

FONCIÈRE DES RÉGIONS



21 Md€ de patrimoine
(+2 Md€ vs 2016)

927 M€
(589 M€ PdG)

Revenus locatifs
+2,5%

98%

Taux
d'occupation

391 M€
5,31€/action

Résultat Net
Récurrent
+10%

7,1 Md€
94,5€/action

ANR EPRA
+19%

Dividende
4,5€/action

+2,3%

« Avec des indicateurs opérationnels, financiers, sociaux et environnementaux en croissance, Foncière des Régions réalise une année exceptionnelle. Toujours plus présent sur les métropoles européennes, innovant et proche de ses clients, et s'appuyant sur d'importantes réserves de croissance, le Groupe a toutes les clés pour poursuivre son développement européen. »

Christophe Kullmann, Directeur Général de Foncière des Régions

Très bons résultats 2017 : le succès d'une croissance européenne

21 Md€ de patrimoine (+2 Md€ sur un an) centré sur les Grandes Métropoles européennes

- 1,8 Md€ d'investissements réalisés, sources de croissance et de création de valeur
- Intensification du développement européen en Hôtels, à Berlin, Barcelone et Madrid
- Poursuite des acquisitions en Résidentiel à Berlin avec plus de 40% de réversion locative
- Accélération des ventes d'actifs : 1,4 Md€ de cessions, avec 8% de marge

Encore plus proches de nos clients

- Une stratégie plébiscitée par les clients : 113 000 m² de nouveaux baux signés en Bureaux ; taux d'occupation du patrimoine de près de 98%
- Nouvelle offre de bureaux flexibles et *coworking* : premières ouvertures à Paris et Marseille
- Lancement d'une nouvelle offre de *coliving* en Allemagne

Succès du pipeline de développement, moteur de la croissance

- 12 actifs livrés, 89 000 m² de bureaux et 683 chambres d'hôtels, d'ores et déjà loués à 98%
- 50% de création de valeur ; conditions locatives supérieures aux attentes
- Un pipeline déjà renouvelé, à 5,1 Md€, en hausse de 28% sur un an

Forte croissance des résultats financiers

- Croissance de la valeur du patrimoine de 6,2% à périmètre constant
- ANR EPRA en forte hausse de 19% à 7,1 Md€ (94,5€ par action)
- LTV réduite de 4,2 points, à 40%
- Accélération de la croissance des loyers sur l'ensemble de nos marchés
- Résultat Net Récurrent : +10% à 391 M€ (5,31€ par action)

Perspectives 2018 favorables

- Croissance du dividende proposé de 2,3%, à 4,50€ par action¹
- Accélération du pipeline : 900 M€ de nouveaux projets envisagés pour 2018
- Objectif d'une croissance de l'EPRA Earnings 2018 par action de l'ordre de 3%

Le Résultat Net Récurrent, l'EPRA Earnings et l'ANR EPRA constituent des Indicateurs Alternatifs de Performance tels que définis par l'AMF et sont détaillés dans les sections 3. Eléments financiers, 5. Reporting EPRA et 7. Glossaire du présent document. Les comptes ont été arrêtés par le Conseil d'Administration du 14 février 2018. Les procédures d'audit sur les comptes consolidés ont été effectuées. Le rapport de certification sera émis après finalisation des vérifications spécifiques.

¹ Sera soumis au vote de l'Assemblée Générale du 19 avril 2018.

Un patrimoine de 21 Md€, centré sur les Grandes Métropoles européennes

Foncière des Régions détient un patrimoine de 21 Md€ (13 Md€ Part du Groupe), en croissance de 10% sur un an, centré sur les grandes métropoles européennes, en particulier Paris, Berlin et Milan (62% du patrimoine). Avec le souci d'être toujours plus proche de ses clients, Foncière des Régions déploie une stratégie partenariale forte et de long terme avec les territoires et les utilisateurs (Suez, Thales, Dassault Systèmes, Orange, EDF, Vinci, Eiffage, AccorHotels, Telecom Italia...). Investisseur et développeur agissant en amont et en aval de la chaîne de valeur immobilière, le groupe s'appuie notamment sur un pipeline de développement européen de 5,1 Md€ (+28% sur un an) pour poursuivre sa croissance.

Focus sur les Grandes Métropoles européennes

Opérateur immobilier européen leader sur ses marchés, Foncière des Régions a solidifié en 2017 son ancrage dans les grandes villes européennes. 1,8 Md€ d'investissements ont été réalisés, principalement à Paris et Milan, en Bureaux, à Berlin, en Résidentiel, et à Barcelone et Madrid, en Hôtels. Réalisés dans de très bonnes conditions (rendement moyen des acquisitions de 5,0% ; prix moyen des logements acquis principalement dans le centre de Berlin, de 2 010€/m²), ces investissements viendront alimenter la croissance future.

Dans le même temps, 1,4 Md€ de cessions d'actifs ont été sécurisés, avec une marge moyenne de 8%, renforçant le positionnement qualitatif du patrimoine. Ainsi, Foncière des Régions a réduit de moitié son exposition à Telecom Italia, en Italie. De même, la part des bureaux non core en France est divisée par deux, à 5%. Dans le même temps, le groupe accélère sa sortie des activités non stratégiques (Commerces en France et Italie, Résidentiel en France), qui ne représentent plus que 6% du patrimoine.

Encore plus proches de nos clients

Innovante et à l'écoute des attentes de ses clients, Foncière des Régions continue de compléter son offre immobilière et d'étoffer ses services, fidèle à sa logique d'expertise 360° sur l'ensemble de ses métiers.

En Bureaux France, afin d'accompagner les utilisateurs et de répondre toujours mieux à leur besoin de flexibilité, Foncière des Régions a ouvert ses premiers espaces de bureaux flexibles et de *coworking* à Paris 8^e et Marseille-Euromed. Le groupe se donne comme objectif d'ouvrir plus de 70 000 m² de ces espaces en Europe d'ici à fin 2022.

En Résidentiel Allemagne, sa politique d'asset management et la nouvelle activité de développement permettront d'élargir le parcours immobilier des locataires en proposant notamment des appartements meublés, des logements avec services ou encore spécialement conçus pour la colocation (*coliving*). D'ici 2022, cette offre se sera étoffée de 3 000 chambres dans les quartiers les plus dynamiques de Berlin.

Ces nouvelles activités participeront également à la croissance des résultats. Le profit attendu sur les espaces flexibles et de *coworking* est supérieur de 30% au loyer équivalent. En Allemagne, les revenus des logements en colocation dépassent de plus de 50% ceux des logements traditionnels.

Succès du pipeline de développement, moteur de la croissance

En cohérence avec un marché locatif privilégiant les immeubles neufs et forte d'un *track record* très solide, Foncière des Régions a poursuivi ses investissements sur ses projets de développement.

En 2017, pas moins de 12 actifs ont été livrés, représentant 89 000 m² de bureaux et 683 chambres d'hôtels. En Bureaux par exemple, le groupe a notamment livré l'immeuble Silex¹ (10 700 m²), nouvelle référence d'actif *prime* dans le QCA lyonnais, en face de la gare Part-Dieu et loué notamment à BNP Paribas et Nextdoor. A Issy-les-Moulineaux, l'immeuble EDO (10 800 m²), totalement restructuré après le départ de son locataire, est devenu le nouveau siège d'un des leaders de la mobilité urbaine, Transdev. De même, à Milan, les équipes d'Amundi se regrouperont dans leur nouveau siège de 8 300 m², via Cernaia, que le groupe a livré en décembre dernier.

Immeubles intelligents, aux meilleurs standards environnementaux et plébiscités par les utilisateurs (avec un taux d'occupation d'ores et déjà de 98%), ces développements viennent renforcer l'ancrage du groupe sur ses localisations stratégiques et améliorent la qualité du patrimoine. Ils sont également un formidable moteur de croissance. La création de valeur des actifs livrés en 2017 atteint ainsi près de 50%, et les loyers des bureaux loués sont supérieurs de près de 10% aux prévisions.

La croissance de 28% du pipeline, à 5,1 Md€ en bureaux, logements et hôtels, alimente les ambitions de développement du groupe. En Résidentiel allemand, Foncière des Régions a notamment lancé cette année une activité de développement afin de proposer au marché des logements neufs et adaptés à la demande. Un pipeline de 488 M€ de projets, soit une capacité de construction de plus de 2 300 logements situés essentiellement à Berlin, a été identifié sur le patrimoine existant.

Hôtels : intensification du développement européen et accélération de la croissance

Leader de l'immobilier hôtelier en Europe et partenaire privilégié des grands opérateurs du secteur, Foncière des Régions s'appuie sur un positionnement unique d'opérateur immobilier hôtelier intégré et agile, capable de se positionner à l'acquisition, comme sur les développements, en bail, comme en murs et fonds.

En 2017, Foncière des Régions a étendu son emprise européenne aux grandes métropoles espagnoles avec l'acquisition pour 559 M€ de 17 hôtels 4* et 5* (3 335 chambres ; 167 K€/chambres), situés à 80% à Madrid et Barcelone. Le groupe atteint ainsi une taille critique sur un marché espagnol en plein essor (Revpar 2017 en croissance de 9% - source STR) et noue de nouveaux partenariats avec les principales enseignes espagnoles. A fin 2017, la valorisation du portefeuille gagnait déjà 7% à périmètre constant.

Une nouvelle étape du partenariat avec NH Hotels a également été franchie, en signant l'acquisition d'options d'achat de 4 hôtels à Berlin, Hambourg, Amsterdam et Amersfoort, totalisant 630 chambres. Les options seront exercées courant 2018 pour un investissement total de 111 M€ (177 K€/chambre) et un rendement locatif de 5,7% (dont 5,1% sur la base du loyer minimum garanti). Ces hôtels 4* situés en centre-ville bénéficient d'une forte rentabilité (marge d'Ebitdar supérieure à 50% en moyenne) et consolident la présence dans les Grandes Métropoles européennes. Avec 11 hôtels NH en Europe, Foncière des Régions deviendra le 1^{er} bailleur de NH, l'un des principaux groupes hôteliers européens.

Fusion Foncière des Murs-FDM Management pour accélérer l'expansion européenne en hôtels

Les évolutions structurelles du marché de l'hôtellerie en Europe ces dernières années et les modifications des modes de détention des opérateurs ont accru les opportunités d'investissement en murs et fonds et les besoins d'être un acteur global aux capacités d'asset management renforcées.

En 2014, anticipant ces transformations, Foncière des Régions initie la création de FDM Management, véhicule dédié à l'investissement en hôtels en murs et fonds. FDM Management est alors détenue à 40,7% par Foncière des Murs, filiale de Foncière des Régions (à 50%) spécialisée en hôtels en bail.

Depuis, FDM Management a constitué un patrimoine *prime* de 1,3 Md€ d'hôtels 4-5* principalement dans les grandes métropoles d'Allemagne (en particulier Berlin) et du Nord de la France.

Forts de ce succès et afin d'accroître les capacités de croissance, Foncière des Murs et FDM Management ont fusionné en janvier 2018. Foncière des Régions, unique associé commandité de Foncière des Murs, en conserve le contrôle et détient 42% du capital de sa filiale.

Avec cette fusion, Foncière des Régions assoit son statut de leader de l'investissement hôtelier en Europe, avec un patrimoine hôtelier de 4,8 Md€ et 44 445 chambres, à 68% d'hôtels haut et milieu de gamme et disposant d'une exposition géographique et clients homogènes.

Le groupe affirme également son statut de partenaire privilégié des opérateurs et des gestionnaires hôteliers en Europe, en tant qu'interlocuteur unique, présent sur l'ensemble de la chaîne de valeur immobilière hôtelière. Ce ne sont pas moins de 18 opérateurs et 28 marques que le groupe accompagne dans leur stratégie de développement, parmi lesquels AccorHotels, B&B, Carlson-Rezidor, InterContinental, Starwood-Marriott, NH, Motel One, Meininger, etc.

Très bonne performance opérationnelle, sur l'ensemble de ses marchés

Dans un environnement locatif en croissance sur l'ensemble de nos marchés, les loyers accélèrent leur reprise à +2,0% à périmètre constant sur l'année (589 M€ PdG et 927 M€ à 100%). Près de 40% de cette croissance provient de l'impact positif des renouvellements de baux, essentiellement en Résidentiel Allemagne.

Les mouvements stratégiques opérés ces dernières années portent leurs fruits. Les loyers des bureaux à Milan augmentent ainsi de 2,4% à périmètre constant (vs 1,1% en moyenne sur les Bureaux Italie), et les revenus du portefeuille de logements à Berlin s'accroissent de 5,8% sur la période (vs 4,2% sur l'ensemble du portefeuille Résidentiel allemand).

Sa forte orientation client, associée à une politique d'innovation pertinente et sélective et à sa culture partenariale historique, permet à Foncière des Régions d'afficher un taux d'occupation historiquement élevé, et à nouveau en progression de 1,2 pt, à 97,9%.

2017, M€	Loyers à 100%	Loyers Part du Groupe	Variation	Variation à périmètre constant	Taux d'occupation	Durée résiduelle ferme des baux
Bureaux - France	272,1	246,9	-1,1%	+1,0%	97,4%	5,0 ans
Bureaux - Italie	187	87,3	-5,4%	+1,1%	97,2%	7,6 ans
Résidentiel allemand	230,1	144,2	+9,6%	+4,2%	98,4%	n.a.
Hôtels en Europe	174,1	76,8	+29,5%	+3,2%	100,0%	11,2 ans
Activités stratégiques	863,4	555,2	+4,2%	+2,1%	98,0%	6,6 ans
Non stratégique (Résidentiel France, Commerce France & Italie)	64,1	33,8	-18,8%	n.a.	n.a.	n.a.
Total	927,4	588,9	+2,5%	+2,0%	97,9%	6,6 ans

La valorisation du patrimoine bénéficie à plein des choix stratégiques

Le patrimoine, de 21,2 Md€ fin 2017 (12,8 Md€ PdG), progresse de 2 Md€ sur un an grâce principalement aux investissements réalisés (0,5 Md€ net des cessions) et à l'accroissement des valeurs d'actifs, de 1 Md€. A périmètre constant, la hausse atteint 6,2% sur un an, dans un contexte favorable de compression des taux d'intérêt mais également grâce aux choix stratégiques de Foncière des Régions :

- > Renforcement du pipeline de développement : +28% à périmètre constant sur les valeurs des livraisons en Bureaux France en 2017 (soit une création de valeur totale de 50%) ;
- > Concentration de l'exposition italienne à Milan (64% du patrimoine Italien) : +5% de valeur à périmètre constant sur les bureaux milanais ;
- > Intensification de la part de Berlin, en Résidentiel (55% du patrimoine Résidentiel allemand) : gain de 17% à périmètre constant sur le portefeuille berlinois ;
- > Hausse de l'exposition européenne en Hôtels : +7% sur le portefeuille espagnol.

Valeur du patrimoine de Foncière des Régions à fin 2017

(M€, Hors Droits)	Valeur 2016 100 %	Valeur 2017 100 %	Valeur 2017 PdG	Var. 12 mois à périmètre constant	Rendement 2017	En % du patrimoine
Bureaux France	6 183	6 351	5 412	5,4 %	5,3 %	42 %
Bureaux Italie	3 711	3 937	1 738	2,3 %	5,5 %	14 %
Résidentiel Allemagne	4 004	4 957	3 114	15,0 %	4,7 %	24 %
Hôtels en Europe	3 842	4 807	1 783	4,3 %	5,5 %	14 %
Total activités stratégiques	17 740	20 053	12 047	6,8 %	5,2 %	94 %
Non stratégique (Résidentiel France, Commerces France & Italie)	1 499	1 102	737	-3,3 %	5,0 %	6 %
Patrimoine total	19 240	21 154	12 784	6,2 %	5,2 %	100 %

Forte croissance des résultats financiers

Une avancée majeure dans l'amélioration du profil de dette

Noté BBB, perspectives stables, par S&P depuis juillet 2015, le groupe a franchi une nouvelle étape dans l'amélioration de son profil financier. La LTV atteint un niveau historiquement bas de 40,4%, en diminution de 5,0 points sur deux ans (-4,2 points en 2017). Dans le même temps, la gestion dynamique des financements a permis d'allonger la maturité de la dette, à 6,2 ans contre 5 ans fin 2015, et d'en réduire le coût, à 1,87% vs 2,80% fin 2015 (2,21% fin 2016).

Dans un environnement financier volatil, Foncière des Régions peut s'appuyer sur une dette diversifiée (55% de dettes *unsecured*) alliant flexibilité, sécurité et optimisation du coût. L'ICR s'améliore à nouveau, à 4,4 vs 3,0 en 2015 (et 3,6 en 2016).

Croissance de 10% du Résultat Net Récurrent, à 391 M€

Bénéficiant de la bonne dynamique locative et d'investissement, ainsi que de la réduction du coût de la dette, le **Résultat Net Récurrent atteint 391 M€**, et gagne ainsi 10% sur un an, contre un objectif (relevé en juillet 2017) de plus de 7%.

Par action, le **Résultat Net Récurrent ressort à 5,31€**, en croissance de 1% sur un an, suite à l'émission d'actions nouvelles issues de l'augmentation de capital de janvier 2017, destinée à financer l'acquisition d'un

portefeuille hôtelier en Espagne et le pipeline de développement. **L'EPRA Earnings**, s'élève quant à lui à 358 M€, en progression de 9% sur un an, et à 4,86€/action. Enfin, le bénéfice net ressort à 914 M€, en croissance de 17% sur un an.

Ces résultats, de très bonne qualité, s'inscrivent dans une dynamique de réduction du levier, de 4,2 points en un an, et de poursuite de l'amélioration de la qualité du patrimoine (73% de Bureaux France verts, contre 65% fin 2016 ; 64% d'actifs à Milan en Italie vs 53% ; 55% de Résidentiel à Berlin, vs 48%).

Croissance de 2,3% du dividende proposé, à 4,50 € par action

Fidèle à sa politique de croissance pérenne du dividende, en phase avec l'évolution de ses résultats, le groupe proposera au vote de l'Assemblée Générale du 19 avril prochain, un dividende de 4,50€ par action, en croissance de 2,3% sur un an. Au cours de clôture du 13 février 2018, le rendement du dividende ressort à 5,2%.

ANR EPRA en progression de 19% et de 1,1 Md€

En 2017, Foncière des Régions a pu à nouveau compter sur la fidélité de ses actionnaires pour financer son développement européen. Ce sont ainsi 470 M€ de fonds propres qui ont été créés sur l'exercice, via l'augmentation de capital de janvier 2017 (de 400 M€) et l'apport d'actions FDL, filiale de Résidentiel France, en contrepartie d'actions nouvelles Foncière des Régions, précédemment à sa sortie de la cote.

L'augmentation des fonds propres, la croissance soutenue du Résultat Net Récurrent et la progression de 6,2% (soit 627 M€ PdG) des valeurs d'actifs à périmètre constant, permettent une **forte croissance de l'ANR EPRA de 19% sur un an**, à 7,1 Md€ (6,5 Md€ en Triple Net EPRA, soit +22%).

Par action, et compte tenu de l'augmentation de capital, **l'ANR EPRA atteint 94,5€**, en gain de 9% sur un an (86,3€ en Triple Net EPRA, soit +12%).

Nomination de Dominique Ozanne comme Directeur Général Délégué de Foncière des Régions

.....

Le 14 février, le Conseil d'administration a nommé Dominique Ozanne Directeur Général Délégué du Groupe pour un mandat de 4 ans. En parallèle de ses responsabilités de Directeur Général Hotels, il vient donc compléter la Direction Générale du groupe composée d'Olivier Estève, également Directeur Général Délégué, et de Christophe Kullmann, Directeur Général.

Diplômé de l'ESTP et d'HEC et âgé de 39 ans, Dominique Ozanne a rejoint Foncière des Régions en 2003 et en dirige l'activité hôtelière depuis 2011. Il a contribué à faire de ce secteur porteur un pilier stratégique de Foncière des Régions qui se positionne aujourd'hui comme le leader de l'investissement hôtelier en Europe.

Perspectives 2018 favorables

.....

Grâce à des équipes de qualité, mobilisées au plus près du client en Europe, Foncière des Régions aborde 2018 avec des capacités de croissance renforcées et un bilan particulièrement sain.

Portée par un couple rendement-risque qui s'est montré optimal sur la durée, la dynamique de pipeline de développement devrait rester soutenue. En 2018, Foncière des Régions envisage de lancer 900 M€ de nouveaux projets en Bureaux, amenant le pipeline engagé en Bureaux à plus de 1,3 Md€ d'ici la fin d'année (soit +80% sur un an).

En 2018, dans un environnement locatif favorable sur l'ensemble de ses marchés, le groupe se donne pour objectif une progression des loyers à périmètre constant de l'ordre de 2,5% et **une croissance de son EPRA Earnings par action de l'ordre de 3%**.

A moyen terme, avec l'ambition confortée d'être l'opérateur intégré leader en Europe, le groupe peut s'appuyer sur des réserves de croissance uniques, à Paris (1 Md€ de bureaux loués à Orange, à fort potentiel de valorisation), à Milan (110 000 m² de réserves foncières sur Symbiosis), comme à Berlin (150 000 m² sur Alexanderplatz).

Paris, le 14 février 2018

Une conférence-call dédiée aux analystes et investisseurs

aura lieu le 15 février à 14h30 (heure de Paris)

La présentation relative à la conférence-call sera disponible

sur le site de Foncière des Régions : www.foncieredesregions.fr/finance

LiveTweet : suivez en direct demain dès 14h30 la présentation des Résultats annuels sur notre fil Twitter [@fonciereregions](https://twitter.com/fonciereregions)

Calendrier financier

Assemblée Générale : 19 avril 2018

Chiffre d'affaires du 1^{er} trimestre : 26 avril 2018

Contacts

Relations Presse

Géraldine Lemoine

Tél : + 33 (0)1 58 97 51 00

geraldine.lemoine@fdr.fr

Laetitia Baudon

Tél : + 33 (0)1 44 50 58 79

laetitia.baudon@shan.fr

Relations Investisseurs

Paul Arkwright

Tél : + 33 (0)1 58 97 51 85

paul.arkwright@fdr.fr

Relations actionnaires



Foncière des Régions, co-créateur d'histoires immobilières

Acteur de référence de l'immobilier tertiaire, Foncière des Régions a construit son développement et son patrimoine autour d'une valeur clé et caractéristique, celle du partenariat. Avec un patrimoine total de 21 Md€ (13 Md€ en part du groupe) situé sur les marchés porteurs que sont la France, l'Allemagne et l'Italie, Foncière des Régions est aujourd'hui le partenaire reconnu des entreprises et territoires, qu'elle accompagne dans leur stratégie immobilière avec un double objectif : valoriser le patrimoine urbain existant et concevoir l'immobilier de demain.

Foncière des Régions est engagée principalement aux côtés des Grands Comptes (Orange, Suez Environnement, Edf, Dassault Systèmes, Thales, Eiffage...) sur le marché des Bureaux. Le groupe déploie également son activité, de façon pionnière et pertinente, sur deux autres secteurs stratégiques que sont le Résidentiel en Allemagne et l'Hôtellerie en Europe.

Le titre Foncière des Régions est coté sur le compartiment A d'Euronext Paris (FR0000064578 - FDR), admis au SRD et rentre dans la composition des indices MSCI, SBF120, Euronext IEIF « SIIC France », CAC Mid100, dans les indices de référence des foncières européennes « EPRA » et « GPR 250 », ainsi que dans les indices éthiques ESG FTSE4 Good, DJSI World et Europe, Euronext Vigeo (World 120, Eurozone 120, Europe 120 et France 20), Oekom, Ethibel et Gaïa.

Foncière des Régions est notée BBB / Stable par Standard and Poor's.

www.foncieredesregions.fr

Suivez-nous sur Twitter [@fonciereregions](https://twitter.com/fonciereregions) et sur les réseaux sociaux





1. Eléments d'analyse de l'activité	10
2. Eléments d'analyse par segment	20
3. Eléments financiers	52
4. Ressources financières	61
5. Reporting EPRA	66
6. Indicateurs financiers	74
7. Glossaire	75

1. Éléments d'analyse de l'activité

Evolution du périmètre :

Dans une logique de simplification de son organisation et de renforcement de son exposition sur ses marchés stratégiques, Foncière des Régions a augmenté sa participation dans ses filiales en 2017 :

- ◆ +0,2% dans sa filiale en Bureaux Italie Beni Stabili, détenue à 52,4% à fin décembre 2017,
- ◆ +0,1% dans sa filiale hôtelière Foncière des Murs, détenue à 50,0% au 31 décembre 2017,
- ◆ +0,7% dans sa filiale en Résidentiel allemand Immeo, détenue à 61,7% au 31 décembre 2017,
- ◆ +38,7% dans sa filiale Foncière Développement Logements, détenue à 100% au 31 décembre 2017. La société est sortie de la côte à cette date. Le taux moyen de détention retenu pour l'année est de 61,3%.

A. LOYERS COMPTABILISES : + 4,2% SUR LES ACTIVITES STRATEGIQUES

(M€)	100%			Part du groupe				
	2016	2017	Var. (%)	2016	2017	Var. (%)	Var. (%) à pc ¹	En % des loyers
Bureaux France	274,8	272,1	-1,0%	249,7	246,9	-1,1%	1,0%	42%
Paris	84,4	81,9	-3%	79,8	77,3	-3%	1,2%	13%
Île-de-France	132,0	136,0	3%	111,4	115,3	3%	1,0%	20%
Métropoles Régionales et Régions	58,4	54,3	-7%	58,5	54,3	-7%	0,8%	9%
Bureaux Italie	180,2	187,0	3,8%	92,2	87,3	-5,4%	1,1%	15%
Bureaux - hors Telecom Italia	81,4	88,4	9%	41,5	46,3	12%	1,9%	8%
Bureaux - Telecom Italia	98,8	98,6	0%	50,8	40,9	-19%	0,4%	7%
Résidentiel Allemagne	212,5	230,1	8,3%	131,6	144,2	9,6%	4,2%	24%
Berlin	84,3	103,4	23%	52,2	70,6	35%	5,8%	12%
Dresde & Leipzig	17,8	21,3	19%	11,1	14,0	25%	3,3%	2%
Hambourg	13,0	14,2	9%	8,5	9,2	8%	3,8%	2%
Rhénanie du Nord - Westphalie	97,4	91,3	-6%	59,8	50,5	-16%	3,1%	9%
Hôtels en Europe	143,9	174,1	21,0%	59,3	76,8	29,5%	3,2%	13%
France	98,5	89,7	-9%	38,0	34,9	-8%	3,1%	6%
Allemagne	17,3	22,3	29%	7,9	10,8	37%	1,4%	2%
Espagne	0,5	33,3	n.a	0,3	16,6	n.a	n.a	3%
Autres pays	27,6	28,9	5%	13,1	14,4	9,8%	4,4%	2%
Total Activités stratégiques	811,4	863,4	6,4%	532,8	555,2	4,2%	2,1%	94%
Non stratégique	81,8	64,1	-21,6%	41,6	33,8	-18,8%	n.a	6%
Commerces Italie	20,0	17,8	-11%	10,2	9,3	-9%	-1,2%	2%
Commerces & Santé France	46,6	34,8	-25%	22,1	17,4	-21%	0,2%	3%
Autres (Résidentiel France)	15,2	11,4	-25%	9,3	7,0	-25%	n.a	1%
Total loyers	893,2	927,4	3,8%	574,4	588,9	2,5%	2,0%	100%

¹ pc : périmètre constant

Les loyers des activités stratégiques sont en croissance de 4,2% sur un an en Part du Groupe et 2,5% en incluant les activités non stratégiques. Cette hausse de 15 M€ s'explique principalement par :

- ◆ les acquisitions (+41,5 M€) en particulier en Hôtellerie (+18,7 M€), avec un portefeuille de 17 actifs en Espagne, et en Résidentiel Allemagne (+15,0 M€) principalement à Berlin,
- ◆ les livraisons de nouveaux actifs (+8,3 M€), essentiellement en Bureaux France, notamment Silex1 à Lyon,
- ◆ l'accélération de la croissance des loyers à périmètre constant de +2,0% (+10,3 M€) avec :
 - +1,0% en Bureaux France grâce à l'indexation (0,3 pt) et la bonne activité locative (0,7 pt),
 - +1,1% en Bureaux Italie (hors commerces) grâce à l'amélioration du taux d'occupation,
 - +4,2% en Résidentiel allemand dont 1,8 pt dû à l'indexation et 2,1 pts dus aux renouvellements,
 - +3,2% en Hôtellerie, dont +5,5% de croissance sur les loyers variables AccorHotels du fait de la reprise de l'activité hôtelière.
- ◆ les libérations d'actifs destinés à être restructurés ou redéveloppés (-2,5 M€),
- ◆ les cessions d'actifs (-45,8 M€), notamment
 - sur les Bureaux Italie (-13,1 M€), dont -11 M€ dus au partage du portefeuille Telecom Italia,
 - sur l'activité hôtelière (-12,8 M€) avec l'impact des cessions d'actifs AccorHotels peu performants dans des localisations secondaires en 2016.
- ◆ le renforcement en Hôtellerie avec l'effet en année pleine de la hausse du taux de détention dans Foncière des Murs en 2016 (+4,3 M€).

B. ÉCHEANCIER DES LOYERS ET TAUX D'OCCUPATION

1. Échéancier des loyers annualisés : une durée moyenne des baux toujours élevée à 6,6 ans

(années)	Durée résiduelle ferme des baux		Durée résiduelle des baux	
	2016	2017	2016	2017
Part du groupe				
Bureaux France	5,6	5,0	6,2	6,0
Bureaux Italie (yc Commerces)	9,0	7,2	14,6	7,9
Hôtels en Europe (yc Commerces)	10,4	10,7	10,7	12,5
Total	7,2	6,6	9,0	7,7

La durée résiduelle moyenne ferme se maintient à un niveau élevé de 6,6 ans à fin 2017, en baisse suite à la cession en Bureaux Italie de 40% du portefeuille Telecom Italia. En France, la durée ferme des baux diminue de 0,6 pt en raison de l'approche d'échéances sur des actifs qui feront l'objet d'un redéveloppement en 2018.

