

Paris, le 17 février 2012

- **Résultats opérationnels en forte augmentation**
  - Loyers en hausse de 21% (+12% à périmètre constant)
  - Cash-flow en augmentation de 33%
  - Progression de l'ANR à 42,2 € par action
- **Nouvelles acquisitions à Lyon et Bordeaux et poursuite des cessions**
- **Forte capacité financière**
  - Ratio d'endettement de 29% et 164 M€ de lignes de crédit disponibles
  - Dividende proposé à 1,69 € par action, +10%
- **Prévisions de loyers à l'horizon 2016 revues en hausse à plus de 120 M€**

Comptes consolidés (IFRS)	2011		Variation 2011/2010		2010	2009
	M€	12 mois	Publié	Périmètre constant	12 mois	12 mois
<b>Loyers</b>	<b>83.58</b>		<b>20.9%</b>		<b>69.13</b>	<b>65.06</b>
B&B	33.10		1.1%	0.8%	32.74	30.94
Centre-ville	42.65		17.2%	22.3%	36.40	34.12
<b>Loyers récurrents</b>	<b>75.75</b>		<b>9.6%</b>	<b>11.9%</b>	<b>69.13</b>	<b>65.06</b>
<b>EBITDA</b>	<b>69.56</b>		<b>23.0%</b>		<b>56.55</b>	<b>51.75</b>
marge	83.2%				82%	80%
<b>EBITDA récurrent</b>	<b>61.73</b>		<b>9.1%</b>		<b>56.55</b>	<b>51.75</b>
marge	81.5%				81.5%	79.5%
<b>Cash Flow</b>	<b>51.77</b>		<b>33.0%</b>		<b>38.91</b>	<b>35.60</b>
<b>Cash Flow récurrent</b>	<b>43.94</b>		<b>12.9%</b>		<b>38.91</b>	<b>35.60</b>
<b>CF récurrent (€ par action)</b>	<b>1.60</b>		<b>12.6%</b>		<b>1.43</b>	<b>1.34</b>
Nb d'actions moyen (M)	27.39				27.30	26.55
<b>Investissements</b>	<b>73.32</b>				<b>64.86</b>	<b>114.27</b>
Variation de juste valeur <sup>(1)</sup>	44.04				35.95	-89.58
<b>Résultat Net</b>	<b>95.81</b>				<b>74.86</b>	<b>-53.98</b>

Comptes consolidés (IFRS)	2011		2010		2009	
	M€	Publié 31/12/2011	Publié 31/12/2010	Publié 31/12/2010	Publié 31/12/2009	Publié 31/12/2009
<b>Patrimoine ANF</b>	<b>1,650</b>		<b>1,573</b>		<b>1,505</b>	
B&B	513		492		476	
Centre-ville	1,137		1,081		1,028	
<b>Dette Nette</b>	<b>482</b>		<b>460</b>		<b>422</b>	
<b>ANR (€ par action) <sup>(2)</sup></b>	<b>42.2</b>		<b>40.3</b>		<b>38.9</b>	
<b>ANR Triple Net (€ par action) <sup>(2)</sup></b>	<b>40.8</b>		<b>39.0</b>		<b>37.8</b>	
<b>Endettement (LTV)</b>	<b>29.2%</b>		<b>29.2%</b>		<b>28.1%</b>	

<sup>(1)</sup> La variation de juste valeur inclut le résultat sur cession d'actifs de 2,2 M€

<sup>(2)</sup> Ajusté de l'attribution gratuite d'action de 1-pour-20 en 2010

Les procédures d'audit sur les comptes ont été effectuées. Le rapport de certification sera émis après finalisation des procédures requises pour les besoins du document de référence.

## Résultats opérationnels en forte augmentation

### Loyers en hausse de 21% (+12% à périmètre constant)

Le chiffre d'affaires récurrent de l'année 2011 se monte à 75,7 millions d'euros, en progression de 11,9% à périmètre constant et 22,3% sur le patrimoine de centre-ville. Ces montants sont supérieurs aux prévisions communiquées par ANF Immobilier. En tenant compte des 7,8 millions d'euros d'éléments exceptionnels perçus suite au litige avec le Printemps, le chiffre d'affaires total de l'année 2011 s'élève à 83,6 millions d'euros.

- En 2011, ANF Immobilier a bénéficié des effets de la revalorisation locative sur ses baux tertiaires à Lyon et à Marseille et les loyers de commerces ont progressé de 27,9% à périmètre constant (40,4% à Lyon et 13,9% à Marseille).
- A Lyon, les loyers prime de marché restent orientés à la hausse à 2 500 €/m<sup>2</sup> HT en commerces et 260 €/m<sup>2</sup> HT en bureaux à Lyon. En matière commerciale, le bail du Printemps à Lyon a été renouvelé à un loyer de 2,4 millions d'euros annuels par rapport à 0,4 millions d'euros précédemment, soit une multiplication par 6 du loyer.
- A Marseille, les loyers de marché atteignent respectivement 600 €/m<sup>2</sup> HT et 220 €/m<sup>2</sup> HT en commerces et en bureaux. La livraison en fin 2010 du projet de bureaux Fauchier dans le quartier de la place de la Joliette a produit son plein impact dans les loyers de 2011. Ainsi, les loyers de bureaux de patrimoine de centre-ville progressent de 29% à périmètre constant.
- Les loyers payés par B&B pour la location des murs d'hôtels représentent 44% des loyers récurrents et présentent la caractéristique d'être de long terme (2019), fixes, indexés et sécurisés par un locataire de premier plan de l'hôtellerie économique. Les loyers sont indexés à la date du premier novembre sur l'Indice des Loyers Commerciaux (ILC) du 2<sup>ème</sup> trimestre (T2). La dernière variation de cet indice était de 2,25%, cette augmentation s'appliquera donc sur les loyers des 10 premiers mois de l'année 2012, jusqu'à la nouvelle parution de l'indice.

### **Cash-flow en augmentation de 33%**

Le cash-flow récurrent progresse de 13% à 43,9 millions d'euros, soit 1,60 € par action.

L'EBITDA récurrent s'élève à 61,7 millions d'euros, en hausse de 9%. En tenant compte des loyers exceptionnels liés au renouvellement du bail avec le Printemps, l'EBITDA se monte à 69,6 millions d'euros.

### **Progression de l'ANR à 42,2 € par action**

L'actif Net Réévalué au 31 décembre 2011 s'établit à 42,2 € par action, en hausse de 4,7% par rapport au 31 décembre 2010. Intégrant la mise à la juste valeur des instruments financiers, l'ANR triple net ressort à 40,8 € par action.

La valeur du patrimoine d'ANF Immobilier est en hausse de 6,7% à périmètre constant par rapport à la valeur d'expertise au 31 décembre 2010.

La valeur d'expertise établie par deux experts indépendants, ressort à 1 650 millions d'euros ; elle était de 1 573 millions d'euros au 31 décembre 2010. La valeur se répartit entre 451 millions d'euros à Lyon, 673 millions d'euros à Marseille, 513 millions d'euros pour les murs d'hôtels de B&B et 13 millions d'euros pour les récentes acquisitions réalisées en fin d'année 2011.

Les différents projets de développement à Lyon et à Marseille, avec des livraisons devant s'échelonner entre 2012 et 2016, sont valorisés à 166,7 millions d'euros au 31 décembre 2011, en hausse de 7,5% en 12 mois. La valeur des projets s'apprécie au fur et à mesure de l'avancement des travaux. Les projets TAT et Euromed concentrent la majorité de cette variation avec une progression de respectivement 8% et 25%.

Les expertises traduisent une baisse très sélective des taux de capitalisation d'environ 10 à 25 points de base. Cette appréciation des taux a été rendue possible par la hausse des loyers, la qualité intrinsèque du patrimoine haussmannien et sa localisation exceptionnelle en centre-ville. La solidité du modèle B&B, 3<sup>ème</sup> acteur sur le marché français de l'hôtellerie économique - attestée par la croissance des performances opérationnelles, ainsi que le caractère sécurisé des baux ont permis également une légère baisse des taux de capitalisation depuis décembre 2010. Le taux de capitalisation moyen du portefeuille ressort à 6,57%.

### **Nouvelles acquisitions à Lyon et Bordeaux et poursuite des cessions**

Durant l'année 2011, ANF Immobilier a acquis deux nouvelles opérations permettant de rééquilibrer le portefeuille vers des actifs tertiaires : le MilkyWay à Lyon et le Nautilus à Bordeaux. Ces acquisitions s'inscrivent dans la stratégie

de développement dans des métropoles régionales très dynamiques disposant d'infrastructures de grande qualité. ANF Immobilier choisit d'investir dans des nouveaux quartiers dotés d'un fort potentiel de valorisation. Ces investissements ont représentés 13,4 millions d'euros en 2011 sur un engagement total de 44,2 millions d'euros, et portant sur 17 000 m<sup>2</sup> de bureaux.

En 2011, 43,0 millions d'euros d'actifs ont été cédés extériorisant une prime de 10% sur les dernières valeurs d'expertises de décembre 2010 et contribuant ainsi au financement de projets à plus fort potentiel. En matière de logements, ANF Immobilier a vendu 14 000 m<sup>2</sup> d'habitations en 2011 avec des prix de vente de logements réalisés au détail atteignant 4 000 €/m<sup>2</sup> à Marseille et 5 000 €/m<sup>2</sup> à Lyon. Depuis 2006, près de 180 millions d'euros d'actifs ont été cédés à Lyon et Marseille.

Pour l'année 2012, ANF Immobilier envisage la réalisation au minimum de 30 millions d'euros de cessions d'actifs, dont 43% sont déjà sécurisés.

### **Forte capacité financière**

#### **Ratio d'endettement de 29% et 164 M€ de lignes de crédit disponibles**

Le ratio *Loan-To-Value* ressort à 29,2% au 31 décembre 2011, stable par rapport au 31 décembre 2010. ANF Immobilier reste une des foncières les moins endettées. Sur ses crédits, ANF Immobilier respecte très largement ses covenants bancaires que sont le ratio *Loan-To-Value* (fixé à 50%) et l'ICR.

Au 31 décembre 2011, la dette nette d'ANF Immobilier s'établit à 482,3 millions d'euros. Cette dette comprend notamment une dette hypothécaire long terme (échéance décembre 2014) de 245,8 millions d'euros mise en place pour le financement de l'acquisition des hôtels B&B et le partenariat et une dette corporate long terme (échéance juin 2014) de 250,0 millions d'euros destinée au financement des travaux et de projets de Lyon et Marseille.

Au 31 décembre 2011, la dette est couverte à taux fixe à 95%, le coût moyen de cette dette ressort à 4,30%, avec une maturité moyenne de 3 ans.

ANF Immobilier dispose au 31 décembre 2011 de 164 millions d'euros de crédits non tirés et d'une trésorerie de 37,8 millions d'euros.

#### **Dividende proposé à 1,69€ par action, +10%**

Le dividende proposé à la prochaine Assemblée Générale sera de 1,69 € par action, il était de 1,54 € par action l'année dernière, soit une progression de 10%. Sur la base du cours au 31 décembre 2011, ce dividende représente un rendement de 6%.

Eurazeo, actionnaire principal d'ANF Immobilier, a réduit sa participation de 59,2% à 51,6% en distribuant à ses actionnaires des titres ANF Immobilier. Cette opération a permis l'augmentation de la taille du flottant d'ANF Immobilier et surtout la nette amélioration de la liquidité boursière, qui a plus que doublé. Cela permet d'envisager l'éligibilité d'ANF Immobilier à l'indice EPRA, en mars 2012.

### **Prévisions de loyers à l'horizon 2016 revues en hausse à plus de 120 M€**

En 2012, les loyers d'ANF Immobilier sont attendus à plus de 78 millions d'euros, soit une progression de 6% à périmètre constant, dont 8% à périmètre constant sur le patrimoine de centre-ville provenant essentiellement de la réversion locative.

A moyen terme, ANF Immobilier revoit ses perspectives de loyers à la hausse et envisage désormais de porter ses loyers récurrents à plus de 120 millions d'euros à l'horizon 2016. Cette forte croissance repose sur les leviers de croissance déjà identifiés que sont la réduction de la vacance en habitation à Marseille, la réversion

locative et la livraison de projets. S'ajoutent à ces éléments le programme d'arbitrage d'actif, permettant un meilleur redéploiement des ressources sur des actifs à plus fort rendement, ainsi que la prise en compte d'une indexation comprise entre 2,0 et 2,5%.

En application des préconisations du Code de gouvernement d'entreprise relatives à l'échelonnement dans le temps du renouvellement des mandats des membres du Conseil et à la féminisation de ses membres, le Conseil de Surveillance a procédé à un tirage au sort lors de sa réunion du 14 décembre 2011 afin de désigner quatre administrateurs sortants par an pour les trois prochaines années. Il sera donc proposé à l'Assemblée Générale de renouveler les mandats de Messieurs Eric Le Gentil, Philippe Monnier et Théodore Zarifi. Monsieur Bruno Bonnell n'ayant pas souhaité le renouvellement de son mandat, le Conseil de Surveillance a décidé de proposer la nomination de Madame Sabine Roux de Bézieux en temps que membre du Conseil.

Enfin, le caractère indépendant du Conseil va être renforcé par la décision prise par Monsieur Patrick Sayer de proposer la présidence du Conseil à Monsieur Alain Lemaire. Ce dernier a demandé à Monsieur Patrick Sayer de reprendre la fonction de vice-président qu'il occupait il y un an.

