié pour la dernière fois en 2013 de l'accord d'intéressement groupe au titre de 2012.

1.14.1.2.6. Indemnités à verser en fin de mandat

Suite aux abandons, sans indemnités, de leur contrat de travail, lequel prévoyait le versement d'une indemnité de fin de contrat en cas de départ contraint, le Conseil d'Administration a proposé de mettre en place une indemnité de fin de mandat pour le Directeur Général et le Directeur Général Délégué France.

Cette indemnité ne serait versée qu'en cas de départ contraint et lié à un changement de contrôle ou de stratégie, ce qui exclut les cas où ils quitteraient à leur initiative la société, changeraient de fonctions au sein du groupe ou auraient la possibilité de faire valoir leurs droits à la retraite à brève échéance.

Le 5 décembre 2014, afin de se conformer aux recommandations du Code Afep-Medef, le Conseil d'administration a décidé d'exclure dorénavant l'intéressement long terme (versé en actions de performance) de la base de calcul du montant de l'indemnité.

1.14.1.2.6.1. Montant théorique de l'indemnité

Ainsi, le montant théorique de l'indemnité serait égal à 12 mois de rémunération globale comprenant le salaire fixe et la part variable annuelle, augmentés d'un mois de rémunération supplémentaire par année d'ancienneté dans l'entreprise toutes fonctions confondues, étant entendu que le système de rémunération actuel exclut le versement de bonus exceptionnel.

1.14.1.2.6.2. Critères de performance

Conformément aux dispositions de l'article L.225-42-1 du Code de commerce et aux recommandations du Code Afep-Medef, le bénéfice de cette indemnité serait subordonné à la réalisation de critères de performance interne et externe exigeants :

- ♦ 50% du montant théorique de l'indemnité sont liés à l'évolution de l'ANR sur les trois derniers exercices précédant la cessation de fonctions : si l'évolution de l'ANR EPRA de Foncière des Régions est inférieure de 25% à la moyenne des foncières composant l'indice EPRA, la fraction de l'indemnité de départ liée à ce critère ne sera pas versée. Dans le cas contraire, le montant théorique de cette fraction de l'indemnité sera ajusté de la variation de l'ANR sur la période considérée
- ♦ 50% du montant théorique de l'indemnité sont liés à l'atteinte des performances cibles lors des trois années précédant la cessation de fonction. Les critères d'attribution du bonus cible sont revus chaque année par le Comité des Rémunérations et des Nominations, assis sur des objectifs opérationnels et stratégiques ambitieux. Leur atteinte est évaluée en fonction d'une grille de critères précis. Si la moyenne de l'atteinte des objectifs sur les trois dernières années est inférieure à 80%, la fraction de l'indemnité de départ liée à ce critère n'est pas versée. Dans le cas contraire, le montant de l'indemnité théorique sera ajusté de la moyenne des coefficients d'atteinte des trois dernières parts variables.

En tout état de cause, si le dépassement d'une des deux fractions de l'indemnité peut compenser une éventuelle décote de l'autre fraction, le montant total de l'indemnité de fin de mandat est plafonné à deux ans de rémunération totale. Cette règle de plafond s'applique à l'ensemble des indemnités de départ et inclut toute autre indemnité versée à un autre titre au moment de la cessation du mandat, étant précisé que le Directeur Général et le Directeur Général Délégué ne bénéficient pas de rémunération de Foncière des Régions autre que celle versée au titre de leur mandat social.

La détermination des critères de performance énoncés ci-dessus permettra au Conseil, le cas échéant, de refléter dans le montant d'une indemnité de départ, la performance objective et réelle du Directeur Général et du Directeur Général Délégué. Les objectifs conditionnant le versement de la part variable étant eux-mêmes liés aux performances opérationnelles et à la mise en œuvre de la stratégie, l'indemnité versée ne pourrait être que proportionnelle aux résultats obtenus, répondant ainsi pleinement aux exigences des recommandations formulées par le Code Afep-Medef.

Les indemnités du Directeur Général et du Directeur Général Délégué ont été approuvées par le Conseil d'Administration du 5 décembre 2014 et seront soumises au vote des actionnaires lors de l'Assemblée Générale du 17 avril 2015, à l'occasion des votes sur les 5^e et 6^e résolutions.

Le montant et les conditions d'octroi de ces indemnités ont fait l'objet de communiqués en date du 15 décembre 2014.

1.14.1.2.7. Régimes de retraite surcomplémentaires

Aucun mandataire social du groupe ne bénéficie de régime de retraite à cotisations définies ou à prestations définies.

Le tableau ci-dessous résume les situations des dirigeants mandataires sociaux.

TABEAU 10

Dirigeants mandataires sociaux	Contrat de travail		Régime de retraite supplémentaire		Indemnités ou avantages dus ou susceptibles d'être dus à raison de la cessation ou du changement de fonctions		Indemnité relative à une clause de non-concurrence	
	Oui	Non	Oui	Non	Oui	Non	Oui	Non
Jean Laurent Début Mandat : 31 janvier 2011		x		x		x		x
Christophe Kullmann Début Mandat : 31 janvier 2011		x		x	x			x
Olivier Estève Début Mandat : 31 janvier 2011		x		x	x			x
Aldo Mazzocco Début Mandat : 31 janvier 2011		x		x		x		x

1.14.2. Rémunération brute des membres du Conseil d'Administration

Les jetons de présence représentent la part de rémunération allouée aux membres du Conseil d'Administration pour leur participation aux réunions du Conseil et des Comités spécialisés.

Tenant compte d'un benchmark réalisé dans les sociétés comparables à Foncière des Régions, l'Assemblée Générale du 31 janvier 2011, dans le cadre de la mise en place de la nouvelle gouvernance de la société, a fixé une enveloppe globale de 500 000 €.

Le montant effectivement versé se décompose en une part fixe annuelle et une part variable d'assiduité, qui tient compte de la participation effective de chaque membre. Le tableau ci-dessous détaille cette répartition :

Conseil d'Administration	
Part fixe annuelle attribuée au Président	10 000 €
Part fixe annuelle attribuée à chaque membre	6 000 €
Part variable d'assiduité attribuée au Président et à chaque membre pour chaque présence à une réunion	3 000 €
Comités spécialisés	
Part fixe annuelle attribuée au Président du Comité d'Audit et du Comité Stratégique et des Investissements	6 000 €
Part fixe annuelle attribuée au Président du Comité des Rémunérations et des Nominations	5 000 €
Part fixe annuelle attribuée à chaque membre des Comités	3 000 €
Part variable d'assiduité attribuée au Président et à chaque membre du Comité Stratégique et des Investissements et du Comité des Rémunérations et des Nominations, pour chaque présence à une réunion	2 000 €
Part variable d'assiduité attribuée au Président et à chaque membre du Comité d'Audit, pour chaque présence à une réunion	3 000 €

Le montant brut des jetons de présence alloués en 2014 aux membres du Conseil d'Administration pour leur participation aux travaux de celui-ci et des Comités spécialisés s'est élevé à 453 000 €, étant précisé que Christophe Kullmann a renoncé à l'intégralité de ses jetons de présence. Le tableau ci-dessous détaille la répartition selon les administrateurs :

Membres des Conseils et Comités	Montant brut en € des jetons de présence versés au titre de l'exercice 2014	Montant net en € des jetons de présence versés au titre de l'exercice 2014
Jean Laurent	31 000	31 000
Leonardo Del Vecchio	27 000	18 900
ACM Vie représentée par Catherine Allonas Barthe	21 000	21 000
Aterno représentée par Romolo Bardin	39 000	30 810
Jean-Luc Biamonti	48 000	37 920
GMF Vie représentée par Lionel Calvez	44 000	44 000
Bertrand de Feydeau	42 000	26 670
Sergio Erede	38 000	30 020
Predica représentée par Jérôme Grivet	41 000	26 035
Pierre Vaquier	38 000	24 130
Micaela Le Divelec Lemmi	33 000	26 070
Christophe Kullmann	/	/
Sylvie Ouziel	32 000	20 320
Sigrid Duhamel	19 000	12 065
TOTAL	453 000	348 940

Les prélèvements fiscaux (retenue à la source, prélèvement à la source obligatoire de 21% et prélèvements sociaux de 15,5%), représentant une somme totale de 104 060 €, ont été acquittés directement par la société auprès de l'administration fiscale.

**TABLEAU SUR LES AUTRES JETONS DE PRÉSENCE
(À L'EXCLUSION DES JETONS DE PRÉSENCE VERSÉS PAR FONCIÈRE DES RÉGIONS)
ET LES AUTRES RÉMUNÉRATIONS PERÇUES PAR LES MANDATAIRES SOCIAUX NON DIRIGEANTS (EN €)**

	Montants versés au cours de l'exercice 2013	Montants versés au cours de l'exercice 2014
Mandataires sociaux non exécutifs ⁽¹⁾		
Jean Laurent		
Jetons de présence (Beni Stabilis)	51 742	50 000
Autres rémunérations	375 000	369 000
Leonardo Del Vecchio ⁽²⁾		
Jetons de présence (Beni Stabilis)	57 742	56 000
Autres rémunérations		
Bertrand de Feydeau		
Jetons de présence (Foncière Développement Logements)	7 200	7 700
Autres rémunérations (Foncière Développement Logements)	139 975	140 054
Catherine Allonas Barthe (représentant permanent d'ACM Vie) ⁽³⁾		
Jetons de présence (Foncière des Murs – Foncière Développement Logements jusqu'en septembre 2013)	6 612	4 700
Autres rémunérations		
TOTAL	638 271	627 454

⁽¹⁾ Ce tableau ne tient compte que des personnes ayant été mandataire social non exécutif au cours de l'année 2014.

⁽²⁾ Ces jetons de présence ont donné lieu à l'application de prélèvements fiscaux.

⁽³⁾ Les jetons de présence ont été versés à la société en sa qualité d'administrateur, et non à son représentant permanent.

Les membres du Conseil d'Administration et des Comités ont droit également au remboursement, sur justificatifs, des frais de voyage et de déplacement et des dépenses engagées en vue d'assister aux réunions du Conseil et des Comités.

1.14.3. Mandats et fonctions des mandataires sociaux

Conformément aux dispositions de l'article L. 225-102-1 *al.* 4 du Code de commerce, nous vous communiquons ci-après la liste de l'ensemble des mandats et fonctions exercés dans toute société, en France et à l'étranger, par chacun des mandataires sociaux de la société au cours de l'exercice 2014.

1.14.3.1. Liste des mandats et fonctions exercés par les membres de la Direction Générale



Monsieur Christophe Kullmann

Né le 15 octobre 1965 à Metz (57)
Nationalité française
Adresse professionnelle : 30, avenue Kléber, 75116 Paris

Fonction principale exercée :

Directeur Général de Foncière des Régions

Biographie :

Christophe Kullmann, titulaire d'un DEA de gestion, est Directeur Général de Foncière des Régions. Il est à l'origine du développement de Foncière des Régions, première foncière de Bureaux en Europe par la taille de son patrimoine.

Christophe Kullmann a effectué l'ensemble de sa carrière dans le secteur immobilier.

Il a notamment assuré la Direction Financière d'Immobilier Batibail, foncière cotée, de 1992 jusqu'à sa fusion en 1999 avec la foncière Gecina, dont il prend alors la Direction Financière.

Il a rejoint Foncière des Régions en 2001 et était jusqu'au 31 janvier 2011 Président du Directoire.

Christophe Kullmann est également Président de la Fédération des Sociétés Immobilières et Foncières (FSIF) depuis 2012.

Nombre d'actions détenues au 31 décembre 2014 : 26 844 (auxquelles se rajoutent 24 000 actions en usufruit suite à la donation de la nue-propriété)

Mandats exercés au sein de Foncière des Régions :

Directeur Général

Date de nomination : 31 janvier 2011

Date de renouvellement : 1^{er} janvier 2015

Date d'expiration du mandat : 31 décembre 2018

Administrateur

Date de nomination : 25 avril 2012

Date d'expiration du mandat : AG statuant en 2016 sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2015

Autres mandats exercés au sein du Groupe Foncière des Régions :

Président du Conseil de Surveillance :

- ♦ Foncière des Murs SCA (société cotée)

Président du Comité Stratégique :

- ♦ FDM Management SAS (depuis le 5 décembre 2014)

Membre du Conseil de Surveillance :

- ♦ Immeo AG (anciennement Immeo Wohnen GmbH), société allemande

Administrateur :

- ♦ Foncière Développement Logement – FDL SA (société cotée), Beni Stabili S.p.A. SIIQ (société cotée italienne)

Gérant :

- ♦ GFR Kleber SARL

Représentant permanent d'Urbis Park, Administrateur :

- ♦ BP 3000 SA

Représentant légal de Foncière des Régions, Président :

- ♦ Technical SAS

Représentant légal de Foncière des Régions, Gérant :

- ♦ SCI Esplanade Belvédère II, SCI Raphaël, SCI Le Ponant 1986, SCI Omega A, SCI Omega C, SCI Ruhl Côte d'Azur, SCI Latécoère, SCI Latécoère 2, SCI 11 Place de l'Europe

Membre du Comité d'Audit :

- ♦ Foncière des Murs SCA (société cotée)

Membre du Comité des Nominations et Rémunérations :

- ♦ Foncière Développement Logement – FDL SA (société cotée)

Mandats extérieurs au Groupe Foncière des Régions :

Président du Conseil d'Administration :

- ♦ FSIF (Syndicat professionnel)

Membre du bureau exécutif :

- ♦ EPRA

Mandats échus au cours des 5 derniers exercices :

Président du Directoire :

- ♦ Foncière des Régions SA (société cotée – changement de forme en 2011)

Président :

- ♦ FDR 3 SAS (fin en 2013), FDR 2 SAS (fin en 2012)

Administrateur :

- ◆ IEIF (Association – jusqu'en avril 2014), IPD France SAS (fin en 2013), Electron GIE (fin en 2011), GFR Property SAS devenue Foncière des Régions Property SNC (fin en 2010)

Membre du Conseil de Surveillance :

- ◆ Foncière Europe Logistique SCA (fin en 2012)

Représentant permanent de Foncière des Régions, Administrateur :

- ◆ FSIF (Syndicat professionnel – fin en 2012)

Représentant légal de Foncière des Régions, Président :

- ◆ GFR Blériot SAS (jusqu'au 4 juin 2014), GFR Externalisation SAS (fin en 2012), SAS Coetlosquet (fin en 2011), SAS Quai de Dion Bouton (fin en 2011), Urbis Park Services SAS (fin en 2010)

Représentant légal de Foncière des Régions, Gérant :

- ◆ SCI TOSTEL (jusqu'au 30 juin 2014), SCI du 32/50 Rue Parmentier (jusqu'au 31 mars 2014), SCI Esplanade Belvédère III (fin en 2011), SCI Mareville (fin en 2011), SCI Toulouse Blagnac (fin en 2010)

Représentant légal de Foncière des Régions, Président de GFR Bleriot, Gérant :

- ◆ SCI du 1 Rue de Verdun (jusqu'au 4 juin 2014), SCI du 15 Rue des Cuirassiers (jusqu'au 4 juin 2014), SCI du 288 Rue Duguesclin (jusqu'au 4 juin 2014), SCI du 20 Avenue F. Mistral (fin en 2010)

Représentant permanent de FDR 3, membre du Conseil de Surveillance :

- ◆ Altarea SCA (société cotée – fin en 2012)

**Monsieur Olivier Estève**

Né le 18 septembre 1964 à Alger (Algérie)
Nationalité française
Adresse professionnelle : 30, avenue Kléber, 75116 Paris

Fonction principale exercée :

Directeur Général Délégué de Foncière des Régions

Biographie :

Olivier Estève est diplômé de l'École Spéciale des Travaux Publics (ESTP).

Entre 1990 et 2001, il occupe divers postes au sein du groupe Bouygues : Responsable Commercial, puis Directeur du Développement de la filiale d'entreprise générale SB-Ballestrero.

Il entre chez Foncière des Régions en septembre 2002. Il occupe le poste de Directeur Immobilier en charge des Grands Projets de Développement Tertiaire et était jusqu'au 31 janvier 2011 Membre du Directoire. Depuis, Directeur Général Délégué, il est en charge des activités Bureaux, Logistique et Parking.