(M€, Part du Groupe) Hors résidentiel	Par date de 1ère option de sortie de bail	En % du total	Par date de fin de bail	En % du total
2018	50,5	11%	16,5	4%
2019	48,8	10%	29,8	6%
2020	25,4	5%	27,6	6%
2021	32,5	7%	42,7	9%
2022	41,7	9%	37,5	8%
2023	48,1	10%	46,2	10%
2024	9,6	2%	20,1	4%
2025	54,3	12%	56,4	12%
2026	42,0	9%	41,8	9%
2027	19,1	4%	29,4	6%
Au-delà	92,9	20%	116,9	25%
Total	464,9	100%	464,9	100%

La part des échéances à moins de 3 ans fermes est stable par rapport à fin 2016, à 27% des loyers annualisés, donnant au groupe une très bonne visibilité sur ses cash-flows, ainsi sécurisés à moyen-terme.

Sur les 50,5 M€ de loyers arrivant à échéances en 2018, environ la moitié concerne des immeubles de bureaux en France faisant partie du pipeline maîtrisé, dont certains projets seront engagés en 2018 (Omega à Levallois, le siège de Citroën à Paris-St Ouen, l'immeuble Orange Gobelins à Paris 5^{ème}).

2. Taux d'occupation : 97,9% en hausse de 1,2 pt

(%)	Taux d'occupation	
Part du Groupe	2016	2017
Bureaux France	95,6%	97,4%
Bureaux Italie (yc Commerces)	95,5%	96,6%
Résidentiel Allemagne	98,2%	98,4%
Hôtels en Europe (yc Commerces)	100,0%	100,0%
Total	96,7%	97,9%

Toutes les activités du Groupe bénéficient d'une hausse du taux d'occupation. Sur l'ensemble de ces activités, le taux moyen atteint le niveau record de 97,9%. La forte résilience du taux d'occupation sur le long terme (supérieur à 96% depuis 2013) témoigne du très bon profil de risque de Foncière des Régions.

C. REPARTITION DES LOYERS EN PART DU GROUPE

1. Répartition par principaux locataires : une base locative solide

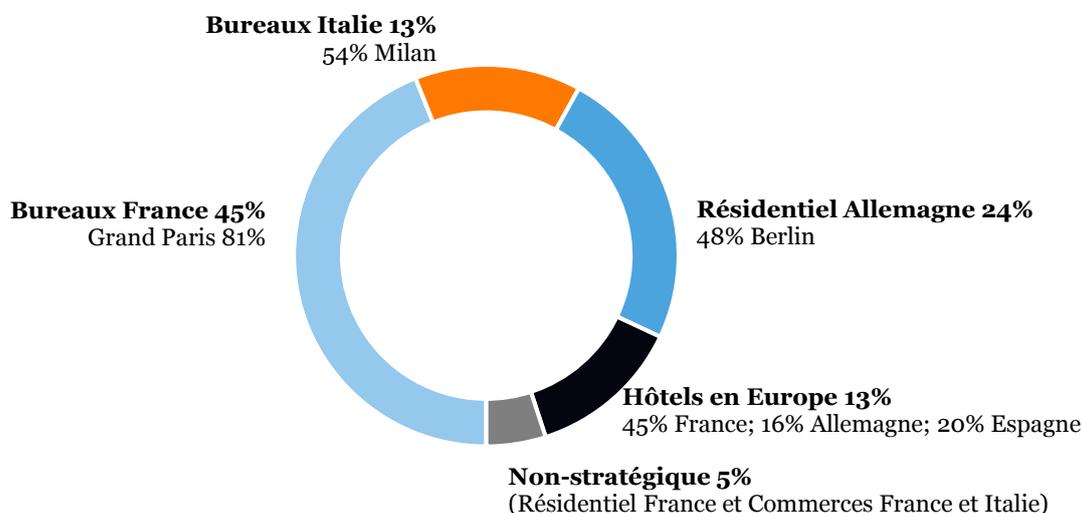
(M€, Part du Groupe)	Loyers annualisés	
	2017	%
Orange	74,2	12%
Telecom Italia	31,1	5%
AccorHotels	27,1	4%
Suez	21,8	4%
B&B	19,7	3%
EDF/Enedis	16,7	3%
Vinci	14,8	2%
Dassault Systèmes	12,5	2%
Thalès	10,8	2%
Natixis	10,7	2%
Eiffage	9,3	2%
Intesa San Paolo	8,2	1%
Tecnimont	6,8	1%
Sunparks	6,7	1%
Jardiland	6,5	1%
NH	6,4	1%
AON	5,4	1%
Lagardère	5,3	1%
Autres locataires < 5M€	170,9	28%
Résidentiel Allemagne	146,0	24%
Résidentiel France	8,6	1%
Total loyers	619,5	100%

En 2017, Foncière des Régions a poursuivi sa stratégie de diversification de sa base locative. Ainsi, l'exposition aux 3 premiers locataires continue à se réduire (21% contre 26% fin 2016 et 41% fin 2014), notamment grâce au partage de 40% du portefeuille Telecom Italia réalisé au 1^{er} semestre 2017, dont le poids a été réduit de 4 pts à 5%.

La stratégie partenariale du groupe s'est également étendue à de nouveaux acteurs, notamment en Hôtellerie avec les principaux opérateurs espagnols (Barcelo Melia, Hotusa, NH). Les projets de développement ont également permis de nouer de nouveaux partenariats, comme sur Edo à Issy-les-Moulineaux, choisi par le groupe Transdev pour y installer son siège social, ou via Cernaia à Milan, futur siège social d'Amundi en Italie.

Premier locataire du groupe, le groupe Orange occupe pour plus de 1 Md€ d'actifs à Paris. Ces immeubles bénéficient d'importants leviers de création de valeur à travers des projets de redéveloppements.

2. Répartition géographique des loyers : 60% des loyers générés par Paris, Berlin, Milan



Le positionnement stratégique des activités sur les capitales et grandes métropoles européennes s'est poursuivi en 2017, dans une optique d'amélioration continue de la qualité du patrimoine. Ainsi, près de 60% des loyers proviennent du Grand Paris, de Berlin et Milan.

D. TAUX DE CHARGES PAR ACTIVITE

(M€, Part du Groupe)	Bureaux France	Bureaux Italie (yc. commerces)	Résidentiel Allemagne	Hôtels en Europe (yc. Commerces)	Autre (Résidentiel France)	Total	
	2017	2017	2017	2017	2017	2016	2017
Loyers	246,9	96,6	144,2	94,2	7,0	574,4	588,9
Charges locatives non récupérées	-10,9	-11,7	-2,5	-1,0	-1,6	-26,7	-27,8
Charges sur immeubles	-2,7	-3,9	-11,8	-0,1	-0,7	-19,1	-19,2
Charges nettes des créances irrécouvrables	-0,9	-0,4	-1,2	-0,0	-0,1	-2,2	-2,5
Loyers nets	232,4	80,7	128,8	93,1	4,5	526,3	539,4
Taux de charges	5,9%	16,5%	10,7%	1,2%	35,1%	8,4%	8,4%

Le taux de charges (8,4%) est maîtrisé et reste stable sur un an.

- ◆ En Bureaux France, le taux de charges est en hausse (+1,6 pt par rapport à fin 2016) suite à la réintégration des activités résiduelles de Logistique et l'important volume de projets en développement.
- ◆ En Italie, le taux de charges est en baisse à 16,5% (contre 17,7% en 2016), reflétant l'amélioration récente de la vacance et l'internalisation du *property management* suite au rachat de la société Revalo fin 2016.
- ◆ Le taux de charges en Résidentiel Allemagne est en baisse depuis plusieurs années et atteint 10,7% (contre 11,7% en 2016) grâce au renforcement à Berlin et à l'optimisation des coûts.
- ◆ En Hôtellerie, le taux de charges se maintient à un niveau bas de 1,2%, le groupe signant essentiellement des baux triple nets.

E. 1,2 MD€ DE CESSIONS REALISEES

(M€)		Cessions	Accords	Nouvelles	Nouveaux	Total	Marge vs	Rendement	Total
		(accords à fin 2016 encaissés)	à fin 2016 à encaisser						
		1		2	3	= 2+3			= 1 + 2
Bureaux France	100 %	80	27	279	86	365	8,4%	5,1%	359
	PdG	80	27	290	86	376	11,1%	5,8%	370
Bureaux Italie	100 %	79	-	127	27	154	-0,2%	3,9%	206
	PdG	364	-	66	12	77	-0,1%	4,0%	430
Résidentiel Allemagne	100%	22	-	229	138	367	23,6%	5,5%	251
	PdG	13	-	137	81	217	23,3%	5,5%	150
Hôtels en Europe ¹	100 %	12	3	46	18	64	4,7%	5,5%	58
	PdG	6	1	14	9	23	5,4%	5,5%	20
Non stratégique (Résidentiel France, Logistique, Commerces en France)	100 %	41	-	262	227	489	0,8%	5,0%	302
	PdG	24	-	162	118	280	0,7%	4,8%	186
Total	100 %	234	29	941	497	1 438	7,9%	5,0%	1 175
	PdG	488	28	667	306	973	9,2%	5,3%	1 155

¹ Y compris les cessions et engagements de cession des hôtels en murs et fonds

1,2 Md€ PdG (1,2 Md€ en 100%) de cessions ont été réalisées en 2017, après 1 Md€ en 2016. Foncière des Régions maintient un rythme soutenu de rotation de son patrimoine, permettant de réduire son exposition aux localisations secondaires, cristalliser la création de valeur sur ses actifs *core* matures et sortir des activités non stratégiques :

- ◆ actifs *non core* : 682 M€ PdG de cessions, essentiellement en Bureaux.

Avec 195 M€ PdG de cessions en France, le Groupe a divisé son exposition aux actifs *non core* par deux en un an. En Italie, le partage du portefeuille Telecom Italie, équivalent à 323 M€ PdG de cessions, a permis de diversifier la base locative et renforcer l'exposition à Milan.

- ◆ actifs *core* matures : 287 M€ PdG de cessions

Cessions principalement en France (174 M€ PdG) dont les immeubles Hermione et Floréal à Euromed Marseille (26% de création de valeur) et le partage 49,9% de Silex 1&2 à Lyon (57 M€ PdG).

- ◆ actifs non stratégiques : 186 M€ PdG de cessions

99 M€ PdG de logements en France et 54 M€ de commerces en France, dont une partie du portefeuille Quick (le reste du portefeuille est sous promesses de vente).

Les nouvelles cessions ont été signées avec des marges significatives sur les dernières valeurs d'expertise (+9,2%) tirées par les ventes au détail en Résidentiel allemand à Berlin (>65%), les cessions en Rhénanie-du-Nord-Westphalie (+16%) et les cessions d'actifs *core* matures en Bureaux France (+15% de marge).

F. ACQUISITION D'ACTIFS : 1,4 MD€ REALISES

(M€, Droits Inclus)	Acquisitions 2017 réalisées			Acquisitions 2017 sécurisées		
	Acquisitions 100%	Acquisitions PdG	Rdt PdG	Acquisitions 100%	Acquisitions PdG	Rdt PdG
Bureaux France	3	3	6,7%	-	-	-
Bureaux Italie	184	96	5,9% ¹	27	14	6,0% ¹
Résidentiel Allemagne	556	357	4,4% ²	178	115	3,9% ²
Hôtels en Europe	691	344	5,5%	111	56	5,7%
Total	1 435	800	5,0%	316	185	4,6%

¹ Rendement potentiel des acquisitions

² Rendement post-relocation des locaux vacants. Rendement immédiat de 4,0% sur les acquisitions 2017 et 3,6% sur les acquisitions 2018

Avec 1,4 Md€ (800 M€ PdG) réalisés sur l'ensemble de ses classes d'actifs, Foncière des Régions a poursuivi les acquisitions d'actifs dans ses marchés stratégiques, en particulier en Résidentiel allemand et en Hôtels avec :

- ◆ des acquisitions en Résidentiel Allemagne de plusieurs portefeuilles d'actifs pour 556 M€, dont 85% à Berlin, à des valeurs attractives (2 010 €/m² en moyenne, 44% de potentiel de réversion locative).
- ◆ l'acquisition d'un portefeuille de 17 hôtels comprenant 3 335 chambres en Espagne, situés principalement à Madrid et Barcelone pour 559 M€, avec un rendement potentiel de 6,3%.
- ◆ l'acquisition d'un portefeuille de Bureaux en Italie au groupe Credito Valtelinese, situé principalement dans le QCA milanais pour un total de 118 M€, à un rendement élevé de 6,0%.

Au total, les acquisitions ont été réalisées à près de 90% dans les grandes métropoles européennes, à Berlin, Milan, Madrid et Barcelone.

G. PROJETS DE DEVELOPPEMENT : 5,1 MD€ (3,6 MD€ EN PART DU GROUPE)

Après avoir doublé la taille de son pipeline en 2016, Foncière des Régions renforce encore en 2017 sa capacité de développement avec 1,0 Md€ de projets supplémentaires pour atteindre 5,1 Md€, en croissance de 27%. Avec le lancement du pipeline en Résidentiel allemand, représentant 488 M€ de projets dont 36 M€ engagés en 2017, le groupe a désormais la capacité de développer des actifs dans chacun de ses marchés.

1. Livraisons : 89 000 m² de Bureaux et 683 chambres d'hôtels livrés en 2017

L'année 2017 a été une année record en termes de livraisons : environ 89 000 m² de Bureaux ont été livrés en France et en Italie, avec un taux d'occupation moyen de 98%, Il s'agit essentiellement de :

- ◆ Silex1 (10 600 m²) dans le quartier d'affaires de La Part-Dieu à Lyon, loué à 100%,
- ◆ Thaïs (5 500 m²) à Levallois loué à 86%,
- ◆ Edo (10 800 m²) dans le quartier d'affaires Issy-Val-de-Seine, siège du groupe Transdev,
- ◆ Art&Co (13 400 m²) à Paris Gare de Lyon, qui accueillera la nouvelle offre de flex-office et coworking du Groupe (sur 5 200 m²) et dont le reste des surfaces (8 200 m²) est loué à 100%,
- ◆ Via Cernaia (8 300 m²) dans le QCA de Milan, entièrement loué à Amundi.

Foncière des Régions a réalisé une forte création de valeur supérieure à 50% en moyenne, avec des conditions locatives globalement en amélioration : les locations et prélocations ont été signées avec des loyers IFRS supérieur à 10% en moyenne à ceux initialement prévus, notamment sur Art&Co à Paris Gare de Lyon, Thaïs à Levallois et via Cernaia à Milan.

2. Projets engagés : 934 Md€ (512 M€ en Part du Groupe)

27 projets sont actuellement engagés sur 3 pays européens et seront livrés entre 2018 et 2020. En 2017, Foncière des Régions a poursuivi sa stratégie de développement via des lancements de projets majeurs :

- ◆ le projet Silex2 à Lyon, 30 900 m² de bureaux *prime* idéalement situés en face de la gare Part-Dieu. Ce projet, ainsi que l'immeuble existant Silex1, ont été partagés à 49,9% avec ACM, partenaire historique du Groupe, permettant ainsi de cristalliser la création de valeur sur l'actif et de réduire le risque lié au développement.
- ◆ Montpellier Orange, projet de construction d'un immeuble clef en main pour Orange de 16 500 m² dans le parc de la Pompignane à Montpellier (Majoria) ; la livraison est prévue en 2020.
- ◆ le premier bâtiment du projet The Sign à Milan, de 9 500 m² situé à la limite Sud du centre de Milan, sur la ligne de métro 2; la livraison est prévue en 2019.
- ◆ le lancement du pipeline en Résidentiel allemand dont 6 projets engagés cette année pour l'essentiel dans le centre de Berlin.
- ◆ le renforcement du partenariat avec Meininger avec deux nouveaux hôtels à Lyon et Marseille pour 380 chambres au total.

	Projets engagés	Localisations	Projet	Surface ¹ (m ²)	Loyers cibles (€/m ² /an)	Pré location (%)	Coût de revient ² (M€, 100%)	Coût de revient ² (M€, PdG)	Rendement ³	Etat d'avancement	Capex restants à investir (M€, PdG)
Bureaux France	Riverside	Toulouse	Construction	11 000 m ²	185	0%	32	32	7,0%	66%	9
	Ilot Armagnac (QP 35%)	Bordeaux	Construction	31 700 m ²	190	39%	102	36	6,5%	52%	16
	Total livraisons 2018			42 700 m²	188	20%	134	68	6,6%	59%	25
	Hélios	Lille	Construction	9 000 m ²	160	100%	23	23	>7%	59%	8
	Total livraisons 2019			9 000 m²	160	100%	23	23	>7%	59%	8
	Meudon Ducasse	Grand Paris	Construction	5 100 m ²	260	100%	22	22	6,4%	2%	19
	Silex II (QP 50%)	Lyon	Construction	30 900 m ²	312	0%	166	83	6,0%	15%	74
	Montpellier Orange	Montpellier	Construction	16 500 m ²	165	100%	48	48	6,8%	0%	44
Total livraisons 2020 et au-delà			52 500 m²	258	46%	237	154	6,3%	9%	137	
Total Bureaux France			104 200 m²	229	44%	394	244	6,5%	27%	170	
Bureaux Italie	Via Colonna	Milan	Régénération	3 500 m ²	270	100%	18	9	5,1%	80%	1
	Piazza Monte Titano (hôtel Meininger)	Milan	Régénération	6 000 m ²	190	100%	22	12	5,0%	65%	2
	Symbiosis (bâtiments A&B)	Milan	Construction	20 500 m ²	310	88%	94	49	>7%	63%	12
	Principe Amedeo	Milan	Régénération	7 000 m ²	490	57%	57	30	5,2%	28%	6
	Total livraisons 2018			37 000 m²	346	81%	191	100	6,2%	54%	21
	Corso Ferrucci	Turin	Régénération	45 600 m ²	130	36%	87	46	5,7%	75%	5
	The Sign (bâtiment A)	Milan	Construction	9 500 m ²	285	0%	38	20	>7%	3%	13
	Total livraisons 2019			55 100 m²	177	25%	126	66	6,2%	53%	18
Total Bureaux Italie			92 100 m²	279	59%	317	166	6,2%	54%	38	
Résidentiel allemand	Konstanzer	Berlin	Extension	400 m ²	n.a	n.a	1	1	5,3%	n.a	n.a
	Total livraisons 2018			400 m²	n.a	n.a	1	1	5,3%	n.a	n.a
	Genter Strasse 63	Berlin	Construction	1 500 m ²	n.a	n.a	4	3	5,3%	n.a	n.a
	Pannierstrasse 20	Berlin	Construction	890 m ²	n.a	n.a	3	2	5,2%	n.a	n.a
	Breisgauer Strasse	Berlin	Extension	1 420 m ²	n.a	n.a	5	3	4,7%	n.a	n.a
	Birkbuschstraße	Berlin	Extension	4 200 m ²	n.a	n.a	14	8	5,1%	n.a	n.a
	Magaretenhöhe	Essen	Extension	5 100 m ²	n.a	n.a	9	6	6,8%	n.a	n.a
	Total livraisons 2019 et au-delà			13 110 m²	n.a	n.a	34	22	5,5%	n.a	n.a
Total Résidentiel allemand			13 510 m²	n.a	na	36	22	5,5%	n.a	n.a	
Hôtels en Europe	B&B Berlin	Berlin	Construction	140 chambres	n.a	100%	11	6	7,0%	78%	1
	B&B Chatenay Malabry (QP 50%)	Grand Paris	Construction	127 chambres	n.a	100%	9	2	6,3%	81%	0
	Motel One Porte Dorée (QP 50%)	Paris	Construction	255 chambres	n.a	100%	37	9	6,2%	100%	0
	Meininger Munich	Munich	Construction	173 chambres	n.a	100%	29	15	6,4%	90%	1
	Total livraisons 2018			695 chambres	n.a	100%	86	32	6,4%	90%	3
	Meininger Porte de Vincennes	Paris	Construction	249 chambres	n.a	100%	47	24	6,2%	51%	12
	B&B Bagnolet (QP 50%)	Grand Paris	Construction	108 chambres	n.a	100%	8	2	6,3%	15%	2
	Meininger Lyon Zimmermann	Lyon - France	Construction	169 chambres	n.a	100%	18	9	6,1%	32%	6
Meininger Marseille	Marseille - France	Construction	211 chambres	n.a	100%	23	12	6,9%	0%	12	
B&B Cergy (QP 50%)	Grand Paris	Construction	84 chambres	n.a	100%	5	1	5,9%	24%	1	
Total livraisons 2019 et au-delà			821 chambres	n.a	100%	102	48	6,4%	33%	32	
Total Hôtels en Europe			1 516 chambres	n.a	100%	188	79	6,4%	56%	35	
Total					n.a	56%	934	512	6,3%	39%	244

¹ Surface en 100%

² Y compris foncier et coûts de portage

³ Rendement sur loyers totaux y compris parkings, restaurant, etc.

Projets engagés	Surface ¹ (m ²)	Loyers cibles Bureaux (€/m ² /an)	Pré location (%)	Coût de revient ² (M€, 100%)	Coût de revient ² (M€, PdG)	Rendement ³	Etat d'avancement	Capex restants à investir
Total Bureaux France	104 200 m ²	229	44%	394	244	6,5%	27%	170
Total Bureaux Italie	92 100 m ²	279	59%	317	166	6,2%	54%	38
Total Résidentiel allemand	13 510 m ²	n.a	na	36	22	5,5%	n.a	n.a
Total Hôtels en Europe	1 516 chambres	n.a	100%	188	79	6,4%	56%	35
Total		n.a	56%	934	512	6,3%	39%	244

3. Projets maîtrisés : 4,1 Md€ (3,1 Md€ en Part du Groupe)

Projets (tri par coût de revient estimé à 100%)	Localisations	Projet	Surface ¹ (m ²)	Horizon de livraison
Cap 18	Paris	Construction	50 000 m ²	>2020
Rueil Lesseps	Rueil-Malmaison - Grand Paris	Régénération-Extension	43 000 m ²	>2020
Citroën PSA - Arago	Paris	Régénération	26 700 m ²	>2020
Canopée	Meudon - Grand Paris	Construction	49 300 m ²	>2020
Omega	Levallois - Grand Paris	Régénération-Extension	18 500 m ²	>2020
N2 (QP 50%)	Paris	Construction	16 200 m ²	>2020
Anjou	Paris	Régénération	11 000 m ²	>2020
Opale	Meudon - Grand Paris	Construction	29 000 m ²	2019
Philippe Auguste	Paris	Régénération	13 200 m ²	>2020
Flow	Montrouge - Grand Paris	Construction	24 500 m ²	2020
Montpellier Majoria (autres bâtiments)	Montpellier	Construction	35 700 m ²	2018-2020
Campus New Vélizy Extension (QP 50%)	Vélizy - Grand Paris	Construction	14 000 m ²	2020
DS Campus Extension 2 (QP 50%)	Vélizy - Grand Paris	Construction	11 000 m ²	>2020
Gobelins	Paris	Régénération	4 900 m ²	>2020
Cœur d'Orly (bâtiment 2 - QP 50%)	Grand Paris	Construction	22 600 m ²	2019
Cité Numérique	Bordeaux	Régénération-Extension	19 200 m ²	2019
Total Bureaux France			388 800 m²	
The Sign (bâtiments B & C)	Milan	Régénération	15 900 m ²	2019
Symbiosis (autres blocs)	Milan	Construction	90 000 m ²	2022
Total Bureaux Italie			105 900 m²	
Résidentiel allemand	Berlin	Extensions & Constructions	c.145 000 m²	
Hôtels en Europe - Alexanderplatz	Berlin	Construction	c.150 000 m²	
Total			789 700 m²	

¹ Surfaces à 100%

Objectif 2018 : accélération du pipeline engagé avec environ 900 M€ de nouveaux projets

2018 verra le lancement d'un certain nombre de projets d'envergure à fort potentiel de création de valeur dans des quartiers d'affaire majeurs du Grand Paris, avec des livraisons à horizon 2020-21, dont notamment en Bureaux France :

- ◆ Flow à Montrouge (avenue de la Marne) sera engagé au 1^{er} trimestre 2018. Le permis de construire est obtenu et les travaux de démolition seront achevés fin février 2018.
- ◆ Omega à Levallois sera lancé en 2018 pour un projet de redéveloppement extension,
- ◆ Le siège de Citroën à Paris-St Ouen avec un projet de démolition-reconstruction avec extension des surfaces.
- ◆ Gobelins, dans le 5^{ème} arrondissement de Paris, immeuble Orange qui sera redéveloppé avec extension des surfaces,
- ◆ N2 à Paris 17^{ème}, ensemble mixtes (bureaux, hôtels, commerces et espaces événementiels) développé en partenariat avec ACM.

En plein de cœur de Berlin, sur Alexanderplatz, Foncière des Régions a identifié 150 000 m² de surfaces mixtes à développer pour un projet dont le coût est estimé à 1 Md€. Cette opération, à fort potentiel de création de valeur, est l'un des développements phares de Berlin et devrait être lancé en 2019.

H. PATRIMOINE

Valorisation et évolution du patrimoine : + 6,2% à périmètre constant

(M€, Hors Droits)	Valeur 2016 100%	Valeur 2017 100%	Valeur 2017 PdG	Var. 12 mois à pc ¹	Rdt ² 2016	Rdt ² 2017	En % du patrimoine
Bureaux France	6 183	6 351	5 412	5,4%	5,7%	5,3%	42%
Bureaux Italie	3 711	3 937	1 738	2,3%	5,5%	5,5%	14%
Résidentiel Allemagne	4 004	4 957	3 114	15,0%	5,4%	4,7%	24%
Hôtels en Europe	3 842	4 807	1 783	4,3%	5,5%	5,5%	14%
Total activités stratégiques	17 740	20 053	12 047	6,8%	5,5%	5,2%	94%
Non stratégique	1 499	1 102	737	-3,3%	5,3%	5,0%	6%
Commerces Italie	383	297	155	-4,7%	5,7%	6,1%	1%
Commerces France	571	447	224	-4,3%	6,5%	6,7%	2%
Autres (Résidentiel France, Parkings, Logistique)	545	358	358	n.a	2,9%	3,1% ³	3%
Patrimoine total	19 240	21 154	12 784	6,2%	5,6%	5,2%	100%

¹ pc : périmètre constant

² Rendements hors développements

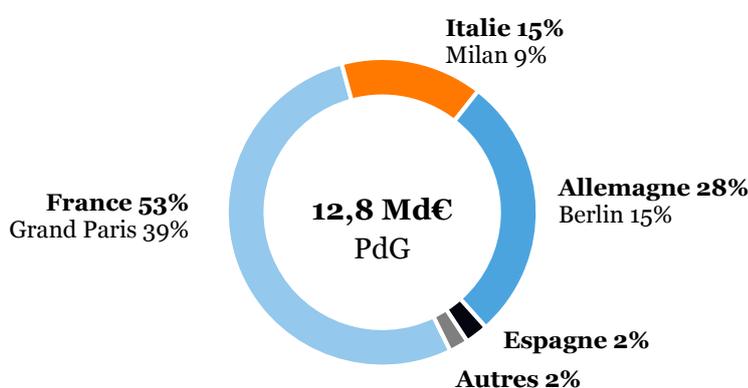
³ Rendements uniquement sur le Résidentiel France

Le patrimoine Part du Groupe de Foncière des Régions à fin 2017 s'élève à 12,8 Md€ (21,2 Md€ en 100%) contre 12,0 Md€ à fin 2016, en croissance de 0,8 Md€ :

Les variations de valeur à périmètre constant reflètent la pertinence des choix d'allocations stratégiques du Groupe :

- ◆ +5,4% en Bureaux France tirés par la création de valeur sur les actifs livrés en 2017 (+28%),
- ◆ +2,3% en Bureaux Italie grâce à la performance des bureaux à Milan hors Telecom Italia (+5,9%),
- ◆ +15,0% sur le Résidentiel Allemagne (dont +18% à Berlin et +23% à Dresde & Leipzig) du fait d'un marché très dynamique combiné à l'amélioration des indicateurs opérationnels (progressions des loyers et diminution de la vacance).
- ◆ +4,3% en Hôtellerie tirés par la création de valeur sur le portefeuille espagnol acquis fin 2016 (+7,2%).

Répartition géographique du patrimoine à fin 2017



77% dans les grandes métropoles européennes

I. LISTE DES PRINCIPAUX ACTIFS

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

Top 10 Actifs	Ville	Locataires	Surface (m²)	Quote Part FdR
Tour CB 21	La Défense (IDF)	Suez Environnement, AIG Europe, Nokia, Groupon	68 077	75%
Carré Suffren	Paris 15ème	AON, Institut Français, Ministère Education	24 864	60%
Tours Garibaldi	Milan	Maire Tecnimont, LinkedIn, etc.	44 650	52,4%
Art&Co	Paris 12ème	Adova, Opco Network, Bentley, AFD	13 595	100%
Dassault Campus	Velizy Villacoublay (IDF)	Dassault Systèmes	56 554	50,1%
Green Corner	St Denis	HAS et Systra	20 817	100%
New Velizy	Velizy Villacoublay (IDF)	Thales	46 163	50,1%
Anjou	Paris 8ème	Orange	10 067	100%
Paris Percier	Paris 8ème	Chloé	8 728	100%
Paris Carnot	Paris 17ème	Orange	11 182	100%

2. Éléments d'analyse de l'activité par segment

Les indicateurs Bureaux France sont présentés en 100% et en Part du Groupe (PdG).