A l'occasion de la publication des résultats, Bruno Keller, président du Directoire d'ANF Immobilier a déclaré :  
*Les résultats 2011 traduisent une forte progression des loyers et du cash-flow. La bonne structure financière d'ANF Immobilier va nous permettre de continuer le développement notamment dans nos implantations que sont Marseille, Lyon, et Bordeaux afin d'y renforcer la position d'ANF Immobilier. Ceci nous permet de revoir à la hausse nos prévisions de croissance à moyen terme avec un objectif de loyer dépassant les 120 millions d'euros en 2016. »*

x

x

x

**Agenda financier 2012**

Résultats 2011	17 février 2012 (avant bourse)
Présentation des résultats 2011	17 février 2012 (11h30 Paris + conférence téléphonique et webcast)
Chiffre d'affaires 1 <sup>er</sup> trimestre 2012	10 mai 2012 (avant bourse)
Résultats semestriels 2012	29 août 2012 (avant bourse)
Présentation des résultats semestriels 2012	29 août 2012 (14h30 Paris + conférence téléphonique et webcast)

**A propos d'ANF Immobilier**

ANF Immobilier (ISIN FR0000063091) est propriétaire et gère un patrimoine immobilier de 1,7 milliard d'euros, dans les centres-villes de Lyon et Marseille ainsi qu'un portefeuille de 168 murs d'hôtels en France, tous exploités par la chaîne B&B. Elle est une société foncière conforme au statut SIIC de premier plan, orientée sur l'immobilier locatif résidentiel et tertiaire.

Cotée sur l'Eurolist B d'Euronext Paris, ANF Immobilier est une société du groupe Eurazeo.

**Contact Presse ANF Immobilier : Grégoire LUCAS**

Tél : +33 1 53 70 74 94 - [glucas@image7.fr](mailto:glucas@image7.fr)

**Contact Analystes – ANF Immobilier : Jean-Annet de SAINT RAPT**

Tél : +33 1 44 15 01 11 - [investorrelations@anf-immobilier.com](mailto:investorrelations@anf-immobilier.com)

**A N F IMMOBILIER**

**ETATS FINANCIERS**

**CONSOLIDES**

**AU**

**31 DECEMBRE 2011**

**ETAT CONSOLIDE DE LA SITUATION FINANCIERE**  
**BILAN ACTIF CONSOLIDE**

En milliers d'euros		31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>	note			
Immeubles de placement	1	1 641 492	1 534 423	1 496 316
Immeubles d'exploitation	1	2 540	2 691	1 189
Immobilisations incorporelles	1	384	450	530
Immobilisations corporelles	1	571	253	320
Immobilisations financières	1	440	132	988
<b>TOTAL ACTIFS NON COURANTS</b>		<b>1 645 428</b>	<b>1 537 949</b>	<b>1 499 343</b>
<b>ACTIFS COURANTS</b>				
Stocks et encours				
Clients et comptes rattachés	2	1 364	958	1 902
Autres créances	2	5 973	2 532	9 436
Charges constatées d'avance	5	63	134	160
Instruments financiers dérivés	9	0	0	276
Trésorerie et équivalents de trésorerie	4	37 718	28 325	30 130
<b>TOTAL ACTIFS COURANTS</b>		<b>45 119</b>	<b>31 949</b>	<b>41 904</b>
Immeubles destinés à la vente	1	5 591	35 863	5 444
<b>TOTAL ACTIFS</b>		<b>1 696 137</b>	<b>1 605 761</b>	<b>1 546 691</b>

**ETAT CONSOLIDE DE LA SITUATION FINANCIERE**  
**BILAN PASSIF CONSOLIDE**

En milliers d'euros		31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009
<b>CAPITAUX PROPRES</b>				
	note			
Capital	12	27 775	27 454	26 071
Primes d'émission, de fusion, d'apport		323 075	321 863	323 900
Actions propres	8	-10 697	-4 281	-4 261
Réserve de couverture sur instruments financiers		-38 632	-35 354	-29 645
Réserves sociales		286 497	304 334	322 277
Réserves consolidées		434 800	375 980	445 209
Résultat de l'exercice		95 813	74 863	-53 977
<b>TOTAL CAPITAUX PROPRES PART DU GROUPE</b>		<b>1 118 631</b>	<b>1 064 859</b>	<b>1 029 574</b>
Intérêts minoritaires		0	0	0
<b>TOTAL CAPITAUX PROPRES</b>		<b>1 118 631</b>	<b>1 064 859</b>	<b>1 029 574</b>
<b>PASSIFS NON COURANTS</b>				
Dettes financières	3	518 520	483 136	450 344
Provisions pour engagements de retraite	7	57	57	58
<b>TOTAL PASSIFS NON COURANTS</b>		<b>518 577</b>	<b>483 193</b>	<b>450 402</b>
<b>PASSIFS COURANTS</b>				
Fournisseurs et comptes rattachés	3	10 979	9 259	12 733
Part à court terme des dettes financières	3	1 458	5 012	2 106
Instruments financiers dérivés	9	38 449	34 982	29 546
Dépôts de garantie	3	4 154	3 526	3 589
Provisions à court terme	7	330	208	43
Dettes fiscales et sociales	3	2 554	2 174	16 798
Autres dettes	3	678	2 071	857
Produits constatés d'avance	6	325	478	1 043
<b>TOTAL PASSIFS COURANTS</b>		<b>58 929</b>	<b>57 710</b>	<b>66 715</b>
Passifs sur immeubles destinés à la vente				
<b>TOTAL PASSIFS</b>		<b>1 696 137</b>	<b>1 605 761</b>	<b>1 546 691</b>

## COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE

En milliers d'euros	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009
Chiffre d'affaires : loyers	83 576	69 133	65 060
Autres produits d'exploitation	6 585	6 895	6 399
<b>TOTAL DES PRODUITS D'EXPLOITATION</b>	<b>90 161</b>	<b>76 029</b>	<b>71 459</b>
Charges sur immeubles	-10 112	-9 952	-9 759
Autres charges d'exploitation	-709	-729	-848
<b>TOTAL DES CHARGES D'EXPLOITATION</b>	<b>-10 821</b>	<b>-10 681</b>	<b>-10 607</b>
<b>EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION DES IMMEUBLES</b>	<b>79 340</b>	<b>65 348</b>	<b>60 852</b>
Résultat de cession des actifs	2 240	1 621	2 150
<b>EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION DES IMMEUBLES APRES CESSIONS</b>	<b>81 579</b>	<b>66 968</b>	<b>63 002</b>
Charges de personnel	-7 941	-7 395	-7 222
Autres frais de gestion	-3 505	-3 306	-3 696
Autres produits et transferts de charges	1 754	1 695	1 906
Autres charges	-532	-103	-458
Amortissements	-454	-386	-333
Autres provisions d'exploitation (net de reprises)	-224	-406	-475
<b>RESULTAT OPERATIONNEL (AVANT VARIATION DE VALEUR DES IMMEUBLES)</b>	<b>70 677</b>	<b>57 068</b>	<b>52 723</b>
Variation de valeur des immeubles	42 709	35 523	-89 478
<b>RESULTAT OPERATIONNEL (APRES VARIATION DE VALEUR DES IMMEUBLES)</b>	<b>113 386</b>	<b>92 591</b>	<b>-36 754</b>
Frais financiers nets	-17 785	-17 641	-16 152
Amortissements et provisions à caractère financier	-1	38	29
Variation de valeur des instruments financiers	-189	-3	902
Quote part des sociétés mises en équivalence	457	-121	-100
<b>RESULTAT AVANT IMPOT</b>	<b>95 868</b>	<b>74 863</b>	<b>-52 075</b>
Impôts courants	-55	0	-1 902
Impôts différés	0	0	0
<b>RESULTAT NET CONSOLIDE</b>	<b>95 813</b>	<b>74 863</b>	<b>-53 977</b>
Dont intérêts minoritaires	0	0	0
Dont résultat net part du groupe	95 813	74 863	-53 977
<b>Résultat net consolidé part du groupe par action</b>	<b>3.50</b>	<b>2.74</b>	<b>-2.03</b>
<b>Résultat net consolidé dilué part du groupe par action</b>	<b>3.50</b>	<b>2.74</b>	<b>-2.03</b>

*Le résultat par action est calculé sur la base du nombre moyen pondéré d'actions ordinaires*

## RESULTAT GLOBAL CONSOLIDE

En milliers d'euros	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009
<b>RESULTAT NET CONSOLIDE</b>	<b>95 813</b>	<b>74 863</b>	<b>-53 977</b>
Impact des instruments financiers	-3 278	-5 709	-9 948
<b>TOTAL DES GAINS ET PERTES COMPTABILISEES DIRECTEMENT EN CAPITAUX PROPRES</b>	<b>-3 278</b>	<b>-5 709</b>	<b>-9 948</b>
<b>RESULTAT GLOBAL CONSOLIDE</b>	<b>92 535</b>	<b>69 154</b>	<b>-63 925</b>
Dont intérêts minoritaires	0	0	0
Dont résultat net part du groupe	92 535	69 154	-63 925

## TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES

Evolution des capitaux Propres	Capital	Primes d'émission	Actions propres	Réserves consolidées	Réserves sociales	Réserves sur instruments financiers	Résultat consolidé	Total
<b>Capitaux Propres 31 décembre 2010</b>	<b>27 454</b>	<b>321 863</b>	<b>-4 281</b>	<b>375 980</b>	<b>304 334</b>	<b>-35 354</b>	<b>74 863</b>	<b>1 064 859</b>
Affectation de résultat				58 147	16 716		-74 863	0
Dividendes		-7 570			-34 553			-42 123
Dividendes en action								0
Augmentation de capital	321	8 782						9 103
Actions Propres			-6 416					-6 416
Variation de la juste valeur des instruments financiers de couverture						-3 278		-3 278
Stock option, BSA, actions gratuites				666				666
Régularisation Réserves consolidées SGIL				7				7
Résultat de l'exercice ( hors imputation sur réserves)							95 813	95 813
<b>Capitaux Propres 31 décembre 2011</b>	<b>27 775</b>	<b>323 075</b>	<b>-10 697</b>	<b>434 800</b>	<b>286 497</b>	<b>-38 632</b>	<b>95 813</b>	<b>1 118 631</b>

Evolution des capitaux Propres	Capital	Primes d'émission	Actions propres	Réserves consolidées	Réserves sociales	Réserves sur instruments financiers	Résultat consolidé	Total
<b>Capitaux Propres 31 décembre 2009</b>	<b>26 071</b>	<b>323 900</b>	<b>-4 261</b>	<b>445 209</b>	<b>322 278</b>	<b>-29 645</b>	<b>-53 977</b>	<b>1 029 575</b>
Affectation de résultat				-69 977	16 000		53 977	0
Dividendes		-3 166			-33 944			-37 110
Dividendes en action	76	2 436						2 512
Augmentation de capital	1 307	-1 307						0
Actions Propres			-20					-20
Variation de la juste valeur des instruments financiers de couverture						-5 709		-5 709
Stock option, BSA, actions gratuites				722				722
Régularisation Réserves consolidées SGIL				26				26
Résultat de l'exercice ( hors imputation sur réserves)							74 863	74 863
<b>Capitaux Propres 31 décembre 2010</b>	<b>27 454</b>	<b>321 863</b>	<b>-4 281</b>	<b>375 980</b>	<b>304 334</b>	<b>-35 354</b>	<b>74 863</b>	<b>1 064 859</b>

## TABLEAU DE FLUX DE TRESORERIE

(en milliers d'euros)	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009
<b>Flux de trésorerie liés à l'activité</b>			
<b>Résultat Net</b>	<b>95 813</b>	<b>74 863</b>	<b>-53 977</b>
Dotation aux amortissements et provisions	577	513	304
Plus et moins valeur de cessions	-2 240	-1 621	-2 150
Variation de valeur sur les immeubles	-42 709	-35 523	89 478
Variation de valeur des instruments financiers	189	3	-902
Charges et produits calculés liés aux stock options et assimilés	666	722	847
Charge d'impôt	0	0	1 902
<b>Marge brute d'autofinancement</b>	<b>52 297</b>	<b>38 958</b>	<b>35 502</b>
<i>Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité</i>			
Créances d'exploitation	-1 449	4 315	137
Dettes d'exploitation hors dettes option SIIC	277	-10	-1 071
<b>Flux de trésorerie liés à l'activité</b>	<b>51 125</b>	<b>43 263</b>	<b>34 568</b>
<b>Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissements</b>			
Acquisitions d'immobilisations	-75 258	-69 984	-116 920
Cessions d'immeubles	41 437	37 055	60 548
Paielement de l'exit tax	0	-14 112	-21 384
Variation des immobilisations financières	-306	893	7
<b>Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissements</b>	<b>-34 127</b>	<b>-46 148</b>	<b>-77 749</b>
<b>Flux de trésorerie liés aux opérations de financements</b>			
Dividendes versés	-42 123	-34 599	-6 357
Incidences des variations de capital	9 103	0	0
Achat actions propres	-6 416	-20	0
Souscription d'emprunts et dettes financières	39 927	37 888	73 228
Remboursements des emprunts et dettes financières	-6 993	-3 366	-5 419
<b>Flux de trésorerie liés aux opérations de financements</b>	<b>-6 502</b>	<b>-97</b>	<b>61 452</b>
<b>Variation de trésorerie</b>	<b>10 496</b>	<b>-2 981</b>	<b>18 271</b>
<b>Trésorerie d'ouverture</b>	<b>26 889</b>	<b>29 869</b>	<b>11 598</b>
<b>Trésorerie de clôture</b>	<b>37 385</b>	<b>26 889</b>	<b>29 869</b>

## NOTES ANNEXES AUX COMPTES CONSOLIDES

### EVENEMENTS SIGNIFICATIFS DE L'EXERCICE

#### Jugement de fixation du loyer du Printemps

Le 31 mai 2011, le Tribunal de Grande Instance de Lyon a rendu un arrêt fixant le loyer annuel dû par la société Le Printemps à ANF Immobilier à 2.135.650 €, contre 402.197 € précédemment. Ce nouveau loyer s'applique à effet du 25 juin 2006, Le Printemps s'est donc vu condamné à payer un rappel de loyer de 8.7 millions d'euros, pour la période du 25 juin 2006 au 30 juin 2011, majoré des intérêts de retard s'élevant à 0.4 millions d'euros. La Société Le Printemps n'a pas fait appel de ce jugement et a payé en juillet 2011 la somme de 9.1 millions d'euros.