Nombre d'actions détenues au 31 décembre 2014 : 23 045

Mandats exercés au sein de Foncière des Régions :**Directeur Général Délégué**

Date de nomination : 31 janvier 2011

Date de renouvellement : 1^{er} janvier 2015

Date d'expiration du mandat : 31 décembre 2018

Autres mandats exercés au sein du Groupe Foncière des Régions :**Président :**

- ◆ FDR 2 SAS, GFR Services SAS, Foncière Europe Logistique SAS

Président du Conseil d'Administration :

- ◆ Urbis Park SA, BP 3000 SA, Office CB 21 SPPICAV

Administrateur :

- ◆ Ulysse Trefonds SA (société belge), Sunparks Trefonds SA (société belge), Iris Trefonds SA (société belge)

Président du Comité d'Investissement :

- ◆ Urbis Park SA, Foncière des Murs SCA (société cotée)

Représentant permanent de FDR 2, Administrateur :

- ◆ Foncière Développement Logements – FDL SA (société cotée)

Membre du Conseil de Surveillance :

- ◆ Foncière des Murs SCA (société cotée)

Gérant :

- ◆ Foncière des Régions Développement SNC, GFR Ravinelle SARL, Euromarseille Invest EURL, SCI Euromarseille 1, SCI Euromarseille 2, FDR 4 EURL, FDR 5 EURL, FDR 6 EURL, FDR 7 EURL, Fédération EURL, BGA Transaction SARL, Foncière Electimmo SARL, Foncière Margaux SARL, SARL du 25-27 quai Félix faure, SARL du 2 rue Saint Charles, SARL du 106-110 rue des Troenes, SARL du 11 rue Victor Leroy, Telimob Paris SARL, Imefa 127 SCI, SCI Atlantis, Eurl Languedoc 34, SCI Pompidou Metz, SNC Palmer Plage, SNC Palmer Transactions, SNC Foncière Palmer, SCI Palmer Montpellier, SCI Dual Center, Lenopromo SNC, GFR Blériot SARL (depuis le 4 juin 2014), SCI Charenton (depuis le 26 septembre 2014), Latepromo SNC (depuis le 22 décembre 2014)

Représentant légal de Foncière des Régions, Gérant :

- ◆ SCI Lenovilla, SCI Meudon Saulnier

Représentant légal de Fédération, Gérant :

- ◆ Federimmo SCI

Représentant légal de Telimob Paris SARL, Gérant :

- ◆ Telimob Est SNC, Telimob Nord SNC, Telimob Ouest SNC, Telimob PACA SNC, Telimob Paris SNC, Telimob Rhône-Alpes SNC, Telimob Sud Ouest SNC

Représentant légal de Foncière Margaux, Gérant :

- ♦ SCI du 10 bis et 11 à 13 allée des Tanneurs (depuis le 31 décembre 2014), SCI du 125 avenue du Brancolar (depuis le 31 décembre 2014), SCI du 1630 avenue de la Croix Rouge (depuis le 31 décembre 2014), SCI du 32 avenue P. Grenier (depuis le 31 décembre 2014), SCI du 20 avenue Victor Hugo (depuis le 31 décembre 2014) – SCI du 11 avenue de Sully (depuis le 31 décembre 2014), SCI du 682 cours de la Libération (depuis le 31 décembre 2014), SCI du 3 place A. Chaussy (depuis le 31 décembre 2014), SCI du 1 rue de Châteaudun (depuis le 31 décembre 2014), SCI du 57/59 rue du Commandant R. Mouchotte (depuis le 31 décembre 2014), SCI du 9 rue des Cuirassiers (depuis le 31 décembre 2014), SCI du 35/37 rue Louis Guérin (depuis le 31 décembre 2014), SCI du 2 rue de l'ill (depuis le 31 décembre 2014), SCI du 8 rue M. Paul (depuis le 31 décembre 2014), SCI du 40 rue Jean-Jacques Rousseau (depuis le 31 décembre 2014), SCI du 2 rue de Verdun (depuis le 31 décembre 2014)

Représentant légal de GFR Blériot, Gérant :

- ♦ SCI du 15 rue des Cuirassiers (depuis le 4 juin 2014), SCI du 288 rue Duguesclin (depuis le 4 juin 2014)

Représentant légal de SCI Euromarseille 1, Gérant :

- ♦ SCI Euromarseille BL, SCI Euromarseille BI, SCI Euromarseille BH, SCI Euromarseille BH2

Représentant légal de SCI Euromarseille 2, Gérant :

- ♦ SCI Euromarseille PK, SCI Euromarseille M, SCI Euromarseille H

Mandats extérieurs au Groupe Foncière des Régions :

Néant

Mandats échus au cours des 5 derniers exercices :**Membres du Directoire :**

- ♦ Foncière des Régions SA (société cotée – changement de forme en 2011)

Président du Conseil d'Administration :

- ♦ SPM – Maintenance SA (fin en 2011)

Président du Conseil de Surveillance :

- ♦ Foncière Europe Logistique SCA (changement de forme en 2012)

Administrateur :

- ♦ Electron GIE (fin en 2011), Beni Stabili S.p.A. SIIQ (société cotée italienne – fin en 2013)

Représentant légal d'AKAMA, Gérant :

- ♦ SNC Cortone (fin en 2011), SNC Latécoère (fin en 2011), SNC Caudron (fin en 2011), SNC Late (fin en 2011)

Représentant permanent de Foncière des Régions, membre du Conseil de Surveillance :

- ♦ Altarea SCA (société cotée – fin en 2013), Foncière des Murs SCA (société cotée – fin en 2011)

Représentant permanent de Foncière des Régions, Administrateur :

- ♦ Technical Property Fund 1 SPPICAV (jusqu'au 15 décembre 2014)

Représentant permanent de FDR 3, Administrateur :

- ♦ Foncière Développement Logements – FDL SA (société cotée – fin en 2013)

Représentant permanent de SAS Coetlosquet, Administrateur :

- ♦ Foncière Développement Logements – FDL SA (société cotée – fin en 2011)

Gérant :

- ♦ SCI 11 Place de l'Europe (fin en 2013), FR Immo SARL (fin en 2013), SNC Late (fin en 2012), SNC Latécoère (fin en 2012), SARL du 174 Av. de la République (fin en 2012), Bionne SARL (fin en 2011), Telimob Pivot SARL (fin en 2011), Financière Palmer SARL (fin en 2011), Akama SARL (fin en 2011), Telimob Est SARL (fin en 2010), Telimob Nord SARL (fin en 2010), Telimob Ouest SARL (fin en 2010), Telimob Paca SARL (fin en 2010), Telimob Rhône-Alpes SARL (fin en 2010), Telimob Sud-Ouest SARL (fin en 2010), Imefa 106 SCI (fin en 2010)

Représentant légal de Telimob paris SARL, Gérant :

- ♦ Telimob Transaction SNC (fin en 2012)

Représentant légal de Telimob Est SARL, Gérant :

- ♦ Telimob Est SNC (fin en 2010)

Représentant légal de Telimob PACA SARL, Gérant :

- ♦ Telimob PACA SNC (fin en 2010)

Représentant légal de Telimob Ouest SARL, Gérant :

- ♦ Telimob Ouest SNC (fin en 2010)

Représentant légal de Telimob Nord SARL, Gérant :

- ♦ Telimob Nord SNC (fin en 2010)

Représentant légal de Telimob Rhône-Alpes SARL, Gérant :

- ♦ Télimob Rhône-Alpes SNC (fin en 2010)

Représentant légal de Telimob Sud-Ouest SARL, Gérant :

- ♦ Télimob Sud Ouest SNC (fin en 2010)

Représentant légal de Foncière Electimmo, Gérant :

- ♦ SCI du 10 bis et 11 à 13 allée des Tanneurs (jusqu'au 31 décembre 2014), SCI du 125 avenue du Brancolar (jusqu'au 31 décembre 2014), SCI du 1630 avenue de la Croix Rouge (jusqu'au 31 décembre 2014), SCI du 32 avenue P. Grenier (jusqu'au 31 décembre 2014), SCI du 20 avenue Victor Hugo (jusqu'au 31 décembre 2014), SCI du 11 avenue de Sully (jusqu'au 31 décembre 2014), SCI du 682 cours de la Libération (jusqu'au 31 décembre 2014), SCI du 3 place A. Chaussy (jusqu'au 31 décembre 2014), SCI du 1 rue de Châteaudun (jusqu'au 31 décembre 2014), SCI du 57/59 rue du Commandant R. Mouchotte (jusqu'au 31 décembre 2014), SCI du 9 rue des Cuirassiers (jusqu'au 31 décembre 2014), SCI du 35/37 rue Louis Guérin (jusqu'au 31 décembre 2014), SCI du 2 rue de l'ill (jusqu'au 31 décembre 2014), SCI du 8 rue M. Paul (jusqu'au 31 décembre 2014), SCI du 40 rue Jean-Jacques Rousseau (jusqu'au 31 décembre 2014), SCI du 2 rue de Verdun (jusqu'au 31 décembre 2014), SCI du 2 boulevard Docteur Cattenoz (fin en 2013), SCI du 4 Rue I. Newton (fin en 2013), SCI du 8 rue de Bouteville (fin en 2013), SCI du 13 rue J. Monod (fin en 2012), SCI du 8/10 promenade du Fort (fin en 2012), SCI du 46 boulevard Saint Antoine (fin en 2012)

Représentant légal de GFR Bleriot, Gérant :

- ♦ SCI du 1 rue de Verdun (du 4 juin 2014 au 30 juin 2014)

Président :

- ♦ FDR 8 SAS (fin en 2012), Foncière des Régions Développement SAS (changement de forme en 2013)

Liquidateur :

- ♦ Electron GIE (fin en 2011)



Monsieur Aldo Mazzocco

Né le 2 septembre 1961 à Harare (Zimbabwe),
Nationalité italienne
Adresse professionnelle : Via Piemonte n. 38, 00187 Rome (Italie)

Fonction principale exercée :
Administrateur Délégué de Beni Stabili SpA SIIQ

Biographie :

Aldo Mazzocco est diplômé en Engineering de l'université de Padoue. Il est titulaire d'un MBA obtenu à l'université Bocconi de Milan. Il occupe actuellement le poste d'Administrateur Délégué de Beni Stabili.

Nombre d'actions détenues au 31 décembre 2014 : 9 200

Mandats exercés au sein de Foncière des Régions :

Directeur Général Délégué

Date de nomination : 31 janvier 2011

Date de renouvellement : 1^{er} janvier 2015

Date d'expiration du mandat : 31 décembre 2018

Autres mandats exercés au sein du Groupe Foncière des Régions :

Administrateur Délégué :

- ♦ Beni Stabili SPA SIIQ (société cotée étrangère)

Administrateur :

- ♦ Beni Stabili Development Milano Greenway SpA (société étrangère)

Président :

- ♦ Beni Stabili Gestioni SpA SGR (société étrangère)

Mandats extérieurs au Groupe Foncière des Régions :

Président :

- ♦ Assoimmobiliare (société étrangère)

Membre du Conseil d'Administration :

- ♦ EPRA (société étrangère)

Membre :

- ♦ Assonime (société étrangère), Bocconi University Advisory Group (société étrangère)

Administrateur :

- ♦ Beni Stabili Property Services SpA (société étrangère)

Mandats échus au cours des 5 derniers exercices :

Membre :

- ♦ Venezia Architecture University Advisory Group (société étrangère)

Vice-Président :

- ♦ Aspesi (société étrangère)

Membre du Directoire :

- ♦ Foncière des Régions SA (société cotée – changement de forme en 2011)

Administrateur :

- ♦ Imser Srl (société étrangère)

1.14.3.2. Liste des mandats et fonctions exercés par les membres du Conseil d'Administration



Monsieur Jean Laurent

Né le 31 juillet 1944 à Mazamet (81200)
Nationalité française
Adresse professionnelle : 3, allée Beau-Site, 92150 Suresnes

Fonction principale exercée :

Président du Conseil d'Administration de Foncière des Régions

Biographie :

Jean Laurent est diplômé de l'École Nationale Supérieure de l'Aéronautique (1967) et titulaire du Master of Sciences de Wichita State University.

Il a fait toute sa carrière dans le Groupe Crédit Agricole, d'abord dans les caisses du Crédit Agricole de Toulouse, puis du Loiret et de l'Île-de-France où il a exercé ou supervisé différents métiers de la banque de détail.

Il a ensuite rejoint la Caisse Nationale du Crédit Agricole, d'abord comme Directeur Général Adjoint (1993-1999), puis comme Directeur Général (1999-2005). À ce titre, il a assumé la mise sur le marché de Crédit Agricole SA (2001), puis l'acquisition et l'intégration du Crédit Lyonnais dans le groupe Crédit Agricole.

Administrateur de sociétés, il a été nommé Président du Conseil d'Administration de Foncière des Régions en 2011.

Nombre d'actions détenues au 31 décembre 2014 : 400

Mandats exercés au sein de Foncière des Régions :

Président du Conseil d'Administration

Membre du Comité Stratégique et des Investissements

Date de nomination : 31 janvier 2011

Date d'expiration du mandat : AG statuant en 2015 sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2014

Autres mandats exercés au sein du Groupe Foncière des Régions :

Administrateur :

- ♦ Beni Stabili SPA SIIQ (société cotée étrangère)

Mandats extérieurs au Groupe Foncière des Régions :

Administrateur Référent, Président du Comité de Responsabilité Sociale et Président du Comité de Nomination et de Rémunération :

- ♦ Danone SA (société cotée)

Vice-président du Conseil de Surveillance, Président du Comité d'Audit et membre du Comité Stratégique et des Investissements :

- ♦ Eurazeo SA (société cotée)

Mandats échus au cours des 5 derniers exercices :

Administrateur :

- ♦ Unigrains SA (fin en 2014)

Membre du Conseil de Surveillance :

- ♦ M6 Television (fin en 2012)

Administrateur :

- ♦ Credit Agricole Egypt SAE (fin en 2012)

Président du Conseil d'Administration :

- ♦ Institut Europlace de Finance (Fondation)

Président :

- ♦ Pôle de Compétitivité Finance Innovation (Association – fin en 2011)



Monsieur Leonardo Del Vecchio

Né le 22 mai 1935 à Milan – Italie
Nationalité italienne

Adresse professionnelle : 24, avenue Princess Grace – Le Roccabella, 98000 Monaco

Fonction principale exercée :

Directeur de Delfin SARL

Biographie :

Leonardo Del Vecchio est le Président et le fondateur du groupe Luxottica, leader mondial du design, de la fabrication et de la distribution dans le domaine de l'optique, qui est coté au New York Stock Exchange depuis 1990. Depuis 2000, le groupe est également coté au Milan Stock Exchange, où il est un acteur majeur de l'index S&P/MIB des sociétés blue chip, avec une capitalisation boursière de plus de 24 Mds€. En 1986, Monsieur Del Vecchio fut nommé « Cavaliere del Lavoro », décoration attribuée par le Président de la République italienne.

Leonardo Del Vecchio est administrateur de Gianni Versace SpA, de GIVI Holding SpA, de Julius Baer SGR SpA, ainsi qu'administrateur de Beni Stabili SpA, Delfin SARL et Aterno SARL.

Nombre d'actions détenues au 31 décembre 2014 : 1

Mandats exercés au sein de Foncière des Régions :

Administrateur et Vice-Président du Conseil d'Administration

Président du Comité Stratégique et des Investissements

Date de nomination : 31 janvier 2011

Date d'expiration du mandat : AG statuant en 2015 sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2014

Autres mandats exercés au sein du Groupe Foncière des Régions :

Administrateur :

- ♦ Beni Stabili SpA SIIQ (société cotée étrangère)

Mandats extérieurs au Groupe Foncière des Régions :

Administrateur :

- ♦ Delfin SARL (société étrangère), Aterno SARL (société étrangère), Luxottica Group SpA (société cotée étrangère), Julius Baer SGR SpA (société étrangère), GIVI Holding SpA (société étrangère), Gianni Versace SpA (société étrangère)

Mandats échus au cours des 5 derniers exercices :

Membre et Vice-Président du Conseil de Surveillance :

- ♦ Foncière des Régions SA (société cotée – changement de forme en 2011)

ACM VIE SA

34, rue du Wacken, 67000 Strasbourg
RCS Strasbourg TI 332 377 597

Nombre d'actions détenues au 31 décembre 2014 : 4 880 229

Mandats exercés au sein de Foncière des Régions :

Administrateur

Date de nomination : 31 janvier 2011

Date d'expiration du mandat : AG statuant en 2015 sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2014

Autres mandats exercés au sein du Groupe Foncière des Régions :

Membre du Conseil de Surveillance :

- ♦ Foncière des Murs SCA (société cotée)

Mandats extérieurs au Groupe Foncière des Régions :

Administrateur :

- ♦ Foncière des 6e et 7e arrdts de Paris SA (société cotée), Partners Assurances SA (société étrangère), ACM Ré SA (société étrangère), Agrupacio ACMI SA (société étrangère)

Membre du Conseil de Surveillance :

- ♦ Foncière Massena SCA, SCPI CM CIC Pierre Investissement, SCPI Crédit Mutuel Pierre 1, SCPI Selectipierre 1, SCPI Logipierre 1, SCPI Logipierre 3

Mandats échus au cours des 5 derniers exercices :

Membre du Conseil de Surveillance :

- ♦ Foncière des Régions SA (société cotée – changement de forme en 2011)

Administrateur :

- ♦ Korian (société cotée – fin en mars 2014)



Madame Catherine Allonas Barthe

Née le 18 janvier 1955 à Strasbourg (67)

Nationalité française

Adresse professionnelle : 42, rue des Mathurins, 75008 Paris

Fonction principale exercée :

Directeur Général Adjoint des ACM

Biographie :

Catherine Allonas Barthe est titulaire d'une maîtrise de mathématiques. Diplômée de l'École Nationale de la Statistique et de l'Administration Économique (ENSAE), elle exerce depuis 2003 les fonctions de Directeur Financier des Assurances du Crédit Mutuel. Elle est en outre Directeur Général d'ACM Vie Mutuelle. Auparavant, Catherine Allonas Barthe a exercé de 1992 à 2003 les fonctions de Directeur Financier de SOCAPI, filiale des banques CIC.

Nombre d'actions détenues au 31 décembre 2014 : Néant

Mandats exercés au sein de Foncière des Régions :

Représentant permanent de la société ACM Vie, Administrateur

Membre du Comité Stratégique et des Investissements (sans voix délibérative)

Date de nomination : 31 janvier 2011

Date d'expiration du mandat : AG statuant en 2015 sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2014

Autres mandats exercés au sein du Groupe Foncière des Régions :

Néant

Mandats extérieurs au Groupe Foncière des Régions :

Directeur Général :

- ♦ ACM Vie SAM

Administrateur :

- ♦ CIC SA (société cotée)

Représentant permanent d'ACM Vie SA, Administrateur :

- ♦ Serenis Assurances (depuis le 7 mai 2014)

Représentant permanent des ACM Vie SAM, Administrateur :

- ♦ Foncière de Paris (société cotée – cooptation en 2014), GIE ACM, Valinvest Gestion SICAV

Représentant permanent de Pargestion 2, Administrateur :

- ♦ CM-CIC Asset Management SAS

Président :

- ♦ Masséna Property SAS (depuis le 31 août 2014)

Gérant :

- ♦ SCI ACM

Mandats échus au cours des 5 derniers exercices :

Représentant permanent des ACM Vie SAM, membre du Conseil de Surveillance :

- ♦ CM-CIC Asset Management (fin en 2013)

ATERNO

26/b, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
RCS Luxembourg B 122.254

Nombre d'actions détenues au 31 décembre 2014 : 10 239 198

Mandats exercés au sein de Foncière des Régions :**Administrateur**

Date de nomination : 31 janvier 2011

Date d'expiration du mandat : AG statuant en 2015 sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2014

Autres mandats exercés au sein du Groupe Foncière des Régions :

Néant

Mandats extérieurs au Groupe Foncière des Régions :

Néant

Mandats échus au cours des 5 derniers exercices :

Néant

**Monsieur Romolo Bardin**

Né le 23 avril 1978 à Belluno (Italie)

Nationalité italienne

Adresse professionnelle : 26/b, boulevard Royal, L-2449 Luxembourg

Fonction principale exercée :

Directeur Délégué de Delfin SARL

Biographie :

Romolo Bardin est diplômé en Gestion des entreprises de l'université Ca'Foscari de Venise. Il est Directeur Délégué de Delfin Sarl. Il avait auparavant travaillé pour Sunglass Hut Europe à Londres, et Luxottica Group en Italie.