A. BUREAUX FRANCE

1. Nette amélioration du marché locatif en 2017 ¹

Le patrimoine de Foncière des Régions en Bureaux France de 6,4 Md€ (5,4 Md€ Part du Groupe) est situé dans les localisations stratégiques à Paris, dans les quartiers d'affaires majeurs d'Île-de-France et dans les grandes métropoles régionales. L'année 2017 a été marquée par une nette amélioration des conditions locatives sur nos marchés :

- ◆ L'accroissement de la demande placée (2,6 millions m², +197 000 m² par rapport à 2016) est portée par une forte demande sur les grandes surfaces (>5,000 m²) neuves ou restructurées, en hausse de 26% par rapport à 2016, soit 167 000 m² supplémentaires pris à bail. Les surfaces neuves représentent une part croissante de la demande placée (36% en 2017 contre 32% en 2016 et 31% en 2015).
- ◆ Les marchés du Croissant Ouest et de la 1^{ère} couronne profitent nettement de cette dynamique, la demande placée sur les grandes surfaces ayant plus que doublée sur ces deux secteurs (+307 000 m²) tandis qu'elle est en baisse à Paris intra-muros. Les quartiers d'affaires bien établis sont les principaux moteurs de cette dynamique, notamment les quartiers d'Issy-Val-de-Seine et le secteur de Levallois, où Foncière des Régions est exposée via des immeubles livrés (Edo, Thaïs) ou en projet (Omega).
- ◆ L'offre immédiate de bureaux en Île-de-France a poursuivi sa baisse et atteint 3,4 millions de m², soit un taux de vacance de 6,2% contre 6,5% fin 2016. Concernant l'offre future, sur les 1,8 millions m² en chantier, 41% sont déjà commercialisés et 43% se situent dans Paris intra-muros. L'apport de stock neuf sera limité sur les zones cibles des projets du groupe : à Levallois, seuls 22 000 m² sont encore disponibles sur les surfaces livrables d'ici 2020, 17 000 m² à Malakoff-Montrouge et 11 200 m² à St-Ouen.
- ◆ Les loyers moyens faciaux sur les surfaces neuves ou restructurées sont restés stables à Paris QCA mais ont progressé de manière très nette dans les quartiers d'affaires alternatifs attractifs : +10% en 1^{ère} couronne Nord et +13% à Paris Nord-Est. En boucle Sud, le loyer *prime* atteint désormais 500€/m² (+4% vs 2016).
- ◆ A Lyon, Foncière des Régions est exposée au quartier d'affaires de La Part-Dieu, deuxième pôle tertiaire français, avec plus de 15% de la demande placée de l'agglomération lyonnaise en 2017, dont la prise à bail de 5 400 m² par Nextdoor sur Silex1. Le taux de vacance à La Part-Dieu reste historiquement bas (<3%) avec une faible part du neuf disponible (<20%) et un taux de pré-commercialisation élevé de 80% sur les 32 000 m² en chantier.
- ◆ L'investissement sur les Bureaux France reste dynamique avec 18,8 Md€ d'investissements en 2017 (contre 19,1 Md€ en 2016). Les taux de rendement *prime* (3-3,25% à Paris QCA ; 3,9% à Lyon) affichent toujours un écart significatif avec le taux d'emprunt d'Etat (proche de 0,8% à fin décembre 2017).

¹ Sources : Immostat, C&W, CBRE, Crane Survey

L'activité Bureaux France de l'année 2017 a été caractérisée par :

- ◆ Un volume de livraisons record avec 81 000 m² livrés et loués à 98%. En 2018, 700 M€ de projets devraient être engagés dans des quartiers d'affaires majeurs du Grand Paris.
- ◆ Une activité locative toujours aussi soutenue, avec 131 000 m² renouvelés avec 2,6% de croissance sur les loyers IFRS et 71,000 m² loués ou préloqués.
- ◆ La poursuite de la rotation qualitative du patrimoine avec 376 M€ Part du Groupe de nouveaux engagements de cessions d'actifs *non core* et *core* matures.
- ◆ La progression des valeurs de +5,4% à périmètre constant, qui reflète le succès des projets de développement, les accords locatifs avec les grands comptes et la bonne tenue des marchés stratégiques du groupe.

Les actifs détenus en quote-part sont les suivants :

- ◆ 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, siège d'Eiffage Groupe) et l'actif DS Campus détenus à 50,1% (consolidés par intégration globale),
- ◆ les deux actifs Silex 1 et 2 détenus à 50,1% depuis décembre 2017 (consolidés par intégration globale),
- ◆ Thales, New Vélizy détenu à 50,1% (mis en équivalence),
- ◆ Euromed Center détenu à 50% (mis en équivalence),
- ◆ l'actif Bordeaux Armagnac détenu à 34,7% (mis en équivalence),
- ◆ Cœur d'Orly détenu à 25% (mis en équivalence).

2. Loyers comptabilisés : 247 M€, en croissance de 1,0% à périmètre constant

2.1. Répartition géographique : 87 % des loyers générés par les localisations stratégiques (Paris, quartiers d'affaires majeurs d'Île-de-France et Grandes métropoles régionales)

(M€)	Surfaces (m ²)	Nombre d'actifs	Loyers 2016 100%	Loyers 2016 PdG	Loyers 2017 100%	Loyers 2017 PdG	Var. PdG (%)	Var. PdG (%) à pc ¹	En % des loyers totaux
Paris Centre Ouest	90 352	12	37,4	37,5	37,1	37,3	-0,7%	0,8%	15%
Paris Sud	72 209	8	27,8	23,2	25,3	20,6	-11,0%	2,2%	8%
Paris Nord-Est	110 323	6	19,1	19,1	19,4	19,4	1,6%	1,3%	8%
Croissant Ouest et La Défense	224 632	21	69,0	61,6	72,7	65,5	6,4%	0,1%	27%
1ère couronne	392 355	20	51,8	38,5	52,8	39,3	2,0%	2,4%	16%
2ème couronne	80 127	35	11,3	11,3	10,5	10,5	-7,1%	-1,4%	4%
Total Île-de-France	969 997	102	216,4	191,2	217,8	192,6	0,7%	1,1%	78%
Grandes métropoles régionales	378 470	54	30,4	30,5	31,0	31,0	1,7%	3,6%	13%
Régions	324 650	129	28,0	28,0	23,3	23,3	-16,9%	-3,3%	9%
Total	1 673 117	285	274,8	249,7	272,1	246,9	-1,1%	1,0%	100%

¹pc : périmètre constant

Les loyers sont en baisse de 1,1%, à 247 M€ Part du Groupe (-2,8 M€). Cette variation résulte de l'effet combiné :

- ◆ des acquisitions et livraisons d'actifs (+11,3 M€) :
 - ◆ +3,6 M€ du fait des acquisitions, notamment le siège social de Vinci à Reuil-Malmaison (+2,3 M€),
 - ◆ +7,7 M€ du fait des livraisons d'actifs en 2016 et 2017, loués à 98%, avec notamment en 2017 :
 - Silex1 à Lyon au 1^{er} trimestre
 - Thaïs à Levallois au 2^{ème} trimestre
 - Edo à Issy-les-Moulineaux au 3^{ème} trimestre
- ◆ d'une amélioration des performances locatives avec une croissance de +1,0% à périmètre constant (+1,0 M€) liée notamment à la bonne activité locative de 2017 (+1,0 pt),
- ◆ des cessions (-8,4 M€), principalement d'actifs *non core* en 2^{ème} couronne et en régions,
- ◆ des libérations pour développement (-2,5 M€),
- ◆ d'autres effets, dont un effet périmètre (-3,1 M€).

3. Loyers annualisés : 278 M€, en baisse de 2,0% sous l'effet des cessions d'actifs non core

3.1. Répartition par principaux locataires

(M€)	Surfaces (m ²)	Nombre d'actifs	Loyers annualisés 2016 100%	Loyers annualisés 2016 PdG	Loyers annualisés 2017 100%	Loyers annualisés 2017 PdG	Var. (%)	en % des loyers totaux
Orange	355 797	121	81,3	81,4	74,2	74,2	-8,8%	27%
Suez Environnement	60 350	3	24,0	21,5	27,8	21,8	1,1%	8%
EDF / Enedis	148 201	24	17,4	17,4	16,7	16,7	-4,2%	6%
Vinci	55 352	5	11,1	16,7	14,8	14,8	-11,4%	5%
Dassault	69 395	2	24,6	12,3	24,9	12,5	1,4%	4%
Eiffage	108 137	45	16,5	11,4	14,5	9,3	-18,3%	3%
Thalès	88 274	2	17,5	10,8	17,6	10,8	0,3%	4%
Natixis	37 887	3	10,6	10,6	10,7	10,7	1,4%	4%
Aon	15 592	1	8,9	5,4	9,0	5,4	0,5%	2%
Lagardère	12 953	3	5,3	5,3	5,3	5,3	0,1%	2%
Cisco	11 461	1	4,8	4,8	4,9	4,9	2,6%	2%
Autres Locataires	709 719	75	94,4	77,7	101,9	92,1	18,4%	33%
Total	1 673 117	285	316,5	275,2	322,3	278,4	1,2%	100%

Les 11 premiers locataires représentent 69% des loyers annualisés contre 72% en 2016 et plus de 80% fin 2010. Les principales évolutions des Grands Comptes concernent :

- ◆ Vinci : cession d'un actif en 2^{ème} couronne,
- ◆ Orange : baisse d'exposition liée à des cessions d'actifs non core en régions,
- ◆ Eiffage : effet cumulé de la renégociation de 36 baux (allongement de près de 5 ans des baux) et de la cession de 22 actifs en 2017,
- ◆ EDF/Enedis : renégociation du bail et libération de surfaces dans le Patio à Lyon, aujourd'hui entièrement relouées.

3.2. Répartition géographique : les localisations stratégiques représentent 89% des loyers annualisés

(M€)	Surfaces (m ²)	Nombre d'actifs	Loyers annualisés 2016 100%	Loyers annualisés 2016 PdG	Loyers annualisés 2017 100%	Loyers annualisés 2017 PdG	Var. (%)	en % des loyers totaux
Paris Centre Ouest	90 352	12	41,5	41,5	43,3	43,3	4,1%	16%
Paris Sud	72 209	8	27,2	21,3	34,0	28,1	31,7%	10%
Paris Nord Est	110 323	6	19,4	19,4	20,0	20,0	2,7%	7%
Croissant Ouest et La Défense	224 632	21	78,9	70,3	84,2	75,7	7,6%	27%
1ère couronne	392 355	20	75,4	51,3	74,5	50,1	-2,3%	18%
2ème couronne	80 127	35	11,0	11,0	7,6	7,6	-31,0%	3%
Total IDF	969 997	102	253,5	214,9	263,6	224,7	4,5%	81%
Grandes métropoles régionales	378 470	54	35,4	32,8	37,8	32,8	0,1%	12%
Autres Régions	324 650	129	27,5	27,5	20,9	20,9	-23,9%	8%
Total	1 673 117	285	316,5	275,2	322,3	278,4	1,2%	100%

Les livraisons d'actifs dans les localisations stratégiques renforcent le poids du Croissant Ouest de +2 pts vs fin 2016 (Thaïs à Levallois, Edo à Issy-les-Moulineaux).

En parallèle, les cessions d'actifs non core diminuent l'exposition en 2^{ème} couronne (-1 pt) et en Régions (-2 pts) et ont permis de réduire significativement le nombre d'actifs dans le portefeuille (-77 actifs par rapport à fin 2016).

4. Indexation

L'effet de l'indexation est de +0,7 M€ sur 12 mois (+0,3%). Sur les baux en cours :

- ◆ 84% des loyers sont indexés sur l'ILAT,
- ◆ 15% sur l'ICC,
- ◆ le solde est indexé sur l'ILC ou l'IRL.

Les loyers bénéficiant d'un plancher d'indexation (à 1%) représentent 27% des loyers annualisés et sont indexés sur l'ILAT.

La tendance pour 2018 est positive au vu des derniers indices publiés, notamment l'ILAT en hausse de +0,9% sur un an au 3^{ème} trimestre 2017.

5. Activité locative : plus de 200 000 m² renouvelés ou loués en 2017

	Surface (m ²)	Loyers annualisés 2017 (M€, PdG)	Loyers annualisés (€/m ² , 100%)
Libérations	55 259	6,6	122
Locations	17 670	4,2	337
Prélocations	53 041	14,5	332
Renouvellements	130 921	14,0	130

Les renégociations et renouvellements ont porté essentiellement sur des actifs non stratégiques en Régions permettant d'en améliorer la liquidité par l'allongement de la maturité des baux en d'en d'accélérer les cessions. Ils ont été réalisés avec +2,6% de croissance sur les loyers IFRS dont +8,0% sur les actifs *core*.

70 700 m² ont été pris à bail sur l'année, en location ou pré-location, pour 18,7 M€ de loyers Part du Groupe avec notamment :

- ◆ la location de 100% de l'actif de Art&Co avec 7 560 m² en bail classique (4,1 M€ de loyers) et le reste des surfaces (5 210 m²) dédiées à la nouvelle offre de flex-office et de coworking du Groupe,
- ◆ la location de 4 740 m² de l'actif Thaïs à Levallois (2,3 M€ de loyers),
- ◆ la poursuite des prélocations avec environ 25 100 m² signés en 2017 (3,4 M€ de loyers) portant essentiellement sur l'actif en développement Hélios, situé à Lille et loué à 100% à ITCE, filiale de la Caisse d'Epargne (9 ans fermes). La livraison est prévue en 2018.

55 260 m² ont été libérés, pour 6,6 M€ de loyers, dont 20 370 m² sur des actifs Eiffage engagés dans des processus de cessions.

L'année 2017 a aussi été marquée par l'aménagement de 10 800 m² dédiés la nouvelle offre de flex-office et de coworking :

- ◆ 3 290 m² sur The Line, entièrement rénové en 2017, situé avenue Delcassé à Paris QCA,
- ◆ 5 210 m² sur Art&Co, immeuble restructuré et livré en 2017, situé juste en face de la Gare de Lyon,
- ◆ 2 290 m² sur Calypso à Marseille, immeuble neuf livré en 2016 dans le quartier d'affaires prisé d'Euromed.

6. Échéancier et taux d'occupation

6.1. Échéancier des baux : 5,0 années de durée résiduelle ferme des baux

(M€)	Par date de 1ère option de sortie de bail	En % du total	Par date de fin de bail	En % du total
2018	33,6	12%	13,1	5%
2019	36,7	13%	19,7	7%
2020	22,0	8%	22,9	8%
2021	23,4	8%	33,5	12%
2022	26,6	10%	24,1	9%
2023	36,4	13%	32,6	12%
2024	7,2	3%	14,9	5%
2025	41,1	15%	41,7	15%
2026	32,1	12%	31,3	11%
2027	13,2	5%	23,4	8%
Au-delà	6,1	2%	21,2	8%
Total	278,4	100%	278,4	100%

La durée résiduelle ferme des baux baisse de 0,6 point, à 5,0 années, en raison de l'approche d'échéances sur des actifs qui feront l'objet d'un redéveloppement en 2018. Sur les 34 M€ de loyers arrivant à échéance en 2018, plus de 70% concernent des actifs du pipeline maîtrisé, dont certains seront engagés en 2018 (Omega à Levallois, le siège de Citroën à Paris-St Ouen, l'immeuble Orange Gobelins à Paris 5^{ème}).

6.2. Taux d'occupation : 97,4%, en hausse de 1,8 pt

(%)	2016	2017
Paris Centre Ouest	97,2%	99,6%
Paris Sud	100,0%	100,0%
Paris Nord Est	96,7%	97,3%
Croissant Ouest et La Défense	98,5%	97,9%
1 ^{ère} couronne	96,2%	97,7%
2 ^{ème} couronne	91,2%	94,5%
Total Île-de-France	97,2%	98,3%
Grandes métropoles régionales	90,0%	94,5%
Régions	90,5%	92,8%
Total	95,6%	97,4%

Le taux d'occupation s'améliore de 1,8 pt à 97,4% dont 97,8% sur le patrimoine *core* (contre 97,1% fin 2016). Le taux d'occupation se maintient au-dessus de 95% depuis 2010 et atteste du très bon profil de risque locatif du Groupe sur le long terme.

7. Impayés provisionnés

(M€)	2016	2017
En % du loyer quittancé	0,0%	0,4%
En valeur ¹	0,0	0,9

¹ net dotations / reprises / passages en perte

Le niveau d'impayés reste très faible étant donnée la qualité de la base clients.

8. Cessions et accords de cessions : 376 M€ PdG de nouveaux engagements

(M€)	Cessions (accords à fin 2016 encaissés)	Accords à fin 2016 à encaisser	Nouvelles cessions 2017	Nouveaux accords 2017	Total 2017	Marge vs valeurs 2016	Rendement	Total Cessions Effectives
	1		2	3	= 2 + 3			= 1 + 2
Paris Centre Ouest	-	13	-	-	-	-	-	-
Paris Sud	20	6	1	-	1	-	4,8%	21
Paris Nord Est	-	2	-	-	-	-	-	-
Croissant Ouest et La Défense	-	-	38	-	38	17,0%	5,5%	38
1ère couronne	-	-	23	8	31	1,3%	4,2%	23
2ème couronne	10	2	43	30	73	6,9%	7,2%	52
Total Île-de-France	29	22	104	38	142	8,1%	6,1%	133
Grandes métropoles régionales	11	1	126	8	133	6,3%	2,1%	137
Régions	40	3	49	41	90	12,4%	7,8%	89
Total Bureaux France	80	27	279	86	365	8,4%	5,1%	359
Partage Silex I & II (Part du Groupe)	-	-	57	-	-	-	-	57
Total Part du Groupe	80	27	290	86	376	11,1%	5,8%	370

Les nouveaux engagements (nouvelles cessions et nouveaux accords) concernent pour moitié des actifs *non core*, (203 M€ PdG) et contribuent à l'amélioration de la qualité du patrimoine :

- ◆ 42 actifs Orange principalement en Régions pour 118 M€ répartis sur deux portefeuilles,
- ◆ la cession de l'actif Chevilly Petit Leroy en 2^{ème} couronne pour 30 M€,
- ◆ la cession de l'actif Montpellier Becquerel pour 13 M€,
- ◆ 42 M€ de petites lignes principalement en Régions, Grandes métropoles régionales et 2^{ème} couronne.

Compte tenu des cessions réalisées et des promesses signées, la part des actifs *non core* dans le patrimoine a été divisée par deux et représente 5% du patrimoine.

Le Groupe a également signé 174 M€ PdG de nouveaux engagements sur des actifs *core* matures :

- ◆ Victor Hugo à Issy-les-Moulineaux pour 38 M€, Lyon Villardière pour 10 M€ et Saint-Germain-en-Laye Winchester pour 23 M€,
- ◆ deux actifs Euromed livrés en 2017 : Hermione et Floréal, pour un total de 91 M€ soit 46 M€ en Part du Groupe, permettant de cristalliser la création de valeur générée par le développement,
- ◆ Le partage de l'opération Silex à Lyon à 49,9% avec ACM, permettant de cristalliser une partie de la création de valeur réalisée sur Silex1 (livré en 2017) et partager le risque sur l'opération Silex2 engagée fin 2017. Cette cession a été réalisée avec un rendement de 4,7%.

Ces cessions d'actifs *core* matures ont toutes été réalisées cette année, avec une marge élevée de 15% en moyenne.

9. Acquisitions : 3 M€ en 2017

(M€, Droits Inclus)	Surface (m ²)	Localisation	Locataires	Prix d'acquisition	Rdt
Gobelins - Paris 5	590	Paris	Orange	3,2	6,7%
Total	590			3,2	6,7%

Cette acquisition s'est faite dans le cadre des protocoles d'accord avec Orange et concerne une partie des surfaces de l'actif Gobelins à Paris 5^{ème}. Cette opération permet d'optimiser le potentiel de création de valeur de l'immeuble en vue de la réalisation d'un projet de redéveloppement prévu en 2018.

10. Projets de développement : un pipeline de 2,6 Md€ (2,3 M€ en Part du Groupe)

Les projets de développement sont l'un des moteurs de l'accroissement de la rentabilité et de l'amélioration la qualité du patrimoine, à la fois en termes de localisation et de standards élevés des actifs livrés.

La stratégie se décline, en Île-de-France, sur des localisations stratégiques dans des quartiers tertiaires établis et bien desservis par les transports en commun. Dans les Grandes métropoles régionales (avec une demande placée annuelle supérieure à 50 000 m²), le groupe vise les localisations *prime* comme le quartier de La Part-Dieu à Lyon. Le groupe a un objectif de création de valeur supérieur à 20% sur le pipeline engagé.

10.1. Projets livrés

81 000 m² ont été livrés en 2017, dont 51 000 m² dans les Grandes métropoles régionales. Le taux d'occupation élevé de 98% et la création de valeur importante réalisée de 54% témoignent du succès de ces projets :

- ◆ à Lyon, l'actif Silex1 (10 600 m²) livré au 1^{er} trimestre est loué à 100%,
- ◆ les immeubles Hermione et Floréal (23 800 m²) de l'ensemble Euromed Center à Marseille ont été cédés à un utilisateur,
- ◆ à Levallois, l'actif Thais (5 500 m²) livré au 2^{ème} trimestre 2017 est loué à 85%. Des négociations avancées sont en cours pour la location de l'étage restant,
- ◆ l'immeuble O'rigin (6 300 m²) à Nancy livré au 2^{ème} trimestre est commercialisé à 88%,
- ◆ à Reims, l'immeuble New St Charles (10 300 m²) commercialisé à 100% a été livré au 3^{ème} trimestre,
- ◆ à Issy les Moulineaux, l'immeuble Edo (10 800 m²) livré au 3^{ème} trimestre est loué à 100%,
- ◆ l'immeuble Art & Co (13 400 m²) à Paris livré fin 2017 est loué à 100%.

10.2. Projets engagés : 394 M€ (244 M€ Part du Groupe)

Pour un détail des projets engagés, voir le tableau page 16 du présent document.



En 2017, les travaux de plusieurs projets se sont poursuivis, dont :

- ◆ Silex2 à Lyon - 30 900 m² : projet de bureaux *prime* en face de la gare qui s'inscrit au cœur du programme de régénération urbaine de La Part-Dieu. Le projet est partagé à 49,9% avec ACM. Livraison prévue fin 2020.
- ◆ Montpellier Orange – 16 500 m² : projet de construction d'un immeuble de bureaux clef en main pour Orange dans le parc de la Pompignane à Montpellier (Majoria). La livraison est prévue en 2020.
- ◆ Riverside à Toulouse – 11 000 m² : projet de démolition-reconstruction d'un immeuble de bureaux à proximité du centre de Toulouse. Les travaux de construction sont en cours avec une livraison prévue début 2018.
- ◆ Hélios à Lille-Villeneuve d'Ascq – 9 000 m² : projet de construction d'un ensemble de deux immeubles neufs dans l'une des principales zones tertiaires de Lille. L'actif est déjà pré-commercialisé à 100% au groupe Caisse d'Épargne.
- ◆ Îlot Armagnac à Bordeaux – 31 700 m² : projet de construction d'un ensemble de trois immeubles de bureaux neufs au pied de la future gare LGV, achetés en VEFA dans le cadre d'un partenariat avec ANF Immobilier. Foncière des Régions détient 35% du projet et conservera l'un des immeubles à 100% à terme.
- ◆ Ecole Ducasse à Meudon – 5 100 m² : projet de construction d'une école de cuisine pour Alain Ducasse Entreprise, entièrement pré-louée. Le projet sera livré début 2020.



10.3. Projets maîtrisés : 2,2 Md€ de pipeline maîtrisé à 100% (2,0 Md€ en Part du Groupe)

Pour un détail des projets maîtrisés, voir le tableau page 16 du présent document.

Objectif 2018 : accélération du pipeline engagé avec environ 600 M€ de nouveaux projets

- ◆ Flow à Montrouge – 24 500 m² : projet de construction de bureaux neufs qui sera engagé au 1^{er} trimestre 2018. Le permis de construire est obtenu et les travaux de démolition seront achevés fin février 2018.
- ◆ Omega à Levallois – 18 500 m² : le locataire (Lagardère) doit libérer les surfaces en 2018 en vue d'un redéveloppement avec extension des surfaces.
- ◆ Gobelins à Paris 5^{ème} – 4 900 m² : immeuble Orange qui sera libéré en 2018 en vue d'un redéveloppement avec extension des surfaces,
- ◆ le Siège de Citroën à Paris-St Ouen – 26 700 m² : départ du locataire en 2018 puis lancement d'un projet de démolition-reconstruction au cœur du quartier d'affaires en mutation (implantation du futur Palais de Justice de Paris, nouveau siège de la région IDF).
- ◆ N2, à Paris 17^{ème} – 16 200 m² : ensemble mixtes (bureaux, hôtels, commerces et espaces évènementiels), développé en partenariat avec ACM.

Au total, environ 390 000 m² de nouveaux développements et redéveloppements viendront alimenter la croissance future du groupe, tels que le siège de Vinci à Rueil Malmaison (43 000 m² de redéveloppement-extension) ou le projet Cap18 situé à Paris 17^{ème} (50 000 m² de construction).

11. Valorisation du patrimoine

11.1. Évolution de patrimoine : progression de 94 M€ PdG (+2%) sur l'année 2017

(M€, Hors Droits Part du Groupe)	Valeur 2016	Acquisitions	Invest.	Cessions	Création de Valeur sur Acquis./Cessions	Variation de valeur	Transfert	Valeur 2017
Actifs en exploitation	4 833	3	101	-348	26	274	343	5 233
Actifs en développement	485	0	50	-22	5	4	-343	179
Total	5 318	3	152	-370	31	278	0	5 412

La valeur du patrimoine a augmenté de 2% depuis fin 2016 grâce à la croissance des valeurs à périmètre constant et aux investissements réalisés. Les cessions ont permis d'améliorer la qualité du patrimoine et de financer les investissements sur le pipeline de développement. Par ailleurs, 37 M€ de travaux de valorisation ont été réalisés sur les actifs en exploitation, avec des rendements marginaux élevés, autour de 10% en moyenne.

11.2. Évolution à périmètre constant : + 5,4%, soit +278 M€

(M€, Hors Droits)	Valeur 2016 100%	Valeur 2016 PdG	Valeur 2017 100%	Valeur 2017 PdG	Var. 12 mois à pc ¹	Rdt ² 2016	Rdt ² 2017	En % de la valeur totale
Paris Centre Ouest	942	942	1 021	1 021	6,7%	4,4%	4,2%	19%
Paris Sud	691	559	769	632	12,1%	4,7%	4,4%	12%
Paris Nord Est	350	350	374	374	6,5%	5,5%	5,3%	7%
Croissant Ouest et La Défense	1 528	1 368	1 571	1 410	3,5%	5,8%	5,4%	26%
1ère couronne	1 396	968	1 438	1 000	4,8%	5,7%	5,4%	18%
2ème couronne	144	144	94	94	0,5%	7,7%	8,4%	2%
Total Île-de-France	5 051	4 331	5 267	4 532	5,8%	5,4%	5,0%	84%
Grandes métropoles régionales	830	685	848	644	3,9%	6,0%	6,0%	12%
Régions	302	302	236	236	1,9%	9,8%	8,9%	4%
Total	6 183	5 318	6 351	5 412	5,4%	5,7%	5,3%	100%

¹ pc : périmètre constant

² Rendements hors développements

Les valeurs ont progressé de 5,3% à périmètre constant, avec comme principaux moteurs :

- ◆ le patrimoine *core* (+6,1%) grâce notamment à :
 - la hausse de valeurs sur les actifs livrés de +27,5% (principalement Art&Co, Edo, Silex1 et Thaïs), soit plus d'un quart de la croissance à périmètre constant,
 - la compression des taux et la hausse de valeurs locatives de marché à Paris avec +8,3% de croissance, en particulier sur les actifs ayant fait l'objet de travaux de valorisation (principalement The Line, Paris Littré, Ménilmontant, les bureaux du Groupe avenue Kléber, et Steel).

Le rendement du patrimoine en exploitation s'établit à 5,3%, affichant une baisse d'environ 40 bps par rapport à fin 2016. Cette dernière résulte de l'amélioration de la qualité du patrimoine grâce aux livraisons d'actifs dans des localisations stratégiques et des cessions *non core* à rendements élevés en Régions et 2^{ème} couronne. Elle reflète aussi la bonne tenue des marchés auxquels le groupe est exposé.

12. Segmentation stratégique du patrimoine

- ◆ Le patrimoine *core* constitué d'actifs résilients offrant des revenus pérennes est le socle stratégique du patrimoine. 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 la réalisation de nouveaux investissements.
- ◆ Le patrimoine « en développement » est constitué d'actifs faisant l'objet d'un projet de développement. Ces actifs ont vocation à devenir *core* une fois livrés. Ils concernent :
 - les projets « engagés » (expertisé),
 - les réserves foncières éventuellement expertisées,
 - les projets « maîtrisés » libérés pour développement à court moyen/terme (faisant l'objet d'une valorisation en interne).
- ◆ Le patrimoine *non core* est un portefeuille constituant une poche de rendement supérieure à la moyenne du patrimoine bureaux, avec une faible taille unitaire d'actifs et une liquidité sur les marchés locaux permettant d'envisager leur cession progressive.

	Patrimoine Core	En Développement	Patrimoine Non Core	Total
Nombre d'actifs	87	8	190	285
Valeur Hors Droits PdG (M€)	4 870	180	363	5 412
Loyers PdG	246	-	32	278
Rendement ¹	5,1%	n.a	8,8%	5,3%
Durée résiduelle ferme des baux (années)	5,2	n.a	3,5	5,0
Taux d'occupation	97,8%	n.a	94,3%	97,4%

¹ Rendements hors développement

Les actifs *core* représentent, à fin de l'année 2017, 90% du patrimoine Part du Groupe, notamment suite aux 6 livraisons de l'année et aux progressions de valeur.

Le portefeuille « en développement » est réduit de 8 actifs suite aux 6 livraisons transférées dans la poche *core* et aux 2 livraisons vendues (Floréal et Hermione à Euromed Marseille). Il sera renouvelé en 2018.