#### Investissements et cessions

Les travaux et investissements réalisés sur le patrimoine haussmannien s'élèvent à 16.6 millions d'euros à Lyon et à 42.5 millions à Marseille.

Un immeuble de bureaux de 4.366 m<sup>2</sup> a été acheté en état futur d'achèvement à Lyon pour un montant hors taxe de 16,8 millions d'euros. Sa livraison est prévue en décembre 2012, 8.3 millions d'euros ont été décaissés en 2011 pour ce projet.

ANF Immobilier a acquis à Bordeaux un ensemble immobilier à usage principal de bureaux de 13.000 m<sup>2</sup>, pour un prix hors taxe de 27,4 millions d'euros. Cet immeuble sera livré en plusieurs tranches, la première tranche devant être livrée en septembre 2012. En 2011, 5.1 millions d'euros ont été décaissés au titre de cet investissement.

Les travaux sur le projet à usage mixte îlot 34 ont débuté, la livraison de la première tranche de ce projet est prévue en août 2013.

Trois immeubles, ainsi que plusieurs appartements ont été vendus à Marseille, pour un montant total de 18.8 millions d'euros. A Lyon un ensemble immobilier et plusieurs appartements ont été cédés pour un montant total de 22.7 millions d'euros.

Ces cessions ont été réalisées à des prix supérieurs aux dernières valeurs d'expertise, dégagant une plus-value de 2.2 millions d'euros.

#### Exploitation

Les loyers s'élèvent à 83.6 millions d'euros, ils ont augmenté de 14.4 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2010, soit une croissance de près de 21%.

A périmètre constant et en retraitant l'impact du rappel de loyer sur les exercices antérieurs facturé au Printemps, les loyers progressent de 11.9% par rapport à 2010, dont 22.3% sur le patrimoine Hausmannien.

L'Ebitda s'élève à 69.6 millions d'euros.

Après déduction des frais financiers nets, le cash flow courant est de 51.8 millions d'euros.

En retraitant l'impact du rappel de loyer sur les exercices antérieurs facturé au Printemps, l'Ebitda s'établit à 61.7 millions d'euros, en progression de 9.2% et le cash flow courant à 43.9 millions d'euros, augmentant ainsi de 12.9%.

### **Evaluation du patrimoine**

Le marché immobilier est resté stable ou en légère progression, on constate toujours un intérêt marqué pour les actifs prime, notamment en commerces et une forte demande pour les logements en centre ville. Le patrimoine d'ANF Immobilier a profité de cette tendance, les taux de rendement estimés par les experts immobiliers se sont contractés de 0.1% à 0.3% sur les immeubles de centre ville et de 0.05% à 0.1% sur les hôtels B&B.

La variation de juste valeur des immeubles de placement est ainsi positive de 42.7 millions d'euros.

### **Financement**

ANF Immobilier a conclu trois contrats de crédit avec des banques de premier ordre, pour un montant global de 113 millions d'euros, d'une durée moyenne de 5 ans et 8 mois et d'un coût moyen de Euribor +148 points de base.

Le montant des lignes de crédit non tirées s'élève ainsi à 164 millions d'euros.

Le coût moyen de la dette est de 4.30%. L'endettement brut s'élève à 520 millions d'euros, il n'y a pas d'échéance de remboursement significative avant juin 2014. Le ratio de LTV est resté contenu à 29.2%, au même niveau que l'an dernier.

### **EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE**

Aucun événement significatif n'est intervenu depuis le 31 décembre 2011.

### **CHANGEMENT DE METHODE**

Les méthodes comptables utilisées pour la période sont identiques à celles utilisées pour les deux exercices antérieurs.

Les nouvelles normes et interprétations applicables à compter du premier janvier 2011 n'ont pas d'impact significatif sur les comptes consolidés d'ANF Immobilier et sont décrites dans la note qui suit intitulée "Principes et méthodes de consolidation".

## **PRINCIPES ET METHODES DE CONSOLIDATION**

### **REFERENTIEL**

Conformément au règlement européen CE N° 1606/2002 du 19 juillet 2002 sur les normes internationales, les comptes consolidés du groupe ANF Immobilier au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2011 sont établis conformément au référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne.

Les comptes consolidés concernent la période du 1er janvier 2011 au 31 décembre 2011. Ils ont été arrêtés par le directoire du 27 janvier 2012.

Le groupe ANF Immobilier applique les normes comptables internationales constituées des IFRS, des IAS et de leurs interprétations qui ont été adoptées dans l'Union européenne et qui sont applicables obligatoirement pour l'exercice ouvert le 1<sup>er</sup> janvier 2011.

Les normes et interprétations officielles éventuellement applicables postérieurement à la date d'arrêté n'ont pas été appliquées par anticipation.

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

- l'évaluation à la juste valeur des immeubles de placement et des instruments financiers,
- l'évaluation de provisions

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

Outre l'utilisation d'estimations, la direction du Groupe fait usage de jugements pour définir le traitement comptable adéquat de certaines activités et transactions lorsque les normes et interprétations IFRS en vigueur ne traitent pas de manière précise des problématiques comptables concernées.

### **LES NOUVELLES NORMES ET INTERPRETATIONS APPLICABLES À COMPTER DU 1<sup>ER</sup> JANVIER 2010 ET DU 1<sup>ER</sup> JANVIER 2011**

Les normes et interprétations appliquées pour les comptes consolidés au 31 décembre 2010 sont identiques à celles utilisées dans les comptes consolidés au 31 décembre 2009.

Les nouvelles normes, révisions et interprétations publiées d'application obligatoire à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2010 sont sans effet significatif sur les comptes consolidés au 31 décembre 2010 :

- IFRS 3R « Regroupement d'entreprises »
- IAS 27 R « Etats financiers consolidés et individuels »
- IFRS 5 « Actifs non courants détenus en vue de la vente et activités abandonnées » : amendement sur les cessions partielles de titres
- IAS 39 « Instruments financiers » : amendements relatifs aux éléments éligibles à la couverture
- Améliorations annuelles des normes IFRS publiées en avril 2009
- IFRS 2 « paiement fondé sur des actions »
- IAS 32 « instruments financiers présentation » : amendement relatif au classement des droits de souscription émis
- IFRIC 12 « concessions de services publics »
- IFRIC 15 « accords de construction immobilière »
- IFRIC 16 « couverture d'un investissement net dans une activité à l'étranger »
- IFRIC 17 « distribution en nature aux actionnaires »
- IFRIC 18 « Transferts d'actifs de la part de clients »

Les normes et interprétations appliquées pour les comptes consolidés au 31 décembre 2011 sont identiques à celles utilisées dans les comptes consolidés au 31 décembre 2010.

Les nouvelles normes, révisions et interprétations publiées d'application obligatoire à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2011 sont sans effet significatif sur les comptes consolidés au 31 décembre 2011 :

- L'ensemble des normes amendées dans le cadre de l'amélioration des IFRS adoptée par l'union européenne le 18 février 2011, sans impact sur les comptes
- Amendement IAS 32 relatif au classement des droits de souscription émis, obligatoire à compter du 1er février 2010, sans impact sur les comptes
- Amendement IFRIC14, « paiement d'avance dans le cadre d'une exigence de financement minimal », applicable aux exercices ouverts à compter du 1er janvier 2011, sans impact sur les comptes
- IAS 24 révisée, relative aux informations à fournir au titre des transactions avec les parties liées, obligatoire à partir du 1er janvier 2011,
- IFRIC 19, « extinction de dettes financières avec des instruments de capitaux propres », applicable aux exercices ouverts à compter du 30 juin 2010, sans impact sur les comptes.

Par ailleurs, ANF Immobilier n'a pas appliqué de façon anticipée les dernières normes et interprétations publiées dont l'application ne sera obligatoire qu'au titre des exercices ouverts postérieurement au 1er janvier 2011. Il s'agit des normes et interprétations :

- IFRS 9, « instruments financiers », obligatoire à partir du 1er janvier 2015, non encore adoptée par l'Union Européenne.
- Amendement IFRS7, Informations à fournir dans le cadre de transferts d'actifs financiers, obligatoire à partir du 1er juillet 2011, non encore adoptée par l'Union Européenne,
- Amendement IAS12, « recouvrement des actifs sous-jacents », obligatoire à partir du 1er janvier 2012, non encore adoptée par l'Union Européenne,
- IFRS13, « évaluation à la juste valeur », obligatoire à partir du 1er janvier 2013, non encore adoptée par l'Union Européenne,
- IFRS10, « états financier consolidés », obligatoire à partir du 1er janvier 2013, non encore adoptée par l'Union Européenne,
- IFRS11, « partenariats », obligatoire à partir du 1er janvier 2013, non encore adoptée par l'Union Européenne,
- IFRS12, « informations à fournir sur les participations dans d'autres entités », obligatoire à partir du 1er janvier 2013, non encore adoptée par l'Union Européenne,
- IAS27R, « états financiers individuels », obligatoire à partir du 1er janvier 2013, non encore adoptée par l'Union Européenne,
- IAS28R, « participations dans des entreprises associées et des co-entreprises », obligatoire à partir du 1er janvier 2013, non encore adoptée par l'Union Européenne.

## PRINCIPES DE CONSOLIDATION

Les méthodes de consolidation utilisées par le groupe sont l'intégration globale, l'intégration proportionnelle et la mise en équivalence :

- les filiales (sociétés dans lesquelles le groupe a le pouvoir de diriger les politiques financières et opérationnelles afin d'en obtenir les avantages économiques) sont consolidées par intégration globale ;
- les sociétés dans lesquelles le groupe exerce un contrôle conjoint sont consolidées par intégration proportionnelle ;
- la mise en équivalence s'applique aux entreprises associées dans lesquelles le groupe exerce une influence notable, laquelle est présumée quand le pourcentage de droits de vote est supérieur ou égal à 20 %. Selon cette méthode, le groupe enregistre sur une ligne spécifique du compte de résultat consolidé la "part dans le résultat des sociétés mises en équivalence".

Au 31 décembre 2011, la filiale SGIL est sortie du périmètre de consolidation en raison de sa liquidation à effet du 1<sup>er</sup> janvier 2011, décidée à l'unanimité des associés et faisant naturellement suite à la cession intégrale du patrimoine immobilier que cette Société Immobilière de Gestion détenait.

Le groupe ANF Immobilier a consolidé ses filiales ANF République et SNC Bassins à Flots, qu'elle détient à 100 %.

Ces deux sociétés ont été consolidées selon la méthode de l'intégration globale.

Pour mener à bien le projet de construction-vente de logements Fauchier, ANF Immobilier a constitué avec plusieurs partenaires la SCCV 1-3 rue d'Hozier, dans laquelle elle détient 45% du capital. N'exerçant pas de contrôle dans cette société, celle-ci a été consolidée par mise en équivalence.

Toutes les transactions et positions internes ont été éliminées en consolidation à concurrence de la quote-part d'intérêt du groupe ANF Immobilier dans ses filiales.

## **INFORMATION SECTORIELLE**

La norme IFRS 8 impose aux entités dont les titres de capitaux propres ou d'emprunts sont négociés sur un marché organisé ou sont en cours d'émission sur un marché public de valeur mobilière de présenter une information par secteur d'activité et par secteur géographique.

L'information sectorielle est établie selon les critères liés à l'activité et à la zone géographique. Le premier niveau d'information sectorielle est lié à l'activité dans la mesure où il est représentatif de la structure de gestion du groupe et se décline selon les secteurs d'activité suivants :

- Activité d'exploitation des immeubles haussmanniens ;
- Activité d'exploitation des hôtels.

Le deuxième niveau d'information à fournir se décline en zone géographique, il s'applique aux immeubles haussmanniens uniquement (les hôtels étant dispersés sur l'ensemble du territoire français une répartition géographique est peu pertinente) :

- Zone géographique de Lyon ;
- Zone géographique de Marseille.

La norme IFRS 8 « Secteurs Opérationnels » impose que les informations publiées par une entité doivent permettre aux utilisateurs de ses états financiers d'évaluer la nature et l'impact financier des activités dans lesquelles l'entité est engagée et, l'environnement économique dans lequel l'entité évolue.

La société a décidé de continuer à intégrer une information sectorielle selon les modalités antérieures : répartition secteurs d'activité (Hôtels et Patrimoine Haussmannien) et répartition géographique du patrimoine Haussmannien (Lyon et Marseille).

## **PATRIMOINE IMMOBILIER**

## **IMMEUBLES DE PLACEMENT (IAS 40)**

La norme IAS 40 définit un immeuble de placement comme un bien immobilier détenu par le propriétaire ou par le preneur (dans le cadre d'un contrat de location financement) pour en retirer des loyers ou pour valoriser le capital, ou les deux, par opposition à :

- utiliser cet immeuble dans la production, la fourniture de biens ou de services ou à des fins administratives ;
- le vendre dans le cadre d'une activité ordinaire de transaction (marchands de biens).