Nombre d'actions détenues au 31 décembre 2014 : 3 200

Mandats exercés au sein de Foncière des Régions :**Représentant permanent de la société Aterno, Administrateur****Membre du Comité d'Audit**

Date de nomination : 31 janvier 2011

Date d'expiration du mandat : AG statuant en 2015 sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2014

Autres mandats exercés au sein du Groupe Foncière des Régions :**Membre du Conseil d'Administration :**

- ♦ Batisica SA (société étrangère)

Mandats extérieurs au Groupe Foncière des Régions :**Directeur Délégué :**

- ♦ Delfin SARL (société étrangère)

Membre du Conseil d'Administration et Président Directeur Général :

- ♦ Aterno SARL (société étrangère), DFR Holding SARL (société étrangère), DFR Investment SARL (société étrangère), Redfern SARL (société étrangère), Delfin Finance SA (société étrangère), Immochapelle SA (société étrangère)

Mandats échus au cours des 5 derniers exercices :**Représentant permanent de Delfin, membre du Conseil de Surveillance :**

- ♦ Foncière des Régions SA (société cotée – changement de forme en 2011)

Membre du Conseil d'Administration :

- ♦ Molmed SPA (société cotée étrangère – fin en 2014)



Monsieur Jean-Luc Biamonti

Né le 17 août 1953 à Monaco
Nationalité monégasque
Adresse professionnelle : 18, avenue de Grande-Bretagne – MC 98000 Monaco – Principauté de Monaco

Fonction principale exercée :
Président Délégué de Société des Bains de Mer Monaco

Biographie :

Titulaire d'un MBA de l'Université de Columbia et diplômé de l'ESSEC, Jean-Luc Biamonti a été banquier d'affaires au sein de la banque Goldman Sachs où il a exercé diverses responsabilités pendant 16 ans. En tant que *Partner* de la firme, il a été responsable de l'activité de la banque en France ainsi que de la couverture du secteur des entreprises de distribution et de produits de grande consommation en Europe. Après avoir quitté la banque en 2008, il a fondé Calcium Capital et développe, au travers de ce groupe, une activité d'investissement auprès de PME. Depuis janvier 2013, il occupe les fonctions de Président-Délégué de la Société des Bains de Mer Monaco dont il est administrateur depuis 1985 et Président du Conseil d'Administration depuis 1995.

Nombre d'actions détenues au 31 décembre 2014 : 216

Mandats exercés au sein de Foncière des Régions :

Administrateur

GMF VIE

1, rue Raoul Dautry – 95120 Ermont
RCS Pontoise 315 814 806

Nombre d'actions détenues au 31 décembre 2014 : 4 182 453

Mandats exercés au sein de Foncière des Régions :

Administrateur

Date de nomination : 31 janvier 2011

Date d'expiration du mandat : AG statuant en 2015 sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2014

Autres mandats exercés au sein du Groupe Foncière des Régions :

Néant

Mandats extérieurs au Groupe Foncière des Régions :

Administrateur :

- ♦ AGSI GIE, Assistance Protection Juridique SA, Cegereal SA (société cotée), Covea SGAM, Covea Coopérations SA, Eurosic SA (société cotée), Fidelia Assistance SA, Foncière des 6^e et 7^e arrdt. de Paris SA (société cotée), GMF Assurances SA, La Sauvegarde SA, Téléassurances SA

Membre du Comité d'Audit

Membre du Comité des Rémunérations et des Nominations

Date de nomination : 31 janvier 2011

Date d'expiration du mandat : AG statuant en 2015 sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2014

Autres mandats exercés au sein du Groupe Foncière des Régions :

Néant

Mandats extérieurs au Groupe Foncière des Régions :

Président Délégué :

- ♦ Société des Bains de Mer Monaco SA (société cotée étrangère)

Mandats échus au cours des 5 derniers exercices :

Néant

Vice-Président du Conseil de Surveillance :

- ♦ Covea Finance SAS

Membre du Conseil de Surveillance :

- ♦ Foncière de Paris SIIC SA (société cotée)

Gérant :

- ♦ Silverseine SCI

Mandats échus au cours des 5 derniers exercices :

Membre du Conseil de Surveillance :

- ♦ Foncière des Régions SA (société cotée – changement de forme en 2011), Anthémis SAS

Administrateur :

- ♦ AME Réassurance SA, Azur GMF Mutuelles d'assurances Associées SA, Barrière Frères SA, Cofitem-Cofimur SA, Covea Finance Actions Américaines SICAV, Covea Finance Actions Françaises SICAV, Covea Finance Actions Japonnaises SICAV, Covea Finance Horizon Durable SICAV, Covea Finance Moyen Terme SICAV, Covea Finance Sécurité SICAV, Foncière Paris France SA, Foncière Développement Logements – FDL SA (société cotée – jusqu'en 2013)



Monsieur Lionel Calvez

Né le 13 juillet 1972 à Quimper (29)
Nationalité française
Adresse professionnelle : Chauray, 79036 Niort Cedex 9

Fonction principale exercée :

Directeur de la Stratégie Financière du Groupe MAAF

Biographie :

Lionel Calvez est titulaire depuis 1995 d'un diplôme d'actuariat délivré par l'Euro-Institut d'Actuariat (Euria). Après une première expérience au sein d'une compagnie d'assurance vie (Mutavie, filiale du groupe Macif), il a rejoint MAAF Vie, filiale d'assurance vie du groupe MAAF Assurances en septembre 2000 en tant que Responsable d'Études Actif-Passif et Rentabilité. Puis fin 2002, il a pris en charge le Service d'Actuariat et Systèmes d'information de cette filiale du groupe. Depuis 2006, il dirige la Direction de la Stratégie Financière du groupe MAAF Assurances.

Nombre d'actions détenues au 31 décembre 2014 : Néant

Mandats exercés au sein de Foncière des Régions :

Représentant permanent de la société GMF Vie, Administrateur

Membre du Comité d'Audit

Membre du Comité Stratégique et des Investissements

Date de nomination : 31 janvier 2011

Date d'expiration du mandat : AG statuant en 2015 sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2014

Autres mandats exercés au sein du Groupe Foncière des Régions :

Néant

Mandats extérieurs au Groupe Foncière des Régions :

Membre du Directoire :

- ♦ MAAF Vie SA

Représentant permanent de Precerti, Administrateur :

- ♦ Assurland.com SA

Représentant permanent de MAAF Assurances SA, Administrateur :

- ♦ Gestepargne Investissement Services SA

Représentant permanent de MAAF Assurances SA, membre du Conseil de Surveillance :

- ♦ EFFI Invest 1 SCA

Représentant permanent de Covea, membre du Conseil de Surveillance :

- ♦ Fincorp SAS

Membre du Conseil de Surveillance :

- ♦ MAAF Participatif FCPE

Représentant permanent de MAAF Vie, Membre du Conseil de Surveillance :

- ♦ Covea Finance SAS

Représentant permanent de MAAF Assurances SA, Président :

- ♦ Chauray Valeurs SAS

Président :

- ♦ Dauphin Liège SAS

Mandats échus au cours des 5 derniers exercices :

Représentant permanent de MAAF Assurances SA, Administrateur :

- ♦ UCAR SA (fin en 2010)

Membre du Comité de Surveillance :

- ♦ ADERI (Association – fin en 2010)

Président Directeur Général :

- ♦ CCL SA (fin en 2011)

Représentant permanent de MAAF Assurances SA, membre du Comité Stratégique :

- ♦ Appellations SAS (fin en 2011)

Représentant permanent de Covéa Finance, Administrateur :

- ♦ APJ SA (fin en 2012)

Représentant permanent de GMF Assurances, Administrateur :

- ♦ Boissy Finance SA (fin en 2012)

Représentant permanent de MAAF Assurances SA, membre du Conseil de Surveillance :

- ♦ Gimar Finances SCA (fin en 2012), Ofivalmo Partenaires SA (fin en 2014)

Représentant permanent de GMF Vie, Administrateur :

- ♦ Medica SA (société cotée – fin en 2014)



Monsieur Bertrand de Feydeau

Né le 5 août 1948 à Paris (75)
Nationalité française
Adresse professionnelle : 10, avenue Kléber, 75116 Paris

Fonction principale exercée :

Président de Foncière Développement Logements – FDL

Biographie :

Après une formation juridique, Sciences Po et l'École du Louvre, Bertrand de Feydeau a débuté sa carrière dans l'immobilier (Groupe de l'Union Internationale Immobilière) et a participé, en tant que Directeur Financier, à son développement à travers le monde entre 1972 et 1982.

En 1982, il intègre l'équipe de Claude Bébéar, groupe d'assurances régional qui, en quelques années, sous le nom d'AXA, deviendra l'un des principaux groupes mondiaux de l'activité financière. Responsable pendant 18 ans de l'activité immobilière du groupe, il a participé à la structuration des dites activités en vue de leur donner une dimension internationale et financière.

En 2000, il rejoint, à l'appel de Monseigneur Lustiger, le diocèse de Paris en qualité de Directeur Général des Affaires économiques et fut le Maître d'Ouvrage de la restauration du Collège des Bernardins, inauguré en septembre 2008.

Depuis juillet 2010, il est Président de la Fondation des Bernardins.

Il est aujourd'hui Président de Foncière Développement Logements et administrateur de différentes sociétés immobilières (Klepierre, Affine, Foncière des Régions) et Président de la Fondation Palladio.

Par ailleurs, il est Vice-Président de la Fondation du Patrimoine et Vice-Président des Vieilles Maisons Françaises.

Nombre d'actions détenues au 31 décembre 2014 : 171

Mandats exercés au sein de Foncière des Régions :

Administrateur

Président du Comité d'Audit

Date de nomination : 31 janvier 2011

Date d'expiration du mandat : AG statuant en 2015 sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2014

Autres mandats exercés au sein du Groupe Foncière des Régions :

Président du Conseil d'Administration :

- ◆ Foncière Développement Logements – FDL SA (société cotée)

Mandats extérieurs au Groupe Foncière des Régions :

Président Directeur Général :

- ◆ Société des Manuscrits des Assureurs Français

Administrateur :

- ◆ Klepierre (société cotée), Affine (société cotée), Société Beaujon SAS, Sefri-Cime

Mandats associatifs :

- ◆ Président de la Fondation des Bernardins, Président de la Fondation Palladio, Administrateur de la Fondation du Patrimoine (Vice-Président), Administrateur des Vieilles Maisons Françaises (Vice-Président), Administrateur de la F.S.I.F. (Fédération des Sociétés Immobilières et Foncières), Administrateur du Club de l'Immobilier

Mandats échus au cours des 5 derniers exercices :

Administrateur :

- ◆ Klemurs (société cotée), SITC SAS, Radio Notre-Dame, KTO

Directeur Général :

- ◆ Association Diocésaine de Paris

Président Directeur Général :

- ◆ AXA Immobilier SAS

Membre du Conseil de Surveillance :

- ◆ Foncière des Régions SA (société cotée – changement de forme en 2011)



Monsieur Sergio Erede

Né le 14 août 1940 à Firenze (Italie)
Nationalité italienne
Adresse professionnelle : Via Barozzi 1, 20122 Milan (Italie)

Fonction principale exercée :
Avocat

Biographie :

Sergio Erede est diplômé de l'université de Milan (1962) et a obtenu un LLM à Harvard Law School en 1964. Il a été admis au barreau d'Italie en 1967.

Sergio Erede est l'un des associés fondateurs du cabinet d'avocats Bonelli Erede Pappalardo. Sergio Erede a travaillé chez Hale & Door à Boston de 1963 à 1964, puis chez Sullivan & Cromwell à New York.

De 1965 à 1969, il a dirigé le département juridique de IBM Italie SpA. Il fonda Erede e Associati en 1995, devenu célèbre dans les domaines de la fusion acquisition et des transactions sur titre. En 1999, le cabinet a fusionné avec deux autres cabinets d'avocats significatifs : Bonelli e Associati, cabinet spécialisé en droit des affaires, en droit de la faillite et en contentieux, et Pappalardo e Associati, cabinet spécialisé en droit anti-trust et en droit de l'Union européenne.

Nombre d'actions détenues au 31 décembre 2014 : 1

Mandats exercés au sein de Foncière des Régions :

Administrateur

Membre du Comité Stratégique et des Investissements

Membre du Comité des Rémunérations et des Nominations

Date de nomination : 31 janvier 2011

Date d'expiration du mandat : AG statuant en 2015 sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2014

Autres mandats exercés au sein du Groupe Foncière des Régions :

Néant

Mandats extérieurs au Groupe Foncière des Régions :

Administrateur :

- ♦ Brioni SPA (société étrangère), Sintonia SPA (société étrangère), Delfin SÀRL (société étrangère), Space Holding SRL (société étrangère)

Président :

- ♦ AON Italia Srl (société étrangère), Bolton Group International Srl (société étrangère)

Mandats échus au cours des 5 derniers exercices :

Administrateur de sociétés étrangères :

- ♦ Luxottica Group SpA (jusqu'au 13 mars 2014), Interpump Group SpA (jusqu'au 13 mars 2014), Editoriale L'Espresso SpA (jusqu'au 13 mars 2014), Indesit Company SpA (jusqu'au 13 mars 2014), Space SpA (jusqu'au 13 mars 2014), Manuli Rubber Industries SpA (jusqu'au 10 avril 2014), Gruppo IPG Holding Srl (jusqu'au 28 avril 2014), Manifatture Lane Gaetano Marzotto & Figli SpA (fin en 2010), Prysmian SpA (fin en 2011), Manetti & Roberts SpA (fin en 2011)

Vice-Président de sociétés étrangères :

- ♦ Banca Nazionale del Lavoro SpA (jusqu'au 14 mars 2014)

Membre du Conseil de Surveillance :

- ♦ Foncière Des Régions SA (société cotée – changement de forme en 2011)

Predica

50/56, rue de la Procession, 75015 Paris
RCS Paris 334 028 123

Nombre d'actions détenues au 31 décembre 2014 : 4 328 251

Mandats exercés au sein de Foncière des Régions :

Administrateur

Date de nomination : 31 janvier 2011

Date d'expiration du mandat : AG statuant en 2015 sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2014

Autres mandats exercés au sein du Groupe Foncière des Régions :

Membre du Conseil de Surveillance :

- ♦ Foncière des Murs SCA (société cotée)

Administrateur :

- ♦ Urbis Park SA, Foncière Développement Logements – FDL SA (société cotée), B2 Hotel Invest OPPI

Mandats extérieurs au Groupe Foncière des Régions :

Administrateur :

- ♦ Altarea SCA (société cotée), AEW Immo commercial OPCI, CAA Commerces 2 OPCI, Aéroport de Paris SA (société cotée), Gecina SA (société cotée), Eurosic SA (société cotée), Icade SA (société cotée), Previsio Obsèques SA, La Médicale de France SA, CAAM Mone Cash SICAV, Predica Habitation OPCI, Predica Bureaux OPCI, Predica Commerces OPCI, River Ouest OPCI, Sanef (HIT) SA, Medica SA (société cotée), Frey SA (société cotée), Lesica SAS, Messidor OPCI

Membre du Conseil de Surveillance :

- ♦ Effi-Invest I SCA, Effi-Invest II SCA, Interfimo SA, Lion SCPI, Ofelia SAS, Unipierre Assurance SCPI, CA Grands Crus SAS, Sopresa (SA)

Co-Gérant :

- ♦ Predicare SARL

Censeur, représentant permanent :

- ♦ Siparex Associés SA

Président :

- ♦ Citadel SAS, Citadel Holding SAS

Membre du Comité de Gestion :

- ♦ Fondis SCI

Membre du Comité des Associés :

- ♦ Parholding SAS, Logitis Sppicav

Mandats échus au cours des 5 derniers exercices :

Membre du Conseil de Surveillance :

- ♦ CA Private Equity, Foncière Des Régions SA (société cotée – changement de forme en 2011)

Administrateur :

- ♦ Altapar, B. Immobilier, CAAM Convertibles Euroland, Financière du Carrousel, Crédit Agricole Immobilier Promotion (ex-Unimo), Dolcea Vie, Domaine Listel, Foncière Régions Dynamique, Foncière Paris France, SCI Holding Dalthia, Cyrius Conseil



Monsieur Jérôme Grivet

Né le 26 mars 1962 à Londres
Nationalité française
Adresse professionnelle : 16/18, boulevard de Vaugirard, 75015 Paris

Fonction principale exercée :

Directeur Général de Crédit Agricole Assurances et Predica

Biographie :

Diplômé de l'ESSEC, de Sciences Po, et de l'ENA, Jérôme Grivet a mené la première partie de sa carrière dans l'administration (Inspection générale des finances, conseiller auprès du Premier ministre pour les affaires européennes) avant de rejoindre le Crédit Lyonnais en 1998 d'abord comme Directeur Financier des activités de banque de détail en France, puis comme Directeur de la Stratégie. De 2007 à 2010, il a exercé la fonction de Directeur Général Délégué au sein de Calyon. Il est membre du Comité Exécutif du Crédit Agricole SA. Depuis fin 2010, il est Directeur Général de Predica ainsi que Directeur Général de Crédit Agricole Assurances.