Les actifs *non core* représentent 5% du patrimoine Part du Groupe à fin 2017 (en tenant compte des promesses signées en 2017), soit -6 pts par rapport à fin 2016, du fait notamment des cessions en Régions et 2^{ème} couronne.

B. BUREAUX ITALIE

Cotée à la bourse de Milan depuis 1999, Beni Stabili est la 1^{ère} foncière italienne et filiale de Foncière des Régions à 52,4%. Les données sont communiquées en 100% et en Part du Groupe Foncière des Régions (PdG).

En 2017, Foncière des Régions a transformé son patrimoine en Italie grâce au partage de 40% du portefeuille Telecom Italia avec deux partenaires historiques, Crédit Agricole Assurance et EDF Invest. Cette opération a permis au Groupe de diversifier sa base locative, réduire le levier et renforcer significativement son exposition à Milan. Début 2018, un accord a été signé pour le partage de 9% supplémentaire de ce portefeuille avec les mêmes partenaires qui sera réalisé à la fin du premier trimestre 2018.

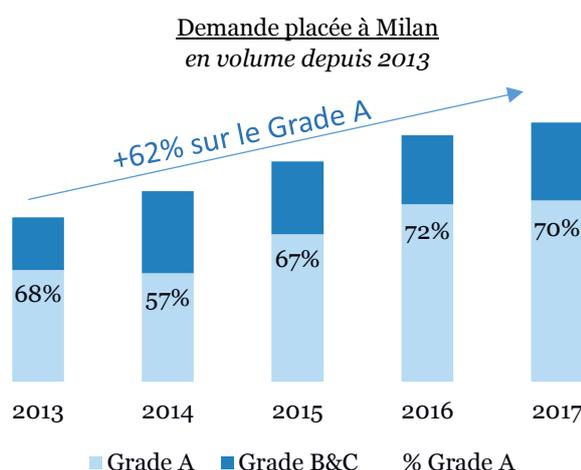
1. Très bonne performance du marché locatif à Milan ¹

La stratégie de Foncière des Régions en Italie est centrée sur Milan, où se concentrent les acquisitions et développements du groupe. La société dispose d'un patrimoine de 4,2 Md€ (1,9 Md€ en Part du Groupe) à fin 2017. Après une année 2016 robuste, le marché des bureaux milanais a connu une accélération en 2017 :

- ◆ la demande placée est encore en hausse de 5% en 2017 après +12% en 2016 et atteint 347 000 m². La demande est toujours tirée par les surfaces neuves ou restructurées, qui représentent 70% du volume, un niveau stable. Les secteurs centraux ont largement surperformé cette tendance (+35% dans le QCA, +30% dans le Centre).
- ◆ le taux de vacance s'établit à 10,6%, relativement stable depuis fin 2016, mais le manque d'offre neuves ou restructurées perdure avec seulement 24% des disponibilités. Dans les zones centrales, l'offre de Grade A représente seulement 4% des disponibilités.
- ◆ le marché est toujours bien orienté : 165 000 m² par an de livraisons sont attendues d'ici 2020 contre une demande estimée à 240 000 m² par an sur les surfaces neuves.
- ◆ les loyers *prime* sont en hausse dans tous les secteurs. Ils atteignent 540 €/m² dans le QCA (+8% par rapport à 2016), 420 €/m² dans Milan Centre (+5%). En parallèle, les accompagnements locatifs sont stables à 12 mois de loyers.
- ◆ Le rythme d'investissement reste soutenu en Italie avec 11,2 Md€ en 2017 (+21% par rapport à 2016). Milan reste le marché la plus attractif avec 3,6 Md€ investis grâce au segment des bureaux (60% du volume d'investissement).

L'activité 2017 a été marquée par :

- ◆ Le renforcement à Milan, qui représente 64% du patrimoine en Part du Groupe en Italie à fin 2017.
- ◆ La diversification de la base locative avec le partage de 40% du portefeuille Telecom Italia, représentant l'équivalent de 323 M€ Part du Groupe de cessions réalisées aux valeurs d'expertise.
- ◆ Le succès du pipeline de développement avec 23 240 m² loués en 2017. Le pipeline engagé est maintenant pré-loué à 59%.



¹ Source : CBRE, JLL, C&W

2. Loyers comptabilisés: +1,1% à périmètre constant sur les activités stratégiques

(M€)	Surface (m ²)	Nombre d'actifs	Loyers 2016 100%	Loyers 2016 PdG	Loyers 2017 100%	Loyers 2017 PdG	Var. PdG (%)	Var. PdG (%) à pc ¹	En % du total
Bureaux - hors Telecom Italia	516 443	72	81,4	41,5	88,0	46,1	11,2%	1,9%	47%
Bureaux - Telecom Italia	1 063 251	143	98,8	50,8	98,6	40,9	-19,4%	0,4%	53%
Actifs en développement	226 018	6	0,0	0,0	0,4	0,2	n.a	n.a	0%
Total activités stratégiques	1 805 713	221	180,2	92,2	187,0	87,3	-5,4%	1,1%	100%
Non stratégique (Commerces)	97 254	32	20,0	10,2	17,8	9,3	-8,6%	-1,2%	
Total	1 902 967	253	200,2	102,5	204,8	96,6	-5,7%	0,9%	

¹ pc : périmètre constant

Les loyers ont baissé de 5,7% (-5,9 M€) entre 2016 et 2017, principalement sous l'effet :

- ◆ des acquisitions (+4,1 M€) dont +3,8 M€ à Milan (via Scarsellini, les tours Messina A et C et une grande partie du portefeuille Creval),
- ◆ des cessions d'actifs (-13,1 M€) dont -11,0 M€ lié au partage de 40% du portefeuille Telecom Italia réalisé au 1^{er} semestre 2017,
- ◆ de l'accélération de la croissance à périmètre constant de +0,9% (+0,4 M€), tirée par la performance des bureaux hors Telecom Italia à Milan (+5,9%) :
 - ◆ -0,3 M€ liés au renouvellements et relocations
 - ◆ -1,9 M€ liés aux libérations dont -0,7 M€ sur l'actif Corso Galileo Ferraris à Turin, sous promesse de vente
 - ◆ +0,3 M€ de l'indexation
 - ◆ +2,2 M€ générés par les nouvelles locations dont +1,2 M€ à Milan
- ◆ d'autres effets pour 2,1 M€, dont l'impact positif de la hausse du taux de détention de Foncière des Régions dans sa filiale Beni Stabili, de 51,2% en moyenne en 2016 à 52,4% en 2017 (+2,3 M€).

3. Loyers annualisés: 93 M€ en Part du Groupe

3.1. Répartition par portefeuille

(M€, Part du Groupe)	Surface (m ²)	Nombre d'actifs	Loyers annualisés 2016 100%	Loyers annualisés 2016 PdG	Loyers annualisés 2017 100%	Loyers annualisés 2017 PdG	Var. (%)	En % du total
Bureaux - hors Telecom Italia	516 443	72	91,5	47,8	98,0	51,4	7,6%	62%
Bureaux - Telecom Italia	1 063 251	143	98,4	51,4	98,9	31,1	-39,5%	37%
Actifs en développement	226 018	6	0,1	0,1	1,4	0,7	n.a	1%
Total activités stratégiques	1 805 713	221	190,0	99,2	198,3	83,2	-16,1%	100%
Non stratégique (Commerces)	97 254	32	21,6	11,3	18,0	9,5	-16,4%	
Total	1 902 967	253	211,5	110,6	216,3	92,7	-16,2%	

Les loyers annualisés sont en baisse de 16% suite au partage de 40% du portefeuille Telecom Italia, permettant au groupe de réduire l'exposition à son premier locataire. Après le partage des 9% additionnels du portefeuille signés en 2018, Telecom Italia représentera 30% des loyers annualisés (contre 49% à fin 2016)

3.2. Répartition géographique

(M€, Part du Groupe)	Surface (m ²)	Nombre d'actifs	Loyers annualisés 2016 100%	Loyers annualisés 2016 PdG	Loyers annualisés 2017 100%	Loyers annualisés 2017 PdG	Var. (%)	En % du total
Milan	614 635	50	85,6	44,7	92,4	45,4	1,5%	55%
Rome	156 393	12	11,6	6,1	11,5	5,3	-12,7%	6%
Turin	83 611	15	11,1	5,8	11,7	4,4	-23,0%	5%
Nord de l'Italie (autres villes)	554 390	81	48,3	25,2	48,8	17,2	-31,9%	21%
Autres	396 684	63	33,3	17,4	33,9	10,9	-37,2%	13%
Total activités stratégiques	1 805 713	221	189,8	99,2	198,3	83,2	-16,1%	100%
Non stratégique (Commerces)	97 254	32	21,7	11,3	18,0	9,5	-16,4%	

55% des loyers annualisés proviennent maintenant de Milan (+10 pts rapport à fin 2016), grâce aux acquisitions réalisées en 2017 et au partage du portefeuille Telecom Italia.

4. Indexation

L'indexation annuelle des loyers est généralement calculée en appliquant la hausse de l'Indice des Prix à la Consommation (IPC) à chaque anniversaire de la date signature du contrat (sur environ 20% du portefeuille, 75% de la hausse est appliquée).

En 2017, l'IPC a augmenté de 1,2% en moyenne.

5. Activité locative

(M€)	Surfaces (m ²)	Loyers annualisés 2017 PdG	Loyers annualisés 2017 (100%, €/m ²)
Libérations	8 749	2,3	492
Locations	19 326	2,1	211
Prélocations	23 243	3,8	311
Renouvellements	87 124	8,3	181

L'activité locative soutenue en 2017 reflète l'amélioration du marché locatif dans secteurs où le Groupe est exposé ainsi que la qualité du travail d'*asset management* réalisé.

- ◆ dynamisme des renouvellements : 18 400 m² reconduits avec des loyers stables Via Montebello à Milan avec Intesa San Paolo pour 7,6 M€, 31 000 m² près de Milan avec Auchan pour 3,0 M€ et 10 300 m² à Turin Via Lugaro avec Itedi pour 1,3 M€.
- ◆ 19 300 m² de nouveaux baux, principalement à Milan : 3 000 m² via Scarsellini avec Italferr pour 0,7 M€ et 1 200 m² Via Messina avec Carlotta for 0,4 M€.
- ◆ 8 700 m² ont été libérés, principalement sur deux actifs. Le premier est déjà sous promesse de vente et la relocation du second est sécurisée :
 - Juventus F.C a libéré 2 800 m² à Turin Corso Ferraris. L'actif est déjà sous promesse de vente et sera cédé en 2018.
 - à Montenero di Bisaccia, Magazzini Gabrielli a libéré 4 800 m², reloué à Conad.
- ◆ 23 200 m² de locations et pré-locations ont été signés sur le pipeline de développement, principalement à Milan. Les projets engagés sont maintenant pré-loués à 59% :
 - 100% des surfaces via Cernaia dans le QCA, soit 8 300 m², loués à Amundi pour 3,1 M€ avec des conditions locatives meilleures que prévues
 - Cir Food a signé pour 1 200 m² d'espace restauration dans le premier bâtiment du projet Symbiosis
 - 4 nouveaux baux sur le projet via Colonna dans le QCA, portant sur 3 650 m² pour 0,9 M€ (100% pré-loué)
 - 4 000 m² via Principe Amedeo pour 1,8 M€ (57% pré-loué)
 - 3 nouveaux baux à Turin Corso Ferrucci sur 5 000 m² pour 0,6 M€.

6. Echancier et taux d'occupation

6.1. Echancier des baux : 7,2 années fermes de durée résiduelle des baux

(M€, Part du Groupe)	Par date de 1 ^{ère} option de sortie de bail	En % du total	Par date de fin de bail	En % du total
2018	12,9	14%	3,5	4%
2019	9,6	10%	10,0	11%
2020	3,1	3%	4,3	5%
2021	5,9	6%	6,0	7%
2022	10,9	12%	11,8	13%
2023	7,8	8%	10,7	12%
2024	2,3	3%	3,3	4%
2025	0,3	0%	1,3	1%
2026	7,6	8%	7,9	8%
2027	4,5	5%	4,6	5%
Au-delà	27,8	30%	29,2	32%
Total	92,7	100%	92,7	100%

La durée ferme résiduelle des baux reste élevée à 7,2 années, en baisse de 1,8 ans par rapport à fin 2016 suite au partage de 40% du portefeuille Telecom Italia,

6.2. Taux d'occupation en hausse à 96,6%

(%)	2016	2017
Bureaux - hors Telecom Italia	91,0%	95,1%
Bureaux - Telecom Italia	100,0%	100,0%
Non stratégique (Commerces)	96,0%	93,6%
Total	95,5%	96,6%

Le taux d'occupation des bureaux hors Telecom Italia est en forte hausse à fin 2017 à 95,1% (+4,1 pts par rapport à fin 2016) grâce aux nombreux succès locatifs depuis 2015, où le taux d'occupation a augmenté de 8,3 pts en 2 ans.

7. Impayés provisionnés

(M€)	2016	2017
En % du loyer quittancé	1,0%	0,5%
En valeur ¹	1,0	0,4

¹ net dotations / reprises / passages en perte

Les impayés sont en légère baisse sur un an, à un niveau bas de 0,5%.

8. Cessions : 430 M€ des cessions réalisées en Part du Groupe

(M€, 100%)	Cessions (accords à fin 2016 encaissés)	Accords à fin 2016 à encaisser	Nouvelles cessions 2017	Nouveaux accords 2017	Total 2017 = 2 + 3	Marge vs valeurs 2016	Rendement	Total Cessions effectives = 1 + 2
Milan	65	-	115	11	125	1,8%	4,0%	179
Rome	-	-	-	-	-	-	-	-
Autres	14	-	12	16	28	-8,0%	2,5%	26
Total	79	-	127	27	154	-0,2%	3,9%	206
Portefeuille Telecom Italia (PdG)	323	-	-	-	-	n.a	n.a	323
Total Part du Groupe	364	-	66	12	77	-0,1%	4,0%	430

En 2017, le Groupe a réalisé 430 M€ Part du Groupe de cessions, dont 323 M€ d'actifs Telecom Italia: 618 M€ d'actifs ont été transférés dans une société SICAF détenue à 60% par Beni Stabili et à 40% par EDF Invest et Crédit Agricole Assurances.

Par ailleurs, 154 M€ de nouveaux accords ont été signés ce semestre, portant essentiellement sur un actif *core* mature via San Nicolao, dans le centre de Milan. Cet immeuble de bureaux de 11,700 m² a été redéveloppé en 2014 et est loué entièrement à Luxottica. La vente a été réalisée avec un rendement de 4,2%.

Début 2018, Foncière des Régions a signé un accord portant sur le partage de 9% supplémentaire de la Sicaf pour €140 million avec les mêmes partenaires, permettant l'avancement des objectifs stratégiques. Proforma de cet accord, l'exposition à Telecom Italia atteindra à 23% (contre 38% à fin 2016). Cette opération rapproche le Groupe de son objectif de 20% d'exposition à ce portefeuille en 2020.

9. Acquisitions : 184 M€ réalisées en 2017

(M€, Droits Inclus)	Localisation	Acquisitions 2017 réalisées			Acquisitions 2017 sécurisées		
		Prix d'acq. 100%	Prix d'acq. PdG	Rdt Brut potentiel	Prix d'acq. 100%	Prix d'acq. PdG	Rdt Brut potentiel
Via Principe Amedeo	Milan	42	22	5,2%	-	-	-
Via Marostica	Milan	25	13	6,9%	-	-	-
Portefeuille Creval	Milan	118	62	6,0%	-	-	-
Portefeuille FPU	Milan	-	-	-	27	14	6,0%
Total		184¹	96¹	5,9%	27	14	6,0%

¹ Hors acquisition liée au projet Symbiosis pour 9 M€ (5 M€ PdG), classifié en Capex.

Foncière des Régions a poursuivi sa stratégie d'acquisitions cette année avec 211 M€ (110 M€ PdG) signés et sécurisés :

- ◆ un immeuble de 7 000 m² de bureaux via Principe Amedeo, dans le quartier d'affaires de Porta Nuova. L'actif présente un important potentiel de création de valeur à travers un projet de redéveloppement, aujourd'hui engagé avec une livraison prévue en 2018.
- ◆ un actif de 10 500 m² de Bureaux via Marostica, sur la ligne 1 du métro, avec un rendement élevé de 6,9%,
- ◆ un portefeuille de 17 actifs acquis au groupe bancaire Credito Valtellinese, à un rendement attractif de 6,0%. Le portefeuille est situé à 82% à Milan, principalement dans le QCA.
- ◆ un accord pour l'acquisition de deux actifs dans le centre de Milan à Fondo Pensione Unicredit pour 27 M€ avec un rendement potentiel de 6,0%.

10. Projets de développement : un pipeline de 777 M€ dont 90% à Milan

Foncière des Régions dispose d'un pipeline de 777 M€ de Bureaux en Italie (404 M€ en Part du Groupe). Face à la forte demande de surfaces neuves ou restructurées, le groupe a renforcé sa capacité de développement depuis fin 2015 avec 6 projets engagés à fin 2017 qui viendront alimenter la croissance du groupe dans les années à venir.

10.1. Projets engagés: 317 M€, principalement à Milan

Pour un détail des projets engagés, voir page 16 du présent document.



- ◆ The Sign (bâtiment A) est la première partie du projet via Schievano situé à la limite sud-ouest du centre de Milan. Foncière des Régions développera 9 500 m² de bureau avec une livraison prévue pour 2019.



- ◆ la première phase de développement du projet Symbiosis, réalisé avec un rendement >7%. 16 000 m² ont été pré loués à Fastweb et 1 200 m² de surface additionnelles destinés à un espace restauration à Cir Food. L'immeuble est maintenant pré loué à 88% (contre 80% fin 2016).



- ◆ le redéveloppement de l'immeuble Principe Amedeo, acquis en mars 2017 et situé dans le quartier d'affaires Porta Nuova. Le projet porte sur la régénération des surfaces, la restauration de la façade historique et une extension en terrasse. L'actif est pré loué à 57%.



- ◆ Le redéveloppement d'un actif situé à Milan, Via Colonna, dont la livraison est prévue début 2018. L'actif est pré loué à 100%.

- ◆ Le redéveloppement de l'actif Piazza Monte Titano, situé à Milan, qui sera transformé en hôtel Meininger. La livraison est prévue au 1^{er} semestre 2018.

- ◆ Le redéveloppement de l'actif existant Ferrucci, situé à Turin. 100% des 9 200 m² livrés en 2017 ont été loués. La livraison des surfaces restantes est prévue pour 2019-2020.

10.2. Projets maîtrisés: 460 M€ de projets à Milan

Deux projets sont dans le pipeline maîtrisé:

- ◆ The Sign (bâtiments B & C) avec deux immeubles représentant 15 900 m² sur le projet situé via Schievano, qui viendront s'ajouter au premier bâtiment déjà engagé.
- ◆ Symbiosis (autres bâtiments) à Milan représente un potentiel de 90 000 m² de bureaux dans un quartier d'affaires en développement situé à la limite sud de Milan en face de la fondation Prada.

11. Valorisation du patrimoine

11.1. Evolution du patrimoine

(M€, Part du Groupe, Hors Droits)	Valeur 2016	Acquisitions	Invest.	Cessions	Var. de valeur	Création de valeur sur acquis.	Transfert	Variation du taux de détention	Valeur 2017
Bureaux - hors Telecom Italia	943	74	9	-68	30	0	32	4	1 024
Bureaux - Telecom Italia	810	-	1	-326	3	0	0	2	489
Non stratégique (Commerces)	200	-	1	-36	-8	-	-2	1	155
Total en exploitation	1 953	74	10	-430	25	0	30	6	1 668
Actifs en développement	186	22	38	-	1	3	-30	5	225
Total	2 139	96	48	-430	26	2	-	11	1 893

La valeur totale du portefeuille a décliné cette année de 12% pour s'établir à 1,9 Md€ PdG à fin 2017, sous l'effet du partage de 40% du portefeuille Telecom Italia. La baisse a été compensée en partie par les investissements réalisés majoritairement en 2017 à Milan s'élevant à 144 M€.

11.2. Evolution à périmètre constant : +2,3% sur les activités stratégiques

(M€, Hors Droits)	Valeur 2016 PdG	Valeur 2017 100%	Valeur 2017 PdG	Var. 12 mois à pc ¹	Rdt 2016	Rdt 2017	En % du total
Bureaux - hors Telecom Italia	943	1 952	1 024	3,4%	5,1%	5,0%	59%
Bureaux - Telecom Italia	810	1 556	489	0,6%	6,3%	6,4%	28%
Actifs en développement	186	429	225	1,5%	n.a	n.a	13%
Total activités stratégiques	1 939	3 937	1 738	2,3%	5,5%	5,5%	100%
Non stratégique (Commerces)	200	297	155	-4,7%	5,8%	6,1%	
Total	2 139	4 233	1 893	1,7%	5,7%	5,7%	

¹ pc : périmètre constant

La croissance à périmètre constant en croissance de +2,3% sur les activités stratégiques en 2017 grâce à la bonne performance des bureaux hors Telecom Italia, en particulier à Milan (+5,9%).

(M€, Hors Droits)	Valeur 2016 PdG	Valeur 2017 100%	Valeur 2017 PdG	Var. 12 mois à pc ¹	Rdt ² 2016	Rdt 2017	En % du total
Milan	1 055	2 240	1 117	4,6%	5,0%	4,6%	64%
Turin	122	243	116	-2,9%	6,8%	7,2%	7%
Rome	110	227	85	2,9%	5,2%	4,9%	5%
Nord de l'Italie	396	734	261	-2,4%	6,4%	5,1%	15%
Autres	254	492	159	-1,0%	6,8%	6,3%	9%
Total	1 939	3 937	1 738	2,3%	5,7%	5,5%	100%
Non stratégique (Commerces)	200	297	155	-4,7%	5,7%	6,1%	

¹ pc : périmètre constant

² Rendements hors développements

Le poids de Milan a augmenté en 2017 et représente 64% du portefeuille de bureaux (+10 pts depuis fin 2016). La valeur des actifs à Milan a cru de 4,6% à périmètre constant, dont 5,9% hors Telecom Italia. Cette croissance reflète la qualité du portefeuille à Milan, situé à 61% dans le QCA et dans le quartier d'affaires Porta Nuova, qui a pu bénéficier particulièrement de la hausse des valeurs.

Cette très bonne performance valide la stratégie mise en place par Groupe avec un objectif d'exposition à Milan de 90% à horizon 2020.

C. RESIDENTIEL ALLEMAND

Foncière des Régions intervient sur le secteur Résidentiel en Allemagne au travers de sa filiale Immeo SE, détenue à 61,7% au 31 décembre 2017 (contre 61,0% au 31 décembre 2016). Le taux de consolidation retenu au compte de résultat est de 61,7%. Les données chiffrées sont présentées en 100% et en Part du Groupe (PdG) Foncière des Régions.

1. Des tendances démographiques et macroéconomiques positives soutenant des perspectives de croissance solides ¹

Foncière des Régions détient 41 117 lots localisés à Berlin, Hambourg, Dresde, Leipzig et en Rhénanie-du-Nord-Westphalie. Le patrimoine représente 5,0 Md€ (3,1 Md€ en Part du Groupe). Le marché résidentiel allemand est en plein essor depuis plusieurs années, en particulier à Berlin où le groupe a initié ses investissements en 2011 et y détient près de 55% de son patrimoine résidentiel aujourd'hui.

- ◆ Les indicateurs macroéconomiques allemands sont robustes, avec une croissance du PIB de 2,2% et un taux de chômage de 3,6% à fin 2017. A Berlin, la population s'accroît (+10% sur cinq ans), reste jeune (plus de la moitié de la population à moins de 45 ans) et le taux de chômage diminue (-3,9 pts sur cinq ans).
- ◆ Le déséquilibre entre offre et demande de logements perdure sur le marché berlinois, où la population a crû de 60 000 habitants en 2016 tandis que 13 700 logements neufs ont été livrés. En conséquence, l'indice Mietspiegel des loyers à Berlin a progressé de 9,4% entre 2015 et 2017. Les loyers de marché y atteignent 9,8€/m², en hausse de 31% depuis cinq ans et alimentent le fort potentiel de croissance du Groupe.
- ◆ Ces dynamiques ont également un impact sur les valeurs de marché des appartements, qui s'établissent à 2 470€/m² en moyenne en Allemagne (+37% sur cinq ans) et 3 710 €/m² à Berlin (+60% sur cinq ans). Ces fortes hausses contribuent à la bonne performance du Groupe et au potentiel de création de valeur significatif sur le pipeline de développement.
- ◆ Le marché résidentiel garde les faveurs des investisseurs avec 15,2 Md€ de transactions en 2017 (+11% par rapport à 2016) sous l'effet de la hausse des prix (+33% à 1 980 €/m² en moyenne). Berlin conserve encore cette année la part du lion avec un quart des investissements outre-Rhin réalisés dans la capitale.

En 2017, l'activité de Foncière des Régions a été marquée par :

- ◆ L'accélération de la croissance des loyers de 4,2% à périmètre constant après +3,6% en 2016. Le potentiel de réversion locative sur le portefeuille reste élevé, en particulier à Berlin où il est supérieur à 35%.
- ◆ Le lancement de pipeline de développement, avec 488 M€ de projets identifiés à horizon 2022. La création de valeur attendue sur ces projets est significative, autour de 35% en moyenne.
- ◆ La poursuite des acquisitions à Berlin, Dresde & Leipzig, à des valeurs attractives (556 M€ à 2 010 €/m² dont 85% à Berlin, avec un potentiel de réversion locative de 44%).
- ◆ L'accroissement des valeurs du patrimoine s'est poursuivi avec une forte hausse de +15,0% à périmètre constant dont +17,3% à Berlin, validant la pertinence des choix d'allocation stratégique du Groupe.
- ◆ Le lancement de la nouvelle offre de co-living et d'appartements meublés, qui s'appuie sur la qualité du portefeuille du Groupe à Berlin et permettra d'améliorer la rentabilité et la création de valeur.

¹ Sources : Eurosta, Destatis, Berlin Brandenburg Statistik office, JLL, CBRE

2. Loyers comptabilisés : + 4,2% à périmètre constant

2.1. Répartition géographique

(M€)	Surface (m ²)	Nombre de lots	Loyers 2016 100%	Loyers 2016 PdG	Loyers 2017 100%	Loyers 2017 PdG	Var. PdG (%)	Var. PdG (%) à pc ¹	% des loyers totaux
Berlin	1 200 518	15 771	84,3	52,2	103,4	70,6	35,3%	5,8%	49%
Dresde & Leipzig	312 643	5 260	17,8	11,1	21,3	14,0	25,3%	3,3%	10%
Hambourg	122 777	2 025	13,0	8,5	14,2	9,2	8,2%	3,8%	6%
Rhénanie-du-Nord-Westphalie	1 221 027	18 061	97,4	59,8	91,3	50,5	-15,5%	3,1%	35%
<i>Essen</i>	<i>378 544</i>	<i>5 502</i>	<i>28,3</i>	<i>17,3</i>	<i>28,5</i>	<i>16,3</i>	<i>-5,7%</i>	<i>3,1%</i>	<i>11%</i>
<i>Duisburg</i>	<i>261 526</i>	<i>3 930</i>	<i>26,4</i>	<i>16,2</i>	<i>19,5</i>	<i>10,0</i>	<i>-38,0%</i>	<i>2,4%</i>	<i>7%</i>
<i>Mullheim</i>	<i>143 239</i>	<i>2 385</i>	<i>11,3</i>	<i>7,0</i>	<i>10,8</i>	<i>6,1</i>	<i>-12,9%</i>	<i>1,9%</i>	<i>4%</i>
<i>Oberhausen</i>	<i>161 827</i>	<i>2 203</i>	<i>10,3</i>	<i>6,3</i>	<i>10,4</i>	<i>6,2</i>	<i>-1,2%</i>	<i>3,3%</i>	<i>4%</i>
<i>Autres</i>	<i>275 892</i>	<i>4 041</i>	<i>21,0</i>	<i>13,0</i>	<i>22,1</i>	<i>11,8</i>	<i>-9,0%</i>	<i>4,2%</i>	<i>8%</i>
Total	2 856 965	41 117	212,5	131,6	230,1	144,2	9,6%	4,2%	100%

¹ pc : périmètre constant

Les loyers comptabilisés s'établissent à 144,2 M€ en Part du Groupe à fin 2017, en hausse de +9,6% sous les effets combinés :

- ◆ des acquisitions 2016 et 2017 (+15,0 M€) principalement à Berlin avec un potentiel de réversion locatif élevé,
- ◆ des cessions (-7,8 M€) essentiellement Rhénanie-du-Nord-Westphalie,
- ◆ des relocations nettes des libérations (+1,5 M€),
- ◆ de la croissance des loyers à périmètre constant de +4,2% (+4,0 M€) dont +5,8% à Berlin :
 - ◆ 44% dus à l'indexation (+1,8 pt),
 - ◆ 50% dus aux relocations (+2,1 pts, dont +2,6 pts à Berlin),
 - ◆ 6% dus aux capex de modernisation (+0,2 pt).

A Berlin, les relocations ont été réalisées à un loyer moyen de 10,5 €/m², en forte hausse. Foncière des Régions capte ainsi progressivement le potentiel de réversion des nombreuses acquisitions réalisées ces dernières années.