Les biens acquis en crédit-bail correspondent à des contrats de location financement et sont inscrits à l'actif du bilan, et les emprunts correspondants sont repris au passif dans les dettes financières. Corrélativement, les redevances sont annulées et la charge financière liée au financement ainsi que la juste valeur du bien sont constatées conformément aux méthodes comptables du Groupe.

Le Groupe ANF Immobilier a opté pour la valorisation de ses immeubles de placement à la juste valeur. Cette option ne s'applique pas aux immeubles d'exploitation qui sont évalués au coût historique diminué du cumul des amortissements et des éventuelles pertes de valeur.

La juste valeur des actifs immobiliers est déterminée à chaque arrêté comptable par deux experts immobiliers indépendants (Jones Lang LaSalle et BNP Paribas Real Estate) qui valorisent le patrimoine du Groupe dans une perspective de détention durable. Cette juste valeur correspond à la valeur d'expertise hors droits.

Ces expertises sont menées conformément au cahier des charges de l'AFREXIM (Association Française des Sociétés d'Expertise Immobilière) et aux recommandations du rapport du groupe de travail présidé par M. Barthès de Ruyter, publié en février 2000, sur l'expertise du patrimoine immobilier des sociétés faisant appel public à l'épargne.

La variation de la juste valeur des immeubles de placement est inscrite au compte de résultat.

Ces immeubles ne font par conséquent l'objet ni d'amortissement ni de dépréciation. Le compte de résultat enregistre sur le semestre la variation de la juste valeur de chaque immeuble déterminée de la façon suivante :

Variation de Juste Valeur = Valeur de marché N - [valeur de marché N-1 + montant des travaux et dépenses capitalisés de l'exercice N]

L'ensemble des immeubles de placement, y compris les projets de restructuration, est comptabilisé à la juste valeur. La quasi totalité du patrimoine immobilier d'ANF Immobilier est comptabilisée en immeubles de placement. Demeurent également dans la catégorie immeubles de placement les immeubles en cours de construction destinés à être reloués par la suite.

Le résultat de cession d'un immeuble de placement est calculé par rapport à la dernière juste valeur enregistrée au bilan de clôture de l'exercice précédent.

## **ACTIFS DESTINES A LA VENTE (IFRS 5)**

Conformément à la norme IFRS 5, lorsque le Groupe a entrepris de céder un actif ou un groupe d'actifs, il le classe en tant qu'actif détenu en vue de la vente en actif courant au bilan pour sa dernière juste valeur connue.

Les immeubles inscrits dans cette catégorie continuent à être évalués selon le modèle de la juste valeur.

Le classement en "actifs destinés à être cédés" doit répondre aux critères cumulatifs suivants :

- une disponibilité de l'actif pour une cession immédiate dans son état actuel ;
- une vente hautement probable, formalisée par une information du Comité du Patrimoine, une décision du Directoire ou du Conseil de Surveillance et une offre d'achat.

Les immeubles pour lesquels un processus de vente a été engagé sont présentés sur une ligne distincte au bilan.

Au 31 décembre 2011, 4 immeubles, évalués à 5.6 millions d'euros, étaient destinés à la vente.

L'amortissement des immeubles d'exploitation évalués au coût amorti cesse à compter de la date du classement de ces immeubles en actifs destinés à la vente.

### **IMMEUBLES D'EXPLOITATION ET AUTRES IMMOBILISATIONS CORPORELLES (IAS 16)**

Les immeubles d'exploitation du groupe sont valorisés au coût historique diminué du cumul des amortissements et des éventuelles dépréciations.

Par ailleurs, les autres immobilisations corporelles correspondent aux matériels informatiques et aux mobiliers.

Les durées d'amortissement suivantes ont été retenues :

– Gros œuvre :	50 à 75 ans,
– Façades, étanchéité :	20 ans,
– Installations générales techniques (dont ascenseurs) :	15 à 20 ans,
– Agencements :	10 ans,
– Diagnostics amiante, plomb et énergétique :	5 à 9 ans,
– Mobilier, matériel de bureau et informatique :	3 à 10 ans.

### **IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (IAS 38) ET DEPRECIATIONS D'ACTIFS (IAS 36)**

Un actif incorporel est un élément non monétaire sans substance physique qui doit être à la fois identifiable et contrôlé par l'entreprise du fait d'événements passés et porteur d'avantages économiques futurs.

Un actif incorporel est identifiable s'il est séparable de l'entité acquise ou s'il résulte de droits légaux ou contractuels. Les immobilisations incorporelles dont la durée d'utilité est déterminable sont amorties selon le mode linéaire sur des périodes qui correspondent à leur durée d'utilité prévue.

Les durées d'amortissement suivantes ont ainsi été retenues :

- Concessions, brevets & droits : de 1 à 10 ans

La norme IAS 36 : « dépréciation d'actifs s'applique aux immobilisations incorporelles, corporelles, aux actifs financiers et aux goodwill non affectés.

A chaque date de clôture, le Groupe apprécie s'il existe un indice indiquant qu'un actif a pu perdre de la valeur. Si un indice de perte de valeur est identifié, une comparaison est effectuée entre la valeur recouvrable de l'actif et sa valeur nette comptable, une dépréciation peut alors être constatée.

Un indice de perte de valeur peut être, soit un changement dans l'environnement économique ou technique des actifs, soit une baisse de la valeur de marché de l'actif. Les expertises effectuées permettent d'apprécier les pertes de valeur éventuelles.

Les coûts liés à l'acquisition des licences de logiciels sont inscrits à l'actif sur la base des coûts encourus pour acquérir et pour mettre en service les logiciels concernés. Ces coûts sont amortis pour une durée d'utilité estimée des logiciels (entre trois à cinq ans).

#### **CREANCES DE LOCATION SIMPLE**

Les créances de location simple sont évaluées au coût amorti et font l'objet d'un test de dépréciation lorsqu'il existe un indice que l'actif a pu perdre de la valeur.

Une analyse individuelle est réalisée lors de chaque arrêté de compte afin d'apprécier au plus juste le risque de non recouvrement des créances et les provisions nécessaires.

#### **DISPONIBILITES ET VALEURS MOBILIERES**

Les valeurs mobilières de placement sont essentiellement constituées de sicav monétaires et figurent au bilan pour leur juste valeur. L'ensemble de ces valeurs mobilières de placement a été considéré comme des équivalents de trésorerie.

#### **ACTIONS PROPRES (IAS 32)**

Les actions propres détenues par le Groupe sont déduites des capitaux propres consolidés pour leur valeur d'acquisition.

La société détenait 315.992 actions propres au 31 décembre 2011. 200.000 actions propres ont été acquises au cours de l'exercice.

#### **DETTES FINANCIERES (IAS 32-39)**

Les dettes financières comprennent les emprunts et autres dettes porteuses d'intérêts. Ils sont comptabilisés au coût amorti selon la méthode du taux d'intérêt effectif.

Les frais d'émission des emprunts sont comptabilisés en norme IFRS en moins du nominal des emprunts. La part à moins d'un an des dettes financières est classée dans le poste des dettes financières courantes.

Dans le cadre des dettes financières issues de la comptabilisation des contrats de location financement, la dette financière constatée en contrepartie de l'immobilisation corporelle est initialement comptabilisée à la juste valeur du bien loué ou, si celle-ci est inférieure, à la valeur actualisée des paiements minimaux au titre de la location.

Les dépôts de garantie sont considérés comme des passifs à court terme et ne font l'objet d'aucune actualisation.

### **INSTRUMENTS DERIVES (IAS 39)**

La norme IAS 39 distingue deux types de couverture de taux d'intérêt :

- la couverture d'éléments inscrits au bilan dont la juste valeur fluctue en raison d'un risque de taux ("fair value hedge")
- la couverture d'un risque de variabilité des flux futurs ("cash-flow hedge") qui consiste à fixer les flux futurs d'un instrument financier à taux variable.

Certains instruments dérivés attachés à des financements spécifiques sont qualifiés d'instruments de couverture de flux futurs au sens de la réglementation comptable. Conformément à la norme IAS 39, seule la variation de juste valeur de la partie efficace de ces dérivés, mesurée par des tests d'efficacité prospectifs et rétrospectifs, est portée en capitaux propres. La variation de juste valeur de la part inefficace de la couverture est inscrite au compte de résultat.

Le groupe ANF Immobilier utilise des instruments financiers dérivés (swaps), de type cash flow hedge, pour couvrir son exposition au risque provenant de la fluctuation des flux futurs d'intérêts.

### **ACTUALISATION DES DIFFERES DE PAIEMENT**

Les dettes et créances à long terme du groupe sont actualisées lorsque l'impact est significatif.

- les dépôts de garantie reçus ne font pas l'objet d'actualisation étant donné le caractère non significatif de l'effet d'actualisation et l'absence d'un échéancier fiable d'actualisation ;
- les provisions de passif à long terme relevant de la norme IAS 37 sont actualisées sur la durée estimée des litiges qu'elles couvrent.

### **IMPOTS EXIGIBLES ET IMPOTS DIFFERES (IAS 12)**

**REGIME FISCAL SIIC**

L'option au régime SIIC entraîne l'exigibilité immédiate d'un impôt de sortie au taux réduit de 16,5% sur les plus values latentes relatives aux immeubles et aux titres de société de personnes non soumises à l'impôt sur les sociétés, en contrepartie d'une exonération d'impôt sur les sociétés. Cet impôt est entièrement payé au 31 décembre 2011.

**REGIME DE DROIT COMMUN ET IMPOTS DIFFERES**

Des impôts différés sont comptabilisés lorsqu'il existe des différences temporelles entre les valeurs comptables des actifs et passifs du bilan et leurs valeurs fiscales, pour celles donnant lieu à des résultats imposables au cours des périodes futures.

Un actif d'impôt différé est constaté en cas de pertes fiscales reportables dans l'hypothèse probable où l'entité concernée disposerait de bénéfices imposables futurs sur lesquels ces pertes fiscales pourraient être imputées. Les impôts différés actif et passif sont évalués selon la méthode du report variable au taux d'impôt dont l'application est présumée sur la période au cours de laquelle l'actif sera réalisé ou le passif réglé, sur la base des taux d'impôts et réglementations fiscales qui ont été adoptés ou le seront avant la date de clôture. L'évaluation des actifs et des passifs d'impôts différés doit refléter les conséquences fiscales qui résulteraient de la façon dont l'entreprise s'attend, à la clôture de l'exercice, à recouvrer ou à régler la valeur comptable de ses actifs et de ses passifs.

Les impôts exigibles et différés sont comptabilisés comme un produit ou une charge d'impôt dans le compte de résultat, excepté pour les impôts différés comptabilisés ou soldés lors de l'acquisition ou la cession d'une filiale ou d'une participation, les gains et pertes latents sur les actifs disponibles à la vente. Dans ces cas, les impôts différés correspondants sont imputés sur les capitaux propres.

Tous les immeubles détenus par ANF Immobilier ont été incorporés dans le périmètre du régime SIIC. L'activité locative d'ANF Immobilier est donc totalement exonérée d'IS et aucun impôt différé n'est constaté à ce titre.

**CONTRATS DE LOCATION (IAS 17)**

Selon la norme IAS 17, un contrat de location est un accord par lequel le bailleur transfère au preneur pour une période déterminée le droit d'utilisation d'un actif en échange d'un paiement ou d'une série de paiements. La norme IAS 17 distingue deux catégories de contrat de location :

- un contrat de location financement est un contrat de location ayant pour effet de transférer au preneur la quasi totalité des risques et avantages inhérents à la propriété d'un actif. Le transfert de propriété peut intervenir ou non, in fine. Du côté du preneur les actifs sont comptabilisés en immobilisations avec pour contrepartie une dette financière. L'actif est comptabilisé à la juste valeur de l'actif loué à la date de commencement du contrat ou si celle-ci est inférieure, à la valeur actualisée des paiements minimaux ;
- un contrat de location simple désigne tout contrat de location autre qu'un contrat de location financement.

**TRAITEMENT DES PALIERS ET DES FRANCHISES**

Les revenus locatifs provenant des contrats de location simple sont comptabilisés de façon linéaire sur toute la durée du contrat de location. Les paliers et franchises de loyers octroyés sont comptabilisés au moyen d'un étalement, en réduction ou en augmentation, sur les revenus locatifs de l'exercice. La période de référence retenue est la première période ferme du bail.

**DROITS D'ENTREE**

Les droits d'entrée perçus par le bailleur s'analysent comme des compléments de loyers. Le droit d'entrée fait partie du montant net échangé par le bailleur et le preneur dans le cadre d'un contrat de location. A ce titre, les périodes comptables pendant lesquelles ce montant net est comptabilisé ne doivent pas être affectées par la forme de l'accord et les échéances de paiement. Ces droits sont étalés sur la première période ferme du bail.

**INDEMNITES DE RESILIATION ET D'EVICITION**

Les indemnités de résiliation sont perçues des locataires lorsque ces derniers résilient le bail avant son échéance contractuelle. Ces indemnités sont rattachées à l'ancien contrat et sont comptabilisées en produits lors de l'exercice de leur constatation. Lorsque le bailleur résilie un bail en cours, il verse une indemnité d'éviction au locataire en place.

- remplacement d'un locataire : si le versement d'une indemnité d'éviction permet de modifier le niveau de performance de l'actif (augmentation du loyer, donc de la valeur de l'actif), cette dépense, selon IAS 16 révisée, peut être capitalisée dans le coût de l'actif sous réserve que cette augmentation de valeur soit confirmée par les expertises. Dans le cas contraire, cette dépense est passée en charge.
- rénovation d'un immeuble nécessitant le départ des locataires en place : si le versement d'indemnité d'éviction s'inscrit dans le cadre de travaux de rénovation lourde ou de reconstruction d'un immeuble pour lesquels il est impératif d'obtenir au préalable le départ des locataires, ce coût est considéré comme une dépense préliminaire incluse comme composant supplémentaire suite à l'opération de rénovation.

