

Rapport financier semestriel

Au 30 juin 2012



SOMMAIRE

I	RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL AU 30 JUIN 2012	1
	Rapport d'activité	2
	Transactions avec les parties liées	4
	Déclarations des dirigeants	4
II	ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS AU 30 JUIN 2012	5
	État consolidé de la situation financière	6
	Compte de résultat consolidé	8
	Résultat global consolidé	8
	Tableau de variation des capitaux propres	9
	Tableau de flux de trésorerie	10
	Notes annexes aux comptes consolidés	11
III	RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION FINANCIÈRE SEMESTRIELLE	41
IV	EXPOSITION AUX RISQUES	43
	Risques liés à l'activité de la Société	44
	Risques de marché	48
	Risques liés à la Société	51
	Risques liés aux actifs du groupe B&B	51

RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL AU 30 JUIN 2012

RAPPORT D'ACTIVITÉ	2	TRANSACTIONS AVEC LES PARTIES LIÉES	4
Exploitation	2		
Développement	2		
Cessions	2		
Évaluation du patrimoine	3	DÉCLARATIONS DES DIRIGEANTS	4
Endettement	3		
Perspectives	3		

Rapport d'activité

Exploitation

Les loyers consolidés sont en progression de 5,6 % à périmètre constant et s'élèvent à 38,5 millions d'euros. Ils se composent de 21,6 millions d'euros sur le patrimoine de centre-ville et de 16,9 millions d'euros sur le patrimoine hôtelier. Lors de l'exercice précédent, ANF Immobilier avait perçu un montant de 7,8 millions d'euros de loyer non récurrents liés au rattrapage du bail Printemps. À périmètre constant, et en retraçant l'impact du rappel de loyer facturé au Printemps sur les exercices antérieurs, les loyers du patrimoine de centre-ville progressent de 7,8 %.

- À Lyon, l'activité locative des commerces est restée très dynamique rue de la République. La demande est restée soutenue à des références prime entre 2 000 et 2 600 euros/m² UP. L'activité en bureaux s'est également maintenue avec des références des loyers de l'ordre de 260 euros/m². En habitation, la commercialisation des nouveaux logements issus du projet mansardes a permis de mettre sur le marché une nouvelle offre d'appartements d'exception situés en plein cœur de la rue de la République et au dernier étage des immeubles. À périmètre constant, les loyers perçus par ANF Immobilier à Lyon progressent de 12,2 % avec une hausse marquée dans le commerce de 12,6 %.
- À Marseille, des nouveaux baux ont été signés en commerces dans le premier tronçon de la rue de la République, en particulier avec les enseignes Daily Monop, Naturalia, Osiris ou encore Brioche Dorée. Pour ses surfaces de bureaux, de nouveaux loyers prime ont été actés entre 180 et 200 euros/m² HT HC. À périmètre constant, les loyers perçus par ANF Immobilier à Marseille progressent de 4,5 % avec une hausse marquée dans les bureaux de 8,9 %.

Les autres produits et les charges refacturées s'élèvent à 3,6 millions d'euros au 30 juin 2012, dont 2,2 millions d'euros sur le patrimoine de centre-ville. Les charges sur immeubles sont restées stables à 5,1 millions d'euros. Les coûts de gestion et autres charges et produits s'élèvent à 6,6 millions d'euros contre 5,5 millions d'euros au 30 juin 2011.

Le résultat opérationnel avant variation de la juste valeur s'établit à 30,6 millions d'euros, décomposé en 15,5 millions d'euros sur le patrimoine hôtelier et 15,1 millions d'euros sur le patrimoine de centre-ville.

La variation de valeur du patrimoine est négative et s'élève à 3,6 millions d'euros décomposés en une variation négative de 0,7 million d'euros sur le patrimoine de centre-ville et 2,8 sur les hôtels.

Les coûts liés au financement de l'activité hôtelière de 5,2 millions d'euros et de 3,6 millions d'euros pour l'activité de centre-ville, donnent une charge financière nette de 8,8 millions d'euros au titre du premier semestre 2012.