3. Loyers annualisés : 146 M€ en Part du Groupe

3.1. Répartition géographique

(M€)	Surface (m ²)	Nombre de lots	Loyers annualisés 2016 100%	Loyers annualisés 2016 PdG	Loyers annualisés 2017 100%	Loyers annualisés 2017 PdG	Var. (%)	Loyer moyen €/m ² /mois	% des loyers totaux
Berlin	1 200 518	15 771	88,9	54,9	111,7	70,0	27,7%	7,8 €/m ²	48%
Dresde & Leipzig	312 643	5 260	18,6	11,6	22,2	14,1	21,3%	5,9 €/m ²	10%
Hambourg	122 777	2 025	14,5	9,4	13,5	8,8	-6,0%	9,1 €/m ²	6%
Rhénanie-du-Nord-Westphalie	1 221 027	18 061	93,4	57,2	85,6	53,0	-7,3%	5,8 €/m ²	36%
<i>Essen</i>	<i>378 544</i>	<i>5 502</i>	<i>28,7</i>	<i>17,5</i>	<i>28,0</i>	<i>17,3</i>	<i>-1,2%</i>	<i>6,2 €/m²</i>	<i>12%</i>
<i>Duisburg</i>	<i>261 526</i>	<i>3 930</i>	<i>20,5</i>	<i>12,5</i>	<i>17,2</i>	<i>10,6</i>	<i>-15,1%</i>	<i>5,5 €/m²</i>	<i>7%</i>
<i>Mullheim</i>	<i>143 239</i>	<i>2 385</i>	<i>11,3</i>	<i>6,9</i>	<i>10,3</i>	<i>6,4</i>	<i>-7,3%</i>	<i>6,0 €/m²</i>	<i>4%</i>
<i>Oberhausen</i>	<i>161 827</i>	<i>2 203</i>	<i>10,5</i>	<i>6,4</i>	<i>10,6</i>	<i>6,5</i>	<i>2,0%</i>	<i>5,4 €/m²</i>	<i>4%</i>
<i>Autres</i>	<i>275 892</i>	<i>4 041</i>	<i>22,5</i>	<i>13,9</i>	<i>19,5</i>	<i>12,2</i>	<i>-12,4%</i>	<i>5,9 €/m²</i>	<i>8%</i>
Total	2 856 965	41 117	215,4	133,1	232,9	146,0	9,7%	6,8 €/m²	100%

L'évolution des loyers annualisés, en croissance de +9,7%, reflète le repositionnement stratégique opéré par le Groupe. La politique de rotation du patrimoine a permis de diminuer le poids des actifs *non core* en Rhénanie-du-Nord-Westphalie et d'accroître l'exposition aux marchés à fort potentiel de croissance comme Berlin, Hambourg, Dresde & Leipzig.

- ◆ Le poids de la Rhénanie-du-Nord-Westphalie a baissé de 7 pts depuis 2016. L'amélioration de la croissance des loyers dans cette zone traduit la meilleure qualité du patrimoine restant (+3,1% à périmètre constant).
- ◆ Les marchés stratégiques génèrent près de 65% des loyers (+7 pts par rapport à 2016),

Le niveau mesuré des loyers au m² (6,8 €/m²/mois en moyenne sur le patrimoine) offre de solides perspectives de croissance, grâce au potentiel de réversion supérieur à 35% à Berlin, 20-25% à Hambourg, Dresde et Leipzig et 15-20% en Rhénanie-du-Nord-Westphalie.

4. Indexation

Les loyers des logements en Allemagne évoluent selon trois mécanismes :

- ◆ Pour les loyers de relocation :

Il est en principe possible d'augmenter le loyer librement.

Par exception à ce principe de liberté de fixation des loyers, certaines villes comme Berlin et Hambourg ont appliqué un plafonnement des loyers de relocation. Dans ces villes, le loyer de relocation ne peut excéder de plus de 10% un loyer de référence.

En cas de réalisation de travaux contribuant à la valorisation de l'immeuble (montant de travaux inférieur à 30% de la valeur du logement), le loyer de relocation pourra être augmenté dans la limite de 11% de ces derniers. Dans le cadre d'une mesure de modernisation complète (montant de travaux supérieur à 30% de la valeur du logement), il est possible d'augmenter librement le loyer.

- ◆ Pour les baux en cours :

Il est possible d'augmenter le loyer en cours dans la limite de 15% à 20% selon les régions et sans pouvoir dépasser le Mietspiegel ou un autre loyer de référence. Cette augmentation ne peut être réalisée que par période triennale.

A Berlin, l'indice Mietspiegel publié en mai a affiché une hausse de 9,4% depuis 2015, relevant ainsi les plafonds d'augmentation des loyers sur les baux en cours.

- ◆ Pour les baux en cours avec réalisation de travaux :

En cas de réalisation de travaux, le loyer peut également être augmenté dans la limite de 11% du montant de ces derniers ainsi que de l'écart avec le Mietspiegel. Cette augmentation est soumise à deux conditions :

- ◆ Les travaux doivent contribuer à la valorisation de l'immeuble
- ◆ Le locataire doit être prévenu de cette augmentation de loyers dans un délai de 3 mois.

5. Taux d'occupation

(%)	2016	2017
Berlin	98,2%	97,8%
Dresde & Leipzig	98,1%	98,9%
Hambourg	98,9%	99,9%
Rhénanie-du-Nord-Westphalie	98,2%	98,8%
Total	98,2%	98,4%

Le taux d'occupation des actifs en exploitation s'établit à un niveau toujours élevé de 98,4% en augmentation par rapport à fin 2016 en particulier à Hambourg (+1,0 pt). Le maintien du niveau élevé d'occupation, au-dessus de 98% depuis fin 2015, reflète la très bonne qualité du portefeuille et le faible risque locatif du Groupe.

6. Impayés provisionnés

(M€, Part du Groupe)	2016	2017
En % du loyer quittancé	1,0%	0,8%
En valeur ¹	1,3	1,2

¹ net dotations / reprises / passages en perte

Le montant des impayés provisionnés correspond à 0,8% des loyers, en baisse par rapport à 2016 grâce à une politique active de property management.

7. Cessions et accords de cessions : 367 M€ essentiellement en Rhénanie-du-Nord-Westphalie

(M€, 100%)	Cessions (accords à fin 2016 encaissés) 1	Accords à fin 2016 à encaisser	Nouvelles cessions 2017 2	Nouveaux accords 2017 3	Total 2017 = 2 + 3	Marge vs valeurs 2016	Rendement	Total Cessions Effectives = 1 + 2
Berlin	7	-	20	48	68	69%	3,2%	27
Dresde & Leipzig	10	-	4	20	24	56%	4,7%	14
Hambourg	-	-	26	-	26	0%	6,8%	26
Rhénanie-du-Nord-Westphalie	4	-	179	70	249	16%	6,0%	183
Total	22	-	229	138	367	24%	5,5%	251
Total Part du Groupe	13	-	137	81	217	23%	5,5%	150

Les nouveaux engagements (nouvelles cessions et nouveaux accords) signés en 2017 s'élèvent à 367 M€ (217 M€ Part du Groupe) signés avec une marge brute élevée de 24%. Les engagements portent essentiellement sur des actifs *non core* en Rhénanie-du-Nord-Westphalie (68% des engagements) et s'inscrivent pleinement dans la politique de rotation de patrimoine du groupe.

- ◆ 3 517 lots sur des actifs non stratégiques en Rhénanie-du-Nord-Westphalie pour 249 M€ avec 16% de marge.
- ◆ 335 lots cédés à Berlin à des prix nettement supérieurs aux dernières valeurs d'expertises (>65% de marge, soit autour de 2 500 €/m²), permettant de cristalliser la création de valeur réalisée.
- ◆ 549 lots cédés dans d'autres villes dynamiques (Dresde, Leipzig et Hambourg) avec une marge de 21%.

Les cessions réalisées en 2017 représentent 251 M€ (150 M€ Part du Groupe) et concernent à 73% des actifs *non core* en Rhénanie-du-Nord-Westphalie.

8. Acquisitions : 556 M€ réalisés (357 M€ Part du Groupe)

(M€, Droits Inclus)	Surface (m ²)	Nombre de lots	Acquisitions 2017 réalisées			Acquisitions 2017 sécurisées		
			Prix d'acq. 100%	Prix d'acq. PdG	Rdt brut ¹	Prix d'acq. 100%	Prix d'acq. PdG	Rdt brut ¹
Berlin	205 505	2 495	472	303	4,2%	60	39	3,8%
Dresde & Leipzig	69 553	1 144	81	52	5,2%	9	5	4,4%
Hambourg	-	-	-	-	-	65	42	-
Rhénanie-du-Nord-Westphalie	1 462	7	4	2	4,9%	44	29	4,2%
Total	276 520	3 646	556	357	4,4%	178	115	3,9%

¹ Rendement post relocation des locaux vacants. Rendement immédiat de 4,0% sur les acquisitions réalisées et 3,6% sur les acquisitions sécurisées.

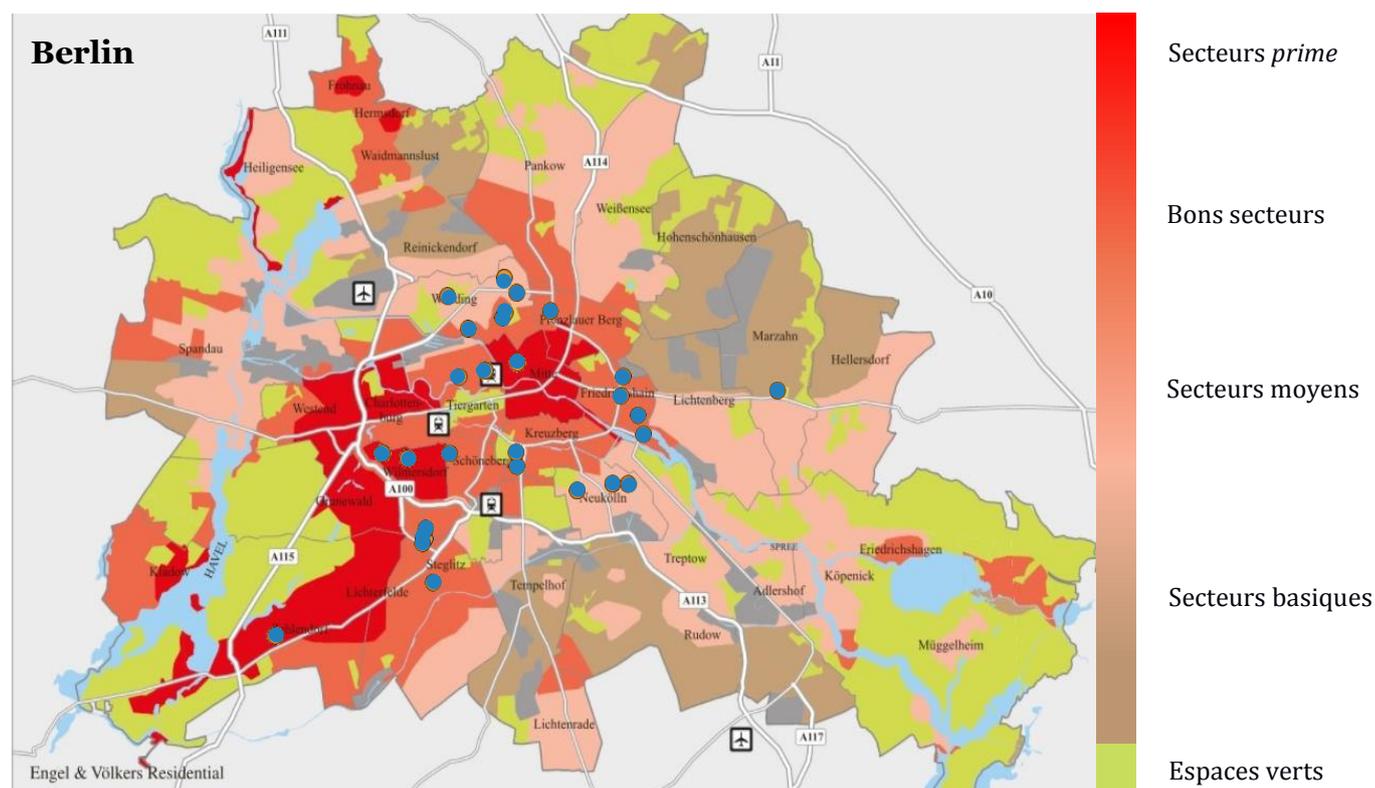
Foncière des Régions a maintenu un rythme d'investissement soutenu, à des valeurs attractives dans un contexte très compétitif, avec 556 M€ (357 M€ Part du Groupe) d'acquisitions réalisées en 2017 :

- ◆ 85% des acquisitions situés à Berlin, 2 495 lots,
- ◆ un prix d'acquisition moyen de 2 010 €/m² dont 2 300 €/m² à Berlin,
- ◆ un rendement à l'acquisition de 4,0% dont 3,6% à Berlin qui s'explique par une vacance élevée de 8% en moyenne. Le rendement après relocation est de 4,4% et continuera d'augmenter grâce au fort potentiel de réversion (44% en moyenne).

9. Projets de développements : un pipeline de 488 M€ (301 M€ Part du Groupe)

En réponse au déséquilibre entre l'offre et la demande de logements neufs à Berlin, Foncière des Régions a lancé en 2017 un pipeline de développement résidentiel. Au total, 488 M€ de projets d'extension, de redéveloppement et de construction de logements neufs ont été identifiés.

Ce pipeline permet à Foncière des Régions de maximiser la création de valeur sur son portefeuille. Environ la moitié des projets en développement seront conservés dans le patrimoine et sont réalisés avec un rendement de 5,3% sur le coût de revient. L'autre moitié sera cédée afin de cristalliser la création de valeur avec une marge sur vente estimée supérieure à 40%.



● Projets engagés et maîtrisés

9.1 Projets engagés : 36 M€ (22 M€ PdG)

Pour un détail des projets engagés, voir page 16 du présent document.

6 projets de développements résidentiels ont été engagés en 2017, dont 5 à Berlin. Au total, ils représentent 176 logements répartis sur 13 500 m² :

- ◆ Konstanzer, projet d'extension de 8 lots dans le quartier de Charlottenburg-Wilmersdorf à Berlin
- ◆ Genter Strasse 63, projet de construction de 19 lots résidentiels dans le quartier de Mitte à Berlin
- ◆ Pannierstrasse 20, projet de construction de 12 lots résidentiels dans le quartier Friedrichshain-Kreuzberg à Berlin
- ◆ Breisgauer Strasse, projet d'extension avec 16 nouveaux logements dans le quartier de Zehlendorf à Berlin
- ◆ Birkbuschstrasse, projet d'extension avec 67 nouveaux logements dans le quartier de Steglitz à Berlin
- ◆ Margaretenhöhe, projet d'extension avec 54 nouveaux logements à Essen.

9.2 Projets maîtrisés

Au total, 43 projets de développement supplémentaires sont déjà identifiés, pour un peu plus de 450 M€. Il s'agit principalement de projets de construction dans le centre de Berlin et à Potsdam qui représenteront, à terme, plus de 2 100 logements neufs répartis sur 145 000 m².

En 2017, 13 M€ de réserves foncières ont été acquises et sont venues alimenter le pipeline de projets de développements résidentiels.

10. Valorisation du patrimoine

10.1. Évolution de patrimoine : en croissance de +25%

(M€, Part du Groupe, Hors Droits)	Valeur 2016	Acquisitions	Invest.	Cessions	Création de Valeur sur Acquis./Cessions	Variation de valeur	Chgt de taux de détention	Autres	Valeur 2017
Berlin	1 190	303	12	-11	11	204	8	11	1 728
Dresde & Leipzig	192	52	1	-8	4	42	1	-3	282
Hambourg	190	-	-	-15	-	23	1	-2	198
Rhénanie-du-Nord-Westphalie	905	2	0	-94	4	85	6	-2	906
<i>Essen</i>	<i>286</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-13</i>	<i>-</i>	<i>34</i>	<i>2</i>	<i>-0</i>	<i>309</i>
<i>Duisburg</i>	<i>187</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-32</i>	<i>2</i>	<i>16</i>	<i>1</i>	<i>-0</i>	<i>174</i>
<i>Mullheim</i>	<i>107</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-11</i>	<i>1</i>	<i>8</i>	<i>1</i>	<i>-0</i>	<i>106</i>
<i>Oberhausen</i>	<i>96</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-5</i>	<i>0</i>	<i>8</i>	<i>1</i>	<i>-1</i>	<i>99</i>
<i>Autres</i>	<i>228</i>	<i>2</i>	<i>-</i>	<i>-33</i>	<i>1</i>	<i>18</i>	<i>2</i>	<i>-0</i>	<i>219</i>
Total	2 477	357	12	-128	20	354	17	4	3 114

En 2017, la valeur du patrimoine a augmenté de 25% pour s'établir à 3,1 Md€ Part du Groupe. Le moteur de cette croissance rapide est d'abord la hausse des valeurs à périmètre constant, (354 M€, soit 56% de la croissance), à laquelle se rajoute la contribution des investissements nets des cessions et la création de valeur associée (41% de la croissance).

10.2. Évolution à périmètre constant : + 15,0% dont +17,3% à Berlin

(M€, Hors Droits)	Valeur 2016 100%	Valeur 2016 PdG	Valeur 2017 100%	Valeur 2017 PdG	Var. 12 mois à pc ¹	Rdt 2016	Rdt 2017	En % de la valeur totale
Berlin	1 928	1 190	2 751	1 728	17,3%	4,6%	4,1%	55%
Dresde & Leipzig	307	192	443	282	22,9%	6,1%	5,0%	9%
Hambourg	293	190	302	198	13,3%	4,9%	4,5%	6%
Rhénanie-du-Nord-Westphalie	1 476	905	1 462	906	10,4%	6,3%	5,9%	29%
<i>Essen</i>	<i>469</i>	<i>286</i>	<i>500</i>	<i>309</i>	<i>11,6%</i>	<i>6,1%</i>	<i>5,6%</i>	<i>10%</i>
<i>Duisburg</i>	<i>306</i>	<i>187</i>	<i>282</i>	<i>174</i>	<i>11,2%</i>	<i>6,7%</i>	<i>6,1%</i>	<i>6%</i>
<i>Mullheim</i>	<i>175</i>	<i>107</i>	<i>171</i>	<i>106</i>	<i>8,8%</i>	<i>6,4%</i>	<i>6,0%</i>	<i>3%</i>
<i>Oberhausen</i>	<i>156</i>	<i>96</i>	<i>160</i>	<i>99</i>	<i>8,7%</i>	<i>6,7%</i>	<i>6,6%</i>	<i>3%</i>
<i>Autres</i>	<i>369</i>	<i>228</i>	<i>349</i>	<i>219</i>	<i>9,8%</i>	<i>6,1%</i>	<i>5,6%</i>	<i>7%</i>
Total	4 004	2 477	4 957	3 114	15,0%	5,4%	4,7%	100%

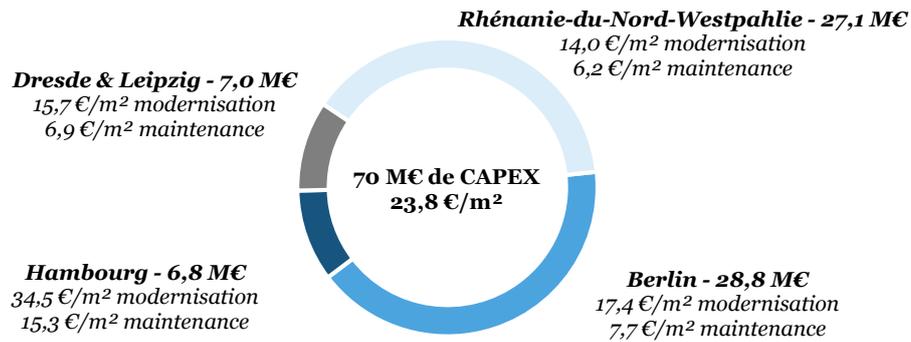
¹ pc : périmètre constant

A périmètre constant, les valeurs progressent de +15% sur un an, traduisant le succès de la politique d'investissements du groupe :

- ◆ +17,3% à Berlin après une très bonne année 2016 (+12,4%) principalement sous l'effet de l'importante hausse des loyers et de la croissance des valeurs, notamment dans les localisations prisées : trois quarts du patrimoine berlinois se situent dans des quartiers *prime* (18% à Mitte, 11% Friedrichshain-Kreuzberg, etc.).
- ◆ Le portefeuille berlinois conserve par ailleurs un important potentiel de croissance avec des valeurs métriques autour de 2 300 €/m².
- ◆ Hambourg (+13,3%) et Dresde & Leipzig (+22,9%) affichent également une forte performance sous les mêmes effets.
- ◆ La progression des valeurs est aussi significative en Rhénanie-du-Nord-Westphalie (+10,4%), témoignant de l'amélioration de la qualité du patrimoine, suite aux programmes de modernisations et de cessions des actifs *non core*.

11. Capex de maintenance et modernisation

En 2017, 70 M€ de Capex (44 M€ Part du Groupe) soit 23,8 €/ m² et 17,1 M€ d'Opex (5,8 €/m²) ont été réalisés. Les dépenses de Capex ont augmenté de 25% par rapport à 2016, en lien avec la croissance du patrimoine. En €/m², les dépenses ont augmenté de 23% sous l'effet du renforcement à Berlin où l'investissement est plus intensif. Les Capex de modernisation, permettant d'améliorer la qualité des actifs et d'augmenter les loyers, représentent 70% du total des Capex.



D. HOTELS EN EUROPE

Foncière des Murs (FDM), filiale à 50,0% à fin 2017 (contre 49,9% fin 2016) de Foncière des Régions, est une Société d'Investissements Immobiliers Cotée (SIIC) spécialisée dans la détention d'hôtels en bail et en murs & fonds. A travers sa filiale, Foncière des Régions est aujourd'hui le leader de l'investissement hôtelier dans les grandes métropoles en Europe.

En janvier 2018, la fusion-absorption de la société FDM Management, véhicule spécialisé dans la détention d'hôtels en murs & fonds et détenu à 40,7% par FDM, a été approuvée par les actionnaires. A l'issue de cette opération, Foncière des Régions détiendra 42,0% du capital de FDM.

Les données sont communiquées en 100% et en Part du Groupe (PdG) Foncière des Régions.

1. Un marché hôtelier européen bien orienté soutenant une solide hausse des revenus ¹

En Hôtellerie, Foncière des Régions détient un patrimoine de 5,3 Md€ (2,0 Md€ PdG) diversifié géographiquement sur 6 pays d'Europe de l'Ouest à travers 18 opérateurs hôteliers partenaires. La grande flexibilité d'investissement (détention en murs et en murs & fonds) est l'une des principales forces du groupe. Le marché hôtelier européen a entamé une reprise fin 2016 qui s'est confirmée et renforcée en 2017 :

- ◆ le Revenu par chambre (RevPar) a progressé +5,7% en 2017 en Europe, tiré par la hausse des prix moyens par chambre (+3,1%) et par celle des taux d'occupation (+2,4 pts). Cette performance est particulièrement soutenue sur le segment milieu de gamme sur lequel Foncière des Régions s'est renforcée en Espagne (+9,6% in 2017), au Pays-Bas (+11,5%), en France (+5,7%) et en Allemagne (+1,9%).
- ◆ les grandes métropoles européennes, au cœur de la stratégie du Groupe, bénéficient aussi d'une demande robuste, qui augmente à un rythme plus rapide que l'offre. A Madrid, sur cinq ans, le nombre de chambres vendues a progressé de 4,2% tandis que l'offre a crû de 1%. Les villes dynamiques où Foncière des Régions est exposé, comme Barcelone, Berlin, Dresde ou Hambourg, bénéficient de la même tendance.
- ◆ les perspectives pour le secteur sont positives : la croissance du nombre de touristes en Europe a atteint un taux record de 8,4% en 2017, soit 671 millions de touristes. Les principaux moteurs sont l'Europe du Sud et de l'Ouest, où Foncière de Régions est exposée. Cette tendance devrait se poursuivre à court-terme, avec une croissance attendue autour de 4% en 2018 et, à plus long terme, avec un nombre de touristes estimé à 744 millions en 2030.
- ◆ l'appétit des investisseurs pour l'hôtellerie se maintient avec un volume de 14 Md€ à la fin du 3^{ème} trimestre 2017, soit +16% YTD. Le Royaume-Uni a attiré 34% du volume des transactions grâce à un effet de change favorable. L'Espagne et l'Allemagne sont également restés très attractifs avec respectivement 20% et 16% des transactions. L'écart avec les taux sur les hôtels en murs & fonds se maintient à environ 100 bps.

L'activité hôtelière de Foncière des Régions en 2017 a été caractérisée par :

- ◆ une nette progression des loyers à périmètre constant portée par la hausse des loyers variables des actifs AccorHotels (+5,5%),
- ◆ une croissance solide des valeurs du patrimoine hôtelier (+4,3% à périmètre constant), notamment grâce à la performance du portefeuille en Espagne (+7,2%) acheté en janvier 2017, validant la stratégie d'investissement du groupe et les actions d'*asset management*.
- ◆ un pipeline de développement de 188 M€ (79 M€ Part du Groupe). 9 projets sont en cours avec des partenaires historiques (B&B) ou récents du groupe (Meininger, Motel One) dans des localisations stratégiques (Paris, Lyon, Berlin, Munich).

¹ Sources : STR, MKG, CBRE

- ◆ la transformation du patrimoine avec la fusion absorption de FDM Management par FDM en janvier 2018 permettant :
 - Une exposition accrue aux hôtels en murs & fonds
 - Un renforcement du poids de l'Allemagne dans le patrimoine
 - Une montée en gamme du patrimoine
 - Une meilleure flexibilité d'investissement, levier de création de valeur.

Les actifs non détenus à 100% par Foncière des Murs correspondent aux 181 hôtels B&B en France acquis depuis 2012 (détention à 50,2%), ainsi qu'aux 22 actifs B&B en Allemagne (93,0%) et aux 2 actifs Motel One (94,0%) acquis en 2015. A fin 2017, Foncière des Murs détient également 40,7% de la société FDM Management, dédiée à l'investissement dans les hôtels en murs & fonds et 50,1% de la société Foncière Développement Tourisme.

2. Loyers comptabilisés : +3,2% à périmètre constant sur les hôtels en bail

2.1. Répartition géographique

(M€, PdG FdR)	Nb de chambres	Nb d'actifs	Loyers 2016 100%	Loyers 2016 PdG	Loyers 2017 100%	Loyers 2017 PdG	Var. PdG (%)	Var. PdG (%) à pc ¹	En % des loyers totaux
<i>Paris</i>	4 082	17	25,8	11,5	23,8	11,1	-3,5%	8,5%	14%
<i>1ère couronne</i>	678	6	2,8	1,3	2,8	1,4	6,0%	0,1%	2%
<i>2ème couronne</i>	3 535	35	11,9	4,4	12,4	4,8	7,3%	2,3%	6%
Total IDF	8 295	58	40,4	17,2	39,0	17,2	0,0%	6,1%	22%
Métropoles régionales	6 443	68	30,2	12,1	25,2	10,2	-15,8%	0,5%	13%
Autres régions	9 172	126	28,0	8,7	25,5	7,5	-13,3%	0,2%	10%
Total France	23 910	252	98,5	38,0	89,7	34,9	-8,0%	3,1%	45%
Allemagne	6 409	56	17,3	7,9	22,3	10,8	36,8%	1,4%	14%
Belgique	3 124	14	20,5	9,8	21,4	10,7	9,8%	5,5%	14%
Espagne	3 797	21	0,5	0,3	33,3	16,6	n.a	n.a	22%
Autres	604	2	7,1	3,4	7,4	3,7	9,8%	1,3%	5%
Total Hôtels en bail	37 844	345	143,9	59,3	174,1	76,8	29,5%	3,2%	100%
Hôtels en murs & fonds (EBITDA)	5 976	31	38,4	7,3	67,7	13,3	82,2%	n.a	-
Non stratégique (Commerces et Santé)	-	148	46,6	22,1	34,8	17,4	-21,2%	0,2%	-
Total	43 820	524	228,9	88,7	208,9	107,5	21,3%	2,5%	-

¹ pc : périmètre constant

Les revenus des Hôtels en bail et commerces s'établissent à 94 M€ en Part du groupe à fin 2017, en croissance de 15,8% par rapport à 2016. Cette hausse de 12,8 M€ s'explique par les différents mouvements sur le patrimoine :

- ◆ les acquisitions et livraisons d'actifs en développement (+19,4 M€) :
 - ◆ 2 hôtels B&B et le Club Med Samoëns totalisant près de 700 chambres livrés en 2017,
 - ◆ acquisition en 2017 d'un portefeuille de 17 hôtels en bail en Espagne (dont près de deux tiers des baux avec une composante variable).
- ◆ les cessions d'actifs non core, principalement en 2016 (-6,9 M€), sur des actifs AccorHotels dans des localisations secondaires (-69% de revenus tirés des Régions en France),
- ◆ les cessions d'actifs non stratégiques en 2016 (Santé) et 2017 (commerces Quick et Jardiland) (-6,0 M€),
- ◆ la hausse des loyers à périmètre constant (+1,8 M€) principalement grâce aux performances des actifs AccorHotels à loyers variables : +5,5% dont +12,1% en Belgique et +10,0% à Paris,
- ◆ le renforcement de Foncière des Régions au capital de sa filiale FDM dont l'intégration des loyers se faisait au taux moyen de 42.7% en 2016 vs un taux spot de 50.0% en 2017 (+4,3 M€).

Sur les hôtels en murs & fonds, l'EBITDA progresse de façon très significative à 13,3 M€ en 2017 grâce aux acquisitions réalisées mi-2016.