Nous avons procédé à une estimation de l'incidence de l'étalement des paliers, franchises et droits d'entrée identifiés dans la base locative en 2009, 2010 et 2011 conformément à la norme IAS 17. Le résultat donné par cette estimation étant non significatif, aucun retraitement n'a été comptabilisé dans les comptes 2009, 2010 et au 31 décembre 2011.

Les contrats de location résidentiels peuvent être résiliés à l'initiative du preneur à tout moment, avec un préavis de trois ou un mois. Les contrats de location portant sur des bureaux ou des commerces peuvent, pour la plupart, être résiliés à l'initiative du preneur tous les trois ans, avec un préavis de six mois. Les contrats de location conclus avec B&B et portant sur des hôtels ont une durée ferme de 12 ans arrivant à échéance en 2019.

## **AVANTAGES AU PERSONNEL (IAS 19)**

Pour les régimes à cotisations définies, les paiements du groupe sont constatés en charges de la période à laquelle ils sont liés.

Pour les régimes à prestations définies concernant les avantages postérieurs à l'emploi, les coûts des prestations sont estimés en utilisant la méthode des unités de crédit projetées.

Selon cette méthode, les droits à prestation sont affectés aux périodes de service en fonction de la formule d'acquisition des droits du régime, en prenant en compte un effet de linéarisation lorsque le rythme d'acquisition des droits n'est pas uniforme au cours des périodes de service ultérieures.

Les montants des paiements futurs correspondant aux avantages accordés aux salariés sont évalués sur la base d'hypothèse d'évolution des salaires, d'âge de départ, de mortalité, puis ramenés à leur valeur actuelle sur la base des taux d'intérêt des obligations à long terme des émetteurs de première catégorie. Les écarts actuariels de la période sont directement reconnus dans les capitaux propres consolidés.

Le groupe ANF Immobilier, a souscrit un régime à prestations définies. Les engagements de retraite relatifs à ce régime à prestations définies sont gérés par une compagnie d'assurance. Le montant comptabilisé en charges sur l'exercice 2011 s'élève à 165 milliers d'euros, il correspond à la prime versée à la compagnie d'assurance et couvre les engagements estimés au 31 décembre 2011.

## **PAIEMENT FONDE SUR DES ACTIONS (IFRS 2)**

La norme IFRS 2 impose de refléter dans le compte de résultat les effets de toute transaction impliquant un paiement en actions. Ainsi, tous les paiements en actions ou indexés sur actions doivent donner lieu à la comptabilisation d'une charge lorsque les biens ou les services rendus en contrepartie de ces paiements sont consommés. Aucune transaction impliquant le paiement en action n'est intervenue au cours de la période.

### **(a) Bons de souscription d'actions**

Lors de sa séance en date du 24 juillet 2006, en vertu de la délégation de compétence lui ayant été consentie par l'assemblée générale mixte des actionnaires du 12 mai 2006 dans sa 8ème résolution, le Directoire, agissant conformément à l'autorisation préalable qui lui a été donnée par le Conseil de Surveillance lors de sa séance en date du 22 juin 2006, a décidé l'émission de bons de souscription d'actions (BSA), au prix d'émission unitaire de 3,50 euros, au bénéfice des membres du Directoire ainsi qu'aux membres du personnel répondant aux critères définis par la résolution.

À l'issue de la période de souscription, ouverte du 26 juillet 2006 au 10 août 2006, 262 886 BSA ont été souscrits par douze bénéficiaires, pour un montant de 920 101 euros.

Au cours de l'exercice, 260 575 BSA ont été exercés, entraînant la création de 321 016 actions nouvelles. La durée d'exercice s'achevant le 10 novembre 2011, il n'y a plus de bon de souscription d'action restant à exercer.

**(b) plans d'options d'achat d'actions**

Agissant conformément aux autorisations consenties par l'Assemblée Générale, le Directoire a procédé à l'attribution d'options d'achat d'actions aux membres du Directoire ainsi qu'aux membres du personnel répondant aux critères définis par les résolutions de l'Assemblée Générale.

Afin de tenir compte de la distribution de réserves intervenue en application de la 2ème résolution de l'assemblée générale mixte du 17 mai 2011, le Directoire, en sa séance du 17 octobre 2011, a procédé à un ajustement des modalités d'exercice des plans options d'achat d'actions 2007 à 2010.

Les caractéristiques des plans d'options attribuées au cours des derniers exercices, modifiées par les ajustements, sont présentées ci-après :

caractéristiques des plans d'option	plan 2007	plan 2008	plan 2009	plan 2010	plan 2011
date de l'Assemblée Générale Extraordinaire	4-mai-05	14-mai-08	14-mai-08	14-mai-08	17-mai-11
date de décision du Directoire	17-déc.-07	19-déc.-08	14-déc.-09	15-déc.-10	22/12/2011
nombre total d'options attribuées	124 352	147 582	175 553	171 437	168 872
dont mandataires sociaux	98 111	116 217	145 078	137 597	135 542
dont 10 premiers attributaires salariés	26 241	30 789	28 257	30 450	30 840
nombre d'actions pouvant être achetées	124 352	147 582	175 553	171 437	168 872
dont mandataires sociaux	98 111	116 217	145 078	137 597	135 542
dont 10 premiers attributaires salariés	26 241	30 789	28 257	30 450	30 840
point de départ d'exercice des options	les options sont exerçables dès leur attribution définitive				
date d'expiration	17-déc.-17	19-déc.-18	14-déc.-19	15-déc.-20	22/12/2021
prix d'achat par action	38.05	24.86	28.86	30.34	27.54
modalités d'exercices	Acquisition définitive des options par tranches :				
1 <sup>er</sup> tiers à l'issue d'une période de 2 ans, soit	1 7-déc.-09	19-déc.-10	14-déc.-11	15-déc.-12	22/12/2013
2 <sup>e</sup> tiers à l'issue d'une période de 3 ans, soit	1 7-déc.-10	19-déc.-11	14-déc.-12	15-déc.-13	22/12/2014
3 <sup>e</sup> tiers à l'issue d'une période de 4 ans, soit	1 7-déc.-11	19-déc.-12	14-déc.-13	15-déc.-14	22/12/2015
exercice soumis à des conditions de performance	non	oui	oui	oui	oui
nombre d'actions achetées au 31 décembre 2011	0	0	0	0	0
nombre d'options annulées au 31 décembre 2011	0	0	0	0	0
nombre total d'options restant à lever	124 352	147 582	175 553	171 437	168 872

Il est précisé que dès lors que le bénéficiaire des options d'achat d'actions ne justifierait pas de quatre années d'ancienneté à la date d'expiration de l'une des périodes d'acquisition visées ci-dessus, les options correspondant à cette période d'acquisition ne seront définitivement acquises par le bénéficiaire qu'à compter du moment où ledit bénéficiaire justifiera de quatre années d'ancienneté au sein de la Société.

En conséquence, suite aux ajustements ci-dessus, le nombre d'actions sous option pour chaque bénéficiaire s'établit comme suit :

	Plan 2007	Plan 2008	Plan 2009	Plan 2010	Plan 2011
	Stock	Stock	Stock	Stock	Stock
	Options	Options	Options	Options	Options
Bruno Keller	65 502	71 403	88 595	86 561	85 269
Xavier de Lacoste Lareymondie	29 360	35 302	42 638	41 731	41 107
Brigitte Perinetti	3 249	4 007	4 431		
Ghislaine Seguin		5 505	9 414	9 305	9 166
Mandataires sociaux	98 111	116 217	145 078	137 597	135 542
Personnel	26 241	31 365	30 475	33 840	33 330
<b>Total</b>	<b>124 352</b>	<b>147 582</b>	<b>175 553</b>	<b>171 437</b>	<b>168 872</b>

\*

\*

\*

## **RESULTAT PAR ACTION (IAS 33)**

Le résultat par action non dilué correspond au résultat net part du Groupe de la période attribuable aux actions ordinaires rapporté au nombre moyen pondéré des actions en circulation au cours de la période. Le nombre moyen d'actions en circulation au cours de la période est le nombre d'actions ordinaires en circulation au début de la période, ajusté au nombre d'actions ordinaires rachetées ou émises au cours de la période.

Pour le calcul du résultat dilué par action, le nombre moyen d'actions en circulation est ajusté pour tenir compte de l'effet de dilution des instruments de capitaux propres émis par l'entreprise et susceptibles d'accroître le nombre d'actions en circulation.

## **GESTION DES RISQUES DE MARCHE**

### **LES RISQUES DE MARCHE**

La détention d'actifs immobiliers destinés à la location expose le Groupe au risque de fluctuation de la valeur des actifs immobiliers et des loyers. Toutefois, cette exposition est atténuée car :

- les actifs sont essentiellement détenus dans une perspective de long terme et valorisés dans les comptes pour leur juste valeur, même si cette dernière est déterminée sur la base d'estimations ;
- les loyers facturés sont issus d'engagements de location dont la durée et la dispersion sont susceptibles d'atténuer l'effet des fluctuations du marché locatif.

### **LE RISQUE DE CONTREPARTIE**

Bénéficiant d'un portefeuille de clients de plus de 500 entreprises locataires, d'une grande diversité sectorielle, et de 1 700 locataires individuels, le Groupe n'est pas exposé à des risques significatifs de concentration.

Une part importante des revenus locatifs d'ANF Immobilier provient des loyers versés par les enseignes du Groupe B&B. Seules de graves difficultés commerciales, opérationnelles ou financières du Groupe B&B entraîneraient l'incapacité pour ce dernier de payer ses loyers et seraient susceptibles d'avoir un effet défavorable significatif sur l'activité, les résultats, la situation financière ou les perspectives d'ANF Immobilier.

Les opérations financières, notamment de couverture du risque de taux, sont réalisées avec des institutions financières de premier plan.

**LE RISQUE DE LIQUIDITE**

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

**LE RISQUE DE TAUX D'INTERET**

Le groupe ANF Immobilier est exposé au risque de taux. La direction gère activement cette exposition au risque. Pour y faire face, le groupe a recours à un certain nombre d'instruments financiers dérivés. L'objectif est de réduire, là où cela semble approprié les fluctuations de flux de trésorerie suite à des variations de taux d'intérêts. Le groupe n'effectue aucune transaction financière présentant un risque qui ne peut être quantifié lors de sa conclusion.

A cet effet, le groupe ANF Immobilier a conclu 31 contrats de couverture de taux d'intérêt ayant pour objet d'échanger un taux variable Euribor 3 mois ou 1 mois, contre un taux fixe.

## INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES (en milliers d'euros)

### NOTE 1 – IMMOBILISATIONS

#### IMMOBILISATIONS INCORPORELLES, CORPORELLES ET IMMEUBLES D'EXPLOITATION

VALEURS BRUTES	Solde au 31/12/2009	Augmentation	Diminution	Solde au 31/12/2010	Augmentation	Diminution	Solde au 31/12/2011
Immobilisations incorporelles	1 071	63	0	1 134	128	0	1 262
Immeubles d'exploitation	1 561	1 648	0	3 209		-129	3 080
Mobilier, Mat. de bureau et Informatique	1 094	28	0	1 122	457	-67	1 512
<b>TOTAL</b>	<b>3 726</b>	<b>1 739</b>	<b>0</b>	<b>5 465</b>	<b>585</b>	<b>-196</b>	<b>5 854</b>

  

AMORTISSEMENTS	Solde au 31/12/2009	Augmentation	Diminution	Solde au 31/12/2010	Augmentation	Diminution	Solde au 31/12/2011
Immobilisations incorporelles	540	144	0	684	194	0	878
Immeubles d'exploitation	372	146	0	518	147	-125	540
Mobilier, Mat. de bureau et Informatique	774	95	0	869	113	-41	941
<b>TOTAL</b>	<b>1 686</b>	<b>385</b>	<b>0</b>	<b>2 071</b>	<b>454</b>	<b>-166</b>	<b>2 359</b>

  

<b>Valeurs nettes</b>	<b>2 040</b>	<b>1 354</b>	<b>0</b>	<b>3 394</b>	<b>131</b>	<b>-30</b>	<b>3 495</b>
-----------------------	--------------	--------------	----------	--------------	------------	------------	--------------

#### IMMEUBLES DE PLACEMENT

Valorisation du Patrimoine	Lyon	Marseille	Bordeaux	Hotels B&B	Solde au 31/12/2011
Immeubles de placement	455 629	667 914	5 089	512 860	1 641 492
Immeubles destinés à la vente	2 543	3 048			5 591
<b>Immeubles de placement et destinés à la vente</b>	<b>458 172</b>	<b>670 962</b>	<b>5 089</b>	<b>512 860</b>	<b>1 647 083</b>
Immeubles d'exploitation	803	2 324			3 127
<b>Valorisation du Patrimoine</b>	<b>458 975</b>	<b>673 286</b>	<b>5 089</b>	<b>512 860</b>	<b>1 650 210</b>

Immeubles de placement et destinés à la vente	Lyon	Marseille	Bordeaux	Hôtels B&B	Total
<b>Solde au 31/12/2009</b>	<b>416 467</b>	<b>608 870</b>	<b>0</b>	<b>476 423</b>	<b>1 501 760</b>
Investissements	18 617	34 892	0	11 347	64 856
Produit des cessions	-17 921	-15 552	0	0	-33 473
Variation de valeur	16 914	15 759	0	4 470	37 143
<b>Solde au 31/12/2010</b>	<b>434 077</b>	<b>643 969</b>	<b>0</b>	<b>492 240</b>	<b>1 570 286</b>
Investissements	24 925	42 556	5 089	751	73 321
Produit des cessions	-22 739	-18 761	0	0	-41 500
Variation de valeur	21 909	3 196	0	19 869	44 974
<b>Solde au 31/12/2011</b>	<b>458 172</b>	<b>670 960</b>	<b>5 089</b>	<b>512 860</b>	<b>1 647 081</b>

La variation de valeur comprend une plus-value de cession de 2.240 milliers d'euros et le résultat de variation de valeur des immeubles de 42.709 milliers d'euros.