L'EBITDA s'élève à 30,8 millions d'euros, après déduction des frais financiers nets, le cash-flow courant est de 21,8 millions d'euros. Retraité de l'impact du rattrapage des loyers du Printemps, l'EBITDA et le cash-flow courant sont stables.

Le résultat net consolidé ressort ainsi à 18,0 millions d'euros contre 50,1 millions d'euros au 30 juin 2011.

Développement

La Société a poursuivi ses investissements dans la rénovation de son patrimoine et le développement de projets à Lyon et à Marseille. Le montant total investi à ce titre pour le semestre est de 46,0 millions d'euros. Par ailleurs, 8,5 millions d'euros investis dans le cadre du nouveau projet de développement sur le site de la SNCM à Marseille. Le financement de ces investissements a été réalisé pour partie au moyen de crédits bancaires pour un total de 37,5 millions d'euros.

Cessions

ANF Immobilier a poursuivi son programme d'arbitrage d'actifs et a vendu au cours du semestre pour un montant total de 8,3 millions d'euros.

En juin 2012 un consortium formé de Foncière des Murs et de la Française REM a transmis à ANF Immobilier une offre indicative portant sur le portefeuille d'hôtels B&B. Sur la base de cette offre ANF Immobilier a accepté d'entrer en négociations exclusives avec ce consortium. Au 30 juin 2012, il a été décidé de valoriser le portefeuille B&B à la valeur proposée dans l'offre indicative, soit 512,1 millions d'euros.

Fin août le consortium formé par la Française AM et Foncière des Murs a adressé à ANF Immobilier une nouvelle offre valorisant le portefeuille B&B à 505.6 millions d'euros. La transaction portant sur la vente des hôtels B&B reste suspendue à la signature d'un accord cadre et est soumise à diverses conditions suspensives, notamment de financement.

Sur la base de cette dernière offre, en cas de réalisation de la transaction, les incidences comptables et financières au second semestre 2012 seraient les suivantes :

- la décote par rapport à la valeur enregistrée au 30 juin s'élèverait à 6.5 millions d'euros ;
- les frais liés à la transaction représenteraient 4 millions d'euros ;
- tous les hôtels B&B seraient vendus à l'exception de 7 hôtels qui sont conservés ;
- la dette affectée au patrimoine B&B s'élève à 249 millions d'euros, elle serait remboursée à hauteur de 225 millions d'euros le jour de la transaction ;
- la juste valeur des instruments financiers couvrant la dette ainsi remboursée, qui a antérieurement été constatée directement dans les capitaux propres en application de la norme IAS 39, serait reclassée dans le compte de résultat. La juste valeur de ces instruments financiers est estimée à la date prévue de la transaction à -17.8 millions d'euros.

ANF Immobilier a reçu fin juillet une offre indicative de la société Grosvenor portant sur une partie du patrimoine de Lyon : cette offre porte sur un périmètre qui comprend l'ensemble du patrimoine lyonnais, à l'exception des projets TAT et Milky Way et de trois autres immeubles, elle valorise ce patrimoine à 313.1 millions d'euros au 31 décembre 2011.

Cette offre indicative a été soumise au Conseil de Surveillance d'ANF Immobilier du 27 août 2012, qui a autorisé le Directoire à mener des négociations exclusives avec la société Grosvenor.

Cette transaction reste suspendue à la finalisation d'un audit par Grosvenor, à la signature d'un accord cadre et aux diverses conditions suspensives d'usage.

L'offre, portant sur des ensembles immobiliers de 357.7 millions d'euros de valeur d'actifs et qui n'est pas assortie de conditions de financement, fait ressortir une décote de 9.7% par rapport à la valeur d'expertise au 30 juin 2012, soit 34.6 millions d'euros.

Globalement les offres reçues sur les patrimoines de Lyon et de B&B, s'élèvent à plus de 820 millions d'euros et font ressortir une décote de 5.0% par rapport aux valeurs d'expertises.