Nombre d'actions détenues au 31 décembre 2014 : Néant

Mandats exercés au sein de Foncière des Régions :

Représentant permanent de la société Predica, administrateur

Membre du Comité Stratégique et des Investissements

Membre du Comité des Rémunérations et des Nominations

Date de nomination : 31 janvier 2011

Date d'expiration du mandat : AG statuant en 2015 sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2014

Autres mandats exercés au sein du Groupe Foncière des Régions :

Néant

Mandats extérieurs au Groupe Foncière des Régions :

Administrateur, Président du Conseil d'Administration :

- ♦ Spirica SA

Membre du Comité Exécutif :

- ♦ Crédit Agricole SA (société cotée)

Directeur Général :

- ♦ Crédit Agricole Assurances SA (société cotée), Predica SA

Administrateur :

- ♦ Caagis SAS, Crédit Agricole Vita SpA (société étrangère), Pacifica SA, Korian SA (société cotée), Icade SA (société cotée)

Représentant permanent de Crédit Agricole Assurances SA, Administrateur :

- ♦ Caci SA

Représentant permanent de Predica, membre du Conseil de Surveillance :

- ♦ CA Grands Crus SAS

Représentant permanent de Predica, Président :

- ♦ Fonds Stratégique Participations SICAV

Censeur :

- ♦ CA Immobilier, La Médicale de France SA

Président :

- ♦ CA Life Greece SA (société étrangère)

Mandats échus au cours des 5 derniers exercices :

Vice-Président :

- ♦ BES Vida

Administrateur :

- ♦ CA Indosuez Private Banking, CA Cheuvreux, Cedicam, Ubaf, Newedge Group, Lcl Obligation Euro

Directeur Général Délégué, membre du Comité Exécutif :

- ♦ Calyon

Managing Director :

- ♦ CLSA BV, Sticking CLSA Foundation

Représentant permanent de Calyon, Administrateur :

- ♦ Fletirec

Représentant permanent de Predica, Administrateur :

- ♦ Siparex Associés, La Médicale de France

Représentant permanent de Predica, membre du Conseil de Surveillance :

- ♦ Cape

Président Directeur Général, Administrateur :

- ♦ Mescas

Président :

- ♦ SNGI, CA Assurances Italie Holding

Président :

- ♦ Dolcea Vie

Censeur :

- ♦ Aéroport de Paris



Monsieur Pierre Vaquier

Né le 30 décembre 1956 à Bourgneuf (23)
Nationalité française
Adresse professionnelle : Cœur Défense, Tour B, La Défense 4
100, Esplanade du Général-de-Gaulle, 92932 Paris-La Défense Cedex

Fonction principale exercée :

Directeur Général d'Axa REIM

Biographie :

Pierre Vaquier a plus de 30 ans d'expérience dans la finance et l'investissement immobilier. Il est aujourd'hui Directeur Général d'AXA REIM dont il préside à ce titre le Conseil d'Administration et le Comité Exécutif. Il est également Vice-Président et membre du Conseil de Surveillance du Logement Français.

Pierre Vaquier a occupé plusieurs fonctions en France et aux États-Unis chez Paribas et chez AXA. Diplômé d'H.E.C. en 1980, il devient Associé au sein du département international de la banque d'investissement de Paribas pendant deux ans. Il rejoint ensuite New York comme responsable des activités d'investissement liées à l'immobilier, avant d'être nommé Directeur Général de Paribas Properties Inc. jusqu'en 1992, puis Associé de Paribas Asset Management.

En 1993, il rejoint AXA en tant que Directeur du Développement d'AXA Immobilier à Paris.

Il devient PDG de Colisées Services (groupe AXA) en 1995. En 1999, il est nommé PDG d'AXA REIM.

Pierre Vaquier est membre de la « Royal Institution of Chartered Surveyors ».

Nombre d'actions détenues au 31 décembre 2014 : 272

Mandats exercés au sein de Foncière des Régions :

Administrateur

Président du Comité des Rémunérations et des Nominations

Date de nomination : 31 janvier 2011

Date d'expiration du mandat : AG statuant en 2015 sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2014

Autres mandats exercés au sein du Groupe Foncière des Régions :

Néant

Mandats extérieurs au Groupe Foncière des Régions :

Administrateur et Directeur Général :

- ♦ AXA REIM SA

Président Directeur Général :

- ♦ AXA REIM France SA

Président :

- ♦ Colisée Gérance SAS

Président du Conseil d'Administration :

- ♦ FDV Venture SA (société étrangère), AXA REIM SGP SA, FDVII Venture SA (société étrangère)

Représentant permanent d'AXA REIM France :

- ♦ AXA Aedificandi SICAV

Membre du Comité de Direction :

- ♦ Axa Suduiraut SAS

Vice-Président et membre du Conseil de Surveillance :

- ♦ Logement Français SA (ex-SAPE)

Administrateur :

- ♦ AXA Selectiv'immo SPPICAV, Axa Real Estate Investment Managers US LLC (société étrangère), FDV II Participation Company SA, DV III General Partner SA, FSIF, Ahorro Familiar SA (société étrangère)

Président et membre du Conseil de Surveillance :

- ♦ AXA Investment Managers Deutschland GmbH (société étrangère)

Administrateur et Président du Comité des Investissements :

- ♦ Carmilla SAS

Membre du Conseil de Surveillance :

- ♦ Sefricime Activité et Services SAS

Mandats échus au cours des 5 derniers exercices :

Administrateur, Membre du Comité d'Audit et Membre du Comité d'Investissement :

- ♦ Mercialys (société cotée)

Administrateur de sociétés étrangères :

- ♦ EOIV Management Company, European Retail Venture SA, FDV II Participation Company SA

Président du Conseil d'Administration :

- ♦ AXA Reim Italia SARL (société étrangère), Dolmea Real Estate SA

Représentant permanent d'AXA REIM France :

- ♦ AXA Reim SGP SA, IPD France SAS

Représentant permanent d'AXA France Vie, Administrateur :

- ♦ Segece SCS

Administrateur :

- ♦ Drouot Pierre SPPICAV, Pierre Croissance SPPICAV, Ugimmo SPPICAV

Membre du Conseil de Surveillance :

- ♦ Foncière des Régions SA (société cotée – changement de forme en 2011)



Madame Micaela Le Divelec Lemmi

Née le 3 juin 1968 à Florence (Italie)

Nationalité italienne

Adresse professionnelle : 6, Via Don Lorenzo Perosi – 50018 Scandicci (Florence) – Italie

Fonction principale exercée :

Executive Vice President and Chief Corporate Operations Officer de Gucci

Biographie :

Micaela Le Divelec est Vice-Président Exécutif CCOO de Gucci, membre du groupe Kering. Elle est responsable de la conformité, des affaires juridiques, des ressources humaines, de la sécurité et des aspects *Corporate Social Responsibility* (RSE).

Elle a été nommée en septembre 2014 CEO de Richard Ginori (du groupe Kering).

Avant d'être nommée à son poste actuel, elle a été Directrice Financière de Gucci et de certaines de ses filiales en Italie après avoir exercé divers postes dans le département de finance et de contrôle de gestion. Elle a commencé sa carrière en tant qu'auditeur au sein du cabinet Ernst & Young.

Nombre d'actions détenues au 31 décembre 2014 : 90

Mandats exercés au sein de Foncière des Régions :

Administrateur

Membre du Comité d'Audit

Date de nomination : 25 avril 2012

Date d'expiration du mandat : AG statuant en 2016 sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2015

Autres mandats exercés au sein du Groupe Foncière des Régions :

Néant

Mandats extérieurs au Groupe Foncière des Régions :

Néant

Mandats échus au cours des 5 derniers exercices :

Président de sociétés étrangères :

- ♦ Calzaturificio Flora SRL (jusqu'au 15 octobre 2014), Caravel Pelli Pregiate SPA (jusqu'au 15 octobre 2014), Conceria Blutonic SPA (jusqu'au 15 octobre 2014), Design Management SRL (jusqu'au 25 septembre 2014), GarpE SRL (jusqu'au 5 mai 2014), Gauguin SRL (jusqu'au 5 mai 2014), GPA SRL (ex-Real Estate Inv.- jusqu'au 15 octobre 2014), Guccio Gucci

SPA (jusqu'au 26 mai 2014), G Commerce Europa SPA (fin en 2012), GGW Italia SRL (ex-DeimoS SRL – fin en 2012), GT SRL (jusqu'au 15 octobre 2014)

Directeur de sociétés étrangères :

- ♦ Caravel Pelli Pregiate SPA (jusqu'au 15 octobre 2014), Design Management SRL (jusqu'au 25 septembre 2014), G Commerce Europe SPA (fin en 2012), GT SRL (jusqu'au 15 octobre 2014), Guccio Gucci SPA (jusqu'au 26 mai 2014), Kering Italia SPA (fin en 2011), Kering Service Italia SPA (fin en 2012), Luxury Goods Italia SPA (jusqu'au 15 décembre 2014), Gucci Asia Company Limited (jusqu'au 1^{er} novembre 2014), Gucci Group (HK) LTD (jusqu'au 1^{er} novembre 2014), Gucci Group Watches INC (jusqu'au 1^{er} novembre 2014), Gucci Group Guam INC (jusqu'au 1^{er} novembre 2014), Gucci Australia (jusqu'au 1^{er} novembre 2014), Lux. Timepieces (UK) Ltd (jusqu'au 1^{er} novembre 2014), Gucci Macau Limited (jusqu'au 1^{er} novembre 2014), Lux. Timepieces Japan Ltd (jusqu'au 1^{er} novembre 2014), Gucci Malaysia (jusqu'au 1^{er} novembre 2014), Gucci New Zealand LTD (jusqu'au 1^{er} novembre 2014), Gucci Singapore Ltd (jusqu'au 1^{er} novembre 2014), Lux. Timepieces Espana (jusqu'au 1^{er} novembre 2014), Gucci Thailand Limited (jusqu'au 1^{er} novembre 2014), Gucci Group Korea Ltd (jusqu'au 1^{er} novembre 2014)

Directeur Général de sociétés étrangères :

- ♦ Branch Alex Mcqueen Trad. Ltd (fin en 2010), GG Luxury Goods Maximilianstrass (fin en 2010), GG Luxury Goods GmbH (fin en 2010)

Membre de sociétés étrangères :

- ♦ GPA SRL (ex-Real Estate INV. – jusqu'au 15 octobre 2014)

Président du Conseil de sociétés étrangères :

- ♦ Gucci Belgium (fin en 2010)

Président du Conseil d'Administration :

- ♦ Gucci France SAS (fin en 2013)

Président :

- ♦ Gucci Group Watches France (fin en 2013)

Directeur Général :

- ♦ Gucci Group Watches France (fin en 2011)

Représentant permanent de Gucci International NV, membre du Conseil :

- ♦ Gucci Belgium (fin en 2013)



Madame Sylvie Ouziel

Née le 18 mars 1970 à Boulogne-Billancourt (92)
Nationalité française
Adresse professionnelle : Königinstrasse 28 – Munich 80802 – Allemagne

Fonction principale exercée :

Président Directeur Général d'Allianz Managed Operations & Services (Amos)

Biographie :

Sylvie Ouziel est, depuis 2012, Président Directeur Général d'Allianz Managed Operations & Services (Amos), l'entité de services partagés créée par Allianz pour développer des synergies entre ses différentes filiales.

Diplômée de Centrale Paris, Sylvie Ouziel était auparavant Directeur Général Adjoint Monde d'Accenture Management Consulting (précédemment Andersen Consulting), entreprise au sein de laquelle elle a effectué le début de sa carrière, occupant, pendant 20 ans, différentes fonctions de leadership lui apportant une forte exposition internationale.

Nombre d'actions détenues au 31 décembre 2014 : 400

Mandats exercés au sein de Foncière des Régions :

Administrateur

Membre du Comité d'Audit (depuis le 26 février 2014)

Date de nomination : 24 avril 2013

Date d'expiration du mandat : AG statuant en 2017 sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2016

Autres mandats exercés au sein du Groupe Foncière des Régions :

Néant

Mandats extérieurs au Groupe Foncière des Régions :

Président Directeur Général :

♦ Allianz Managed Operations & Services (AMOS – société étrangère)

Membre du Conseil :

♦ AMOSA (Amos of America – société étrangère)

Mandats échus au cours des 5 derniers exercices :

Membre du Conseil d'Administration : Aperam (fin en 2011)



Madame Sigrid Duhamel

Née le 1^{er} décembre 1965 à Paris (75)
Nationalité française
Adresse professionnelle : 11, place Édouard-VII, 75009 Paris

Fonction principale exercée :
Président de CBRE Global Investors France

Biographie :

Sigrid Duhamel est Président de CBRE Global Investors France depuis le 1^{er} décembre 2014. Auparavant, elle exerçait la fonction de Directeur Immobilier Groupe de PSA Peugeot Citroën.

Après son diplôme de l'ESTP en 1990, elle rejoint Bouygues Construction pour gérer, pendant 4 ans, des chantiers de réhabilitation lourde et de construction industrielle. Elle décroche ensuite un MBA à l'INSEAD et intègre le groupe américain United Technologies, où elle gère pendant 3 ans des activités de fusions acquisitions. Après une expérience de 4 ans dans le recrutement de cadres dirigeants chez Eric Salmon & Partners, elle s'oriente en 2005 vers l'immobilier, chez Tishman Speyer à Londres, où elle est en charge pendant 4 ans du *business development* en Europe. En 2008, elle rejoint Carrefour Property, où elle exerce pendant 3 ans les fonctions de Directeur du Développement international.

Autres mandats exercés au sein du Groupe Foncière des Régions :

Néant

Mandats extérieurs au Groupe Foncière des Régions :

Membre du Conseil de Surveillance :

- ♦ SA Selectirente (société cotée)

Président :

- ♦ Urban Land Institute (ULI) France (association)

Membre du Conseil d'Administration :

- ♦ Association des Directeurs Immobiliers (ADI)

Mandats échus au cours des 5 derniers exercices :

Néant

Nombre d'actions détenues au 31 décembre 2014 : 1

Mandats exercés au sein de Foncière des Régions :

Administrateur

Date de nomination : 28 avril 2014

Date d'expiration du mandat : AG statuant en 2018 sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2017

1.15. INFORMATIONS RELATIVES À LA SOCIÉTÉ ET À SES PARTICIPATIONS

S'agissant des principales filiales et des participations, nous vous avons présenté leur activité principale au point 1.6 du présent rapport.

1.15.1. Organisation du groupe

La société Foncière des Régions est un investisseur dans le secteur des bureaux en France et en Italie (au travers de sa filiale Beni Stabili), avec des participations dans des sociétés dédiées à l'immobilier tertiaire et résidentiel :

- ♦ des participations dans l'immobilier tertiaire au travers de la société Foncière des Murs (SIIC), détentrice de murs d'exploitation en France, Allemagne, Pays-Bas, Belgique et Portugal, de la société Foncière Europe Logistique (société non cotée), détentrice de plates-formes logistiques et de locaux d'activité en France, de la société Urbis Park (société non cotée), détentrice de parcs de stationnement
- ♦ une participation dans l'immobilier résidentiel en France au travers de la société Foncière Développement Logements (SIIC) et en Allemagne au travers de la société Immeo AG (société non cotée).

Le groupe Foncière des Régions est ainsi constitué, au 31 décembre 2014, de 280 entités juridiques distinctes, dont 116 sociétés dans le secteur tertiaire, 74 sociétés dans les murs d'exploitation, six sociétés dans le secteur de la logistique, 64 sociétés dans le secteur du logement, 14 sociétés dans les parcs de stationnement et six sociétés de services.

Foncière des Régions dispose d'équipes pour assurer la prise en charge de son développement et la gestion de ses actifs sur l'ensemble du territoire. Chaque société principale du groupe s'appuie sur une équipe de gestion patrimoniale dédiée.

Cette activité de prestations de services développée au sein du groupe Foncière des Régions se concentre sur la valorisation du patrimoine par :

- ♦ des missions d'*Asset Management* : cette fonction est centrée sur la stratégie immobilière à adopter sur les actifs détenus (cession, rénovations, gestion financière, etc.). Actif par actif, elle consiste à créer de la valeur pour répondre aux attentes des sociétés du groupe en optimisant le couple « rentabilité/risque »

- ♦ des missions d'*Asset Développement* : cette fonction consiste à assister les sociétés du groupe dans les opérations de valorisation par développement immobilier des actifs en portefeuille. Cette fonction nécessite des compétences étendues en développement immobilier
- ♦ des missions de *Property Management* : il s'agit de la gestion de tous les aspects de la vie immobilière des actifs (quit-tancement, entretien courant et préventif, etc.). Le *Property Management* nécessite des compétences étendues en matière de baux, de gestion des charges, de gestion technique, etc.

S'agissant des opérations de développement de grands projets, Foncière des Régions bénéficie d'une équipe dédiée, au travers de sa filiale, la société Foncière des Régions Développement.

En termes de gestion locative, le *Property Management* de Foncière des Régions, Foncière des Murs et Foncière Europe Logistique (sauf pour la partie allemande et luxembourgeoise du patrimoine immobilier), est assuré par Foncière des Régions Property, filiale de Foncière des Régions, plate-forme commune constituée de services centraux et de personnel présent dans des délégations régionales. La société Foncière Développement Logements (FDL) qui gérait directement, depuis le 1^{er} janvier 2009 son propre patrimoine d'immeubles résidentiels français, a confié, à compter du 1^{er} avril 2012, la gestion de ses actifs à la société Quadral Property.

Les contrats de prestations sont des contrats simples et non des contrats exclusifs.

La spécialisation par nature d'actifs des différentes sociétés produits du groupe Foncière des Régions, permet de ne pas exposer les sociétés concernées à un risque de conflits d'intérêts, tant au niveau des investissements et/ou désinvestissements qu'au niveau de la gestion des actifs.

1.15.2. Résultats des filiales et participations

Le tableau des résultats des filiales et participations est présenté dans les comptes individuels (3.5.6.6).

1.15.3. Informations sur les participations croisées

Néant.

1.15.4. Faits exceptionnels et litiges

Le groupe peut être impliqué dans des procédures judiciaires ou administratives et est susceptible de faire l'objet de proposition de rectification par l'Administration fiscale.

À la connaissance de la société, il n'existe pas à ce jour, à l'exception des principales procédures en cours exposées aux points 3.2.2.9.4 et 3.2.4.12 de la partie 3, d'autres faits exceptionnels ou litiges susceptibles d'affecter de manière significative le patrimoine, la situation financière, l'activité et le résultat de Foncière des Régions et de ses filiales.

1.15.5. Notations

Foncière des Régions a obtenu le 28 septembre 2012 la notation BBB- perspective stable de la part de l'agence de notation Standard & Poor's.

1.16. ÉLÉMENTS D'INFORMATIONS EN MATIÈRE D'IMPACT SOCIAL ET ENVIRONNEMENTAL

Les éléments d'information en matière d'impact social et environnemental sont traités de façon détaillée dans le document de référence en deuxième partie « Développement durable ».

1.17. CONVENTIONS DE L'ARTICLE L. 225-102-1 DERNIER ALINÉA DU CODE DE COMMERCE

En applications des dispositions de l'article L. 225-102-1 dernier alinéa du Code de commerce, nous vous précisons l'absence de convention conclue, directement ou par personne interposée, entre d'une part un dirigeant, un administrateur, ou un actionnaire détenant plus de 10% des droits de vote de la société, et d'autre part, une filiale détenue directement ou indirectement à plus de 50% du capital par la société, étant précisé que les stipulations de l'article susmentionné excluent de son champ d'application les conventions portant sur des opérations courantes et conclues à des conditions normales.