Détail des investissements	Lyon	Marseille	Bordeaux	Hôtels B&B	Total
Acquisitions	676	0	0	4 609	5 285
Travaux	17 941	34 892	0	6 738	59 571
<b>Total 2009</b>	<b>18 617</b>	<b>34 892</b>	<b>0</b>	<b>11 347</b>	<b>64 856</b>
Acquisitions	8 342	0	5 089	445	13 876
Travaux	16 583	42 556	0	306	59 445
<b>Total 2010</b>	<b>24 925</b>	<b>42 556</b>	<b>5 089</b>	<b>751</b>	<b>73 321</b>

A l'exception des deux immeubles acquis en fin d'année à Lyon et à Bordeaux pour une valeur de 13 millions d'euros, le patrimoine de la société a été valorisé par les cabinets Jones Lang LaSalle et BNP Real Estate Expertise selon plusieurs approches différentes :

- la méthode de la capitalisation des revenus locatifs pour les patrimoines haussmanniens de Lyon et de Marseille,
- la méthode de l'approche par comparaison pour les patrimoines haussmanniens de Lyon et de Marseille,
- la méthode du bilan promoteur pour les terrains,
- la méthode par les revenus pour le patrimoine hôtelier.

o Approche par la capitalisation des revenus locatifs

Les experts ont retenu deux méthodologies différentes pour l'approche par capitalisation des revenus locatifs :

1) Les revenus locatifs actuels sont capitalisés jusqu'au terme du bail en vigueur. La capitalisation du loyer actuel jusqu'à la date de révision/terme est additionnée à la capitalisation à perpétuité du loyer de renouvellement. Cette dernière est actualisée à la date d'expertise en fonction de la date de commencement de la capitalisation à perpétuité. Eu égard à l'historique des changements locatifs, un ratio moyen a été retenu entre les "libérations" et les "renouvellements".

La prise en compte du loyer de marché peut être différée d'une période variable de vide locatif qui correspond à une éventuelle franchise de loyer, travaux de rénovation, durée de commercialisation... suite au départ du locataire en place.

2) Pour chaque lot valorisé, est renseigné un ratio locatif exprimé en €/m<sup>2</sup>/an permettant de calculer le loyer de marché annuel (Ratio x SUP).

Un « Loyer Considéré » est estimé et sert de base de calcul à la méthode par le revenu (loyer capitalisé). Il est déterminé en fonction de la nature du lot et de ses conditions d'occupation et est capitalisé à un taux de rendement proche du taux de marché, taux cependant qui intègre un potentiel de revalorisation, s'il y a lieu.

Les taux de rendement bas considérés intègrent le potentiel de revalorisation locative soit dans le cas du départ du locataire en place, ou dans le cadre d'un déplafonnement du loyer pour modification des facteurs locaux de commercialité.

Des taux de rendement différents par affectation et également différents entre les revenus locatifs actuels et les loyers de renouvellement ont été retenus. Les expertises tiennent également compte de dépenses nécessaires aux travaux d'entretien du patrimoine (rénovation des façades, cages d'escalier...).

L'évolution des taux de rendements retenus dans le cadre des expertises se détaille comme suit :

Taux de rendement	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009
<b>Lyon</b>			
Commerces	5.00% - 5.75%	5.10% - 6.00%	5.00% - 5.75%
Bureaux	6.00% - 6.75%	6.25% - 6.75%	6.00% - 6.75%
Logements (hors loi 48)	4.00% - 4.30%	4.25% - 4.65%	4.00% - 4.30%
<b>Marseille</b>			
Commerces	5.50% - 7.45%	5.50% - 7.35%	5.50% - 7.45%
Bureaux	6.25% - 7.50%	6.25% - 7.25%	6.25% - 7.50%
Logements (hors loi 48)	4.15% - 4.75%	4.25% - 5.15%	4.15% - 4.75%

○ Approche par comparaison :

Pour chaque lot valorisé est attribué un prix moyen par m<sup>2</sup> hors droits, libre, basé sur les exemples de transactions du marché portant sur des biens de même nature, s'agissant des lots à usage d'habitation.

Concernant l'immobilier d'entreprise et en particulier les locaux commerciaux (non déplafonnables), le ratio du prix moyen par m<sup>2</sup> est étroitement lié aux conditions d'occupation.

Pour chaque lot valorisé dans le patrimoine haussmannien sont ainsi exprimées, pour chacune des deux approches, une valeur après travaux, une valeur après travaux sur parties privatives, une valeur après travaux sur parties communes et une valeur en l'état.

La valeur arrêtée pour chaque lot, en l'état, correspond, sauf indication de l'expert, à la moyenne des deux approches. La valeur finale hors droits est convertie en valeur droits

inclus (application des droits à 6,20 % pour les immeubles anciens et à 1,80 % pour les immeubles neufs) permettant de faire apparaître le taux de rendement effectif de chaque lot (rapport entre le revenu brut constaté et la valeur droits inclus).

○ Méthode du Bilan Promoteur pour les terrains à re-développer :

Pour les terrains à bâtir, l'expert distingue ceux bénéficiant d'une autorisation administrative et/ou d'un projet établi et probable, de ceux ne faisant pas l'objet d'un projet défini clairement et dont l'étude est avancée.

Dans le premier cas, l'expert considère le projet dans le cadre d'une opération de promotion.

Pour les simples réserves foncières, il pratique une approche s'appuyant sur la valeur métrique du terrain à construire par référence au prix du marché.

○ Méthode par les revenus pour le patrimoine hôtelier :

Pour chaque actif, le loyer net a été capitalisé sur la base d'un taux de rendement pondéré spécifique à chaque hôtel en fonction de ses caractéristiques.

Il en résulte une valeur vénale du bien « droits inclus » (ou « acte en main ») détenu en pleine propriété.

Les taux de rendement, compris entre 5.65% et 6.87%, ont été définis en fonction de :

- la nature des droits à évaluer et le profil d'actif,
- du contexte de l'investissement notamment pour cette classe d'actifs,
- des caractéristiques de chaque actif au travers d'un taux de capitalisation représentatif de ses caractéristiques propres, en terme de localisation, site et niveau qualitatif.

### **Analyse de sensibilité**

La valeur vénale du patrimoine a été calculée en faisant varier les taux de rendement de 0,1 point sur les patrimoines haussmanniens et hôtelier.

La sensibilité de la valeur vénale du patrimoine évaluée selon la méthode des revenus est la suivante :

variation de taux	-0.20%	-0.10%	0.10%	0.20%
<b>Incidence sur la valeur</b>				
Patrimoine Haussmannien	4.96%	2.40%	-2.41%	-4.68%
Hôtels B&B	3.15%	1.56%	-1.49%	-3.00%

**ACTIFS FINANCIERS NON COURANTS**

Immobilisations financières	Solde au 31/12/2009	Augmentation	Diminution	Solde au 31/12/2010	Augmentation	Diminution	Solde au 31/12/2011
Contrat de Liquidité	903		0	-903	0	298	298
Autres prêts	114		14	-4	124	8	132
Dépôts & cautionnements	16		0	0	16		16
<b>Total Brut</b>	<b>1 033</b>		<b>14</b>	<b>-907</b>	<b>140</b>	<b>306</b>	<b>0</b>
Provisions sur le contrat de liquidité	-37			37	0	1	1
Provisions sur les autres prêts	0				0		0
Provisions sur les dépôts et cautionnements	-7				-7		-7
<b>Total Net</b>	<b>989</b>		<b>14</b>	<b>-870</b>	<b>133</b>	<b>307</b>	<b>0</b>

Il a été mis en place en 2005 un contrat de liquidité sur le titre ANF Immobilier. Ce contrat est géré par la banque Rothschild.

**NOTE 2 - ECHEANCES DES CREANCES**

En milliers d'euros	Montant 31/12/2011	A moins d'un an	De un à cinq ans	A plus de cinq ans
Créances clients et comptes rattachés	3 187	3 187		
Autres créances	5 973	5 973		
<b>TOTAL BRUT</b>	<b>9 160</b>	<b>9 160</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Provision	1 823	1 823		
<b>TOTAL NET</b>	<b>7 337</b>	<b>7 337</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

**NOTE 3 - ECHEANCES DES DETTES A LA FIN DE LA PERIODE**

En milliers d'euros	Montant 31/12/2011	A moins d'un an	De un à cinq ans	A plus de cinq ans
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	519 978	1 458	512 102	6 418
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés	7 697	7 697	0	0
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	3 282	3 282	0	0
Dettes fiscales et sociales	2 554	2 554	0	0
Dépôts de garantie locataires	4 154	4 154	0	0
Dettes diverses	678	678	0	0
<b>TOTAL</b>	<b>538 344</b>	<b>19 824</b>	<b>512 102</b>	<b>6 418</b>

**NOTE 4 – TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE**

En milliers d'euros	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009
OPCVM monétaires et valeurs mobilières de placement	36 082	27 820	27 649
Comptes courants bancaires	1 636	505	2 481
<b>Disponibilités et valeurs mobilières brut</b>	<b>37 718</b>	<b>28 325</b>	<b>30 130</b>
Découverts bancaires	0	-1 250	0
Intérêts bancaires à payer	-333	-186	-261
<b>Disponibilités et valeurs mobilières net</b>	<b>37 385</b>	<b>26 889</b>	<b>29 869</b>

**NOTE 5 - COMPTES DE REGULARISATION ACTIF**

Les charges constatées d'avance enregistrent des abonnements, des assurances, des crédits baux, des honoraires et diverses charges se rapportant à des périodes futures.

**NOTE 6 - COMPTES DE REGULARISATION PASSIF**

Les produits constatés d'avance enregistrent des loyers et des appels de charges se rapportant aux mois à venir, pour 325 milliers d'euros.

**NOTE 7 - PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES**

VALEURS BRUTES en milliers d'euros	Solde au 31/12/2009	Augmentation	Diminution	Solde au 31/12/2010	Augmentation	Diminution	Solde au 31/12/2011
Provision pour médaille du travail	48	0	-36	12	0	0	12
Provision pour mutuelle retraités	10	35	0	45	0	0	45
Autres provisions pour risques	43	165	0	208	228	-106	330
<b>TOTAL</b>	<b>101</b>	<b>200</b>	<b>-36</b>	<b>265</b>	<b>228</b>	<b>-106</b>	<b>387</b>
Passifs courants	43	165	0	208	228	-106	330
Passifs non courants	58	35	-36	57			57

Les reprises de provisions correspondent à des provisions consommées ou devenues sans objet.

**Les procédures en cours les plus significatives sont les suivantes :**

- 1) Directeur Général et Directeur Immobilier :

Des procédures sont actuellement en cours, par suite de la révocation et du licenciement en avril 2006, du Directeur Général et du Directeur Immobilier d'ANF Immobilier :

- les salariés licenciés ont saisi le Conseil des Prud'hommes de Paris de chefs de demande d'un montant de 3.4 millions d'euros pour l'ancien Directeur Général et de 1.0 million d'euros pour l'ancien directeur Immobilier.
- De même une action commerciale devant le Tribunal de commerce de Paris est dirigée contre ANF Immobilier par l'ancien directeur Général en qualité d'ancien mandataire social.
- Une instance, devant ce même tribunal, a également été engagée par un ancien fournisseur.

Avant l'introduction des ces procédures prud'hommales et commerciales, ANF Immobilier avait saisi le Juge d'Instruction de Marseille d'une plainte avec constitution de partie civile concernant des faits supposés commis par l'ancien fournisseur visé ci-dessus ainsi que par ses deux anciens Directeurs et d'autres intervenants.

L'instruction pénale est en cours et une commission rogatoire a été confiée à la Police Judiciaire de Marseille. L'ancien Directeur Général et l'ancien Directeur Immobilier d'ANF Immobilier ont été mis en examen et placés sous contrôle judiciaire. Il en est de même de l'ancien fournisseur qui a été placé plusieurs mois en détention provisoire.

La Chambre de l'Instruction de la Cour d'Appel d'Aix en Provence a rendu le 4 mars 2009, un arrêt confirmant la validité de la mise en examen de l'ancien Directeur Général d'ANF Immobilier et ainsi l'existence d'indices graves et concordants à son encontre d'avoir commis l'abus de biens sociaux reproché au préjudice d'ANF Immobilier.

Compte tenu du lien étroit entre le volet pénal et le volet social de ce dossier, le Conseil des Prud'hommes a fait droit à la demande de sursis à statuer.

## 2) Procédures TPH – Toti :

ANF Immobilier venant aux droits d'Eurazeo avait confié à Monsieur Philippe TOTI, entrepreneur individuel (TPH), la rénovation d'une partie de son patrimoine immobilier situé à Marseille.

Parallèlement à l'introduction de sa procédure pénale devant le juge d'instruction de Marseille, dirigée notamment contre l'ancien fournisseur pour recel et complicité, ANF Immobilier a pu constater que ce dernier ne mettait pas les moyens matériels et humains nécessaires pour respecter ses obligations contractuelles.

Un état d'abandon de chantiers a été constaté par huissier à la demande d'ANF Immobilier.