3. Loyers annualisés : 94 M€ en Part du Groupe

3.1. Répartition géographique

(M€)	Nombre de chambres	Nombre d'actifs	Loyers annualisés 2016 100%	Loyers annualisés 2016 PdG	Loyers annualisés 2017 100%	Loyers annualisés 2017 PdG	Var. (%)	En % des loyers totaux
Paris	4 082	17	22,1	10,2	23,8	11,1	8,8%	14%
1ère couronne	678	6	2,8	1,4	3,4	1,6	12,5%	2%
2ème couronne	3 535	35	12,2	4,7	12,4	4,8	2,4%	6%
Total Île-de-France	8 295	58	37,1	16,3	39,6	17,4	7,1%	22%
Grandes métropoles régionales	6 443	68	25,1	10,1	25,3	10,1	0,0%	13%
Régions	9 172	126	25,4	7,5	30,8	8,1	8,3%	10%
Total France	23 910	252	87,5	33,8	95,7	35,6	5,2%	45%
Allemagne	6 409	56	18,3	8,8	26,0	12,6	43,9%	16%
Belgique	3 124	14	20,7	10,4	20,8	10,4	0,3%	13%
Espagne	3 797	21	0,7	0,4	32,9	16,4	n.a	21%
Autres	604	2	7,3	3,6	7,5	3,8	3,0%	5%
Total Hôtels en bail	37 844	345	134,6	57,0	182,8	78,8	38,3%	100%
Non-stratégique (Commerces)	-	148	36,9	18,5	30,0	15,0	-18,7%	-
Total	37 844	493	171,4	75,4	212,8	93,8	24,4%	-

Les loyers annualisés des hôtels ont progressé de 24% en 2017 et reflètent la stratégie mise en place par le Groupe :

- ◆ renforcement en Allemagne et en Espagne (16% et 21% des loyers) grâce aux acquisitions réalisées,
- ◆ diminution du poids des actifs non stratégiques suite à la vente d'actifs Quick et Jardiland.

Les loyers variables représentent environ 30% des loyers annualisés et concernent :

- ◆ les loyers AccorHotels entièrement indexés sur le chiffre d'affaires des hôtels
- ◆ la partie variable des baux avec une clause d'indexation sur la performance (type loyer minium garanti + loyer variable). Cela concerne une partie du portefeuille d'hôtels en Espagne et des hôtels NH récemment acquis en Allemagne et aux Pays-Bas.

3.2. Répartition par locataire

(M€)	Nombre de chambres	Nombre d'actifs	Loyers annualisés 2016 100%	Loyers annualisés 2016 PdG	Loyers annualisés 2017 100%	Loyers annualisés 2017 PdG	Var. (%)	En % des loyers totaux
AccorHotels	9 923	74	52,3	26,1	54,2	27,1	4,0%	29%
B&B	19 593	236	58,6	19,2	60,2	19,7	2,8%	21%
Quick	-	48	16,9	8,4	10,3	5,2	-38,8%	6%
Sunparks	1 759	4	14,2	7,1	13,4	6,7	-5,3%	7%
Jardiland	-	45	13,3	6,7	13,0	6,5	-2,0%	7%
NH	1 278	7	3,3	1,7	12,7	6,4	-	7%
Hotusa	671	3	0,0	0,0	8,3	4,1	-	4%
Barcelo	641	3	0,0	0,0	7,4	3,7	-	4%
Meininger	598	3	0,0	0,0	0,0	0,0	-	0%
Courtepaille	-	55	6,6	3,3	6,6	3,3	1,2%	4%
Melia	632	4	0,0	0,0	5,1	2,5	-	3%
Club Med	792	2	4,0	2,0	9,9	2,8	40,7%	3%
AC Hotels	368	1	0,0	0,0	5,0	2,5	-	3%
Motel One	712	3	2,2	1,0	2,2	1,0	1,2%	1%
Indépendants	877	5	0,0	0,0	4,4	2,2	-	2%
Total	37 844	493	171,4	75,4	212,8	93,8	24,4%	100%

La diversification de la base locative s'est poursuivie suite aux nouveaux partenariats noués avec les grands opérateurs espagnols (Barcelo, Hotusa, Melia) et au renforcement du partenariat avec NH Hotels. L'exposition à AccorHotels a diminué de 6 pts depuis fin 2016 et représente maintenant moins d'un tiers des loyers.

4. Indexation

71% des loyers sont indexés sur des indices de référence (ICC, ILC, indice prix de consommation pour les actifs à l'étranger). L'impact de l'indexation est de +0,8% en 2017.

5. Échéancier des baux et taux d'occupation : 10,7 ans de durée résiduelle ferme

(M€, Part du Groupe)	Par date de 1ère option de sortie de bail	En % du total	Par date de fin de bail	En % du total
2018	4,0	4%	0,0	0%
2019	2,5	3%	0,2	0%
2020	0,3	0%	0,4	0%
2021	3,2	3%	3,2	3%
2022	4,3	5%	1,6	2%
2023	3,9	4%	2,8	3%
2024	0,1	0%	2,0	2%
2025	12,9	14%	13,3	14%
2026	2,4	3%	2,7	3%
2027	1,3	1%	1,3	1%
Au-delà	59,0	63%	66,5	71%
Total	93,8	100%	93,8	100%

La durée résiduelle ferme des baux reste très élevée, à 10,7 ans à fin 2017, dont 11,2 ans sur les actifs hôteliers. Le taux d'occupation s'élève toujours à 100%.

Au cours du 1^{er} semestre 2017, le groupe a notamment renégocié les baux de 158 hôtels B&B en France, conduisant à un allongement de la maturité à 12 ans fermes sur ces actifs.

6. Impayés provisionnés

Comme en 2016, le portefeuille n'a pas connu d'impayé provisionné en 2017.

7. Cessions et accords de cessions : 354 M€ de nouveaux engagements

(M€, 100%)	Cessions (accords à fin 2016 encaissés)	Accords à fin 2016 à encaisser	Nouvelles cessions 2017	Nouveaux accords 2017	Total 2017	Marge vs valeurs 2016	Rendement	Total Cessions effectives
	1		2	3	= 2 + 3			= 1 + 2
Hôtels en bail	12	3	17	18	35	4,7%	5,5%	29
Hôtels en murs & fonds	-	-	29	-	29	3,0%	5,4%	29
Total Hôtels - 100%	12	3	46	18	64	4,7%	5,5%	58
Total Hôtels - Part du Groupe	6	1	14	9	23	5,4%	5,5%	20
Non-stratégique (Commerces)	5	-	104	187	290	-1,6%	6,4%	108
Total non stratégique Part du Groupe	2	-	52	93	145	-1,6%	6,4%	54

Foncière des Régions a poursuivi les cessions d'actifs non core AccorHotels, venant compléter le volume important cédé en 2016 (361 M€ à 100%). En 2017, 35 M€ de nouveaux engagements (nouvelles cessions et nouveaux accords) ont été signés sur des actifs AccorHotels dans des localisations secondaires (Clermont, Beaune etc.).

Le Groupe a également réalisé d'importantes avancées dans les cessions d'actifs non stratégiques avec 290 M€ (145 M€ PdG) de nouveaux engagements cette année portant sur l'intégralité du portefeuille Quick (264 M€) et des actifs Jardiland (23 M€). 108 M€ ont été cédés et le reste sera transféré au 1^{er} semestre 2018.

En murs & fonds, 29 M€ de cessions ont été réalisées, dont l'hôtel Ibis de Dresde.

8. Acquisitions : près de 800 M€ réalisés et sécurisés en 2017

(M€, Droits Inclus)	Nombre de chambres	Localisation	Locataires	Acquisitions 2017 réalisées			Acquisitions 2017 sécurisées		
				Prix d'acq. 100%	Prix d'acq. PdG	Rdt	Prix d'acq. 100%	Prix d'acq. PdG	Rdt
Portefeuille Espagne (17 actifs)	3 335	Espagne	Multi-locataires	559	280	5,3%	-	-	-
Portefeuille NH (5 actifs)	901	Allemagne	NH	125	62	6,1%	-	-	-
Options d'achat NH (3 actifs)	630	Allemagne et Pays-bas	NH	-	-	-	111	56	5,7%
Total Acquisitions Hôtels en bail	4 866			684	342	5,4%	111	56	5,7%
Fonds de commerce Méridien Nice	-	France		7	1	7,1%	-	-	-
Total Acquisitions Hôtels en murs & fonds	-			7	1	7,1%	-	-	-

Sur les hôtels en bail, Foncière des Régions a poursuivi la stratégie de renforcement sur les grandes métropoles européennes avec 684 M€ d'acquisitions réalisées en 2017 et 82 M€ sécurisés pour 2018 avec :

- ◆ l'acquisition d'un portefeuille en Espagne de 17 hôtels (3 335 chambres) pour un montant de 559 M€ (280 M€ Part du Groupe), situé à 80% à Madrid et Barcelone. Les très bonnes performances de ces actifs en 2017 (+40 M€, soit +7,2% à périmètre constant depuis fin 2016) valident la stratégie d'acquisition du groupe.
- ◆ l'acquisition de 5 hôtels (901 chambres) NH Hotels en Allemagne situés à Francfort, Stuttgart, Oberhausen, Nuremberg et Düsseldorf pour 125 M€ avec rendement de 6,1% (5,4% sur le loyer minimum garanti).
- ◆ la signature d'options d'achats qui seront exercées en 2018, de 4 hôtels NH Hotels pour 111 M€ avec un rendement de 5,7% (5,1% sur le loyer minimum garanti).

Sur les hôtels en murs & fonds, le Groupe a acquis le fonds de commerce de l'hôtel Méridien à Nice, hôtel quatre étoiles de 318 chambres idéalement situé au 1 Promenade des Anglais. Cette opération permet de regrouper les murs, déjà détenus par le Groupe, et le fonds de commerce afin de capter le potentiel de cet actif à travers un programme de Capex.

9. Projets de développement : un pipeline de 1,2 Md€ (579 M€ Part du Groupe)

En 2017, Foncière des Régions poursuit sa stratégie d'accompagnement de ses partenaires, nouveaux et historiques, dans leur développement dans les grandes métropoles européennes.

9.1. Projets engagés : 188 M€ (79 M€ PdG) pré-loués à 100%

Pour le détail des projets engagés, voir le tableau page 16 du présent document.

Foncière des Régions a livré cette année 683 chambres d'hôtels via 3 projets :

- ◆ 2 hôtels B&B à Lyon et Nanterre représentant 23 M€ et 263 chambres à Lyon et Berlin,
- ◆ le Club Med Samoëns, totalisant 100 M€ de travaux et 420 chambres, inauguré en décembre 2017.

Le groupe a su également renouveler son pipeline de développement grâce au lancement de 3 nouveaux projets :



- ◆ la construction d'un nouvel hôtel en Île-de-France avec notre partenaire historique B&B. Au total, 4 hôtels B&B sont en cours de construction en Île-de-France et à Berlin, représentant 459 chambres et 33 M€.



- ◆ le renforcement du partenariat avec Meininger à travers deux nouveaux projets à Lyon et Marseille pour 380 chambres et 41 M€. Foncière des Régions accompagne le développement de Meininger en France, avec au total 3 hôtels en cours de construction à Paris, Lyon, Marseille, qui seront les premières ouvertures de l'opérateur dans ces villes.



Par ailleurs, 2 hôtels Meininger sont en cours de construction à Milan (périmètre Italie) et à Munich totalisant 51 M€ pour 304 chambres. Ces deux projets portent sur la reconversion d'immeubles de bureaux en hôtels et témoignent de la capacité du Groupe à exploiter au maximum les possibilités d'asset management et l'expertise de ses plateformes locales.

9.2. Projets maîtrisés : 1 Md€ de projet de développement en plein cœur de Berlin



Foncière des Régions a identifié près de 150 000 m² à développer en plein centre de Berlin, à Alexanderplatz, sur une réserve foncière attenante à l'hôtel Park Inn. Ce projet mixte ambitieux, à fort potentiel de création de valeur, devrait être lancé en 2019.

10. Valorisation du patrimoine

10.1. Évolution de patrimoine

(M€, Hors Droits, Part du Groupe)	Valeur 2016	Acquisitions	Invest.	Cessions	Création de Valeur sur Acquis./Cessions	Variation de valeur	Chgt de taux de détention	Transfert	Valeur 2017
Actifs en exploitation	1346	342	13	-66	23	26	3	-7	1 704
Actifs en développement	39	0	24	0	0	8	0	7	78
Total en bail	1385	342	37	-66	23	34	3	0	1 758
Hôtels en murs & fonds	246	1	1	-5	0	7	1	0	250
Total	1631	344	38	-71	23	40	4	0	2 008

Le patrimoine à fin 2017, s'élève à 2,0 Md€ en Part du Groupe, en hausse de 377 M€ soit +23% sous l'effet des investissements nets des cessions (90% de l'évolution) et de la croissance des valeurs à périmètre constant (10% de l'évolution).

10.2. Évolution à périmètre constant : + 4,3% sur le patrimoine hôtelier

(M€, Hors Droits)	Valeur 2016 PdG	Valeur 2017 100%	Valeur 2017 PdG	Var. 12 mois à pc ¹	Rdt ² 2016	Rdt ² 2017	% de la valeur totale
Hôtels en exploitation	1 061	3 395	1 480	4,1%	5,3%	5,3%	83%
Hôtels en développement	39	137	54	17,4%	n.a	n.a	3%
Total Hôtels en bail	1 100	3 532	1 534	4,5%	5,3%	5,3%	86%
Hôtels en murs & fonds	246	1 275	250	2,9%	6,5%	6,4%	14%
Total Hôtellerie	1 346	4 807	1 784	4,3%	5,5%	5,5%	100%
Non stratégique (Commerces)	285	447	224	-4,3%	6,5%	6,7%	
Total	1 631	5 255	2 008	3,2%	5,7%	5,5%	

¹ pc : périmètre constant

² Rendement EBITDA sur les hôtels en murs & fonds

La croissance à périmètre constant du patrimoine hôtelier s'accélère en 2017 à 4,3% (contre 2,1% en 2016) et valide le positionnement stratégique du Groupe sur les grandes métropoles européennes. Les principaux moteurs de cette hausse sont les hôtels en bail (+4,1%) et les développements (+17,4%).

Par ailleurs, la taille du patrimoine non stratégique a été réduite de 21% en 2017 grâce aux cessions de commerces Quick et Jardiland. En tenant compte des promesses signées, dont l'intégralité des restaurants Quick restants, la réduction est de 45%.

Début 2018, l'opération de fusion-absorption de FDM Management par FDM a transformé le patrimoine hôtelier du Groupe. Proforma ce cette opération, le profil de revenus du Groupe offrira une meilleure exposition au secteur hôtelier en croissance et un profil de rendement / risque amélioré :

- ◆ les hôtels en bail représenteront 70% du patrimoine hôtelier (contre 85% fin 2016),
- ◆ les hôtels en murs & fonds représenteront 30% du patrimoine (contre 15% à fin 2016).

Répartition géographique

(M€, Hors Droits)	Valeur 2016 PdG	Valeur 2017 100%	Valeur 2017 PdG	Var. 12 mois à pc ¹	Rdt ² 2016	Rdt ² 2017	% de la valeur totale
France	692	1 923	736	3,3%	5,0%	5,0%	41%
Paris	271	649	295	6,3%	4,0%	4,1%	17%
Grand Paris (hors Paris)	118	312	124	0,6%	5,1%	5,2%	7%
Grandes métropoles régionales	177	453	182	0,7%	5,7%	5,6%	10%
Autres villes	125	509	135	3,0%	6,4%	6,0%	8%
Allemagne	169	522	254	6,3%	5,7%	5,5%	14%
Francfort	17	57	28				2%
Munich	10	36	18				1%
Berlin	16	42	20				1%
Autres villes	125	387	188				11%
Belgique	175	339	169	-0,3%	5,8%	6,1%	9%
Bruxelles	32	64	32				2%
Autres villes	143	274	137				8%
Espagne	6	611	306	7,1%	6,2%	5,4%	17%
Madrid	2	247	124				7%
Barcelone	0	235	117				7%
Autres villes	4	130	65				4%
Autres pays	58	137	69	12,7%	6,3%	5,5%	4%
Total Hôtels en bail	1 100	3 532	1 534	4,5%	5,3%	5,3%	86%
France	43	224	46	6,8%	6,1%	6,1%	3%
Lille	23	117	24				1%
Autres villes	20	108	22				1%
Allemagne	187	973	188	2,6%	6,6%	6,5%	11%
Berlin	116	619	120				7%
Dresde & Leipzig	51	249	48				3%
Autres villes	20	105	21				1%
Belgique	16	79	16	2,0%	6,6%	6,3%	1%
Total Hôtels en murs & fonds	246	1 275	250	2,9%	6,5%	6,4%	14%
Total Hôtellerie	1 346	4 807	1 784	4,3%	5,5%	5,5%	100%
Non stratégique (Commerces)	285	447	224	-4,3%	6,5%	6,7%	

¹ pc : périmètre constant

² Rendement hors actifs en développement ; rendement EBITDA sur les hôtels en murs & fonds

La performance robuste du portefeuille, à la fois sur les hôtels en bail et en murs & fonds, valide la stratégie du Groupe de renforcement sur les grandes métropoles européenne avec :

- ◆ la croissance des valeurs sur les hôtels en bail de +4,5% avec :
 - ◆ +7,2% sur le portefeuille espagnol acquis fin 2016,
 - ◆ +3,3% sur la France avec le retour de la croissance locative du secteur hôtelier et la renégociation des baux avec B&B (rallongement de la maturité de 12 ans sur 158 hôtels en France),
 - ◆ +6,3% sur l'Allemagne grâce à la bonne tenue des marchés sur les villes cibles du Groupe (Hambourg, Francfort, Berlin).
- ◆ la bonne performance des hôtels en murs & fonds (+2,9%) qui améliore encore la création de valeur réalisée en 2016 (+6%).
 - ◆ Le portefeuille de 9 hôtels à Berlin, Dresde & Leipzig en contrat de management a continué sur sa lancée avec une hausse des valeurs de 2,6% pour totaliser 14,8% depuis l'acquisition en août 2016.
 - ◆ La bonne performance du portefeuille de 9 actifs en franchise dans le Nord de la France (+4,8%) reflète l'expertise des équipes hôtelières du Groupe.

10.3. Hôtels en murs & fonds - valeur par chambre

(K€, 100%)	Nombre de chambres 2017	Valeur par chambre 2016	Valeur par chambre 2017	Var. (%)
France	880	239	247	3,4%
Allemagne	4 575	153	156	1,7%
Belgique	521	148	151	2,0%
Total	5 976	164	169	2,5%

La stratégie de montée en gamme de Foncière des Régions s'est traduite par une forte hausse des valeurs par chambre depuis 2015 (+48%). Le niveau de 156 K€/chambre reste inférieur à la moyenne des autres capitales européennes.

3. Éléments financiers et commentaires

L'activité de Foncière des Régions consiste en l'acquisition, la détention, l'administration et la location d'immeubles bâtis ou non, notamment de Bureaux en France et en Italie, de Logements en Allemagne et d'Hôtels en Europe.

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

COMPTES CONSOLIDÉS

3.1. Périmètre de consolidation

Au 31 décembre 2017, le périmètre de consolidation de Foncière des Régions comprend des sociétés situées en France et dans plusieurs pays européens (Bureaux en France et en Italie ; Résidentiel en Allemagne et en France, Autriche, Danemark et Luxembourg; Hôtels en Allemagne, au Portugal, en Belgique, aux Pays-Bas et en Espagne). Les principaux taux de détention des sociétés consolidées en intégration globale et non détenues à 100% sont les suivants :

Filiales	2016	2017
Foncière Développement Logements	61,3%	100,0%
Foncière des Murs	49,9%	50,0%
Immeo	61,0%	61,7%
Beni Stabili	52,2%	52,4%
OPCI CB 21 (Tour CB 21)	75,0%	75,0%
République (ex-Urbis Park)	59,5%	100,0%
Fédérismo (Carré Suffren)	60,0%	60,0%
SCI Latécoère (DS Campus)	50,1%	50,1%
SCI 15 rue des Cuirassiers (Silex)	100,0%	50,1%
SCI 9 rue des Cuirassiers	100,0%	50,1%
SCI 11, Place de l'Europe (Campus Eiffage)	50,1%	50,1%

Suite aux rachats de parts des sociétés Foncière Développement Logements et République en fin d'année 2017, ces sociétés sont désormais détenues à 100%.

Suite à l'entrée des Assurances du Crédit Mutuel au capital des SCI 9 et 15 rue des Cuirassiers (immeubles Silex1 & 2 situés à Lyon Part-Dieu), ces sociétés sont désormais contrôlées à 50,1%.

3.2. 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 à la date d'arrêt. Ces normes comprennent les IFRS (*International Financial Reporting Standards*), ainsi que leurs interprétations. Les comptes ont été arrêtés par le Conseil d'Administration le 14 février 2018.

3.3. Comptes de résultat simplifié Part du Groupe

(M€) - Part du Groupe	2016	2017	var.	%
Loyers Nets	526,1	539,4	13,3	2,5%
Coûts de fonctionnement	-62,1	-64,1	-2,0	3,2%
<i>en % des loyers nets</i>	-11,8%	-11,9%		
Résultat des autres activités	10,0	7,3	-2,7	-27,0%
Amortissement des biens d'exploitation	-5,9	-7,2	-1,3	22,0%
Variation nette des provisions et autres	-5,5	-2,9	2,6	-
Résultat d'exploitation	462,6	472,5	9,9	2,1%
<i>en % des loyers nets</i>	87,9%	87,6%		
Résultat net des immeubles en stock	-2,8	-2,2	0,6	-
Résultat des cessions d'actifs	37,4	28,8	-8,6	-
Résultat des ajustements de valeur	465,2	627,2	162,0	-
Résultat des cessions de titres	11,3	-2,2	-13,5	-
Résultat des variations de périmètre	-11,2	-2,2	9,0	-
Résultat opérationnel	962,4	1 121,9	159,5	16,6%
Coût de l'endettement financier net	-147,7	-152,2	-4,5	3,0%
Ajustement de valeur des instruments dérivés	31,4	-0,5	-31,9	-101,6%
Actualisation des dettes et créances	-4,6	-6,8	-2,2	47,8%
Variation nette des provisions financières	-40,6	-14,4	26,2	-64,5%
Quote-part de résultat des entreprises associées	24,7	34,8	10,1	-
Résultat net avant impôts	825,5	982,9	157,4	-
Impôts différés	-32,6	-61,4	-28,8	88,3%
Impôts sur les sociétés	-6,0	-7,4	-1,4	-
Résultat net de la période des activités poursuivies	787,0	914,1	127,1	-
Profit ou perte des activités abandonnées	-4,2	0,0	4,2	-
Résultat net de la période	782,8	914,1	131,3	-

L'activité abandonnée correspond, sur l'exercice 2016, au secteur Logistique. A compter du 1^{er} janvier 2017, suite à la fusion de la société Foncière Europe Logistique dans la société Foncière des Régions et à la cession effective des principaux actifs, l'activité Logistique résiduelle, non significative à l'échelle du groupe, ne figure plus en activité abandonnée et a été reclassée dans le secteur Bureaux France dans les états financiers.

◆ Hausse des loyers nets en Part du Groupe de 2,5%

Les loyers nets varient sous l'effet conjugué des acquisitions, cessions et livraisons des développements ainsi que de l'effet de l'indexation sur le secteur Résidentiel Allemagne. Pour rappel, le secteur Bureaux Italie progresse aussi sous l'effet de l'augmentation du taux de détention en année pleine (taux de détention moyen 2016 : 50,12%, 2017 : 52,4%).

Les loyers nets par secteur opérationnel sont les suivants :

(M€, Part du Groupe)	2016	2017	var.	%
Bureaux France	239,0	232,4	-6,6	-2,8%
Bureaux Italie (yc Commerces)	84,0	80,7	-3,3	-3,9%
Résidentiel Allemagne	116,1	128,8	12,7	10,9%
Hôtels en Europe (yc Commerces)	81,4	93,1	11,7	14,4%
Résidentiel France	5,6	4,5	-1,1	-19,6%
Total des loyers nets	526,1	539,4	13,3	2,5%

Bureaux France : baisse des loyers nets Part du Groupe de -6,6 M€ principalement sous l'effet combiné des libérations pour développements et des cessions (-12 M€), des acquisitions et livraisons de développement (+9 M€) et de la légère dégradation des charges locatives non récupérées suite à la réintégration des activités résiduelles de Logistique (-0,7 M€) et à l'augmentation non récurrente des taxes non récupérables sur projets en développements (-2,3 M€).

Bureaux Italie : baisse des loyers nets Part du Groupe de -3,3 M€ liée au partage de 40% du portefeuille Telecom Italia, réalisé à la fin du premier semestre 2017.

Résidentiel Allemagne : la hausse des loyers nets Part du Groupe s'établit à 12,7 M€ sous l'impulsion des acquisitions (+15 M€) accompagnée des effets de l'indexation (+4,5 M€), minorée par les cessions (-7 M€).

Hôtels en Europe : hausse des loyers nets Part du Groupe de +11,7 M€. Cette hausse nette est le résultat d'une progression des revenus du secteur hôtelier (+20 M€) principalement liée aux acquisitions de l'exercice 2017 en Espagne (+16 M€), en partie compensée par une baisse liée aux cessions d'actifs non core AccorHotels (-7 M€).

◆ Coûts de fonctionnement nets

Les coûts de fonctionnement nets s'élèvent à 64 M€ contre 62 M€ au 31 décembre 2016, principalement en raison de l'impact non récurrent des frais sur projets abandonnés (appel d'offres). Les coûts de fonctionnements nets sont stables en pourcentage des loyers nets à environ 12%.

◆ Revenus des autres activités

Le résultat des autres activités (7,3 M€) concerne principalement les activités de promotion immobilière et les résultats des sociétés de parkings. Compte tenu du désengagement significatif réalisé en fin d'année 2016, les résultats de l'activité Parking (hors amortissements et provisions) sont passés de +4 M€ à +2,3 M€. L'activité de promotion immobilière dégage sur l'exercice un résultat de 5 M€.

◆ Amortissements des biens d'exploitation

Les amortissements des biens d'exploitations (-7,2 M€ en 2017 contre -5,9 M€ en 2016) sont constitués de l'amortissement immobilier des sièges sociaux, des immeubles de coworking et de l'amortissement des autres immobilisations corporelles et incorporelles. Ce poste enregistre une hausse liée au reclassement d'immeubles de placement à immeubles d'exploitation (« own occupied buildings » de l'activité coworking), minorée par l'effet des cessions des parkings.

◆ Variation de juste valeur des actifs

Le compte de résultat enregistre les variations de valeurs des actifs sur la base des expertises réalisées sur le patrimoine. Au titre de l'exercice 2017, la variation de juste valeur des actifs de placement est positive de 627 M€ PdG. La ventilation des variations de valeurs des immeubles de placement par secteur opérationnel est la suivante :

- Bureaux France :	+ 242 M€
- Bureaux Italie :	+ 31 M€
- Hôtels en Europe :	+ 41 M€
- Résidentiel Allemagne :	+ 313 M€

Le résultat opérationnel progresse de 160 M€ et s'élève ainsi à 1 122 M€ contre 962 M€ au 31 décembre 2017.

◆ Agrégats financiers

La variation de juste valeur des instruments financiers est de -0,5 M€ contre +31,4 M€ au 31 décembre 2016 en raison de la variation positive de valeurs des instruments de couverture pour +39,7 M€ et des variations négatives de valeurs des Ornanes pour -40,2 M€.

Quote-part de résultat des entreprises associées

Part du Groupe	En % de détention	Valeur 2016	Contribution aux résultats	Valeur 2017	Var. (%)
OPCI Foncière des Murs	9,95%	37,0	4,4	37,1	0,1%
Lénovilla (New Velizy)	50,10%	59,6	11,7	71,2	19,5%
Euromed	50,00%	41,2	10,6	39,3	-4,6%
SCI Latécoère 2 (Extension DS)*	50,10%	1,5	2,7	0,0	n.a
FDM Management	20,35%	71,1	2,2	71,6	0,6%
Autres participations	n/a	14,4	3,2	22,6	56,8%
Total		224,8	34,8	241,7	7,0%

* La société Latécoère 2 est consolidée en IG à compter du 31 décembre 2017

Les sociétés mises en équivalence concernent les secteurs Bureaux France et Hôtels en Europe :

- ◆ Lénovilla concerne le campus New Vélizy (47 000 m²), loué à Thalès et partagé avec Crédit Agricole Assurances,
- ◆ SCI Latécoère 2 concerne l'extension du campus Dassault Systèmes (12 800 m²), également à Vélizy et partagé avec Crédit Agricole Assurances,
- ◆ Euromed à Marseille, porte sur le développement de quatre immeubles de Bureaux à Marseille (48 000 m²) et un hôtel de 210 chambres en partenariat avec Crédit Agricole Assurances. Les deux derniers immeubles du projet ont été achevés et vendus en 2017.
- ◆ FDM Management est une filiale de Foncière des Murs dédiée à la détention d'hôtels en murs & fonds. Début 2018, les actionnaires de Foncière des Murs ont approuvé la fusion-absorption de FDM Management, dès lors consolidée.
- ◆ OPCI Foncière des Murs concerne deux portefeuilles d'hôtels Campanile (32 hôtels) et AccorHotels (39 hôtels) détenus à 80% par Crédit Agricole Assurances.

La variation de la période (+17 M€) s'explique par le résultat dégagé sur la période (+34,8 M€), l'affectation aux associés des pertes (+5,2 M€) et les distributions de dividendes (-17,8 M€).

Résultat Net Récurrent des entreprises associées

(M€, Part du Groupe)	Bureaux France	Bureaux Italie	Hôtels (en bail)	Hôtels (en Murs et Fonds)	2017
Loyers nets / EBITDA Murs & Fonds	10,2	-	4,4	13,1	27,7
Coûts de fonctionnement	-0,4	-	-0,4	-0,7	-1,5
Résultat des autres activités	1,4	-0,4	-	-	1,0
Coût de l'endettement financier net	-2,2	-	-1,1	-3,6	-6,9
Impôts sur les sociétés	-	-	-0,1	-0,6	-0,7
Quote-part de RNR des entreprises associées	8,9	-0,4	2,8	8,1	19,5

Fiscalité

La charge d'impôts sur les sociétés correspond aux impôts :

- des sociétés étrangères ne bénéficiant pas ou partiellement du régime de transparence fiscale (Allemagne, Belgique, Pays-Bas, Portugal)
- des filiales françaises SIIC ou italiennes possédant une activité taxable.