1.18. RAPPORT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION SUR LE TEXTE DES PROJETS DE RÉSOLUTIONS PRÉSENTÉS À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE MIXTE DU 17 AVRIL 2015

Mesdames, Messieurs,

Nous vous avons convoqués en Assemblée Générale Mixte à l'effet de vous soumettre des projets de résolutions. Ce rapport a pour objectif de vous commenter ces projets, dont le texte complet vous est communiqué dans le document de référence de la société, qui sera déposé auprès de l'Autorité des Marchés Financiers et sera mis à votre disposition dans les conditions légales et réglementaires.

1.18.1. À titre ordinaire

Les 1^{re} à 21^e résolutions concernent les résolutions de la compétence de l'Assemblée Générale Ordinaire.

1.18.1.1. Approbation des comptes annuels et consolidés, affectation du résultat et dividende (1^{re}, 2^e, 3^e résolutions)

Les projets des 1^{re} et 2^e résolutions concernent l'approbation des comptes annuels et consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2014, arrêtés par le Conseil d'Administration le 19 février 2015, en application des dispositions de l'article L. 232-1 du Code de commerce.

Il vous est proposé, dans le cadre de la 3^e résolution, de procéder à l'affectation du résultat de l'exercice 2014 d'un montant de 186 513 136,94 €, ainsi qu'à la distribution d'un dividende d'un montant unitaire de 4,30 € par action.

Le dividende de l'exercice 2014 sera détaché de l'action le 24 avril 2015 et sera mis en paiement le 28 avril 2015. Sur la base du nombre total d'actions existantes au 31 décembre 2014, soit 62 683 557 actions, il sera ainsi attribué un dividende total de 269 539 295,10 €.

1.18.1.2. Approbation des engagements visés aux articles L. 225-38 et L. 225-42-1 du Code de commerce (4^e, 5^e, 6^e résolutions)

La 4^e résolution a pour objet l'approbation (i) du rapport spécial des Commissaires aux comptes relatif aux conventions visées par l'article L. 225-38 du Code de commerce, ainsi que (ii) des conventions conclues ou exécutées par la société au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2014. Pour plus d'information, nous vous invitons à consulter le Rapport des Commissaires aux comptes relatif aux conventions réglementées, figurant dans la partie 3 du document de référence intitulée « Renseignements financiers ».

Les conventions réglementées conclues au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2014 et non encore soumises à l'approbation de l'Assemblée Générale sont détaillées ci-dessous :

- ♦ **Contrat de délégation de paiement conclu le 12 juin 2014 entre Foncière des Régions et les sociétés Immeo Rewo et Batisica**

Ce contrat technique a été conclu dans le cadre de la séparation des structures française et allemande portant le patrimoine Logements, aux termes de laquelle Foncière des Régions a

acquis, par l'intermédiaire de sa filiale Allemande détenue à 100%, Immeo Rewo, auprès de Batisica, filiale de Foncière Développement Logements - FDL, 54,96% du capital de la société allemande Immeo AG. Dans le cadre de cette opération, Batisica a consenti un crédit-vendeur d'un montant de 536 181 663 € au profit d'Immeo Rewo et réduit concomitamment son capital. Foncière Développement Logements - FDL a procédé à une offre publique de rachat d'actions auprès de ses actionnaires à laquelle Foncière des Régions a souscrit. Le contrat de délégation de paiement définit les conditions dans lesquelles Immeo Rewo délègue Foncière des Régions pour le paiement de sa créance correspondant au crédit-vendeur consenti par Batisica, permettant ainsi la compensation entre les sommes dues au titre de l'acquisition des titres d'Immeo AG par Immeo Rewo et celles reçues par Foncière des Régions au titre de l'offre publique de rachat d'actions de Foncière Développement Logements - FDL. S'agissant d'une convention conclue entre sociétés ayant des mandataires communs, il convient de l'approuver dans la forme de l'article L. 225-38 du Code de commerce.

- ♦ **Convention de prestations de services conclue les 10 et 18 décembre 2014 entre Foncière des Régions et Immeo Wohnen Service GmbH**

Ce contrat conclu après l'acquisition d'Immeo AG par Immeo Rewo porte sur l'assistance de Foncière des Régions en matière de conseil en suivi et reporting budgétaire, financements, comptabilité, trésorerie, juridique et secrétariat général, audit interne et communication en vue d'une optimisation de la gestion du groupe Immeo et de l'adaptation de ses processus de fonctionnement. Il convient de l'approuver dans la forme de l'article L. 225-38 du Code de commerce.

- ♦ **Avenant N° 3 à la convention de frais de réseau conclu entre Foncière des Régions et Foncière Développement Logements - FDL le 14 février 2014**

Il s'agit d'un avenant à la convention de frais de réseau aux termes de laquelle la société refacture à Foncière Développement Logements - FDL certains services centralisés. La conclusion de cet avenant vise à adapter la répartition des frais de réseau à l'évolution de l'organisation du groupe Foncière des Régions à compter du 1^{er} janvier 2014, suite notamment à la centralisation de certaines missions au niveau de la maison mère. Cet avenant met à jour la convention d'origine qui avait été approuvée dans la forme des conventions réglementées.

♦ **Avenants aux conventions de prestations de services intra-groupe conclues entre Foncière des Régions et certaines de ses filiales**

- ♦ avenant N° 1 du 19 décembre 2014 à la convention initiale conclue avec FDL Deutschland prenant effet le 16 octobre 2006 relative à l'assistance de Foncière des Régions en matière juridique, administrative, comptable et financière ainsi que dans les domaines des budgets et des assurances
- ♦ avenant N° 1 du 19 décembre 2014 à la convention initiale conclue avec Gespar prenant effet le 9 juillet 2004 relative à l'assistance de Foncière des Régions en matière juridique, administrative, comptable et financière.

La conclusion de ces avenants vise, pour des raisons de simplification de gestion, à modifier les modalités de poursuite de ces conventions anciennement conclues pour une durée déterminée renouvelable par tacite reconduction et qui sont désormais conclues à durée indéterminée.

Les 5^e et 6^e résolutions que nous vous proposons s'inscrivent dans le cadre du renouvellement, à compter du 1^{er} janvier 2015, des mandats du Directeur Général et des Directeurs Généraux Délégués par le Conseil d'Administration, qui implique que soit soumis à l'approbation de l'Assemblée les engagements conditionnels pris par Foncière des Régions au bénéfice de Monsieur Christophe Kullmann en sa qualité de Directeur Général et de Monsieur Olivier Estève en sa qualité de Directeur Général Délégué. Ces engagements correspondent à des indemnités qui pourraient leur être versées en cas de cessation de leurs fonctions à la suite d'un départ contraint lié à un changement de stratégie ou de contrôle au sens des dispositions des II et III de l'article L. 233-16 du Code de commerce.

À cette occasion, et afin de se conformer aux recommandations du Code Afep-Medef, le Conseil d'Administration a proposé d'exclure dorénavant l'intéressement long terme (versé en actions de performance) de la base de calcul du montant de l'indemnité.

Ainsi, le montant théorique de l'indemnité serait égal à 12 mois de rémunération globale comprenant le salaire fixe et la part variable annuelle, augmentés d'un mois de rémunération supplémentaire par année d'ancienneté dans l'entreprise toutes fonctions confondues.

Conformément aux dispositions de l'article L. 225-42-1 du Code de commerce et aux recommandations du Code Afep-Medef, le bénéfice de cette indemnité serait subordonné à la réalisation de critères de performance interne et externe exigeants :

- ♦ 50% du montant théorique de l'indemnité sont liés à l'évolution de l'ANR sur les trois derniers exercices précédant la cessation de fonctions : si l'évolution de l'ANR EPRA de Foncière des Régions est inférieure de 25% à la moyenne des foncières composant l'indice EPRA, la fraction de l'indemnité de départ liée à ce critère ne sera pas versée. Dans le cas contraire, le montant théorique de cette fraction de l'indemnité sera ajusté de la variation de l'ANR sur la période considérée.
- ♦ 50% du montant théorique de l'indemnité sont liés à l'atteinte des performances cibles lors des trois années précédant la cessation de fonction. Les critères d'attribution du bonus cible sont revus chaque année par le Comité des Rémunérations et des Nominations, assis sur des objectifs opérationnels et stratégiques ambitieux. Leur atteinte est évaluée en fonction d'une grille de critères précis. Si la moyenne de l'atteinte des objectifs sur les trois dernières années est inférieure à 80%, la fraction de l'indemnité de départ liée à ce critère n'est pas versée. Dans le cas contraire, le montant de l'indemnité

théorique sera ajusté de la moyenne des coefficients d'atteinte des trois dernières parts variables.

En tout état de cause, si le dépassement d'une des deux fractions de l'indemnité peut compenser une éventuelle décote de l'autre fraction, le montant total de l'indemnité de fin de mandat est plafonné à deux ans de rémunération totale. Cette règle de plafond s'applique à l'ensemble des indemnités de départ et inclut toute autre indemnité versée à un autre titre au moment de la cessation du mandat, étant précisé que le Directeur Général et le Directeur Général Délégué ne bénéficient pas de rémunération de Foncière des Régions autre que celle versée au titre de leur mandat social.

La détermination des critères de performance énoncés ci-dessus permettra au Conseil, le cas échéant, de refléter dans le montant d'une indemnité de départ, la performance objective et réelle du Directeur Général et du Directeur Général Délégué. Les objectifs conditionnant le versement de la part variable étant eux-mêmes liés aux performances opérationnelles et à la mise en œuvre de la stratégie, l'indemnité versée ne pourrait être que proportionnelle aux résultats obtenus, répondant ainsi pleinement aux exigences des recommandations formulées par le Code Afep-Medef.

Les indemnités du Directeur Général et du Directeur Général Délégué ont été approuvées par le Conseil d'Administration du 5 décembre 2014.

Le montant et les conditions d'octroi de ces indemnités ont fait l'objet de communiqués en date du 15 décembre 2014.

1.18.1.3. Consultation des actionnaires sur les éléments de rémunération individuelle due ou attribuée aux dirigeants mandataires sociaux de la société au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2014 (7^e, 8^e, 9^e et 10^e résolutions)

Conformément à l'article 24.3 du Code Afep-Medef révisé en juin 2013 et à son guide d'application établi par le Haut Comité de gouvernement d'entreprise, le Conseil d'Administration vous présente les éléments de la rémunération due au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2014 à chaque dirigeant mandataire social de la société.

Par le vote des **7^e à 10^e résolutions**, il vous est proposé d'émettre un avis sur les éléments de rémunération, décrits ci-dessous, de :

- ♦ M. Jean Laurent, Président du Conseil d'Administration (**7^e résolution**)
- ♦ M. Christophe Kullmann, Directeur Général (**8^e résolution**)
- ♦ M. Olivier Estève, Directeur Général Délégué (**9^e résolution**) et
- ♦ M. Aldo Mazzocco, Directeur Général Délégué (**10^e résolution**).

Il est rappelé que, si l'Assemblée Générale réunie le 17 avril 2015 émettait un avis négatif, le Conseil d'Administration, sur avis du Comité des Rémunérations et des Nominations, serait amené à délibérer sur ce sujet lors d'une prochaine séance et publierait immédiatement sur le site Internet de la société un communiqué mentionnant les suites qu'il entend donner aux attentes exprimées par les actionnaires lors de l'Assemblée Générale.

La politique générale de rémunération des dirigeants mandataires sociaux et la présentation standardisée détaillée de celle-ci figurent au 1.14.1. du document de référence 2014.

1.18.1.3.1. Rémunération du Président du Conseil d'Administration au titre de 2014

Le Président, en étroite coordination avec la Direction Générale, anime le Conseil d'Administration et ses Comités. Il apporte également son aide et ses conseils au Directeur Général pour l'élaboration et la mise en œuvre de la stratégie. Il s'assure que l'ensemble des administrateurs reçoit en permanence une information complète et pertinente sur cette stratégie et sa mise en œuvre. En étroite coordination avec la Direction Générale, il veille au maintien de la qualité de la relation avec les actionnaires de la société, les grands partenaires ou clients du groupe, ainsi que les pouvoirs publics, les autorités institutionnelles et réglementaires, les médias, et les investisseurs acteurs de l'économie. Il contribue ainsi à la promotion des valeurs et de l'image de Foncière des Régions tant au sein du groupe qu'à l'extérieur de celui-ci.

La rémunération du Président du Conseil d'Administration de Foncière des Régions a été fixée le 31 janvier 2011 par le Conseil pour la durée de son mandat. Elle n'a pas fait l'objet de revalorisation depuis.

Elle se compose d'un montant global fixe de 400 K€, qui comprend les jetons de présence versés au titre d'administrateur.

En 2014, cette rémunération de 400 K€ s'est décomposée en :

- ♦ 362 K€ de rémunération fixe
- ♦ 7 K€ d'avantages en nature (voiture de fonction)
- ♦ 31 K€ de jetons de présence (détaillés au 1.14.2 du document de référence 2014).

Cette rémunération fixe n'est pas assortie de partie variable, de prime de performance, ou de rémunération versée en actions de la société.

Cette rémunération est en ligne avec la moyenne des rémunérations des Présidents non exécutifs du SBF 120.

Il est précisé que Jean Laurent renonce aux jetons de présence liés à sa participation au Comité Stratégique et des Investissements de Foncière des Régions. Il a par ailleurs touché, en 2014, 50 K€ au titre des jetons de présence versés par Beni Stabili, filiale italienne de Foncière des Régions, dans laquelle il exerce une fonction active de contrôle.

1.18.1.3.2. Rémunération du Directeur Général et du Directeur Général Délégué France au titre de 2014

La politique de rémunération du Directeur Général et du Directeur Général Délégué est déterminée par le Conseil d'Administration, sur la base des travaux et propositions du Comité des Rémunérations et des Nominations. Ce dernier s'est réuni à trois reprises en 2014, pour notamment s'assurer de la conformité de cette politique avec les principes énoncés par les dernières évolutions du Code de gouvernement d'entreprise Afep-Medef.

Le Comité et le Conseil s'attachent en particulier à suivre les orientations suivantes :

- ♦ la rémunération est appréhendée de façon exhaustive au travers de l'ensemble de ses composantes : partie fixe, partie variable, attribution d'actions de performances, avantages en nature et, le cas échéant, jetons de présence

- ♦ les principes fondateurs recherchés sont :

- ♦ un équilibre entre les différentes composantes court terme et long terme, fixe et variable
- ♦ un lien fort entre rémunération et performances opérationnelles
- ♦ une partie variable fondée sur des critères de performance objectifs et quantifiables, allant tous dans le sens des intérêts de l'entreprise, de ses salariés et de ses actionnaires, comprenant à la fois une incitation à la surperformance et un système de « coupe-circuit » qui sanctionnerait une dégradation des indicateurs clés de la société
- ♦ un alignement financier sur les intérêts des actionnaires long terme
- ♦ une rémunération correctement située dans le marché et de nature à fidéliser.

Le Comité et le Conseil s'appuient sur des *benchmarks* et études générales et sectorielles, aux seules fins de vérifier que le positionnement des rémunérations globales reste cohérent avec le marché.

Partie fixe

Le Comité des Rémunérations et des Nominations et le Conseil s'assurent régulièrement, au moyen de benchmarks réalisés sur les dirigeants des entreprises du SBF 80 et ceux des entreprises d'une capitalisation boursière équivalente à celle de Foncière des Régions, complétés par des études sectorielles françaises et européennes, que le montant de la rémunération fixe des mandataires sociaux se situe correctement dans le marché. Par principe, le Conseil s'attache à ne revoir cette rémunération qu'à échéances régulières et espacées, les progressions étant normalement liées à des événements affectant l'entreprise.

Le salaire fixe du **Directeur Général** a ainsi été fixé en janvier 2011, au début de son mandat, à **540 K€**. Il est demeuré inchangé en 2012, 2013 et 2014.

Le Conseil avait par ailleurs décidé, en 2011, de porter la rémunération fixe du **Directeur Général Délégué** à **350 K€**, et de le faire progressivement sur trois ans. Ce niveau a été atteint en 2013, et la rémunération fixe d'Olivier Estève est restée inchangée en 2014.

Partie variable

S'agissant de la partie variable de la rémunération (bonus), le Comité des Rémunérations et des Nominations a souhaité que les dirigeants soient évalués et rétribués sur la base d'objectifs clairs, précis, chiffrables et opérationnels. Ces objectifs sont arrêtés chaque année, en février, par le Conseil d'Administration, sur la base des propositions du Comité des Rémunérations et des Nominations. Ils sont déterminés en fonction du plan stratégique, du budget approuvé par le Conseil pour l'année en cours et des enjeux du moment de la société.

Pour 2014, le bonus cible du Directeur Général équivaut à 100% de son salaire fixe annuel. Celui du Directeur Général Délégué est fixé à 75% de son salaire fixe annuel.

Dans un souci de différenciation, de motivation et d'incitation à la surperformance, un *upside* pouvant atteindre 50% du bonus cible est prévu en cas de dépassement des objectifs fixés en début d'année. Dans un souci d'alignement avec les intérêts des actionnaires, l'éventuelle partie *upside* du bonus est versée, le cas échéant, non pas en *cash* mais en actions gratuites, elles-mêmes soumises à une condition de présence au sein des effectifs trois ans après l'attribution.

Enfin, un système de « coupe-circuit » prévoit de ne verser aucun bonus dans l'hypothèse d'une dégradation significative des performances de la société au cours de l'exercice. Pour l'exercice 2014, le « coupe-circuit » était fondé sur un seuil de *Loan To Value* (LTV) dont le dépassement aurait entraîné le non-versement du bonus.

Pour 2014, les critères d'attribution de la partie variable de la rémunération du **Directeur Général** étaient liés :

- ♦ pour 70% à des objectifs quantitatifs en matière de Résultat Net Récurrent par action, d'Actif Net Réévalué par action, de recentrage stratégique du patrimoine et d'amélioration de sa qualité, de projets de développements, de renforcement en résidentiel allemand et en hôtellerie en Europe
- ♦ pour 30% à des objectifs qualitatifs de management et d'animation des équipes et de politique RSE.