Le 19 juin 2006, ANF Immobilier suite cette constatation résiliait les marchés de travaux conclus avec l'ancien fournisseur.

Par ailleurs, le liquidateur de l'ancien fournisseur ainsi que ce dernier ont assigné ANF Immobilier devant le Tribunal de Commerce de Paris le 16 février 2007.

ANF a sollicité le sursis à statuer ou le renvoi de l'affaire au rôle dans l'attente de la décision définitive de la juridiction pénale (le Tribunal de Grande Instance de Marseille), saisie par une

plainte avec constitution de partie civile de la société ANF Immobilier pour des faits d'abus de biens sociaux et recel.

Par jugement du 26 novembre 2009, le Président du Tribunal de Commerce de Paris a prononcé le sursis à statuer dans l'attente de la décision pénale à intervenir.

Dès lors le Tribunal de Commerce de Paris ne sera appelé à examiner la recevabilité et le bien fondé de la demande de Monsieur TOTI et du liquidateur de la société TPH, qu'après qu'ait été rendue une décision pénale définitive sur les faits objet de la plainte ANF Immobilier.

### 3) Procédure en expropriation

Le 6 décembre 2011, l'Etablissement Public d'Aménagement d'Euroméditerranée a notifié à ANF Immobilier un mémoire en expropriation, portant sur un terrain de 2.366 m<sup>2</sup> situé à Marseille et proposé une indemnité de 1.450.600 euros.

ANF Immobilier a contesté cette offre d'indemnité pour expropriation.

Ces litiges n'ont pas fait l'objet de provisions dans les comptes de la Société.

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

## NOTE 8 – ACTIONS PROPRES

En milliers d'euros	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009
Actions inscrites en diminution des capitaux propres	10 697	4 281	4 261
Nombre d'actions	315 992	115 992	109 835
<b>NOMBRE TOTAL D'ACTIONS</b>	<b>27 774 794</b>	<b>27 453 778</b>	<b>26 070 846</b>
Auto-détention en %	1.14%	0.42%	0.42%

## NOTE 9 – INSTRUMENTS FINANCIERS

Le groupe ANF Immobilier est exposé au risque de taux. La direction gère activement cette exposition au risque. Pour y faire face, le groupe a recours à un certain nombre d'instruments financiers dérivés. L'objectif est de réduire là où cela semble approprié les fluctuations de flux de trésorerie suite à des variations de taux d'intérêts. Le groupe n'effectue aucune transaction financière présentant un risque qui ne peut être quantifié lors de sa conclusion.

La société ANF Immobilier s'est engagée à respecter les seuils de couverture suivants :

- Crédit Agricole CIB : 50 % de la dette couverte à taux fixe.
- Natixis : 80% de la dette couverte à taux fixe.
- Société Générale : 100 % de la dette couverte à taux fixe.

A cet effet, le groupe ANF Immobilier a conclu 31 contrats de couverture de taux d'intérêt pour objet d'échanger un taux variable Euribor 3 mois ou 1 mois, contre un taux fixe. Le tableau ci après détaille l'incidence des dérivés de taux sur les comptes consolidés d'ANF Immobilier :

Date d'effet	Date d'échéance	taux fixe payé	(en milliers d'euros)	Nominal	Justes valeurs actifs 31/12/2011	Justes valeurs passifs 31/12/2011	Variations de justes valeurs sur l'exercice	Impact résultat financier	Impact capitaux propres
24-juil.-06	24-juil.-12	3.9450%	Swap Euribor 3 mois / 3,945%	22 000	0	-338	539	0	539
15-déc.-06	15-déc.-12	3.9800%	Swap Euribor 3 mois / 3,980%	28 000	0	-781	656	-10	666
31-oct.-07	31-déc.-14	4.4625%	Swap Euribor 3 mois / 4,4625%	65 000	0	-6 456	-161	0	-161
11-avr.-08	31-mars-15	4.2775%	Swap Euribor 3 mois / 4,2775%	11 000	0	-1 097	-89	0	-89
20-août-07	30-juin-14	4.4550%	Swap Euribor 3 mois / 4,455%	18 000	0	-1 506	108	0	108
28-sept.-07	31-déc.-14	4.5450%	Swap Euribor 3 mois / 4,5450%	65 000	0	-6 640	-124	0	-124
31-oct.-07	30-déc.-14	4.3490%	Swap Euribor 3 mois / 4,3490%	14 000	0	-1 342	-49	23	-72
16-juin-08	31-déc.-14	4.8350%	Swap Euribor 3 mois / 4,8350%	6 700	0	-741	6	-6	11
4-août-08	30-juin-14	4.7200%	Swap Euribor 3 mois / 4,72%	10 000	0	-903	85	0	85
11-août-08	30-juin-14	4.5100%	Swap Euribor 3 mois / 4,51%	28 000	0	-2 383	182	0	182
11-août-08	30-juin-14	4.5100%	Swap Euribor 3 mois / 4,51%	10 000	0	-851	65	-2	67
8-oct.-08	30-juin-14	4.2000%	Swap Euribor 3 mois / 4,2%	9 500	0	-737	34	-3	37
10-oct.-08	30-juin-14	4.1000%	Swap Euribor 3 mois / 4,1%	12 800	0	-960	33	-15	49
14-nov.-08	30-juin-14	3.6000%	Swap Euribor 3 mois / 3,6%	5 700	0	-355	-12	-5	-7
24-déc.-08	30-juin-14	3.1900%	Swap Euribor 3 mois / 3,19%	6 350	0	-332	-38	0	-38
1-juil.-08	31-déc.-14	4.8075%	Swap Euribor 3 mois / 4,8075%	2 300	0	-253	1	-2	3
11-août-08	30-déc.-14	4.5090%	Swap Euribor 3 mois / 4,509%	28 000	0	-2 820	-59	-1	-58
11-août-08	30-déc.-14	4.5040%	Swap Euribor 3 mois / 4,504%	10 167	0	-1 022	-22	0	-22
6-oct.-08	31-déc.-14	4.3500%	Swap Euribor 3 mois / 4,35%	5 046	0	-486	-18	-2	-17
23-déc.-08	31-déc.-14	3.2500%	Swap Euribor 3 mois / 3,25%	5 821	0	-369	-81	-2	-79
6-févr.-09	31-déc.-14	2.9700%	Swap Euribor 1 mois / 2,97%	3 300	0	-180	-53	-3	-49
13-mars-09	30-juin-14	2.6800%	Swap Euribor 3 mois / 2,68%	11 700	0	-462	-127	-5	-121
26-juin-09	31-déc.-14	2.8800%	Swap Euribor 3 mois / 2,88%	11 435	0	-598	-197	-4	-193
4-janv.-10	30-juin-14	2.3580%	Swap Euribor 3 mois / 2,358%	23 900	0	-755	-333	-26	-307
4-janv.-10	31-déc.-14	2.4750%	Swap Euribor 3 mois / 2,475%	19 861	0	-798	-417	-21	-397
3-janv.-11	30-juin-14	2.5000%	Swap Euribor 3 mois / 2,50%	64 000	0	-2 251	-815	114	-929
17-déc.-12	30-juin-14	3.1590%	Swap Euribor 3 mois / 3,159%	50 000	0	-1 570	-1 118	0	-1 118
30-juin-14	30-juin-17	2.6030%	Swap Euribor 3 mois / 2,603%	40 000	0	-642	-642	-101	-541
30-juin-14	30-juin-16	2.4050%	Swap Euribor 3 mois / 2,405%	40 000	0	-436	-436	-55	-380
30-juin-14	30-juin-16	2.2400%	Swap Euribor 3 mois / 2,24%	20 000	0	-154	-154	-15	-139
30-juin-14	30-juin-18	2.5400%	Swap Euribor 3 mois / 2,55%	20 000	0	-231	-232	-48	-184
<b>Total dérivés éligibles à la comptabilité de couverture</b>				<b>667 579</b>	<b>0</b>	<b>-38 449</b>	<b>-3 468</b>	<b>-189</b>	<b>-3 278</b>

Les instruments financiers dérivés ont été valorisés par une actualisation des cash-flows futurs estimés sur la base de la courbe de taux au 30 décembre 2011.

## NOTE 10 – CLAUSES DE DEFAULT (« COVENANTS »)

Au titre de prêts et d'ouvertures de crédit, la société ANF Immobilier a pris certains engagements dont celui de respecter les Ratios Financiers suivants :

### Ratio ICR

Le Ratio ICR doit rester supérieur ou égal à deux (2) à compter de la première Date de Test et aussi longtemps que des sommes resteront dues au titre du Contrat.

Le Ratio ICR est calculé trimestriellement à chaque Date de Test, (i) pour les Ratios ICR arrêtés au 31 décembre de chaque année, sur la base des comptes sociaux (consolidés, le cas échéant, si l'Emprunteur est tenu d'établir des comptes consolidés) annuels certifiés ou (ii) pour les Ratios ICR arrêtés au 30 juin de chaque année, sur la base des comptes semestriels (consolidés, le cas échéant, si l'Emprunteur est tenu d'établir des comptes consolidés) non audités de l'Emprunteur ou (iii) pour les Ratios ICR arrêtés au 31 mars et au 30 septembre de chaque année, sur la base d'un arrêté comptable trimestriel provisoire.

"**Ratio ICR**" désigne, au titre d'une Période d'Intérêt, le rapport entre l'EBE et les Frais Financiers Nets.

### Ratio LTV

Le Ratio LTV doit rester inférieur ou égal à 50% (cinquante pour cent) à compter de la première Date de Test et aussi longtemps que des sommes resteront dues au titre du Contrat.

Le Ratio LTV sera calculé semestriellement à chaque Date de Test, sur la base des comptes annuels certifiés ou des comptes semestriels non audités.

"**Ratio LTV**" désigne le rapport entre les Dettes Financières Nettes et la Valeur d'Expertise du Patrimoine.

Pour l'emprunt souscrit auprès de Crédit Agricole CIB ce ratio est également calculé sur le patrimoine haussmannien excluant les murs des hôtels B&B.

	Norme de référence	Fréquence de test	Ratios au 31/12/2011	Ratios au 31/12/2010	Ratios au 31/12/2009
Ratio ICR (EBE/frais financiers nets)	minimum 2	trimestrielle	3.9	3.2	3.3
Ratio LTV (dettes financières nettes/valeur d'expertise du patrimoine)	maximum 50%	semestrielle	29.2%	29.2%	28.1%

Tous les engagements pris par ANF Immobilier au titre de ses contrats de prêt sont respectés.

## **NOTE 11 - ENGAGEMENTS HORS BILAN**

### **ENGAGEMENTS RECUS**

Les engagements hors bilan courants, reçus par ANF Immobilier, correspondent aux soldes de crédit non utilisés à la date de clôture et peuvent être résumés dans le tableau ci-dessous :

Engagements reçus (en milliers d'euros)	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009
Avals, cautions et garanties reçus	6 564	2 753	2 213
Autres engagements reçus	172 164	99 542	103 567
<b>Total</b>	<b>178 728</b>	<b>102 295</b>	<b>105 780</b>

Les principaux engagements sont les suivants :

- ANF Immobilier a contracté plusieurs crédits. A ce titre les ouvertures de crédit non encore utilisées s'élèvent à 164 millions d'euros.
- ANF Immobilier a obtenu de la société Groupe B&B Hôtels une caution solidaire pour garantie du paiement des loyers.

## ENGAGEMENTS DONNES

Les engagements hors bilan, courants, donnés par ANF Immobilier, peuvent être résumés dans le tableau ci-dessous :

Engagements donnés (en milliers d'euros)	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009
Nantissements, hypothèques et suretés réelles	261 568	263 132	254 876
Avals, cautions et garanties donnés	22 044	0	7 633
Promesses de vente	6 147		
Autres engagements donnés	6 267	9 007	11 244
<b>Total</b>	<b>296 026</b>	<b>272 139</b>	<b>273 753</b>

Les principaux engagements sont les suivants :

- En contrepartie de l'emprunt de 250 millions d'euros sur 7 ans accordé par un pool bancaire emmené par Crédit Agricole CIB, les garanties suivantes ont été données :
  - o Nantissement des comptes courants bancaires
  - o Cession « Dailly » des primes d'assurance des immeubles
- En contrepartie de l'emprunt de 213 millions d'euros sur 7 ans et de l'ouverture de crédit de 75 millions d'euros accordés par un pool bancaire emmené par Natixis, les garanties suivantes ont été données par la société ANF Immobilier :
  - o Sûretés hypothécaires sur les immeubles financés (privileges de prêteur de deniers et affectations hypothécaires).
  - o Cession Dailly des créances relatives à tout revenu d'ANF Immobilier afférent aux immeubles (notamment les loyers, les indemnités d'assurance « pertes de loyer », le contrat de couverture, les recours au titre des actes d'acquisition des immeubles).

Au titre des prêts de 250 millions d'euros, de 213 millions d'euros et de l'ouverture de crédit de 75 millions d'euros, la société ANF Immobilier s'est engagée à respecter les Ratios Financiers décrits en note 10.

Des cautions bancaires ont été données, à hauteur de 22 millions d'euros, en garantie du paiement du prix d'acquisition de l'immeuble Milky Way à Lyon et en garantie des paiements dus au titre du marché de travaux portant sur l'îlot 34 à Marseille.

## NOTE 12 – EVOLUTION DU CAPITAL SOCIAL ET DES CAPITAUX PROPRES

260.575 bons de souscription d'actions ont été exercés au cours de l'exercice 2011, créant ainsi 321.016 actions.