L'impôt sur les sociétés de -7,4 M€ comprend le dégrèvement de la contribution de 3% sur les dividendes (+2 M€), la retenue à la source sur les dividendes perçus par Foncière des Régions et provenant de sa filiale italienne (-2 M€), les impôts suites aux ventes (-3,6 M€) et les impôts sur les bénéfices taxables (-2,8 M€).

Résultat net récurrent (RNR) en hausse de 10% soit + 35 M€

	Résultat net Part du Groupe	Retraitements	RNR 2017	RNR 2016
Loyers Nets	539,4	0,0	539,4	526,3
Coûts de fonctionnement	-64,1	4,4	-59,7	-60,3
Résultat des autres activités	7,3	-0,4	7,0	9,6
Amortissement des biens d'exploitation	-7,2	7,2	0,0	0,0
Variation nette des provisions et autres	-2,9	2,9	0,0	0,0
Résultat d'exploitation	472,5	14,1	486,6	475,6
Résultat net des immeubles en stock	-2,2	2,2	0,0	0,0
Résultat des cessions d'actifs	28,8	-28,8	0,0	0,0
Résultat des ajustements de valeur	627,2	-627,2	0,0	0,0
Résultat des cessions de titres	-2,2	2,2	0,0	0,0
Résultat des variations de périmètre	-2,2	2,2	0,0	0,0
Résultat opérationnel	1 121,9	-635,2	486,6	475,6
Résultat des sociétés non consolidées	0,0	0,0	0,0	0,0
Coût de l'endettement financier net	-152,2	41,4	-110,8	-129,1
Ajustement de valeur des instruments dérivés	-0,5	0,5	0,0	0,0
Actualisation des dettes et créances	-6,8	6,8	0,0	0,0
Variation nette des provisions financières	-14,4	14,4	0,0	0,0
Quote-part de résultat des entreprises associées	34,8	-15,3	19,5	13,6
Résultat net avant impôts	982,9	-587,5	395,4	360,1
Impôts différés	-61,4	61,4	0,0	0,0
Impôts sur les sociétés	-7,4	3,2	-4,2	-4,3
Résultat net des activités poursuivies	914,1	-522,9	391,2	355,8
Profit ou perte des activités abandonnées	0,0	0,0	0,0	0,4
Résultat net de la période	914,1	-522,9	391,2	356,2

- ◆ Les résultats de variations de périmètre (-2,2 M€) correspondent exclusivement aux frais d'acquisitions de titres de sociétés consolidées conformément à la norme IFRS3 R.
- ◆ Le coût de l'endettement est impacté à hauteur de 41,4 M€ par les coûts de restructuration anticipée de la dette, y compris rachat de l'Ornane Beni Stabili, qui a permis d'annuler le risque dilutif de l'instrument.

Résultat net récurrent par activité

(M€, Part du Groupe)	Bureaux France	Bureaux Italie (yc Commerces)	Résidentiel Allemagne	Hôtels en Europe (yc Commerces)	Résidentiel France	Corporate ou secteur non affectable	Intercos Inter- secteur	2017
Loyers nets (av. elim. Interco)	232,4	80,7	128,8	93,1	4,5	-	-	539,4
Loyers nets (ap. eim. Interco)	226,2	80,7	128,8	91,9	4,5	-0,1	7,4	539,4
Coûts de fonctionnement	-14,2	-9,5	-22,1	-4,3	-1,5	-0,7	-7,4	-59,7
Résultat des autres activités	5,1	-0,9	0,5	-	-	2,3	-	7
Coût de l'endettement financier net	4,7	-16,4	-24,8	-16	-0,7	-57,6	-	-110,8
Quote-part de résultat des entreprises associées	8,9	-0,4	-	11	-	-	-	19,5
Impôts sur les sociétés	0,3	-0,2	-2,4	-1,4	-	-0,5	-	-4,3
Résultat Net Récurrent	231	53,3	80,1	81,2	2,3	-56,7	-	391,2

3.4. Compte de résultat consolidé simplifié

(M€, 100%)	2016	2017	var.	%
Loyers Nets	815,4	850,0	34,6	4,2%
Coûts de fonctionnement	-93,6	-101,4	-7,8	8,4%
Résultat des autres activités	13,1	6,2	-6,9	-52,6%
Amortissement des biens d'exploitation	-8,5	-9,9	-1,4	16,7%
Variation nette des provisions et autres	-9,1	-6,0	3,1	-
Résultat d'exploitation	717,2	739,0	21,8	3,0%
Résultat net des immeubles en stock	-5,6	-4,4	1,2	-
Résultat des cessions d'actifs	72,4	43,7	-28,7	-
Résultat des ajustements de valeur	644,5	915,9	271,4	-
Résultat des cessions de titres	17,7	-4,1	-21,8	-
Résultat des variations de périmètre	-17,6	-3,3	14,3	-
Résultat opérationnel	1 428,8	1 686,7	257,9	18,1%
Résultat des sociétés non consolidées	0,0	0,0	0,0	-
Coût de l'endettement financier net	-236,3	-236,9	-0,6	0,3%
Ajustement de valeur des instruments dérivés	27,4	0,1	-27,3	-99,6%
Actualisation des dettes et créances	-3,6	-6,8	-3,2	88,6%
Variation nette des provisions financières	-52,8	-23,3	29,5	-55,9%
Quote-part de résultat des entreprises associées	27,4	43,2	15,8	-
Résultat net avant impôts	1 190,9	1 463,0	272,1	-
Impôts différés	-56,9	-98,4	-41,5	72,8%
Impôts sur les sociétés	-10,7	-12,0	-1,3	12,6%
Résultat net de la période	1 123,3	1 352,6	229,3	-
Profit ou perte des activités abandonnées	-4,2	0,0	4,2	-
Résultat net de la période	-4,2	0,0	4,2	-
Intérêts minoritaires	-336,3	-438,5	-102,2	-
Résultat net de la période - Part du Groupe	782,8	914,1	131,3	-

◆ Hausse des loyers nets consolidés de 34,6 M€ (+4,2%)

Les loyers nets progressent principalement sous l'effet des acquisitions, des livraisons d'actifs en développement et de l'effet de l'indexation sur le secteur résidentiel Allemagne. Cette progression est atténuée par les cessions. Les loyers nets par secteur opérationnel sont les suivants :

(M€, 100%)	2016	2017	var.	%
Bureaux France	264,0	257,4	-6,6	-2,5%
Bureaux Italie (yc Commerces)	164,2	172,8	8,6	5,2%
Résidentiel Allemagne	187,7	205,8	18,1	9,6%
Hôtels en Europe (yc Commerces)	190,5	206,6	16,1	8,5%
Résidentiel France	9,1	7,4	-1,7	-18,7%
Total des loyers nets	815,4	850,0	34,6	4,2%

3.5. Bilan consolidé simplifié Part du Groupe

(M€, PdG)	2016	2017	Passif	2016	2017
Actif					
Immeubles de placement	10 260	11 171			
Immeubles en développement	653	409			
Autres immobilisations	116	211			
Participations dans les entreprises associées	225	244			
Actifs financiers	213	298			
Impôts différés actifs	6	4	Capitaux propres	5 302	6 363
Instruments financiers	35	37	Emprunts	6 879	6 780
Actifs destinés à la vente	228	352	Instruments financiers	345	285
Trésorerie	991	1 089	Impôts différés	241	331
Activités abandonnées	69	0	Autres passifs	335	422
Autres actifs	334	365	Activités abandonnées	27	0
Total	13 130	14 181		13 130	14 181

Immobilisations

Le patrimoine (hors actifs destinés à la vente) à fin décembre par secteur opérationnel est le suivant :

(M€, Part du Groupe)	2016	2017	var.	dont var. de Juste Valeur
Bureaux France	4 825	4 989	164	242
Bureaux Italie (yc Commerces)	2 088	1 873	-215	31
Résidentiel Allemagne	2 467	3 024	557	313
Hôtels en Europe (yc Commerces)	1 398	1 651	253	41
Résidentiel France	237	240	3	0
Parkings	14	14	0	0
Total des immobilisations	11 030	11 791	762	627

La variation des immobilisations en Bureaux France est principalement impactée par la hausse de juste valeur des immeubles de placement (+242 M€), et la réalisation de travaux sur immeubles en développement (+103 M€).

La variation des immobilisations en Bureaux Italie (- 215 M€) est principalement impactée par le partage du portefeuille Telecom Italie (323 M€ en Part du Groupe) en partie compensé par l'acquisition de 96 M€ de Bureaux à Milan, dont un portefeuille de 17 actifs auprès du groupe Credito Valtellinese.

La variation des immobilisations d'Hôtels en Europe est essentiellement liée aux acquisitions en Espagne (+280 M€ en Part du Groupe), à l'exercice de 5 options d'achat d'Hôtels NH (+62 M€, dont 29 M€ d'acompte versé en 2016), à la variation positive de juste valeur (+41 M€), et aux travaux réalisés sur l'exercice y compris sur actifs en développement (+46 M€). Les cessions en valeur d'expertise 2016 de -66 M€ (dont 33 actifs Quick représentant -49 M€), et le reclassement en actifs destinés à la vente de 48 actifs Quick et de 5 actifs Jardiland (montant total de -93 M€) compensent en partie cette hausse.

La variation des immobilisations du secteur Résidentiel Allemagne est principalement liée aux acquisitions de la période (357 M€), aux travaux réalisés sur l'exercice pour 44 M€, à la variation de juste valeur de 313 M€ ainsi qu'aux reclassements d'immeubles, en cours d'exercice, en actifs destinés à la vente pour -190 M€.

♦ Actifs destinés à la vente

Les actifs destinés à la vente sont majoritairement composés d'actifs pour lesquels une promesse de cession est signée. La variation entre 2016 et 2017 de +124 M€ est principalement liée aux ventes réalisées et aux nouvelles promesses signées. Pour rappel le secteur Hôtels en Europe enregistre de nouvelles promesses (93 M€) relatives à 5 Jardiland et 48 restaurants Quick.

◆ Capitaux propres Groupe

Les capitaux propres passent de 5 302 M€ à fin 2016 à 6 363 M€ au 31 décembre 2017, soit une hausse de 1 061 M€ qui s'explique principalement par :

- le résultat de la période : +914 M€,
- les augmentations de capital nette de frais +469 M€, dont 396 M€ réalisés en janvier 2017
- l'impact de la distribution en numéraire du dividende : -325 M€,
- les instruments financiers en capitaux propres : +2 M€.

◆ Autres Actifs

Ce poste inclut les régularisations de charges (charges sur immeubles à refacturer aux locataires) pour 95 M€. A noter que les autres passifs comprennent les appels de fonds (provisions pour charges) reçus des locataires pour 105 M€.

◆ Autres passifs

La variation de ce poste de +87 M€ est principalement liée à la comptabilisation du différé de paiement sur les acquisitions du secteur Hôtels en Europe (+54 M€), et des variations des dettes fournisseurs d'immobilisations notamment sur les travaux liés aux projets en développements (+38 M€).

3.6. Bilan consolidé simplifié

(M, 100%)	2016	2017	Passif	2016	2017
Actif					
Immeubles de placement	16 170	17 733			
Immeubles en développement	593	685			
Autres immobilisations	177	230			
Participations dans les entreprises associées	345	369	Capitaux propres part du groupe	5 302	6 363
Actifs financiers	255	355	Intérêts non contrôlant	3 166	3 805
Impôts différés actifs	11	6	Capitaux propres	8 468	10 168
Instruments financiers	41	48	Emprunts	9 737	10 121
Actifs destinés à la vente	298	520	Instruments financiers	429	323
Trésorerie	1 083	1 297	Passifs d'impôts différés	410	551
Activités abandonnées	69	0	Activités abandonnées	27	0
Autres	458	491	Autres	429	571
Total	19 501	21 733		19 501	21 733

◆ Immeubles de placement et immeubles en développement

Ces deux postes d'immobilisations augmentent de 1 655 M€ principalement sous l'effet des variations de valeurs pour 900 M€, des acquisitions d'actifs et travaux (yc sur développements) pour 1 932 M€ et du reclassement en Actifs destinés à la vente pour -1 165 M€. Les acquisitions-travaux (1 626 M€) et travaux sur actifs en développement (306 M€) se ventilent par secteurs opérationnels comme suit :

- ◆ +124 M€ sur les Bureaux France incluant le changement de mode de consolidation de Mise en Equivalence en Intégration Globale de la société Latécoère 2 (extension DS campus), et +103 M€ de travaux sur développements,
- ◆ +691 M€ sur le secteur Hôtels en Europe, et +84 M€ de travaux sur développements
- ◆ +651 M€ sur le secteur Résidentiel Allemagne,
- ◆ +159 M€ en Bureaux Italie et +119 M€ de travaux sur développement.

◆ **Participations dans les entreprises associées**

Les titres de participations dans les entreprises associées augmentent de +23,5 M€. Cette variation est liée au résultat de la période (+43,2 M€), minorée par les distributions de dividendes et affectations des quotes-parts de pertes (-19,7 M€).

◆ **Actifs financiers**

Les actifs financiers augmentent sous l'effet du paiement d'acomptes pour acquisitions de titres de sociétés dans le secteur résidentiel Allemagne (125 M€).

◆ **Activités abandonnées (activité Logistique en 2016)**

A compter du 1^{er} janvier 2017, suite à la fusion de la société FEL dans la société Foncière des Régions, l'activité Logistique résiduelle non significative à l'échelle du Groupe (un seul actif encore en détention), ne figure plus en activité abandonnée et a été reclassée dans le secteur Bureaux France dans les états financiers.

◆ **Impôts différés**

Les impôts différés nets représentent un passif de 545 M€ contre 399 M€ au 31 décembre 2016. Cette hausse de 146 M€ est principalement due aux acquisitions réalisées et à l'augmentation de valeur des actifs sur les secteurs Résidentiel Allemagne et Hôtels en Espagne.

◆ **Autres passifs**

La variation de ce poste de +142 M€ est principalement liée aux nouvelles dettes de différés de paiement suite aux acquisitions du secteur Hôtels en Espagne (+ 54 M€) et à la variation des dettes fournisseurs (+54 M€) en grande partie sur les travaux liés aux immeubles en développement.

4. Ressources financières

4.1. Caractéristiques principales de l'endettement

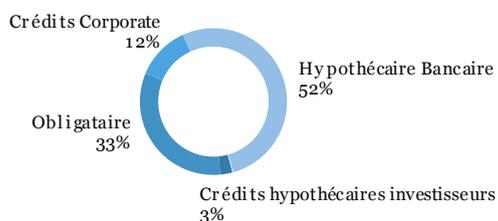
Part du Groupe	2016	2017
Dettes nettes (en M€)	5 888	5 691
Taux moyen de la dette	2,21%	1,87%
Maturité moy. de la dette (en années)	5,7	6,2
Taux de couverture active moyen	81%	75%
Maturité moyenne de la couverture	5,7	6,3
LTV Droits Inclus	44,6%	40,4%
ICR	3,60	4,36

4.2. Dette par nature

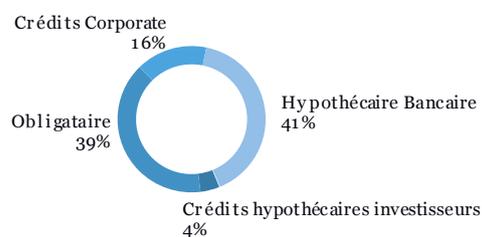
La dette nette Part du Groupe de Foncière des Régions s'élève au 31 décembre 2017 à 5,7 Md€ (8,8 Md€ en consolidé) en baisse de près de 200 M€ par rapport à fin 2016 sous les effets de l'augmentation de capital de 400 M€ réalisée en janvier 2017 et du partage de 40% du portefeuille Telecom Italia.

En engagements Part du Groupe, la part des dettes Corporate (obligation et crédits) reste majoritaire à 55% (contre 53% en 2016).

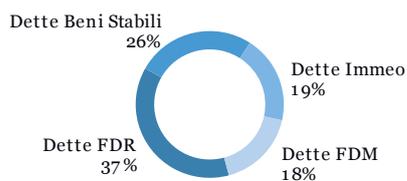
Par ailleurs, à fin décembre 2017, les disponibilités de Foncière des Régions s'élèvent à près de 2,5 Md€ en Part du Groupe (2,8 Md€ en consolidé). Au 31 décembre 2017, Foncière des Régions dispose notamment d'un encours de Billets de Trésorerie de 777,4 M€.



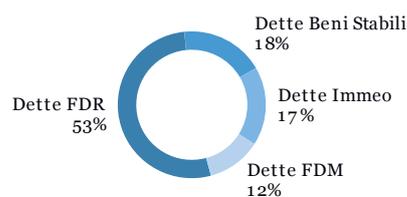
Engagements consolidés par nature



Engagements Part du Groupe par nature



Engagements consolidés par société

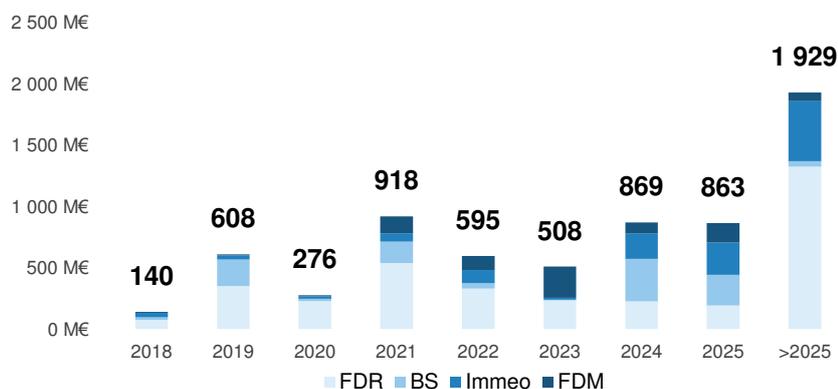


Engagements Part du Groupe par société

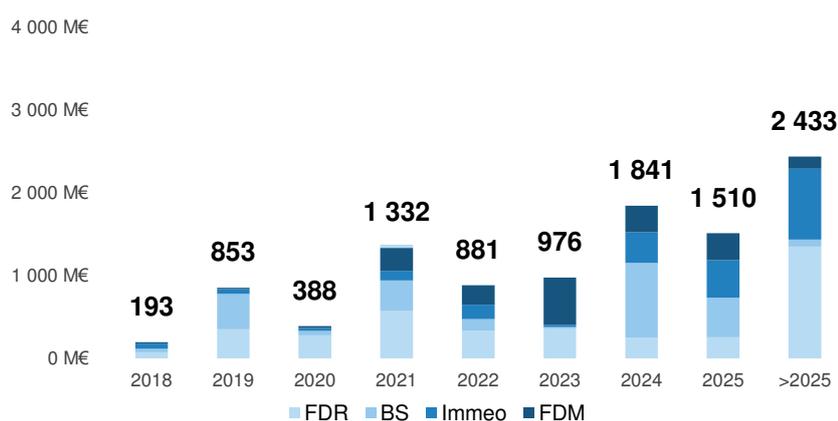
4.3. Échéanciers des dettes

La maturité moyenne de la dette de Foncière des Régions gagne 0,5 année, pour s'établir à 6,2 ans à fin décembre 2017 du fait des refinancements ou des nouvelles levées de dettes effectuées en 2017 sur des maturités longues. Les prochaines échéances 2018 résultent exclusivement des amortissements réguliers de la dette ou, s'agissant de Foncière des Régions, de l'arrivée à terme d'un crédit corporate, non tiré à fin 2017 et en cours de renouvellement.

Echéancier d'amortissement des engagements par société (en Part du Groupe)



Echéancier d'amortissement des engagements par société (en consolidé)



4.4. Principaux mouvements de la période

◆ Une activité de financement et refinancement soutenue : 3,2 Md€ en 100% (2,0 Md€ PdG)

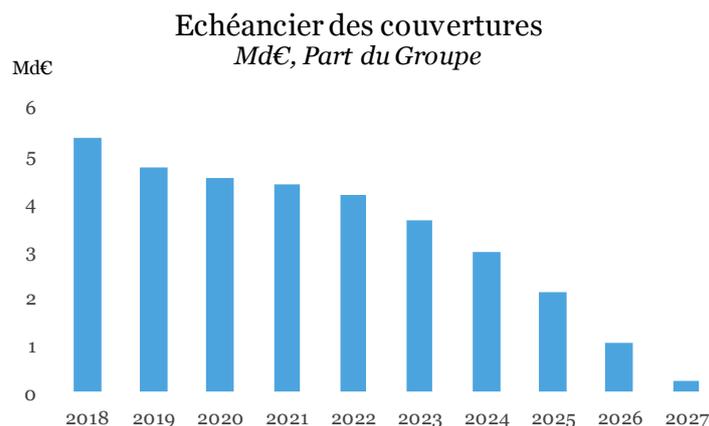
- ◆ En 2017, Foncière des Régions a poursuivi sa stratégie de diversification des sources de financements, de baisse du coût de la dette et d'allongement de sa maturité avec 825 M€ (825 M€ PdG) de fonds levés ou refinancés :
 - ◆ au mois de juin 2017 Foncière des Régions a procédé avec succès au placement d'une émission obligataire de 500 M€, à échéance 2027, offrant un coupon fixe de 1,500%, soit un spread de 85 bps. Cette opération était couplée à une offre de rachat en numéraire sur une partie des obligations 2021 portant intérêt au taux fixe de 1,750%. Le montant total des obligations ainsi rachetées a été de 273,1 M€ (sur une souche totale 2021 de 500 M€).
 - ◆ sur le second semestre ou immédiatement post-clôture 2017, Foncière des Régions a par ailleurs levé ou renégocié pour 325 M€ de crédits corporate (dont 100 M€ de new money), non mobilisés à fin 2017, sur des maturités de 7 ans.

- ◆ Beni Stabili (Bureaux Italie) a significativement amélioré la qualité de sa dette avec l'obtention du rating BBB- auprès de S&P cette année et à travers le financement et le refinancement de 1,2 Md€ (628 M€ PdG) :
 - ◆ en février 2017, rachat de son obligation convertible de 270 M€ à échéance avril 2019, venant ainsi réduire le risque de dilution future.
 - ◆ en juillet et août 2017, deux financements hypothécaires LT sur des maturités de 8,5 et 10 ans pour un montant global de 336 M€, partiellement tirés à fin 2017.
 - ◆ après l'obtention de son rating BBB- en juillet 2017, émission d'une obligation sèche de 300 M€ à 7 ans (échéance 2024) à un coupon de 1,625%.
- ◆ Sur FDM (Hôtels en Europe), le Groupe a levé 724 M€ de financement (289 M€ PdG) afin de financer la croissance de son patrimoine, avec notamment :
 - ◆ en mars 2017, un financement hypothécaire de 279 M€ à 8 ans dans le cadre de l'acquisition de 17 hôtels (3 335 chambres) en Espagne, majoritairement classés 4 et 5 étoiles et localisés en centre-ville des principales métropoles espagnoles, essentiellement Barcelone et Madrid,
 - ◆ en avril et mai 2017, levée de 105 M€ dans le cadre de deux financements à 10 ans adossés à des portefeuilles d'hôtels B&B et NH en Allemagne,
 - ◆ en mai, refinancement d'un portefeuille de 166 actifs B&B en France, détenus via l'OPPCI B2 Hotel Invest d'un montant de 290 M€ à 7 ans.
- ◆ Immeo (Résidentiel allemand) a levé et refinancé 427 M€ (260 M€ PdG) de dettes, afin de continuer son développement et le renforcement de son patrimoine à Berlin :
 - ◆ 115 M€ à 10 ans pour l'acquisition d'un portefeuille de 1 827 lots à Berlin, Dresde et Leipzig,
 - ◆ 176 M€ au travers de plusieurs petits financements, tous à 10 ans, afin de financer des acquisitions essentiellement sur Berlin, Dresde & Leipzig et Hambourg,
 - ◆ le refinancement de dettes existantes afin d'en optimiser la maturité et les conditions, voire d'en augmenter le montant. Au total 165 M€ ont ainsi été levés, adossés à long terme (9,9 ans en moyenne) à des portefeuilles situés pour moitié sur Essen et Duisburg, pour moitié sur Berlin.

4.5. Profil de couverture

Au cours de l'année 2017, le cadre de la politique de couverture est resté inchangé, soit une dette couverte en moyenne sur l'année entre 90% et 100%, dont 75% minimum en couverture ferme, l'ensemble étant d'une maturité équivalente ou supérieure à la celle de la dette.

Sur la base de la dette nette en Part du Groupe au 31 décembre 2017, Foncière des Régions est couverte à hauteur de 79% à 5 ans (+7% par rapport à fin 2016). La durée de vie moyenne de la couverture est de 6,3 ans.



4.6. Taux moyen de la dette et sensibilité

Le taux moyen de la dette de Foncière des Régions continue à s'améliorer, à 1,87% en Part du Groupe contre 2,2% en 2016. Cette réduction s'explique principalement par l'effet "année pleine" de l'émission par Foncière des Régions en mai 2016 d'un Green bond à 1,875% pour 10 ans conjugué au rachat partiel de la souche à échéance janvier 2018 et par l'impact des renégociations 2016 et 2017 et des restructurations de couvertures. À titre d'information, une hausse des taux de 50 bps de l'Euribor 3 mois aurait un impact négatif de 5,7 M€ sur le résultat net récurrent.

◆ Structure financière

À l'exclusion des dettes levées sans recours sur les filiales 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 Part du Groupe au niveau de Foncière des Régions et de FDM et en consolidé au niveau des autres filiales de Foncière des Régions (si leurs dettes en sont assorties).

- ◆ Les covenants de LTV consolidée les plus restrictifs s'élèvent au 31 décembre 2017 à 60% sur Foncière des Régions, FDM 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 restrictifs applicables aux foncières sont les suivants :

- ◆ pour Foncière des Régions : 200%
- ◆ pour FDM : 200%
- ◆ pour Beni Stabili : 150%.

S'agissant d'Immeo, dont la dette est presque intégralement 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 incluent pour certains les ratios suivants :

Ratio	Covenant	Décembre 2017
LTV	60,0%	44,2%
ICR	200%	436%
Ratio dette gagée	25,0%	6,7%

Les covenants sont pleinement respectés à fin décembre 2017. Aucun crédit n'est assorti d'une clause d'exigibilité sur le niveau de rating de Foncière des Régions, actuellement BBB, perspective stable (rating S&P).

Détail du calcul de la Loan-to-Value (LTV)

(M€, Part du Groupe)	2016	2017
Dette nette comptable	5 888	5 691
Créances rattachées aux part. intégrées globalement	-23	-61
Promesses	-523	-352
Créances sur cessions	-20	-5
Dette nette part du groupe	5 323	5 273
Valeur d'expertise des actifs immobiliers (Droits Inclus)	12 059	12 958
Promesses	-523	-352
Dettes sur acquisitions	-22	-60
Actifs financiers	20	104
Créances rattachées aux participations MEE	164	137
Part des entreprises associées	243	270
Valeur des actifs	11 941	13 058
LTV Hors Droits	47,2%	42,6%
LTV Droits Inclus	44,6%	40,4%

4.7. Réconciliation avec les comptes consolidés

Dette nette

(M€)	Comptes consolidés	Part revenant aux minoritaires	Part du Groupe
Dette Bancaire	10 121	-3 341	6 780
Trésorerie et équivalents	1 297	-208	1 089
Dette nette	8 824	-3 133	5 691

Patrimoine

(M€)	Comptes consolidés	Patrimoine des sociétés MEE	Patrimoine exploitation en JV	Activités abandonnées	Activités trading en JV	Part revenant aux minoritaires	Part du Groupe
Immeubles de placement & développement	18 418	1 854	317	0	46	-8 203	12 432
Actifs destinés à la vente	520					-168	352
Total patrimoine	18 938	1 854	317	0	46	-8 371	12 784
						Droits de mutations	690
						Patrimoine Part du Groupe Droits Inclus	13 474
						(-) QP patrimoine MEE	-517
						Patrimoine pour le calcul LTV	12 958

Interest Coverage Ratio

	Comptes consolidés	Part revenant aux minoritaires	Part du Groupe
EBE (Loyers nets (-) coûts de fonctionnements (+) Résultat autres activités)	758,4	-274	484,4
Coûts de l'endettement	178,6	-67,5	111,1
ICR	4,25		4,36

5. Reporting EPRA

5.1. Évolution des loyers nets (Part du Groupe)

M€	2016	Acquisitions	Cessions	Développements	Variations taux de détenion / Méthode de consolidation	Indexation, asset management et variations de charges	2017
Bureaux France	239	3	-8	5	-3	-5	232
Bureaux Italie (yc Commerces)	84	3	-11	0	2	2	81
Résidentiel Allemagne	116	15	-8	0	1	4	129
Hôtels en Europe (yc Commerces)	81	17	-11	1	24	-18	93
Résidentiel France	6	0	-1	0	0	0	5
Total	526	38	-39	5	24	-16	539

Réconciliation avec les Etats Financiers

M€	2017
Total du Tableau d'évolution des Loyers Nets (PdG)	539
Ajustements	0
Total des loyers nets PdG (Eléments financiers § 3.3)	539
Retraitement de la part revenant aux minoritaires	311
Total des loyers nets 100% (Eléments financiers § 3.4)	850

5.2. Actifs de placement – Données locatives

Les loyers annualisés correspondent au montant des loyers bruts en place en année pleine sur la base des actifs existants en fin de période non impactés des franchises.

$$\text{Taux de vacance en fin de période} = \frac{\text{Valeur locative de marché des actifs vacants}}{\text{Loyers annualisés contractuels des actifs occupés} + \text{Valeur locative de marché des actifs vacants}}$$

$$\text{Taux de vacance EPRA en fin de période} = \frac{\text{Valeur locative de marché des actifs vacants}}{\text{Valeur locative de marché des actifs occupés et vacants}}$$

(Part du Groupe)	Loyers bruts (M€)	Loyers nets (M€)	Loyers annualisés (M€)	Superficie (m ²)	Loyers moyen (€ / m ²)	Taux de vacance en fin de période	Taux de vacance EPRA en fin de période
Bureaux France	247	232	278	1 673 117	166	2,6%	2,6%
Bureaux Italie (yc Commerces)	97	81	93	1 676 949	111	3,4%	3,3%
Résidentiel Allemagne	144	129	146	2 856 965	83	1,6%	1,6%
Hôtels en Europe (yc Commerces)	94	93	94	1 766 315	106	0,0%	0,0%
Résidentiel France	7	5	9	73 287	117	n.a	n.a
Total	589	539	619	8 046 633		2,1%	2,2%

5.3. Actifs de placement – Valeur du patrimoine

Le taux de rendement net Initial EPRA (EPRA Net Initial Yield) correspond au rapport :

$$\text{EPRA NIY} = \frac{\text{Loyers encaissés annualisés après déduction des avantages en cours accordés aux locataires (palier, franchises) - charges non récupérées de l'exercices}}{\text{Valeur du patrimoine droits inclus}}$$

(M€, Part du Groupe)	Valeur de Marché	Variation de juste valeur de l'exercice	Droits de mutation	EPRA NIY
Bureaux France	5 412	242	313	4,4%
Bureaux Italie (yc Commerces)	1 893	31	65	4,3%
Résidentiel Allemagne	3 114	313	198	3,9%
Hôtels en Europe (yc Commerces)	2 007	41	97	5,1%
Résidentiel France, Parkings et Logistique	358	0	16	1,9% ¹
Total décembre 2017	12 784	627	690	4,3%

¹ Le taux présenté est calculé sur le Résidentiel France uniquement.