Le 11 février 2015, le Comité des Rémunérations et des Nominations a examiné l'ensemble des objectifs au moyen de grilles d'analyse précises, et a constaté les degrés d'atteinte suivants pour chaque objectif :

		<i>(en K€)</i>				Réel	
Directeur Général		% du bonus	Min.	Cible	Maxi	<i>(en % de la cible)</i>	<i>(en K€)</i>
Quantitatif = 70% du variable	RNR EPRA/action	15%	0	81	122	115%	93
	ANR EPRA/action	15%	0	81	122	88%	71
Recentrage stratégique du patrimoine et amélioration de la qualité : verdissement, arbitrages d'activités non stratégiques et d'actifs non <i>core</i> , localisation							
Pipeline de développement immobilier Bureaux France : livraisons (détails, budget), création de valeur, projets engagés		40%	0	216	324	140%	302
Renforcement en résidentiel Allemagne en hôtellerie Europe : acquisitions, partenariats							
Recentrage : coût de la dette, maturité structure							
Qualitatif = 30% du variable	Management, animation et développement des équipes France, Allemagne et Italie	30%	0	162	243	140%	227
Politique RSE							
TOTAL		100%	0	540	810	128%	694

Le détail chiffré des objectifs n'est pas rendu public pour des raisons de confidentialité.

En conséquence, le Comité a proposé au Conseil, qui l'a approuvé le 19 février 2015, que le bonus 2014 soit versé à hauteur de **128%** de la cible. En montant, cette part variable de **694 K€** est en augmentation de 10% par rapport à 2013 et inférieure de 1% à celle de 2012.

Cette rémunération variable sera versée en *cash* à hauteur de 540 K€, l'*upside* de 154 K€ étant versé en actions de la société qui seront définitivement attribuées en 2018.

La composante de la rémunération de Christophe Kullmann versée en *cash* n'a donc **pas augmentée de 2013 à 2014**. Sa **rémunération globale fixe et variable** a, elle, augmentée de **4,8%**, augmentation versée **sous la forme d'attribution d'actions** gratuites au titre de la partie *upside* du bonus, actions qui seront livrées en 2018.

Le bonus 2014 du **Directeur Général Délégué** a été calculé :

- ♦ à 80% sur des objectifs quantitatifs : Résultat Net Récurrent par action, Actif Net Réévalué par action (objectifs partagés avec le Directeur Général), précommercialisation des projets de développement en cours et lancement de nouveaux projets précommercialisés, taux d'occupation des actifs, amélioration des performances énergétiques et environnementales du patrimoine, travail d'Asset Management, plan de cessions.
- ♦ à 20% sur des critères qualitatifs : management et animation des équipes immobilières, animation transverse du Groupe, représentation de Foncière des Régions vis-à-vis du secteur et des parties prenantes de Foncière des Régions, animation de la politique RSE.

Le 11 février 2015, le Comité des Rémunérations et des Nominations a examiné l'ensemble de ces objectifs, au moyen de grilles d'analyse précises, et a constaté les degrés d'atteinte suivants pour chaque objectif :

		(en K€)				Réel	
Directeur Général Délégué		% du bonus	Min.	Cible	Maxi	(en % de la cible)	(en K€)
Quantitatif = 80% du variable	RNR EPRA/action	15%	0	39	59	115%	45
	ANR EPRA/action	15%	0	39	59	88%	35
Commercialisation des projets de développement							
Lancement clés-en-main locatifs							
Création de valeur sur projets livrés							
Taux d'occupation							
Cessions							
Acquisitions							
Asset Management : durée des baux, évolutions des loyers							
Désengagement des activités non stratégiques							
Amélioration des performances énergétiques du patrimoine							
Qualitatif = 20% du variable	Management, animation des équipes immobilières						
	Représentation en interne et en externe	20%	0	52	79	125%	66
	Politique RSE						
TOTAL		100%	0	262	393	121%	317

Le détail chiffré des objectifs n'est pas rendu public pour des raisons de confidentialité.

En conséquence, le Comité a proposé au Conseil, qui l'a approuvé le 19 février 2015, que le bonus soit versé à hauteur de 121% de la cible. En montant, cette part variable de **317 K€** est en augmentation de 12% par rapport à 2013 et supérieure de 6% à celle de 2012.

Cette rémunération variable sera versée en *cash* à hauteur de 262 K€, l'*upside* de 55 K€ étant versé en actions de la société qui seront définitivement attribuées en 2018.

La composante de la rémunération d'Olivier Esteve versée en *cash* n'a donc **pas augmentée de 2013 à 2014**. Sa **rémunération globale fixe et variable** a, elle, augmentée de **4,4%**, augmentation versée **sous la forme d'attribution d'actions** gratuites au titre de la partie *upside* du bonus, actions qui seront livrées en 2018.

Intéressement Long Terme

S'agissant de la composante Intéressement Long Terme (ILT) de la rémunération, le Comité des Rémunérations et des Nominations a proposé, le 19 février 2015, au Conseil d'Administration, qui l'a approuvé, l'octroi d'actions de performance, dans les conditions d'attribution suivantes :

- ♦ la période d'**acquisition** des actions est d'une durée de trois ans en France et de quatre ans en Italie, à compter de la décision d'attribution du Conseil
- ♦ la période de **conservation** des actions est d'une durée de deux ans en France à compter de leur attribution définitive. En Italie, les bénéficiaires ne sont soumis à aucune période d'obligation de conservation des actions.

Les principes retenus pour l'attribution aux mandataires sociaux des actions de performance sont les suivants :

- ♦ l'attribution d'actions, troisième composante de la rémunération, constitue un intéressement long terme, en complément du salaire fixe et de la part variable
- ♦ pour les dirigeants mandataires sociaux, l'ILT au titre de l'année N est attribué après l'arrêté des comptes, au début de l'année N + 1
- ♦ ce décalage, proposé par le Comité des Rémunérations et des Nominations, permet de conditionner l'attribution des actions à l'obtention de résultats opérationnels et l'atteinte d'objectifs individuels, et de constater les performances au vu notamment de l'arrêté des comptes de l'exercice N
- ♦ le Comité des Rémunérations et des Nominations, en figeant cette période d'attribution annuelle des actions, a permis d'éloigner tout effet d'aubaine lié à la volatilité éventuelle du cours de l'action.

Cet intéressement long terme vise, pour les attributaires de ces actions, les objectifs suivants :

- ♦ **fidéliser** : les actions ne sont définitivement attribuées qu'au terme de la période d'acquisition, à condition d'être toujours présent dans la société
- ♦ **motiver et impliquer** : la valorisation des actions à long terme repose sur les performances de la société dans son secteur d'activité, qui se reflètent dans son cours de bourse
- ♦ **aligner les intérêts des dirigeants avec ceux des actionnaires** : les actions ne sont définitivement attribuées qu'en cas de réalisation de critères de performance.

100% des actions attribuées sont soumises aux critères de performance suivants, analysés chacun sur la période de 3 ans d'attribution des actions, étant entendu que le nombre d'actions définitivement attribuées ne pourra dépasser le nombre établi au moment de l'attribution :

50%	<p>Condition de présence et de performance par rapport au marché :</p> <ul style="list-style-type: none"> ◆ Performance boursière globale de Foncière des Régions par rapport à l'indice EPRA, définie par l'évolution, sur la période de référence, du cours de l'action, en prenant en compte tous dividendes ou acomptes sur dividendes bruts réinvestis à la date de distribution ou autres distributions réinvesties à la date de distribution. ◆ Le taux de performance sera appliqué au nombre cible d'actions.
50%	<p>Condition de présence et de performance interne non liée au marché :</p> <ul style="list-style-type: none"> ◆ Le nombre d'actions de performance est pondéré par un coefficient correspondant à la moyenne des taux de réalisation des objectifs des bonus entre l'année d'attribution et l'année précédant la constatation de la réalisation de la condition de performance. ◆ Ce taux de performance moyen sera appliqué au nombre cible d'actions.

Ces conditions combinent des performances externes et internes, qui assurent aux actionnaires :

- ◆ que la rétribution long terme des dirigeants est directement liée à la performance boursière de Foncière des Régions
- ◆ qu'elle est aussi liée aux performances opérationnelles de la société : les bonus sont en effet chaque année liés à des objectifs en lien avec le respect des budgets, la mise en œuvre de la stratégie, la croissance des indicateurs, la politique financière, etc.

L'ILT 2014 attribué en février 2015 s'est opéré en application de l'ensemble de ces principes.

Le nombre d'actions attribuées est le suivant :

- ◆ Christophe Kullmann : **13 000** actions de performance, soit potentiellement au maximum 0,02% du capital
- ◆ Olivier Estève : **7 000** actions de performance, soit potentiellement au maximum 0,01% du capital

Le nombre d'actions de performance attribuées est en baisse par rapport à 2013 (il était respectivement de 15 000 et 8 000). Cette baisse s'explique par la hausse du cours de l'action de Foncière des Régions de 39% en un an, qui a incité le Comité des Rémunérations et des Nominations à proposer au Conseil de baisser le nombre d'actions allouées.

Le nombre d'actions de performance attribuées aux mandataires sociaux représente 15% de l'ensemble des actions attribuées au titre de 2014.

Les dirigeants mandataires sociaux bénéficiaires d'actions de performance ont pris l'engagement de ne pas recourir à des opérations de couverture de leur risque.

Pour la première fois en 2015, les premières actions soumises à condition de performance, attribuées en février 2012, ont fait l'objet d'un examen de ces conditions de performance. Le Comité des Rémunérations et des Nominations a constaté que la performance boursière globale de Foncière des Régions a dépassé celle de l'indice EPRA Eurozone, et que les taux d'atteinte des objectifs sur la période ont dépassé la cible, tant pour Christophe Kullmann que pour Olivier Estève. En conséquence, les actions attribuées en février 2012 (8 900 actions pour Christophe Kullmann et 5 000 actions pour Olivier Estève) ont été intégralement livrées.

Il est enfin précisé que, depuis 2008, le Conseil d'Administration, sur proposition du Comité des Rémunérations et des Nominations, a mis fin aux plans d'attribution d'options de souscription, qui étaient auparavant déployés en parallèle des plans d'attribution d'actions gratuites.

Obligation de conservation des actions pour les dirigeants mandataires sociaux

Le Conseil d'Administration de Foncière des Régions a fixé une obligation de conservation de 50% des actions de performance pendant toute la durée du mandat, jusqu'à ce que les mandataires sociaux détiennent en actions l'équivalent de deux ans de rémunération fixe. Au-delà de ce seuil, les mandataires sociaux retrouvent la liberté de céder des actions. Cette obligation de conservation des actions permet de maintenir dans le temps l'alignement long terme entre les mandataires sociaux et les actionnaires.

Jetons de présence

Le Directeur Général est administrateur de Beni Stabili, filiale Italienne de Foncière des Régions, contrôlée à 48,31%. À ce titre, il touche des jetons de présence liés à son activité d'administrateur. Ils s'élevaient pour 2014 à 56 K€.

Le Directeur Général et le Directeur Général Délégué ont respectivement touché 9 500 € et 9 300 € au titre des jetons de présence versés par les filiales françaises du Groupe.

À partir de 2015, le Conseil a décidé que les mandataires sociaux ne percevront plus de jetons de présence des filiales françaises.

Position globale de ces rémunérations dans le marché

Directeur Général

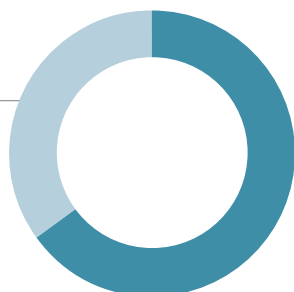
La rémunération globale 2014 du Directeur Général, incluant l'ensemble de ces éléments (**2 010 K€**), se situe en dessous de la moyenne (2 359 K€) des premiers dirigeants exécutifs des entreprises du SBF 80.

Depuis le début du mandat, et donc **de 2011 à 2014 inclus, la partie cash de sa rémunération est restée stable**. L'augmentation faciale de 2013 à 2014 a intégralement porté sur la partie non cash et long terme versée en actions de performance. Elle provient de la hausse du bonus et surtout de la hausse du cours de Foncière des Régions (39% en un an).

Les tableaux ci-dessous montrent l'évolution du mix *cash/non cash* de 2013 à 2014.

2013

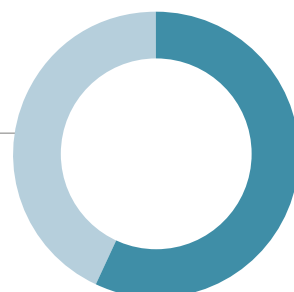
35%
Non Cash



65%
Cash

2014

43%
Non Cash

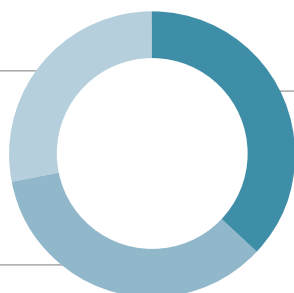


57%
Cash

L'évolution du mix fixe/variable/ILT entre 2013 et 2014 illustre le même phénomène.

2013

28%
ILT

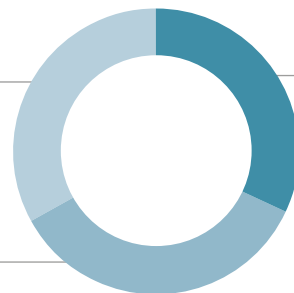


37%
Fixe

35%
Variable

2014

33%
ILT



32%
Fixe

35%
Variable

68% de la rémunération du Directeur Général est soumise à des conditions de performance.

Directeur Général Délégué France

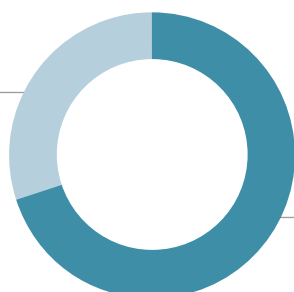
La rémunération globale 2014 du Directeur Général Délégué (1 070 K€) est en ligne avec la moyenne (1 031 K€) de ses pairs du SBF 120.

La partie cash de la rémunération est restée stable sur 2014 par rapport à 2013. L'augmentation faciale de 2013 à 2014 a intégralement porté sur la partie non cash et long terme versée en actions de performance. Elle provient de la hausse du bonus et surtout de la hausse du cours de Foncière des Régions (39% en un an).

Les tableaux ci-dessous montrent l'évolution du mix *cash/non cash* de 2013 à 2014.

2013

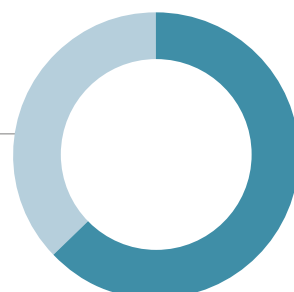
30%
Non Cash



70%
Cash

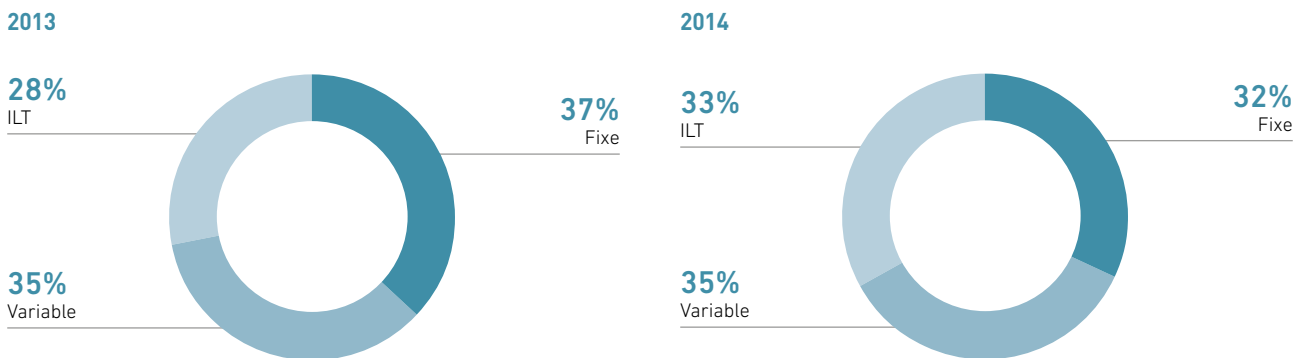
2014

37%
Non Cash



63%
Cash

L'évolution du mix Fixe/Variable/ILT entre 2013 et 2014 illustre le même phénomène.



63% de la rémunération du Directeur Général délégué est soumise à des conditions de performance.

Cumul entre contrat de travail et mandat social

En application de la recommandation de l'Afep-Medef qui dispose que : « lorsqu'un dirigeant devient mandataire social de l'entreprise, [il est recommandé] de mettre fin au contrat de travail qui le lie à la société, soit par rupture conventionnelle, soit par démission. », le contrat de travail de Christophe Kullmann a été rompu, d'un commun accord entre Foncière des Régions et lui-même, le 26 novembre 2008, sans versement d'indemnités.

Christophe Kullmann bénéficie depuis cette date d'une assurance perte de mandat type GSC.

Il bénéficie par ailleurs d'une assurance complémentaire mutuelle groupe couvrant les dépenses de santé. Il ne bénéficie pas de l'accord d'intéressement groupe.

De la même façon, il a été mis fin au contrat de travail d'Olivier Estève, Directeur Général Délégué, le 1^{er} novembre 2012, sans versement d'indemnités. Il bénéficie aussi, depuis cette date, d'une assurance perte de mandat type GSC, ainsi que d'une assurance complémentaire mutuelle groupe couvrant les dépenses de santé. Il a bénéficié pour la dernière fois en 2013 de l'accord d'intéressement groupe au titre de 2012.

Indemnités à verser en fin de mandat

Suite aux abandons, sans indemnités, de leur contrat de travail, lesquels prévoyaient le versement d'une indemnité de fin de contrat en cas de départ contraint, le Conseil d'Administration a proposé de mettre en place une indemnité de fin de mandat pour le Directeur Général et le Directeur Général Délégué.

Cette indemnité ne serait versée qu'en cas de départ contraint et lié à un changement de contrôle ou de stratégie, ce qui exclut les cas où ils quitteraient à leur initiative la société, changeraient de fonctions au sein du groupe ou auraient la possibilité de faire valoir leurs droits à la retraite à brève échéance.

Les indemnités du Directeur Général et du Directeur Général Délégué font l'objet des **5^e** et **6^e** résolutions.

Régimes de retraite surcomplémentaires ou clause de non-concurrence

Aucun mandataire social du groupe ne bénéficie de régime de retraite à cotisations définies ou à prestations définies, ni de clause de non-concurrence.