Évaluation du patrimoine

La valeur du patrimoine d'ANF Immobilier s'élève à 1 684,9 millions d'euros au 30 juin 2012. Le marché immobilier est resté stable, et marque toujours un intérêt pour les actifs prime, notamment commerciaux. Le patrimoine d'ANF Immobilier a profité de cette tendance, les taux de rendement estimés par les experts immobiliers sont globalement restés stables pour les immeubles de centre-ville et le taux de capitalisation moyen pour les hôtels B&B est de 6,54 %. La variation de valeur des immeubles constatée sur le premier semestre est en légère baisse de 3,1 millions d'euros par rapport aux valeurs publiées au 31 décembre 2011.

L'actif net réévalué au 30 juin 2012 se monte à 41,2 euros/action. Il est en diminution par rapport à l'ANR au 31 décembre 2011 de 42,2 euros/action compte tenu de la distribution de dividende intervenue au premier semestre. L'ANR triple net s'établit 39,7 euros/action (40,8 euros/action au 31 décembre 2011).

Endettement

Avec un ratio d'endettement de 32,2 %, ANF Immobilier reste la foncière la moins endettée du secteur en France. Au 30 juin 2012, la dette nette d'ANF Immobilier se monte à 542,1 millions d'euros. En outre à la date de la publication des comptes semestriels, la Société dispose de 126,0 millions d'euros de crédits disponibles non tirés.

== Perspectives

Les processus de cessions en cours des murs d'hôtels de B&B et du patrimoine lyonnais vont se poursuivre avec entre autre la finalisation des audits par les acquéreurs et la signature d'accords cadres. Les ventes pourraient se réaliser avant la fin de l'année.

À Marseille, la réduction de la vacance en habitation devrait s'améliorer grâce à la mise en location au second semestre d'appartements étudiants. L'attractivité commerciale de la partie basse de la Rue de la République devrait se confirmer avec une hausse de la fréquentation, déjà constatée. Par ailleurs, la revalorisation locative du patrimoine lyonnais à potentiel va se poursuivre, en particulier sur l'ensemble TAT.

Les travaux de construction du projet Ilot 34, consistant en un ensemble de 26 000 m² situé dans la zone Euroméditerranée, se poursuivront. La livraison de la première tranche du programme Nautilus à Bordeaux devrait intervenir au mois de septembre 2012, conformément au calendrier prévu.

Si des accords étaient trouvés dans le cadre du processus de cessions en cours, ANF Immobilier entend se redéployer vers des programmes d'investissement à forte valeur ajoutée. En particulier, la société poursuivra les développements en cours à Marseille et à Lyon desquels elle attend une forte revalorisation locative à l'horizon 2016. Par ailleurs, les nouvelles ressources issues des deux ventes vont permettre à ANF Immobilier d'envisager un plan d'acquisition d'actifs de croissance, notamment pour la poursuite de sa politique de développement à Bordeaux.

Transactions avec les parties liées

La note 14 de l'annexe aux comptes semestriels rend compte des transactions avec les parties liées, spécifiques au semestre. ANF Immobilier n'a pas d'engagement financier au titre des parties liées autres que ceux indiqués dans cette présente annexe.

Déclarations des dirigeants

« À ma connaissance, les comptes consolidés arrêtés au 30 juin 2012 sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière ainsi que du résultat du groupe ANF Immobilier, et le rapport semestriel d'activité présente un tableau fidèle des informations mentionnées à l'article 222-6 du Règlement général de l'AMF. »

Bruno KELLER

Président du Directoire

ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS AU 30 JUIN 2012

ÉTAT CONSOLIDÉ DE LA SITUATION FINANCIÈRE	6	TABLEAU DE FLUX DE TRÉSORERIE	10
Bilan actif consolidé	6		
Bilan passif consolidé	7	NOTES ANNEXES AUX COMPTES CONSOLIDÉS	11
COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ	8	Événements significatifs du semestre	12
		Événements postérieurs à la clôture	13
		Changement de méthode	13
		Principes et méthodes de consolidation	13
RÉSULTAT GLOBAL CONSOLIDÉ	8	Gestion des risques de marché	22
		Informations complémentaires	23
TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES	9		