Réconciliation avec les éléments financiers

(M€)	2017
Total Valeur du patrimoine en PdG (Valeur de Marché)	12 784
Juste valeur des immeubles en exploitation	-249
Sociétés Mises En Equivalence	-517
Stocks marchands de biens et promotion immobilière	-32
Juste valeur des parkings	-54
Actifs de placement PdG ¹ (Eléments financiers § 3.5)	11 932
Retraitement de la part revenant aux minoritaires	7 005
Actifs de placement 100% ¹ (Eléments financiers § 3.5)	18 938

¹ Immeubles de placement + Immeubles en développement + Actifs destinés à la vente

(M€)	2017
Total Variation de juste valeur de l'exercice en PdG	627
Autres	-
Résultat des ajustements de valeur PdG (Eléments financiers § 3.3)	627
Retraitement de la part revenant aux minoritaires	289
Résultat des ajustements de valeur 100% (Eléments financiers § 3.4)	916

5.4. Actifs en développements

Les programmes de développement, d'extension ou de restructuration des immeubles existants et non encore mis en exploitation sont évalués à la juste valeur et classés en immeubles en développement dès lors que les critères de fiabilité de la juste valeur sont remplis :

- ◆ critères administratifs : permis de construire purgé
- ◆ critères techniques : 50% des marchés de travaux signés
- ◆ critères commerciaux : bonne visibilité locative

La liste des immeubles correspondants à ces critères au 31 décembre 2017 est la suivante :

M€	Forme de détention	% de détention PdG	Juste Valeur décembre 2017	Charges financières capitalisées sur l'exercice	Coût de revient yc portage 1 (M€, PdG)	% avancement	Date de livraison	Superficie à 100% (m ²)	Pré-location %	Rendement (%)
Riverside	IG ²	100%		0,5	32	66%	2018	11 000	0%	7,0%
Hélios	IG	100%		0,2	23	59%	2019	9 000	100%	>7%
Silex 2	IG	50%		0,6	83	15%	> 2020	30 900	0%	6,0%
Meudon Ducasse	IG	100%		-	22	2%	> 2020	5 100	100%	6,4%
Total Bureaux France			64	1,3	160					
Via Colonna	IG	52%		-	9	80%	2018	3 500	100%	5,1%
Piazza Monte Titano	IG	52%		0,5	12	65%	2018	6 000	100%	5%
Symbiosis (bâtiments A&B)	IG	52%		4,8	49	63%	2018	20 500	88%	>7%
Principe Amedeo	IG	52%		0,6	30	28%	2018	7 000	57%	5,2%
Corso Ferrucci	IG	52%		1,3	46	75%	2019	45 600	36%	5,7%
The Sign (bâtiment A)	IG	52%		0,7	20	3%	2019	9 500	0%	>7%
Total Bureaux Italie			225	7,9	166					
B&B Chatenay Malabry	IG	25%		0,0	2	81%	2018	127 chambres	100%	6,3%
B&B Berlin	IG	50%		0,1	6	78%	2018	140 chambres	100%	7%
Meininger Munich	IG	50%		0,4	15	90%	2018	173 chambres	100%	6,4%
B&B Cergy	IG	25%		-	1	24%	2019	84 chambres	100%	5,9%
Meininger Porte de Vincennes	IG	50%		0,1	24	51%	2019	249 chambres	100%	6,2%
Meininger Lyon Zimmermann	IG	50%		-	9	32%	2019	169 chambres	100%	6,1%
B&B Bagnolet	IG	25%		-	2	15%	2019	108 chambres	100%	6,3%
Total Hôtels en Europe			42	0,6	59					
Total			331	9,8	385					

¹ Le coût total des projets portés par les sociétés MEE (Ilot Armagnac, MO Porte Dorée), projets de développements en résidentiel allemand et projets engagés début 2018 (Montpellier Orange, Meininger Marseille) s'élève à 127M€

Le coût de revient total des projets engagés s'élève donc à 512 M€ (cf. 1.G. Projets de développement).

² IG : Intégration globale

Réconciliation avec les éléments financiers

	2017
Total juste valeur des actifs en développement	331
Projets à l'étude technique et projets non engagés	78
Actifs en développement (Eléments financiers § 3.5)	409

5.5. Informations sur les baux

	Durée résiduelle ferme (années)	Durée résiduelle (années)	Échéances des baux par date de 1ère option de sortie				Total %	Total (M€)	Paragraphe
			N+1	N+2	N+3 à 5	Au-delà			
Bureaux France	5,0	6,0	12%	13%	26%	49%	100%	278	2.A.6
Bureaux Italie (yc Commerces)	7,2	7,9	14%	10%	21%	54%	100%	93	2.B.6
Hôtels en Europe (yc Commerces)	10,7	12,5	4%	3%	8%	85%	100%	94	2.D.5
Total	6,6	7,7	11%	10%	21%	57%	100%	465	1.B.1

5.6. Taux de rendement EPRA « Topped-Up »

Les données ci-dessous présentent le détail des taux de rendement du Groupe et le passage du taux de rendement EPRA « Topped-up » au taux de rendement de Foncière des Régions.

(M€, Part du Groupe)	Total 2016	Bureaux France	Bureaux Italie	Résidentiel Allemagne	Hôtels en Europe	Résidentiel France	Total 2017
Immeubles de placement, cessibles et d'exploitation	11 827	5 412	1 893	3 114	2 007	281	12 707
Retraitement des actifs en développement	-531	-64	-225	-	-42	-	-331
Retraitements des terrains et autres actifs en travaux	-181	-115	-	-	-12	-	-127
Retraitement Actifs de trading	-	-12	-12	-4	-	-2	-30
Retraitement FdM M (Hôtels en Murs & Fonds)	-246	-	-	-	-250	-	-250
Droits de mutation	650	313	65	198	97	16	690
Valeur droits inclus du patrimoine (1)	11 519	5 534	1 722	3 307	1 800	296	12 659
Revenus locatifs bruts annualisés	575	257	88	146	94	9	593
Charges immobilières non récupérables	-45	-15	-15	-16	-1	-3	-49
Revenus locatifs nets annualisés (2)	530	242	73	130	93	6	543
Loyer à l'expiration des périodes de gratuité ou autre réduction de loyer	27	22	5	-	-	-	27
Revenus locatifs nets annualisés "Topped-up" (3)	557	263	78	130	93	6	570
EPRA Net Initial Yield (2)/(1)	4,6%	4,4%	4,3%	3,9%	5,1%	1,9%	4,3%
EPRA "Topped-up" Net Initial Yield (3)/(1)	4,8%	4,8%	4,5%	3,9%	5,1%	1,9%	4,5%
Passage EPRA "Topped-up" NIY et rendements FDR							
Effet des ajustements de loyers EPRA	0,4%	0,3%	0,9%	0,5%	0,1%	1,1%	0,4%
Effet des retraitements des droits	0,3%	0,3%	0,2%	0,3%	0,3%	0,1%	0,3%
Taux de rendement Foncière des Régions (rendement brut)	5,5%	5,3%	5,6%	4,7%	5,5%	3,1%	5,2%

Le taux de rendement EPRA « Topped-up » Net Initial Yield correspond au rapport :

$$\text{EPRA Topped-up NIY} = \frac{\text{Loyers encaissés annualisés après expiration des avantages en cours accordés aux locataires (palier, franchises) - charges non récupérées de l'exercices}}{\text{Valeur du patrimoine droits inclus}}$$

Le taux de rendement EPRA « Net Initial Yield » correspond au rapport :

$$\text{EPRA NIY} = \frac{\text{Loyers encaissés annualisés après déduction des avantages en cours accordés aux locataires (palier, franchises) - charges non récupérées de l'exercices}}{\text{Valeur du patrimoine droits inclus}}$$

5.7. Ratio de coûts EPRA

(M€, Part du Groupe)	2016	2017
Charges locatives non récupérées	-26,4	-27,8
Charges sur immeubles	-19,1	-19,2
Charges nettes sur créances irrécouvrables	-2,2	-2,5
Autres charges	-4,2	-5,0
Frais de structure	-75,8	-78,7
Amortissement, dépréciations et provisions nettes	0,1	-3,7
Produits couvrants des frais généraux	18,9	23,1
Coût des autres activités et joint-venture	-5,5	-5,3
Charges du foncier	0,4	1,2
Coûts EPRA (yc coût de la vacance) (A)	-113,9	-117,9
Coût de la vacance	10,6	12,7
Coûts EPRA (hors coût de la vacance) (B)	-103,2	-105,3
Revenus locatifs bruts moins charges du foncier	573,7	587,7
Produits des autres activités et JV	23,9	27,0
Revenus locatifs bruts (C)	597,6	614,7
Ratio de Coûts EPRA (yc coût de la vacance) (A/C)	19,1%	19,2%
Ratio de Coûts EPRA (hors coût de la vacance) (B/C)	17,3%	17,1%

Le calcul du ratio de coûts EPRA est calculé hors activités parkings et hôtels en Murs & Fond.

Le ratio des coûts EPRA est stable grâce à la baisse du taux de charge du résidentiel allemand qui compense l'augmentation des charges sur l'activité hôtellerie liée à la signature de baux « double net » en Espagne.

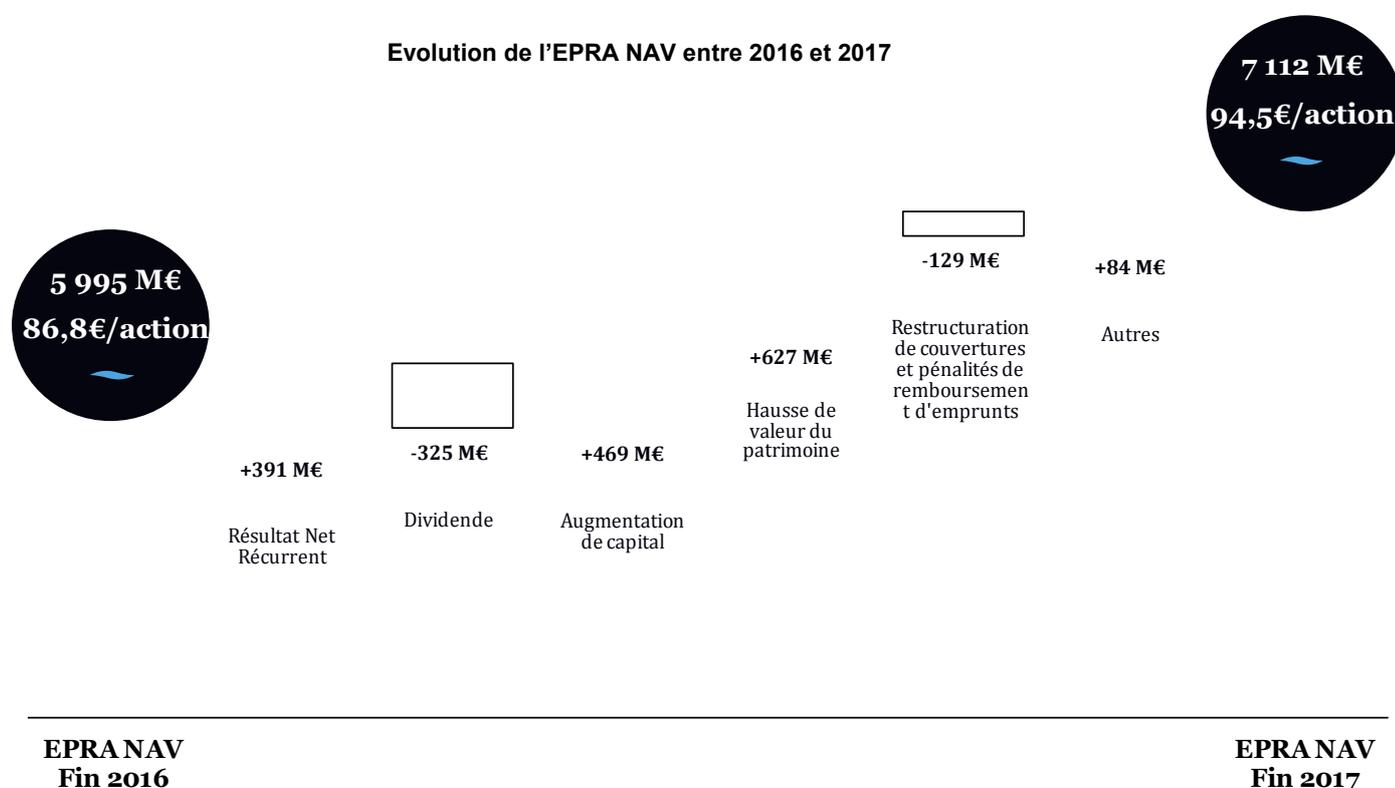
5.8. EPRA Earnings

(M€)	2016	2017
Résultat Net Part du Groupe (Eléments financiers §3.3)	782,8	914,1
Variation de valeurs des actifs	-465,2	-627,2
Résultat de cession	-45,8	-24,4
Frais d'acquisition de titres de sociétés consolidées	11,2	2,2
Variation de valeurs des instruments financiers	-31,4	0,5
Impôts différés	32,6	61,4
Impôts sur cession	1,7	3,6
Ajustement des amortissements et provisions	1,8	0,0
Ajustement des remboursements anticipés d'instruments financiers	48,3	44,7
Ajustement de RnR des entreprises associées	-12,1	-16,7
Profit ou perte des activités abandonnées	4,6	0,0
Epra Earnings	328,4	358,2
Epra Earnings - €/action	4,86	4,86
Ajustements spécifiques FDR		
Résultat non récurrent	1,6	4,3
Neutralisation des frais d'amortissement d'emprunts	10,0	10,4
Neutralisation des amortissements et des provisions	11,6	11,5
Autres charges calculées	4,6	6,8
Résultat Net Récurrent FdR (Eléments financiers §3.3)	356,2	391,2

5.9. EPRA NAV et EPRA NNAV

	2016	2017	Var.	Var. (%)
EPRA NAV (M€)	5 995	7 112	1 117	18,6%
EPRA NAV / action (€)	86,8	94,5	7,8	8,9%
EPRA NNAV (M€)	5 332	6 492	1 161	21,8%
EPRA NNAV / action (€)	77,2	86,3	9,1	11,8%
Nombre d'actions	69 099 587	75 247 258	6 147 671	8,9%

Evolution de l'EPRA NAV entre 2016 et 2017



Passage des capitaux propres à l'EPRA NAV

	M€	€/action
Capitaux propres	6 363,3	84,6
Mise en juste valeur des immeubles d'exploitation	74,7	
Mise en juste valeur des parcs de stationnement	26,3	
Mise en juste valeur des immeubles et fonds de commerce FDM Management	26,0	
Mise en juste valeur des dettes à taux fixe	-25,7	
Re-calcul de la base Hors Droits de certains actifs	27,7	
EPRA NNNAV	6 492,5	86,3
Instruments financiers et dettes à taux fixe	186,7	
Impôts différés	346,0	
ORNANE	87,1	
EPRA NAV	7 112,2	94,5
Actif Net Réévalué IFRS	6 363,3	84,6

Les missions d'évaluation sont réalisées conformément au Code de déontologie des SIIC, ainsi que conformément 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 évalué au 31 décembre 2017 par des experts immobiliers indépendants dont REAG, DTZ, CBRE, JLL, BNPP Real Estate, Yard Valtech, VIF, MKG, CFE, Cushman et Christie & Co à l'exception :

- ◆ Des immeubles ne répondant pas aux critères de la norme IAS 40 révisée (certains immeubles en développement) qui sont valorisés à leur coût de revient,
- ◆ Des actifs sous promesse signée qui sont valorisés à leur valeur de promesse,
- ◆ Des actifs acquis depuis moins de 75 jours, pour lesquels la valeur d'acquisition est réputée être la valeur de marché.

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 ORNANE.

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

Mise en juste valeur des immeubles d'exploitation

Conformément aux normes IFRS, les immeubles d'exploitation sont évalués au coût historique. Un ajustement de valeur, afin de prendre en compte la valeur d'expertise, est réalisé dans l'EPRA NNNAV pour un montant total de 74,7 M€.

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 nette d'impôts. L'impact au 31 décembre 2017 est de 26,3 M€ sur l'EPRA NNNAV.

Mise en juste valeur des immeubles et fonds de commerce FDM Management

FDM Management est propriétaire de murs d'hôtels et assure l'exploitation de ces hôtels. Conformément à la norme IAS 40, ces actifs ne sont pas évalués à la juste valeur dans les comptes consolidés. Selon les principes édictés par l'EPRA, l'EPRA NNNAV est ajusté de l'écart résultant de l'évaluation en valeur de marché des actifs pour un montant de 26,0 M€ (montant net d'impôts). La valeur de marché de ces actifs est déterminée par des experts indépendants.

Mise en juste valeur des dettes à taux fixe

Le groupe a contracté des emprunts à taux fixe (obligation sécurisée et placement privé). Conformément aux principes édictés par l'EPRA, l'EPRA NNNAV est corrigé de la juste valeur des dettes à taux fixe, soit un impact au 31 décembre 2017 de -25,7 M€.

Re-calcul de la base Hors Droits de certains actifs

Lorsque la cession de la société, plutôt que de l'actif qu'elle porte, est réalisable, les droits de mutation sont recalculés sur la base de l'actif net réévalué de la société. La différence entre ces droits recalculés et les droits de mutation déjà déduits de la valeur des actifs, génère un retraitement de 27,7 M€ au 31 décembre 2017.

5.10. Tableau des capex

M€	2016		2017	
	100%	PdG	100%	PdG
Acquisitions ¹	358	255	683	358
Travaux sur patrimoine existant hors développement ²	131	90	165	101
Développements ³	219	127	277	163
Dépenses capitalisées sur les immeubles en développement (hors MEE) ⁴	27	19	29	17
Total	735	492	1 154	639

1 : Acquisitions droits inclus

2 : Travaux sur portefeuille hors développements

3 : Total travaux (hors sociétés MEE) sur les projets en développement

4 : Frais de commercialisation, frais financiers capitalisés et autres dépenses capitalisées

5.11. Table de correspondance des indicateurs de performance EPRA

Information EPRA	Paragraphe	En %	Montant en M€	Montant en € / action
EPRA Earnings	5.8		€358 m	4,86 €/share
EPRA NAV	5.9		€7 112 m	94,5 €/share
EPRA NNNAV	5.9		€6 492 m	86,3 €/share
Réconciliation EPRA NAV / Actif Net Réévalué IFRS	5.9			
Taux de rendement EPRA Net Initial Yield	5.6	4,4%		
Taux de rendement EPRA "topped-up" Net Initial Yield	5.6	4,6%		
Taux de vacance EPRA fin de période	5.2	2,2%		
Ratio de coûts EPRA (yc coût de la vacance)	5.7	19,1%		
Ratio de coûts EPRA (hors coût de la vacance)	5.7	17,3%		
Indicateurs EPRA des principales filiales	5.2 & 5.6			

6. Indicateurs financiers des principales activités

	Foncière des Murs			Beni Stabili		
	2016	2017	Var. (%)	2016	2017	Var. (%)
Résultat net récurrent (M€)	137,9	160,6	16,5%	106,0	101,7	-4,1%
EPRA Earnings (M€)	135	156	15,3%	91	86	-5,9%
EPRA NAV (M€)	2 097	2 422	15,5%	1 924	1 897	-1,4%
EPRA NNNAV (M€)	1 873	2 226	18,9%	1 835	1 871	2,0%
% de capital détenu par FDR	49,9%	50,0%	+0,1 pts	52,2%	52,4%	n.a.
LTV droits inclus	32,5%	31,2%	-1,3 pts	51,6%	46,1%	-5,5 pts
ICR	4,60	5,46	+0,86	2,60	4,11	+1,51

	Immeo		
	2016	2017	Var. (%)
Résultat net récurrent (M€)	102,1	123,8	21,3%
EPRA Earnings (M€)	100,60	118,60	17,9%
EPRA NAV (M€)	2020	2 751	36,2%
EPRA NNNAV (M€)	1640	2 306	40,6%
% de capital détenu par FDR	61,0%	61,7%	n.a.
LTV droits inclus	42,0%	36,9%	-5,1 pts
ICR	3,5	4,5	+0,97

7. GLOSSAIRE

◆ EPRA NAV et EPRA NNAV par action

Le calcul de l'EPRA NAV par action (EPRA NNAV par action) est effectué en application des recommandations de l'EPRA, sur la base des actions existantes à la date de la clôture (hors actions propres), et corrigé de l'impact de la dilution.

◆ Actifs en exploitation

Actifs loués ou actifs disponibles à la location et faisant l'objet d'une démarche de commercialisation active.

◆ Activité locative

L'activité locative présente les surfaces totales et les loyers annualisés des baux renouvelés, libérés et loués sur la période.

Pour les renouvellements et les locations, les données tiennent compte de l'ensemble des contrats signés sur l'exercice afin de refléter la commercialisation effectuée, même si le démarrage des baux est postérieur à la période.

Les locations effectuées sur les actifs en développement (prenant effet à la livraison du projet) sont identifiées sous la catégorie « Pré-locations ».

◆ Coût de revient des projets de développement

Cet indicateur est calculé y compris portage financier. Il comprend également les coûts du foncier et les coûts des travaux.

◆ Définition des acronymes et abréviations utilisés :

MR : Métropoles Régionales, soit Bordeaux, Grenoble, Lille, Lyon, Metz, Aix Marseille, Montpellier, Nantes, Nice, Rennes, Strasbourg, Toulouse

HD : Hors droits

DI : Droits inclus

IDF : Ile de France

ILAT : Indice des loyers des activités tertiaires

ICC : Indice du coût de la construction

IPC : Indice des prix à la consommation

IRL : Indice de référence des loyers

PACA : Provence Alpes Cote d'Azur

PC : Périmètre constant

PdG : Part du groupe

QCA : Quartier Central des Affaires

Rdt : Rendement

Var. : Variation

VLM : Valeur Locative de Marché

◆ Durée résiduelle ferme des baux

Durée de bail restante moyenne calculée en prenant en compte la date de 1ère option de sortie du locataire

◆ Immeubles verts

Les immeubles « verts » sont ceux bénéficiant d'une certification du bâti et/ou de leur exploitation (HQE, BREEAM, LEED...) et/ou d'un niveau de performance énergétique reconnu (Label BBC-effinergie®, HPE, THPE ou RT Globale).

◆ Impayés (%)

Les impayés correspondent au net entre les dotations, reprises, pertes sur créances irrécouvrables divisé par les loyers quittancés. Ils sont en lecture direct sur le compte de résultat dans la ligne charges nettes des créances irrécouvrables (sauf en Italie où les impayés non relatifs aux loyers ont été retraités).

◆ LTV (Loan To Value)

Le calcul de la LTV est détaillé en partie 4 « Ressources financières »

◆ Loyers

Les loyers comptabilisés correspondent au montant brut des loyers comptables sur la période prenant en compte, conformément aux normes IFRS, l'étalement des éventuelles franchises accordées aux locataires.

Les loyers comptabilisés à périmètre constant permettent de comparer les loyers comptabilisés d'un exercice sur l'autre avant prise en compte des évolutions de patrimoine (acquisitions, cessions, travaux, livraison de développements...). Cet indicateur est calculé sur les actifs en exploitation ie, actifs loués ou actifs disponibles à la location et faisant l'objet d'une démarche de commercialisation active.

Les loyers annualisés « topped-up » correspondent au montant des loyers bruts en place en année pleine sur la base des actifs existants en fin de période non impactés des franchises.

◆ Patrimoine

Le patrimoine présenté inclut, à leur juste valeur, les immeubles de placement, les immeubles en développement, ainsi que les immeubles d'exploitation et les immeubles en stock pour chacune des entités. Pour les hôtels et murs d'exploitation, le patrimoine inclut la valorisation des Murs & Fonds qui sont consolidés par mise en équivalence. Pour les bureaux France, le patrimoine inclut la valorisation des actifs Euromed et New Velizy qui sont consolidés par Mise en Equivalence.

◆ Projets

- Projets engagés : Il s'agit de projets pour lesquels les contrats de promotion/construction ont été signés et/ou des travaux ont été initiés (et non encore achevés à la date de clôture) et dont la date de livraison de l'actif a été fixée. Il peut s'agir de VEFA ou de repositionnement d'actifs existants.
- Projets maîtrisés : Il s'agit de projets susceptibles d'être engagés et dont la date de livraison n'a pas encore été fixée. C'est à dire pour lesquels la décision de lancer l'opération n'a pas été arrêtée.

◆ Rendements

Les rendements du patrimoine sont calculés selon la formule suivante :

$$\frac{\text{Loyers annualisés topped-up bruts (non corrigés de la vacance)}}{\text{Valeur HD sur le périmètre concerné (exploitation ou développement)}}$$

Les rendements des actifs cédés ou acquis sont calculés selon la formule suivante :

$$\frac{\text{Loyers annualisés topped-up bruts (non corrigés de la vacance)}}{\text{Valeur d'acquisition DI ou de cessions HD}}$$

◆ Résultat Net Récurrent

Le RNR est défini comme « le résultat récurrent provenant des activités opérationnelles ». Il est l'indicateur de mesure de la performance de la société. Le calcul du RNR par action est effectué sur la base du nombre d'actions moyen (hors actions propres) sur la période considérée.

Méthode de calcul :

- (+) Loyer Nets
- (-) Coûts de fonctionnement (qui comprennent : les revenus de gestion et d'administration, les frais liés à l'activité, les frais de structure et les frais de développement)
- (+) Résultat des autres activités
- (+) Coût de l'endettement financier net
- (+) RNR des sociétés MEE
- (-) Impôts sur les sociétés
- (+) *RNR des activités abandonnées*
- (=) Résultat net récurrent

◆ Surface

SHON : surface hors œuvre net
 SUB : surface utile brut

◆ Taux de la dette

Taux moyen :

$$\frac{\text{Charges Financières de la Dette financière de la période} + \text{Charges Financières de la Couverture de la période}}{\text{Encours Moyen de la Dette financière de la période}}$$

Taux spot : Définition comparable au taux moyen sur une durée réduite au dernier jour de la période.

◆ **Taux d'occupation**

Le taux d'occupation correspond au taux d'occupation financier spot fin de période et se calcul selon la formule suivante :

$$1 - \frac{\text{Perte de loyer liée à la vacance (calculée à la VLM)}}{\text{loyers actifs occupés + perte de loyer}}$$

Cet indicateur se calcule uniquement sur les actifs pour lesquels un travail d'*asset management* est réalisé et n'inclut donc pas les actifs libres sous promesse. Les taux d'occupation sont calculés à partir de données annualisées sur la base des activités stratégiques uniquement.

L'indicateur « Taux d'occupation en exploitation » inclus l'ensemble des actifs hors les actifs en développement.

◆ **Variation des loyers à périmètre constant**

Cet indicateur compare les loyers comptabilisés d'un exercice à l'autre sans prise en compte des variations de périmètres : acquisitions, cessions, développements dont libérations d'actifs et livraisons d'actifs. La variation se calcule sur la base des loyers quittancés IFRS pour les activités stratégiques.

Cette variation est retraitée : des indemnités de départs et des produits liés à la taxe IMU, en Italie.

Compte tenu des spécificités et des pratiques de marché en Allemagne, la variation à périmètre constant se calcule sur la base du loyer en €/m² spot N vs. N-1 (sans impact de la vacance) sur la base des loyers comptables.

Sur les hôtels en murs et fonds (détenus par FDMM), la variation à périmètre constant est calculée sur la base de l'EBITDA.

Retraitements effectués :

- Sortie du périmètre des acquisitions et cessions réalisées sur les périodes N et N-1
- Retraitement des actifs en travaux ie :
 - Retraitement des libérations d'actifs pour réalisation de travaux (réalisées en année N et N-1)
 - Retraitement des livraisons d'actifs en travaux (réalisées en année N et N-1)

◆ **Variation des valeurs à périmètre constant**

Cet indicateur permet de comparer les valeurs d'actifs d'un exercice sur l'autre sans prise en compte des variations de périmètres : acquisitions, cessions, développements dont libérations d'actifs et livraisons d'actifs.

La variation présentée dans le tableau de patrimoine est une variation avec prise en compte des travaux réalisés sur le patrimoine existant. La variation des valeurs à périmètre constant retraitée de ces travaux est mentionnée en commentaires.

Cet indicateur est calculé sur l'ensemble des périmètres.

Retraitements :

- Sortie du périmètre des acquisitions et des cessions réalisées sur la période
- Retraitement des travaux faits sur la période N sur les actifs en développement.