1.18.1.3.3. Rémunération du Directeur Général Délégué Italie au titre de 2014

Aldo Mazzocco, Directeur Général Délégué de Foncière des Régions, touche une rémunération fixe et variable versée par Beni Stabili en tant qu'Administrateur Délégué de cette société. Elle est décidée par le Conseil d'Administration de Beni Stabili, sur proposition du Comité des Rémunérations et des Nominations de cette société. Elle est restée stable sur 2014, par rapport à 2013. Elle est détaillée dans le document de référence de Foncière des Régions.

Foncière des Régions attribue à Aldo Mazzocco, en tant qu'Intéressement Long Terme, des actions de performance, qui permettent d'aligner directement son mandat social au sein de Foncière des Régions avec l'intérêt des actionnaires de la société.

Cet intéressement long terme s'est élevé, au titre de 2014, à **5 500** actions gratuites soumises à 100% aux mêmes conditions de performance que celles du Directeur Général et du Directeur Général Délégué Français.

Cette attribution, réalisée en février 2015, représente potentiellement au maximum 0,009% du capital.

L'augmentation faciale de la rémunération globale d'Aldo Mazzocco entre 2013 et 2014, telle qu'indiquée dans le document de référence, a intégralement porté sur la partie non cash et long terme versée en actions de performance. Elle provient de la hausse du cours de Foncière des Régions (39% en un an).

Aldo Mazzocco ne bénéficie pas, au titre de son mandat social chez Foncière des Régions, d'une clause d'indemnité de départ versée en cas de départ contraint.

TABLEAU RÉCAPITULATIF DE LA RÉMUNÉRATION DE CHRISTOPHE KULLMANN, DIRECTEUR GÉNÉRAL, AU TITRE DE 2014

Éléments de la rémunération due au titre de l'exercice clos	Montants ou valorisation comptable soumis au vote	Présentation
Rémunération fixe	540 K€ versés en 2014	Le salaire fixe du Directeur Général a été fixé en janvier 2011, au début de son mandat, à 540 K€. Il est demeuré inchangé durant toute la durée du mandat, de 2011 à 2014.
Rémunération variable annuelle	694 K€ attribués dont 540 K€ versés en 03/2015	<p>La rémunération variable cible équivaut à 100% du salaire fixe annuel. Un <i>upside</i> pouvant atteindre 50% de la cible est prévu en cas de dépassement des objectifs. Dans un souci d'alignement avec les intérêts des actionnaires, il est, le cas échéant, versé en actions gratuites, elles-mêmes soumises à une condition de présence au sein des effectifs trois ans après l'attribution.</p> <p>Enfin, un « coupe-circuit » prévoit de ne verser aucun bonus dans l'hypothèse d'une dégradation significative des performances de la société au cours de l'exercice.</p> <p>Pour l'exercice 2014, le dépassement d'un certain seuil par le ratio de <i>Loan To Value</i> (LTV) aurait entraîné le non-versement du bonus.</p> <p>À la suite de l'examen des performances 2014 décrit ci-dessus, le Conseil a arrêté un bonus représentant 128% de la cible. En montant, ce bonus est en augmentation de 10% par rapport à 2013 et inférieur de 1% à celui de 2012.</p> <p>Cette rémunération variable est versée en <i>cash</i> à hauteur de 540 K€, l'<i>upside</i> de 154 K€ étant versé en actions de la société qui seront définitivement attribuées en 2018.</p> <p>La rémunération versée en <i>cash</i> est donc restée inchangée entre 2011 et 2014.</p>
Rémunération variable différée	0 €	Sans objet
Rémunération variable pluriannuelle	0 €	Sans objet
Rémunération exceptionnelle	0 €	Sans objet
Options d'actions	N/A	Sans objet Depuis 2008, le Conseil d'Administration a mis fin aux plans d'attribution d'options de souscription.
Actions de performance	664 K€ (valorisation comptable)	<p>Les principes retenus pour l'attribution des actions de performances sont décrits ci-dessus. 100% des actions attribuées sont soumises aux critères de performance suivants, analysés chacun sur la période de 3 ans d'attribution des actions, et indiqués dans le rapport ci-dessus.</p> <p>Le nombre des actions de performance attribuées au Directeur Général, rapporté en pourcentage du capital, s'établit pour 2014 à potentiellement un maximum de 0,02% du capital.</p> <p>L'attribution 2014 (en février 2015) s'est effectuée dans le cadre de la résolution adoptée par l'Assemblée Générale du 28 avril 2014, déléguant au Conseil d'Administration la faculté d'attribuer des actions gratuites aux salariés et mandataires sociaux dans la limite de 0,5% du capital social.</p> <p>Le Conseil d'Administration de Foncière des Régions a fixé une obligation de détention de 50% des actions gratuites pendant toute la durée du mandat, jusqu'à ce que le Directeur Général détienne en actions l'équivalent de deux ans de rémunération fixe.</p>
Jetons de présence	65 K€	<p>Le Directeur Général est administrateur de Beni Stabili, filiale Italienne de Foncière des Régions, contrôlée à 48.3%. À ce titre, il a touché en 2014 56 K€ de jetons de présence liés à son activité d'administrateur.</p> <p>Il a par ailleurs perçu 9 500 € au titre des jetons de présence versés par les filiales françaises cotées du Groupe.</p> <p>À partir de 2015, le Conseil a décidé que les mandataires sociaux ne percevront plus de jetons de présence des filiales françaises.</p>
Valorisation des avantages de toute nature	47 K€	Ce montant comprend principalement un véhicule de fonction ainsi que l'assurance GSC contre la perte de mandat.
Répartition de la rémunération globale		La répartition est indiquée dans le rapport ci-dessus.

Éléments de la rémunération due ou attribuée au titre de l'exercice clos qui font l'objet, ou ont fait l'objet, d'un vote par l'Assemblée Générale au titre de la procédure des conventions réglementées et engagements réglementés	Montant soumis au vote	Présentation
Indemnité de départ	0 €	L'indemnité potentielle telle que décrite ci-dessus ne serait versée qu'en cas de départ contraint et lié à un changement de contrôle ou de stratégie, ce qui exclut les cas où le Directeur Général quitterait à son initiative la société, changerait de fonctions au sein du groupe ou aurait la possibilité de faire valoir ses droits à la retraite à brève échéance. Elle a été approuvée par le Conseil d'Administration du 5 décembre 2014 et sera soumise à l'approbation des actionnaires lors de l'Assemblée Générale du 17 avril 2015, par le vote de la 5 ^e résolution.
Indemnité de non-concurrence	Sans objet	Il n'existe pas de clause de non-concurrence.
Régime de retraite supplémentaire	0 €	Aucun régime de retraite supplémentaire n'est en place.
Contrat de travail	0 €	Il n'existe pas de contrat de travail.

TABLEAU RÉCAPITULATIF DE LA RÉMUNÉRATION D'OLIVIER ESTÈVE, DIRECTEUR GÉNÉRAL DÉLÉGUÉ, AU TITRE DE 2014

Éléments de la rémunération due au titre de l'exercice clos	Montants ou valorisation comptable soumis au vote	Présentation
Rémunération fixe	350 K€ versés en 2014	Le Conseil a décidé, en 2011, de porter la rémunération fixe du Directeur général délégué à 350 K€, et de le faire progressivement sur trois ans. Ce niveau a été atteint en 2013, et la rémunération fixe d'Olivier Estève est restée inchangée en 2014.
Rémunération variable annuelle	317 K€ attribués dont 262 K€ versés en 03/2015	La rémunération variable cible équivaut à 75% du salaire fixe annuel. Un <i>upside</i> pouvant atteindre 50% de la cible est prévu en cas de dépassement des objectifs. Dans un souci d'alignement avec les intérêts des actionnaires, il est, le cas échéant, versé en actions gratuites, elles-mêmes soumises à une condition de présence au sein des effectifs trois ans après l'attribution. Enfin, un « coupe-circuit » prévoit de ne verser aucun bonus dans l'hypothèse d'une dégradation significative des performances de la société au cours de l'exercice. Pour l'exercice 2014, le dépassement d'un certain seuil par le ratio de <i>Loan To Value</i> (LTV) aurait entraîné le non-versement du bonus. À la suite de l'examen des performances 2014 décrit ci-dessus, le Conseil a arrêté un bonus 2014 représentant 121% de la cible. Cette rémunération variable est versée en <i>cash</i> à hauteur de 262 K€, l' <i>upside</i> de 55 K€ étant versé en actions de la société qui seront définitivement attribuées en 2018.
Rémunération variable différée	0 €	Sans objet
Rémunération variable pluriannuelle	0 €	Sans objet
Rémunération exceptionnelle	0 €	Sans objet
Options d'actions	N/A	Sans objet Depuis 2008, le Conseil d'Administration a mis fin aux plans d'attribution d'options de souscription.

Éléments de la rémunération due au titre de l'exercice clos	Montants ou valorisation comptable soumis au vote	Présentation
actions de performance	357 K€ (valorisation comptable)	<p>Les principes retenus pour l'attribution des actions de performances sont décrits ci-dessus. 100% des actions attribuées sont soumises à des critères de performance, identiques à ceux du Directeur Général.</p> <p>Le nombre des actions de performance attribuées au Directeur Général délégué, rapporté en pourcentage du capital, s'établit pour 2014 à potentiellement un maximum de 0,01% du capital. L'attribution 2014 (en février 2015) s'est effectuée dans le cadre de la résolution adoptée par l'Assemblée Générale du 28 avril 2014, déléguant au Conseil d'Administration la faculté d'attribuer des actions gratuites aux salariés et mandataires sociaux dans la limite de 0,5% du capital social.</p> <p>Le Conseil d'Administration de Foncière des Régions a fixé une obligation de détention de 50% des actions gratuites pendant toute la durée du mandat, jusqu'à ce que le Directeur Général délégué détienne en actions l'équivalent de deux ans de rémunération fixe.</p>
Jetons de présence	9 K€	<p>Le Directeur Général délégué a perçu 9 300 € au titre des jetons de présence versés par les filiales françaises du Groupe.</p> <p>À partir de 2015, le Conseil a décidé que les mandataires sociaux ne percevront plus de jetons de présence des filiales françaises.</p>
Valorisation des avantages de toute nature	36 K€	Ce montant comprend principalement un véhicule de fonction ainsi que l'assurance GSC contre la perte de mandat.
Répartition de la rémunération globale		La répartition est indiquée dans le rapport ci-dessus.

Éléments de la rémunération due ou attribuée au titre de l'exercice clos qui font l'objet, ou ont fait l'objet, d'un vote par l'Assemblée Générale au titre de la procédure des conventions réglementées et engagements réglementés	Montant soumis au vote	Présentation
Indemnité de départ	0 €	Cette indemnité potentielle correspond exactement à celle du Directeur Général. Elle est décrite dans le rapport ci-dessus. Elle a été approuvée par le Conseil d'Administration du 5 décembre 2014 et sera soumise à l'approbation des actionnaires lors de l'Assemblée Générale du 17 avril 2015, par le vote de la 6 ^e résolution.
Indemnité de non-concurrence	Sans objet	Il n'existe pas de clause de non-concurrence.
Régime de retraite supplémentaire	0 €	Aucun régime de retraite supplémentaire n'est en place.
Contrat de travail	0 €	Il n'existe pas de contrat de travail.

TABLEAU RÉCAPITULATIF DE LA RÉMUNÉRATION D'ALDO MAZZOCCO, DIRECTEUR GÉNÉRAL DÉLÉGUÉ, AU TITRE DE 2014

Éléments de la rémunération due au titre de l'exercice clos	Montants ou valorisation comptable soumis au vote	Présentation
Rémunération fixe	Sans objet	Sans objet Aldo Mazzocco touche une rémunération fixe et variable versée par Beni Stabili en tant qu'Administrateur Délégué de cette société. Elle est décidée par le Conseil d'Administration de Beni Stabili, sur proposition du Comité des Rémunérations et des Nominations de cette société. Elle est détaillée dans le document de référence.
Rémunération variable annuelle	Sans objet	Sans objet
Rémunération variable différée	Sans objet	Sans objet
Rémunération variable pluriannuelle	Sans objet	Sans objet
Rémunération exceptionnelle	Sans objet	Sans objet
Options d'actions	Sans objet	Sans objet
Actions de performance	255 K€ (valorisation comptable)	Les principes retenus pour l'attribution des actions de performances sont décrits ci-dessus. 100% des actions attribuées sont soumises aux mêmes critères de performance que ceux du Directeur Général, analysés chacun sur la période de 4 ans d'attribution des actions, et indiqués dans le rapport ci-dessus. Le nombre des actions de performance attribuées au Directeur Général délégué Italien, rapporté en pourcentage du capital, s'établit pour 2014 a potentiellement un maximum de 0,009% du capital. L'attribution 2014 (en février 2015) s'est effectuée dans le cadre de la résolution adoptée par l'Assemblée Générale du 28 avril 2014, déléguant au Conseil d'Administration la faculté d'attribuer des actions gratuites aux salariés et mandataires sociaux dans la limite de 0,5% du capital social. Le Conseil d'Administration de Foncière des Régions a fixé une obligation de détention de 50% des actions gratuites pendant toute la durée du mandat, jusqu'à ce que le Directeur Général délégué détienne en actions l'équivalent de deux ans de rémunération fixe.
Jetons de présence	0 €	Sans objet
Valorisation des avantages de toute nature	0 €	Sans objet

Éléments de la rémunération due ou attribuée au titre de l'exercice clos qui font l'objet, ou ont fait l'objet, d'un vote par l'Assemblée Générale au titre de la procédure des conventions réglementées et engagements réglementés

	Montant soumis au vote	Présentation
Indemnité de départ	0 €	Aldo Mazzocco ne bénéficie pas, au titre de son mandat social chez Foncière des Régions, d'une clause d'indemnité de départ versée en cas de départ contraint.
Indemnité de non-concurrence	0 €	Sans objet
Régime de retraite supplémentaire	0 €	Aucun régime de retraite supplémentaire n'est en place.
Contrat de travail	0 €	Il n'existe pas de contrat de travail sur Foncière des Régions.

1.18.1.4. Renouvellement des mandats d'administrateurs (11^e à 18^e résolutions)

Les mandats des administrateurs nommés le 31 janvier 2011 arrivant à échéance à l'issue de l'Assemblée Générale Mixte du 17 avril 2015, vous serez invités, au titre des **11^e à 18^e résolutions**, à renouveler les mandats des administrateurs mentionnés ci-dessous. Afin de mettre en place un échelonnement régulier et harmonieux des mandats d'administrateurs, le Conseil d'Administration, sur proposition du Comité des Rémunérations et des Nominations, a procédé, lors de sa réunion du 19 février 2015, à la détermination de la durée d'échelonnement des différents mandats des administrateurs dont le renouvellement ou la nomination est proposé à l'Assemblée Générale, en proposant de réduire exceptionnellement la durée de certains de ces mandats, sur 2 ou 3 ans, plutôt que 4 ans.

Ainsi, sous réserve de l'adoption de la **23^e résolution** relative à la modification de l'article 13 des statuts de la société, les modalités de renouvellement de ces administrateurs seraient les suivantes :

- ♦ le mandat de M. Jean Laurent (**11^e résolution**) sera maintenu à une durée de quatre (4) ans venant à expiration à l'issue de l'Assemblée Générale des actionnaires appelée à statuer en 2019 sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2018
- ♦ le mandat de M. Leonardo Del Vecchio (**12^e résolution**) sera maintenu à une durée de quatre (4) ans venant à expiration à l'issue de l'Assemblée Générale des actionnaires appelée à statuer en 2019 sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2018
- ♦ le mandat de la société ACM Vie (**13^e résolution**) sera réduit à une durée de trois (3) ans venant à expiration à l'issue de l'Assemblée Générale des actionnaires appelée à statuer en 2018 sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2017
- ♦ le mandat de M. Jean-Luc Biamonti (**14^e résolution**) sera réduit à une durée de deux (2) ans venant à expiration à l'issue de l'Assemblée Générale des actionnaires appelée à statuer en 2017 sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2016
- ♦ le mandat de la société GMF Vie (**15^e résolution**) sera maintenu à une durée de quatre (4) ans venant à expiration à l'issue de l'Assemblée Générale des actionnaires appelée à statuer en 2019 sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2018
- ♦ le mandat de M. Bertrand de Feydeau (**16^e résolution**) sera maintenu à une durée de quatre (4) ans venant à expiration à l'issue de l'Assemblée Générale des actionnaires appelée à statuer en 2019 sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2018
- ♦ le mandat de la société Predica (**17^e résolution**) sera réduit à une durée de deux (2) ans venant à expiration à l'issue de l'Assemblée Générale des actionnaires appelée à statuer en 2017 sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2016
- ♦ le mandat de M. Pierre Vaquier (**18^e résolution**) sera réduit à une durée de deux (2) ans venant à expiration à l'issue de l'Assemblée Générale des actionnaires appelée à statuer en 2017 sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2016.

Une notice biographique et la liste de l'ensemble des mandats et fonctions exercés par ces derniers au 31 décembre 2014, ainsi qu'au cours des cinq derniers exercices figurent au 1.14.3 du document de référence 2014.

Par ailleurs, il est précisé que M. Sergio Erede n'a pas sollicité le renouvellement de son mandat arrivant à échéance à l'issue de l'Assemblée Générale Mixte du 17 avril 2015. La société Aterno n'a pas non plus sollicité le renouvellement de son mandat, la nomination de M. Romolo Bardin, qui la représentait, vous étant présentée par ailleurs.

1.18.1.5. Nomination de M. Romolo Bardin et de Mme Delphine Benchetrit en qualité d'administrateur (19^e et 20^e résolutions)

Il vous est proposé, dans le cadre de la **19^e résolution**, de nommer M. Romolo Bardin en qualité d'administrateur de la société. Sous réserve de l'adoption de la **23^e résolution** relative à la modification de l'article 13 des statuts, le mandat de M. Romolo Bardin sera d'une durée de trois (3) ans venant à expiration à l'issue de l'Assemblée Générale des actionnaires appelée à statuer en 2018 sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2017.

M. Romolo Bardin

36 ans

Romolo Bardin est diplômé en gestion des entreprises de l'Université de Ca' Forscari de Venise. Il est Directeur Délégué de Delfin SARL. Il avait auparavant travaillé pour Sunglass Hut Europe à Londres et Luxottica Group en Italie. Il siège déjà au Conseil d'Administration de Foncière des Régions depuis le 31 janvier 2011 en tant que représentant d'Aterno.