État consolidé de la situation financière

== Bilan actif consolidé

<i>(En milliers d'euros)</i>	Note	30/06/2012	31/12/2011	31/12/2010
Actifs non courants				
Immeubles de placement	1	1 667 748	1 641 492	1 534 423
Immeubles d'exploitation	1	2 475	2 540	2 691
Immobilisations incorporelles	1	353	384	450
Immobilisations corporelles	1	1 425	571	253
Actifs financiers non courants	1	8 981	440	132
Titres mis en équivalence		259	0	0
Total actifs non courants		1 681 241	1 645 428	1 537 949
Actifs courants				
Stocks et encours				
Clients et comptes rattachés	2	2 238	1 364	958
Autres créances	2	3 182	5 973	2 532
Charges constatées d'avance	5	323	63	134
Instruments financiers dérivés	9	0	0	0
Trésorerie et équivalents de trésorerie	4	15 787	37 718	28 325
Total actifs courants		21 530	45 119	31 949
Immeubles destinés à la vente	1	13 971	5 591	35 863
TOTAL ACTIFS		1 716 743	1 696 137	1 605 761

== Bilan passif consolidé

(En milliers d'euros)	Note	30/06/2012	31/12/2011	31/12/2010
Capitaux propres				
Capital	12	27 775	27 775	27 454
Primes d'émission, de fusion, d'apport		314 818	323 075	321 863
Actions propres	8	(11 978)	(10 697)	(4 281)
Réserve de couverture sur instruments financiers		(40 581)	(38 632)	(35 354)
Réserves sociales		272 567	286 497	304 334
Réserves consolidées		506 731	434 800	375 980
Résultat de l'exercice		17 956	95 813	74 863
Total capitaux propres part du Groupe		1 087 288	1 118 631	1 064 859
Intérêts minoritaires		0	0	0
Total capitaux propres		1 087 288	1 118 631	1 064 859
Passifs non courants				
Dettes financières	3	549 793	518 520	483 136
Provisions pour engagements de retraite	7	57	57	57
Total passifs non courants		549 850	518 577	483 193
Passifs courants				
Fournisseurs et comptes rattachés	3	19 226	10 979	9 259
Part à court terme des dettes financières	3	8 116	1 458	5 012
Instruments financiers dérivés	9	40 509	38 449	34 982
Dépôts de garantie	3	4 251	4 154	3 526
Provisions à court terme	7	177	330	208
Dettes fiscales et sociales	3	6 322	2 554	2 174
Autres dettes	3	687	678	2 071
Produits constatés d'avance	6	315	325	478
Total passifs courants		79 605	58 929	57 710
Passifs sur immeubles destinés à la vente		0	0	0
TOTAL PASSIFS		1 716 743	1 696 137	1 605 761

ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS AU 30 JUIN 2012

Compte de résultat consolidé

Compte de résultat consolidé

(En milliers d'euros)	30/06/2012	30/06/2011	30/06/2010
Chiffre d'affaires : loyers	38 491	45 240	34 004
Autres produits d'exploitation	3 643	3 420	3 299
Total des produits d'exploitation	42 134	48 661	37 303
Charges sur immeubles	(5 062)	(5 020)	(5 006)
Autres charges d'exploitation	(321)	(339)	(345)
Total des charges d'exploitation	(5 383)	(5 360)	(5 350)
Excédent brut d'exploitation des immeubles	36 751	43 301	31 952
Résultat de cession des actifs	453	779	(62)
Excédent brut d'exploitation des immeubles après cessions	37 204	44 080	31 890
Charges de personnel	(5 018)	(4 340)	(4 009)
Autres frais de gestion	(1 933)	(1 711)	(1 740)
Autres produits et transferts de charges	885	814	869
Autres charges	(267)	(350)	(20)
Amortissements	(227)	(211)	(189)
Autres provisions d'exploitation (net de reprises)	(80)	295	(15)
Résultat opérationnel (avant variation de valeur des immeubles)	30 565	38 578	26 787
Variation de valeur des immeubles	(3 550)	19 785	9 550
Résultat opérationnel (après variation de valeur des immeubles)	27 015	58 363	36 337
Frais financiers nets	(8 841)	(8 785)	(8 544)
Amortissements et provisions à caractère financier	1	0	0
Variation de valeur des instruments financiers	(111)	50	(132)
Quote-part des sociétés mises en équivalence	19	518	(95)
Résultat avant impôt	18 083	50 146	27 567
Impôts courants	(127)	(35)	(3)
Impôts différés	0	0	0
Résultat net consolidé	17 956	50 111	27 564
Dont intérêts minoritaires	0	0	0
Dont résultat net part du Groupe	17 956	50 111	27 564
Résultat net consolidé part du Groupe par action	0,65	1,83	1,01
Résultat net consolidé dilué part du Groupe par action	0,65	1,83	1,01