Selon l'article 6 des statuts, le capital social est fixé à vingt sept millions sept cent soixante quatorze mille sept cent quatre-vingt quatorze (27 774 794) euros. Il est divisé en vingt sept millions sept cent soixante quatorze mille sept cent quatre-vingt quatorze (27 774 794) actions de un euro, entièrement libérées, toutes de même catégorie.

## NOTE 13 – IMPOTS DIFFERES ACTIF ET PASSIF

Il n'y a aucun impôt différé actif ou passif.

## NOTE 14 – TABLEAU DES PARTES LIEES

En milliers d'euros	Eurazeo	SCCV 1-3 rue d'Hozier
Autres créances	10	641
Fournisseurs et comptes rattachés	1 400	
Autres Dettes	-	
Charges de personnel	1 143	
Autres frais de gestion	226	
Résultat des sociétés mises en équivalence		457

Les rémunérations versées aux membres du directoire sont présentées ci-dessous.

Des stocks options ont également été attribuées, elles sont détaillées dans la note « Paiement fondé sur des actions (IFRS2) ». Ces options ont été valorisées 1.94 € par option, selon la méthode binomiale, en tenant compte de leurs caractéristiques, notamment de leur durée de vie, d'un taux sans risque de 2,56% et d'une volatilité de l'action de 21%. Les options attribuées aux membres du directoire ont ainsi été évaluées à 263 milliers d'euros. Certains membres du Directoire bénéficient d'un régime de retraite complémentaire à prestations définies décrit dans la note « Avantages au personnel (IAS 19).

<b>Rémunérations versées aux membres du Directoire (€)</b>	<b>31/12/2011</b>
--	-------------------

**Bruno Keller (1)**

Rémunération fixe  
rémunération variable  
avantages en nature

**Xavier de Lacoste Lareymondie**

Rémunération fixe	247 200
rémunération variable	136 860
avantages en nature	4 002

**Ghislaine Seguin**

Rémunération fixe	154 500
rémunération variable	82 613
avantages en nature	1 107

(1) Bruno Keller, Président du Directoire est rémunéré uniquement au niveau d'Eurazeo

## NOTE 15 – DETAIL DU COMPTE DE RESULTAT ET INFORMATIONS SECTORIELLES

Le premier niveau d'information sectorielle est lié à l'activité dans la mesure où il est représentatif de la structure de gestion du groupe et se décline selon les secteurs d'activité suivants :

- Activité d'exploitations des immeubles haussmannien ;
- Activité d'exploitations des hôtels

Le deuxième niveau d'information à fournir se décline en zone géographique :

- Zone géographique de Lyon ;
- Zone géographique de Marseille.

En milliers d'euros	31/12/2011	Hôtels B&B	Total Patrimoine Haussmannien	Lyon	Marseille
Chiffre d'affaires : loyers	83 576	33 095	50 481	27 193	23 288
Autres produits d'exploitation	6 585	2 666	3 919	1 193	2 725
<b>TOTAL DES PRODUITS D'EXPLOITATION</b>	<b>90 161</b>	<b>35 761</b>	<b>54 400</b>	<b>28 386</b>	<b>26 013</b>
Charges sur immeubles	-10 112	-2 336	-7 776	-2 014	-5 762
Autres charges d'exploitation	-709		-709	-233	-476
<b>TOTAL DES CHARGES D'EXPLOITATION</b>	<b>-10 821</b>	<b>-2 336</b>	<b>-8 485</b>	<b>-2 248</b>	<b>-6 238</b>
<b>EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION DES IMMEUBLES</b>	<b>79 340</b>	<b>33 425</b>	<b>45 914</b>	<b>26 138</b>	<b>19 776</b>
Résultat de cession des actifs	2 240	0	2 240	1 156	1 084
<b>EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION DES IMMEUBLES APRES CESSIONS</b>	<b>81 579</b>	<b>33 425</b>	<b>48 154</b>	<b>27 294</b>	<b>20 860</b>
Charges de personnel	-7 941	-1 588	-6 353	-2 144	-4 209
Autres frais de gestion	-3 505	-839	-2 667	-899	-1 767
Autres produits et transferts de charges	1 754	351	1 404	474	930
Autres charges	-532	-13	-519	-181	-338
Amortissements	-454	-91	-363	-123	-241
Autres Provisions d'exploitations (net de reprises)	-224	-33	-191	33	-225
<b>RESULTAT OPERATIONNEL (AVANT VARIATION DE VALEUR DES IMMEUBLES)</b>	<b>70 677</b>	<b>31 213</b>	<b>39 464</b>	<b>24 454</b>	<b>15 010</b>
Variation de valeur des immeubles	42 709	19 869	22 840	20 728	2 112
<b>RESULTAT OPERATIONNEL (APRES VARIATION DE VALEUR DES IMMEUBLES)</b>	<b>113 386</b>	<b>51 082</b>	<b>62 304</b>	<b>45 182</b>	<b>17 122</b>
Frais financiers nets	-17 785	11 393	-29 178	-9 848	-19 330
Amortissements et provisions à caractère financier	-1	0	-1	0	0
Variation de valeur des instruments financiers	-189	-17	-172	-57	-115
Quote Part des sociétés mises en équivalence (en attente consolidation)	457	0	457	0	457
<b>RESULTAT AVANT IMPOT</b>	<b>95 868</b>	<b>62 457</b>	<b>33 410</b>	<b>35 277</b>	<b>-1 867</b>
Impôts courants	-55	-11	-44	-15	-29
Impôts différés	0	0	0		0
<b>RESULTAT NET CONSOLIDE</b>	<b>95 813</b>	<b>62 446</b>	<b>33 367</b>	<b>35 262</b>	<b>-1 896</b>

**NOTE 16 – RESULTAT PAR ACTION**

	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009
<b>(en milliers d'euros)</b>			
Résultat net pour le résultat de base par action	95 813	74 862	- 53 978
Résultat net pour le résultat dilué par action	95 813	74 862	- 53 978
Nombre d'actions ordinaires pour le résultat de base par action à la clôture*	27 458 802	27 337 786	27 268 333
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires pour le résultat de base par action*	27 387 175	27 300 388	26 548 802
Options de souscription d'actions pour le résultat dilué par action			
Nombre d'actions ordinaires dilué*	27 458 802	27 337 786	27 268 333
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires dilué*	27 387 175	27 300 388	26 548 802
<b>(en euros)</b>			
Résultat net par action	3.49	2.74	- 1.98
Résultat dilué par action	3.49	2.74	- 1.98
Résultat net pondéré par action	3.50	2.74	- 2.03
Résultat dilué pondéré par action	3.50	2.74	- 2.03

\* nombre d'actions en 2009 et en 2010 après prise en compte des actions gratuites (1 pour 20) attribuées en 2010

*Le nombre d'actions ne tient pas compte des actions d'auto contrôle*

**NOTE 17 – ACTIF NET PAR ACTION (ANR)**

L'ANR est calculé en comparant les capitaux propres consolidés de la société au nombre d'actions retraité des actions d'autocontrôle.

En milliers d'euros	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009
<b>Capital et Réserves consolidées</b>	<b>1 118 631</b>	<b>1 064 859</b>	<b>1 029 573</b>
Mise à la juste valeur des immeubles d'exploitation	587	447	1 833
<b>Actif Net Réévalué Triple Net</b>	<b>1 119 218</b>	<b>1 065 306</b>	<b>1 031 406</b>
Neutralisation de la mise à juste valeur des swaps	38 632	35 354	29 645
<b>Actif Net Réévalué</b>	<b>1 157 850</b>	<b>1 100 660</b>	<b>1 061 051</b>
Nombre total d'actions*	27 774 794	27 453 778	27 378 168
Actions propres	- 315 992	- 115 992	- 109 835
Actions hors auto contrôle	27 458 802	27 337 786	27 268 333
<b>ANR par action (euros)</b>	<b>42.2</b>	<b>40.3</b>	<b>38.9</b>
<b>ANR triple net par action (euros)</b>	<b>40.8</b>	<b>39.0</b>	<b>37.8</b>

\* corrigé de la distribution en 2010 d'une action gratuite pour vingt détenues.

**NOTE 18 – CASH FLOW PAR ACTION**

(en milliers d'euros)	31/12/2011	31/12/2010	Variations	31/12/2009	Variations
Résultat opérationnel avant variation de la juste valeur des immeubles	70 677	57 068		52 723	
Amortissements	454	386		333	
Résultat de cession des actifs	-2 240	-1 621		-2 150	
<b>Résultat opérationnel avant amortissements et résultat de cession</b>	<b>68 892</b>	<b>55 833</b>		<b>50 906</b>	
Annulation Impact IFRS2 (stock options, inscrit en frais de personnel)	666	722		847	
<b>EBITDA</b>	<b>69 558</b>	<b>56 555</b>	<b>23.0%</b>	<b>51 753</b>	<b>9.3%</b>
Frais financiers nets	-17 785	-17 641		-16 152	
<b>Cash-flow courant avant impôt</b>	<b>51 773</b>	<b>38 913</b>	<b>33.0%</b>	<b>35 601</b>	<b>9.3%</b>
Nombre moyen de titres dans l'exercice	27 387 175	27 300 388		26 548 802	
<b>Cash-flow courant par action</b>	<b>1.89</b>	<b>1.43</b>	<b>32.6%</b>	<b>1.34</b>	<b>6.3%</b>

Le nombre d'actions en 2010 et 2009 a été corrigé pour tenir compte de l'attribution en 2010 d'une action gratuite pour 20 détenues.

Le résultat opérationnel comprend un rappel de loyer sur exercices antérieurs facturé à la société Le Printemps, pour un montant de 7.829 milliers d'euros.

Retraité de cet élément à caractère non récurrent, l'Ebitda s'établit à 61.729 milliers d'euros, en progression de 9.2% et le cash flow courant à 43.944 milliers d'euros (1.60 € par action), augmentant de 12.9% par rapport à 2010.

**NOTE 19 – PREUVE D'IMPOT**

(en milliers d'euros)	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009
Impôts courants	-55	0	-1 902
Impôts différés	0	-0	-0
<b>TOTAL</b>	<b>-55</b>	<b>-0</b>	<b>-1 902</b>
Résultat net part du Groupe	95 813	74 862	-53 978
Correction IS/CVAE	55	0	1 902
<b>Résultat avant impôt</b>	<b>95 868</b>	<b>74 863</b>	<b>-52 075</b>
Résultat du secteur SIIC (exonéré)	53 159	39 340	37 043
Résultat juste valeur sur secteur SIIC	42 709	35 522	-89 478
Plus-values taxées à taux réduit	0	0	9 057
<b>BASE ASSUJETTIE</b>	<b>0</b>	<b>1</b>	<b>360</b>
Taux d'imposition en vigueur en France	34.43%	34.43%	34.43%
Taux réduit	19.63%	19.63%	19.63%
<b>Impôt théorique attendu</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1 902</b>
CVAE	55		
<b>CHARGE D'IMPÔT DE L'EXERCICE</b>	<b>55</b>	<b>0</b>	<b>1 902</b>

**NOTE 20 – EXPOSITION AU RISQUE DE TAUX**

(en milliers d'euros)	Solde 31/12/2011	remboursements < 1 an	Solde 31/12/2012	remboursements 1 à 5 ans	Solde 31/12/2016	remboursements au delà de 5 ans
<b>Dettes à taux fixe</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Emprunts bancaires	0	0	0	0	0	
Crédits-baux	0	0	0		0	
<b>Dettes à taux variable</b>	<b>519 978</b>	<b>-1 458</b>	<b>518 520</b>	<b>-512 102</b>	<b>6 418</b>	<b>-6 418</b>
Emprunts à taux variables et révisables	516 149	-589	515 560	-509 142	6 418	-6 418
Crédits-baux	3 496	-536	2 960	-2 960	0	
Découverts bancaires	0	0	0		0	
Intérêts courus	333	-333	0		0	
<b>Dettes brutes</b>	<b>519 978</b>	<b>-1 458</b>	<b>518 520</b>	<b>-512 102</b>	<b>6 418</b>	<b>-6 418</b>
<b>Trésorerie</b>	<b>37 718</b>	<b>-37 718</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Sicav et placements	36 082	-36 082	0		0	
Disponibilités	1 636	-1 636	0		0	
<b>DETTES NETTES</b>	<b>482 260</b>	<b>36 260</b>	<b>518 520</b>	<b>-512 102</b>	<b>6 418</b>	<b>-6 418</b>
à taux fixe	0	0	0	0	0	0
à taux variable	482 260	36 260	518 520	-512 102	6 418	-6 418
<b>Portefeuille des dérivés en vigueur au 31 décembre 2011</b>	<b>497 579</b>					
Swaps taux fixes contre taux variables	497 579					
<b>Portefeuille des dérivés à effet différé</b>	<b>170 000</b>					
Swaps taux fixes contre taux variables	170 000					
<b>Total portefeuille des dérivés</b>	<b>667 579</b>					

**NOTE 21 – RISQUE DE CREDIT**

(en millions d'euros)	31/12/2011		31/12/2010		31/12/2009	
	Limite de crédit	Solde tiré	Limite de crédit	Solde tiré	Limite de crédit	Solde tiré
Crédit Agricole CIB, BECM, Sté Générale, HSBC	250	250	250	211	250	186
BNP Paribas	80	0	0	0	0	0
Groupe Crédit Mutuel CIC	41	0	41	0	6	0
Groupe Crédit Agricole	25	0	10	0	0	0
Autres banques	18	0	6	5	6	1

**NOTE 22 – PERSONNEL**

Effectifs au 31 décembre 2011	Hommes	Femmes	Total
Cadres	19	10	29
Non cadres	7	16	23
<b>Total</b>	<b>26</b>	<b>26</b>	<b>52</b>