Emplois et fonctions exercés au sein de la société : Représentant permanent d'Aterno, Administrateur et membre du comité d'audit.

Nombre d'actions de la société détenues : 3 200.

Il vous est proposé, dans le cadre de la **20^e résolution**, de nommer Mme Delphine Benchetrit en qualité d'administrateur de la société. Sous réserve de l'adoption de la **23^e résolution** relative à la modification de l'article 13 des statuts, le mandat de Mme Delphine Benchetrit sera d'une durée de trois (3) ans venant à expiration à l'issue de l'Assemblée Générale des actionnaires appelée à statuer en 2018 sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2017.

Mme Delphine Benchetrit

46 ans

Delphine Benchetrit est diplômée de l'École Supérieure de Commerce de Paris et titulaire d'un master Corporate Finance. Elle a débuté sa carrière en 1994 en qualité d'investisseur au sein du groupe Affine puis a exercé le métier de banquier chez Natixis. En 2004, elle a créé, en qualité d'*Exécutive Director*, le département immobilier de Lehman Brothers France. Depuis 2009, Delphine Benchetrit a fondé et dirige la société Finae Advisors, société indépendante de conseil en financement dédiée aux investisseurs immobiliers.

Emplois et fonctions au sein de la société : Néant.

Nombre d'actions de la société détenues : Néant.

Le 19 février 2015, le Conseil a procédé à l'examen des critères d'indépendance de Delphine Benchetrit. Elle n'a jamais été directement ou indirectement en relation d'affaires significative ou occupé une quelconque fonction exécutive au sein de Foncière des Régions ou d'une société de son groupe ou de sa Direction.

Elle satisfait par ailleurs à l'ensemble des critères d'indépendance établis par le Code Afep-Medef.

Le Conseil a donc estimé que Delphine Benchetrit pouvait être considérée comme administrateur indépendant.

Le Conseil d'Administration a constaté que si l'ensemble des **11^e à 20^e résolutions** est approuvé par l'Assemblée Générale, les évolutions de la composition du Conseil permettront de poursuivre l'amélioration continue de la gouvernance de la société :

- ♦ la proportion d'administrateurs indépendants serait ainsi portée de 50% à 57%
- ♦ le taux de féminisation passerait de 29% à 36%
- ♦ le taux d'internationalisation passerait de 36% à 29%.

1.18.1.6. Autorisation au Conseil d'Administration en vue de l'achat par la société de ses propres actions (21^e résolution)

Au titre de la **21^e résolution**, il vous est proposé d'autoriser un programme de rachat d'actions. Les caractéristiques principales de ce programme seraient les suivantes :

- ♦ le nombre d'actions rachetées ne pourrait pas dépasser 10% des actions composant le capital social de la société
- ♦ le prix d'achat ne pourrait pas être supérieur à 100 € par action (hors frais d'acquisition)
- ♦ le montant maximum des fonds destinés au programme de rachat s'élèverait à 150 000 000 €
- ♦ ce programme ne pourrait pas être mis en œuvre en période d'offre publique.

1.18.2. À titre extraordinaire

1.18.2.1. Modifications statutaires (22^e à 24^e résolutions)

La **22^e résolution** a pour objet de modifier l'article 10 des statuts afin de ne pas conférer le droit de vote double, institué par la loi n° 2014-384 du 29 mars 2014 dite loi Florange (entrée en vigueur le 1^{er} avril 2014), aux actions libérées et inscrites au nominatif depuis deux ans au nom d'un même actionnaire, et ce conformément à la faculté conférée par l'article L. 225-123 alinéa 3 du Code de commerce. Ainsi, chaque actionnaire continuera à disposer d'autant de voix qu'il possède ou représente d'actions.

Il vous est demandé, au titre de la **23^e résolution**, de modifier l'article 13 des statuts visant à introduire les dispositions nécessaires à la mise en œuvre et au maintien d'un échelonnement des mandats des administrateurs. Le Comité des Rémunérations et des Nominations ayant estimé souhaitable de permettre un renouvellement échelonné et équilibré des mandats des administrateurs, il est proposé aux actionnaires, à titre exceptionnel, de nommer ou renouveler certains administrateurs pour une durée de deux (2) ou trois (3) ans.

La **24^e résolution** a pour objet de modifier les statuts de la société afin d'harmoniser et/ou d'actualiser certaines dispositions statutaires. Vous serez appelés à adopter dans son ensemble le texte des statuts de la Société ainsi modifiés.

Le rachat par la société de ses propres actions aurait pour finalité :

- ♦ l'attribution d'actions aux mandataires sociaux ou aux salariés de la société et/ou des sociétés de son groupe
- ♦ la remise des actions lors de l'exercice de droits attachés à des valeurs mobilières donnant droit à l'attribution d'actions de la société
- ♦ la remise en paiement ou en échange dans le cadre d'opérations éventuelles de croissance externe, fusion, scission ou apport (dans la limite de 5% du capital)
- ♦ l'annulation totale ou partielle des actions, sous réserve de l'adoption de la **26^e résolution**
- ♦ l'animation d'un contrat de liquidité, étant précisé que, conformément à la loi, en cas d'acquisition dans le cadre d'un contrat de liquidité, le nombre d'actions pris en compte pour le calcul de la limite de 10% du montant du capital social correspondrait au nombre d'actions achetées déduction faite du nombre d'actions revendues pendant la durée de l'autorisation conférée par l'Assemblée Générale.

Cette autorisation serait donnée au Conseil d'Administration pour une période de 18 mois à compter de l'Assemblée Générale du 17 avril 2015 et mettrait fin, avec effet immédiat, pour la fraction non utilisée, à l'autorisation donnée par l'Assemblée Générale Mixte du 28 avril 2014.

La société publiera, préalablement à sa réalisation, un descriptif du programme dans la forme prévue à l'article 241-1 du Règlement AMF.

1.18.2.2. Délégations financières à conférer au Conseil d'Administration (25^e à 29^e résolutions)

Vous serez appelés à renouveler, en Assemblée Générale statuant à titre extraordinaire, certaines délégations financières conférées à votre Conseil d'Administration et à autoriser ce dernier, dans les limites et conditions que vous fixerez, à décider l'émission d'actions et/ou de valeurs mobilières donnant accès, directement ou indirectement, au capital de la société.

Le Conseil d'Administration souhaite en effet continuer à disposer de moyens lui permettant, le cas échéant en faisant appel aux marchés, de réunir avec rapidité et souplesse les moyens financiers nécessaires au développement de votre société.

Vous serez également invités à autoriser le Conseil d'Administration à réduire le capital social de la société par annulation d'actions acquises dans le cadre de programmes de rachat d'actions adoptés par la société.

En vous proposant de lui conférer ces délégations, le Conseil d'Administration tient à vous éclairer sur la portée des résolutions correspondantes soumises à votre approbation.

Les Commissaires aux comptes de la société établiront leurs propres rapports sur les délégations financières, qui seront mis à votre disposition dans les conditions légales et réglementaires.

1.18.2.2.1. Délégation de compétence au Conseil d'Administration à l'effet d'augmenter le capital social par incorporation de réserves, bénéfices ou primes (25^e résolution)

Vous serez invités, au titre de la **25^e résolution**, à vous prononcer sur l'autorisation à donner à votre Conseil d'Administration, avec faculté de subdélégation, à l'effet de procéder à l'augmentation de capital de la société, par incorporation au capital de tout ou partie des réserves, bénéfices, primes ou autres sommes dont l'incorporation au capital serait admise. Cette opération ne se traduirait pas nécessairement par l'émission de nouvelles actions.

Cette délégation de compétence, qui serait conférée pour une durée de vingt-six mois, permettrait à votre Conseil d'Administration de décider une ou plusieurs augmentations de capital, à concurrence d'un montant nominal maximum de 20 000 000 € (hors ajustements pour protéger les titulaires de valeurs mobilières donnant accès à terme à des actions). Ce plafond serait fixé de façon autonome et distincte des plafonds d'augmentations de capital résultant des émissions d'actions ou de valeurs mobilières susceptibles d'être autorisées au titre des **27^e à 29^e résolutions**.

Il serait conféré au Conseil d'Administration tous pouvoirs notamment pour déterminer la nature et le montant des sommes à incorporer, de même que le ou les procédés de réalisation de l'augmentation de capital (élévation du nominal des actions préexistantes et/ou attribution gratuite d'actions), pour constater la réalisation de chaque augmentation de capital et modifier les statuts en conséquence, ainsi que pour procéder à tous ajustements requis par la loi.

Cette délégation ne pourrait être utilisée sans votre accord formel en période d'offre publique d'achat ou d'échange sur les titres de la Société.

Cette délégation mettrait fin avec effet immédiat, pour la fraction non utilisée, à la délégation donnée par l'Assemblée Générale Mixte du 28 avril 2014.

1.18.2.2.2. Autorisation au Conseil d'Administration à l'effet de réduire le capital social de la société par voie d'annulation d'actions (26^e résolution)

Corrélativement à l'autorisation donnée à la société d'opérer sur ses propres titres dans le cadre de la **21^e résolution**, il vous est proposé, au titre de la **26^e résolution**, d'autoriser le Conseil d'Administration, avec faculté de subdélégation, à annuler les actions acquises par la société dans le cadre de l'autorisation du programme de rachat d'actions de la société présentée à la **21^e résolution**, ou toute résolution ayant le même objet et la même base légale.

Conformément aux dispositions légales, les actions ne pourraient être annulées que dans la limite de 10% du capital de la société par période de 24 mois.

En conséquence, vous serez invités à autoriser le Conseil d'Administration à réduire le capital social dans les conditions légales.

Cette autorisation, qui serait consentie pour une durée de 18 mois, mettrait fin, avec effet immédiat, pour la fraction non utilisée, à la délégation donnée par l'Assemblée Générale Mixte du 28 avril 2014.

1.18.2.2.3. Délégation de compétence au Conseil d'Administration à l'effet d'émettre des actions et/ou des valeurs mobilières donnant accès au capital de la société, avec maintien du droit préférentiel de souscription des actionnaires (27^e résolution)

Il vous est proposé, au titre de la **27^e résolution**, de déléguer au Conseil d'Administration, avec faculté de subdélégation, la compétence pour procéder à l'émission d'actions de la société et/ou de valeurs mobilières (y compris des bons de souscription d'actions nouvelles ou existantes) donnant accès par tous moyens, immédiatement ou à terme, au capital de la société, d'une filiale détenue directement ou indirectement à plus de 50% ou d'une société détenant directement ou indirectement plus de 50% des actions de la société, émises à titre gratuit ou onéreux, avec maintien du droit préférentiel de souscription des actionnaires.

Le Conseil d'Administration pourrait utiliser cette délégation afin de disposer, au moment opportun, des fonds nécessaires au développement de l'activité de la société.

Dans l'hypothèse d'un accès à terme à des actions de la société – c'est-à-dire par des valeurs mobilières donnant accès à des actions de la société par tous moyens – votre décision emporterait renonciation par les actionnaires à leur droit préférentiel de souscription des actions auxquelles ces valeurs mobilières donneraient droit.

Le montant nominal maximal des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées serait fixé à 50 000 000 €. Ce montant serait autonome et distinct des plafonds d'augmentation de capital résultant des émissions d'actions et/ou de valeurs mobilières autorisées par les **25^e, 28^e et 29^e résolutions**.

Le montant nominal des valeurs mobilières représentatives de créances donnant accès au capital de la société susceptibles d'être émises ne pourrait excéder un montant total de 750 000 000 €. Ce montant constituerait en outre un plafond nominal global pour les émissions de valeurs mobilières réalisées en vertu des **27^e et 28^e résolutions**.

Le prix d'émission des valeurs mobilières donnant accès au capital de la société serait déterminé par le Conseil d'Administration le jour de la mise en œuvre, le cas échéant, de la présente délégation, en respectant les règles légales et réglementaires.

Les actionnaires auraient, proportionnellement au montant de leurs actions, un droit préférentiel de souscription aux actions et valeurs mobilières émises en vertu de la présente résolution.

Cette délégation ne pourrait être utilisée sans votre accord formel en période d'offre publique d'achat ou d'échange sur les titres de la Société.

Cette délégation, consentie pour une durée de 26 mois à compter de l'Assemblée Générale du 17 avril 2015, mettrait fin avec effet immédiat, pour la fraction non utilisée, à la délégation donnée par l'Assemblée Générale Mixte du 28 avril 2014.

1.18.2.2.4. Délégation de compétence au Conseil d'Administration à l'effet d'émettre, par voie d'offres au public, des valeurs mobilières représentatives de créances donnant accès au capital de la société, avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires (28^e résolution)

Le Conseil d'Administration peut être conduit, dans l'intérêt de votre société et de ses actionnaires, pour saisir les opportunités offertes par les marchés financiers, à procéder à de telles émissions sans que puisse s'exercer le droit préférentiel de souscription des actionnaires. Le renouvellement de cette délégation s'inscrit en particulier dans un objectif d'émission d'emprunt obligataire pouvant notamment prendre la forme d'Obligations à option de Remboursement en Numéraire et/ou en Actions Nouvelles et/ou Existantes (ORNANE).

Aussi, votre Conseil d'Administration vous demande, par le vote de la **28^e résolution**, de lui déléguer votre compétence en matière d'émission par offre au public, sans droit préférentiel de souscription des actionnaires, de valeurs mobilières représentatives de créance donnant accès à des actions existantes ou à émettre de la société, pour une durée de vingt-six mois.

Votre décision emporterait renonciation à votre droit préférentiel de souscription aux actions ou autres titres de capital auxquels les valeurs mobilières représentatives de créances qui seraient émises sur le fondement de cette délégation pourraient donner droit.

Le montant nominal de l'ensemble des titres de créances émis ne pourrait excéder 750 000 000 €, plafond nominal global de l'ensemble des titres de créances fixé à la **27^e résolution**.

Le montant nominal maximum des augmentations de capital de la société susceptibles d'être réalisées à terme, en vertu de cette délégation, ne pourrait excéder 25 000 000 €, et serait autonome et distinct des plafonds d'augmentation de capital résultant des émissions d'actions et/ou de valeurs mobilières autorisées par les **25^e, 27^e et 29^e résolutions**.

Le Conseil d'Administration fixerait le prix d'émission des titres émis et les modalités de rémunération des titres de créance, au mieux des intérêts de la société et de ses actionnaires. À cet effet, il prendrait en considération, notamment, la nature des titres émis, la tendance des marchés boursiers et du marché de l'action de la société, l'existence éventuelle d'un droit de priorité conféré aux actionnaires, les taux d'intérêt pratiqués en ce qui concerne les titres de créance, le nombre d'actions auxquelles ces valeurs mobilières donneraient droit et, plus généralement, l'ensemble des caractéristiques des titres émis.

Cette délégation ne pourrait être utilisée sans votre accord formel en période d'offre publique d'achat ou d'échange sur les titres de la Société.

Cette délégation, consentie pour une durée de 26 mois à compter de l'Assemblée Générale du 17 avril 2015 mettrait fin avec effet immédiat, pour la fraction non utilisée, à la délégation donnée par l'Assemblée Générale Mixte du 28 avril 2014.

1.18.2.2.5. Délégation de compétence au Conseil d'Administration à l'effet de procéder à des augmentations de capital réservées aux salariés de la société et aux sociétés du groupe Foncière des Régions adhérant à un plan d'épargne d'entreprise, avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires (29^e résolution)

Il vous sera demandé, au titre de la **29^e résolution**, de déléguer au Conseil d'Administration votre compétence pour décider d'augmenter le capital social dans le cadre des dispositions du Code de commerce (articles L. 225-129-2, L. 225-129-6, L. 225-138 et suivants) et du Code du travail (article L. 3331-1 et suivants) relatives aux émissions d'actions ou de valeurs mobilières donnant accès à des actions existantes ou à émettre de la société réservées aux salariés adhérents du plan d'épargne d'entreprise de la société et/ou des sociétés qui lui sont liées au sens de l'article L. 225-180 du Code de commerce.

Cette délégation de compétence serait conférée pour un montant nominal maximum d'augmentation de capital de la société, immédiat ou à terme, résultant de l'ensemble des émissions réalisées en vertu de cette délégation (y compris par incorporation de réserves, bénéfiques ou primes) de 500 000 €, fixé indépendamment du nominal des actions de la société à émettre éventuellement au titre des ajustements effectués pour protéger les titulaires de valeurs mobilières donnant accès à terme à des actions. Ce plafond serait indépendant de toute autre délégation autorisée par l'Assemblée Générale.

Il vous sera demandé de renoncer expressément à votre droit préférentiel de souscription aux actions nouvelles ou aux valeurs mobilières donnant accès au capital de la société au profit de ses salariés.

Le prix de souscription des actions et la décote offerte seraient fixés par le Conseil d'Administration étant entendu que la décote offerte ne pourrait excéder 20% de la moyenne des derniers cours cotés de l'action de la société lors des vingt jours de négociation précédant le jour de la décision fixant la date d'ouverture des souscriptions, et 30% de la même moyenne lorsque la durée d'indisponibilité prévue par le plan serait supérieure ou égale à dix ans, étant précisé que le Conseil d'Administration pourrait également substituer tout ou partie de la décote par l'attribution d'actions ou d'autres titres.

Le Conseil d'Administration pourrait prévoir l'attribution, à titre gratuit, d'actions ou d'autres titres donnant accès au capital de la société, étant entendu que l'avantage total résultant de cette attribution au titre de l'abondement, ou le cas échéant, de la décote sur le prix de souscription ne pourrait pas excéder les limites légales ou réglementaires et que les actionnaires renonceraient à tout droit aux actions ou autres titres donnant accès au capital qui serait émis en vertu de la présente résolution.

Cette délégation, consentie pour une durée de 26 mois à compter de l'Assemblée Générale du 17 avril 2015, mettrait fin avec effet immédiat, pour la fraction non utilisée, à la délégation donnée par l'Assemblée Générale Mixte du 28 avril 2014.

1.18.2.3. Pouvoirs pour formalités (30^e résolution)

La **30^e résolution** est une résolution usuelle qui concerne la délivrance des pouvoirs nécessaires à l'accomplissement des publications et des formalités légales liées à la tenue de l'Assemblée.

Nous pensons que cet ensemble d'opérations est, dans ces conditions, opportun et nous vous demandons de bien vouloir approuver les résolutions qui vous seront présentées.

Le Conseil d'Administration