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

Résultat global consolidé

(En milliers d'euros)	30/06/2012	30/06/2011	30/06/2010
Résultat net consolidé	17 956	50 111	27 564
Impact des instruments financiers	(1 949)	10 009	(14 651)
Total des gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres	(1 949)	10 009	(14 651)
Résultat global consolidé	16 007	60 120	12 913
Dont intérêts minoritaires	0	0	0
Dont résultat net part du Groupe	16 007	60 120	12 913

Tableau de variation des capitaux propres

Évolution des capitaux propres	Capital	Primes d'émission	Actions propres	Réserves consolidées	Réserves sociales	Réserves sur instruments financiers	Résultat consolidé	Total
Capitaux propres 31 décembre 2011	27 775	323 075	(10 697)	434 800	286 497	(38 632)	95 813	1 118 631
Affectation de résultat	0	0	0	71 668	24 145	0	(95 813)	0
Dividendes	0	(8 257)	0	0	(38 075)	0	0	(46 332)
Dividendes en action	0	0	0	0	0	0	0	0
Augmentation de capital	0	0	0	0	0	0	0	0
Actions propres	0	0	(1 281)	0	0	0	0	(1 281)
Variation de la juste valeur des instruments financiers de couverture	0	0	0	0	0	(1 949)	0	(1 949)
Stock-options, BSA, actions gratuites	0	0	0	262	0	0	0	262
Autres régularisations	0	0	0	1	0	0	0	1
Résultat de l'exercice (hors imputation sur réserves)	0	0	0	0	0	0	17 956	17 956
Capitaux propres 30 juin 2012	27 775	314 818	(11 978)	506 731	272 567	(40 581)	17 956	1 087 288

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

Tableau de flux de trésorerie

<i>(En milliers d'euros)</i>	30/06/2012	31/12/2011	31/12/2010
Flux de trésorerie liés à l'activité			
Résultat net	17 956	95 813	74 863
Dotation aux amortissements et provisions	73	577	513
Plus et moins-value de cessions	(453)	(2 240)	(1 621)
Variation de valeur sur les immeubles	3 550	(42 709)	(35 523)
Variation de valeur des instruments financiers	111	189	3
Charges et produits calculés liés aux stock-options et assimilés	262	666	722
Charge d'impôt	0	0	0
Marge brute d'autofinancement	21 500	52 297	38 958
<i>Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité</i>			
Créances d'exploitation	(661)	(1 449)	4 315
Dettes d'exploitation hors dettes option SIIC	2 811	277	(10)
Flux de trésorerie liés à l'activité	23 650	51 125	43 263
Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissements			
Acquisitions d'immobilisations	(35 600)	(75 258)	(69 984)
Cessions d'immeubles	8 500	41 437	37 055
Paiement de l' <i>exit tax</i>	0	0	(14 112)
Variation des immobilisations financières	(8 799)	(306)	893
Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissements	(35 899)	(34 127)	(46 148)
Flux de trésorerie liés aux opérations de financements			
Dividendes versés	(46 332)	(42 123)	(34 599)
Incidences des variations de capital	0	9 103	0
Achat actions propres	(1 281)	(6 416)	(20)
Souscription d'emprunts et dettes financières	37 500	39 927	37 888
Remboursements des emprunts et dettes financières	(2 531)	(6 993)	(3 366)
Flux de trésorerie liés aux opérations de financements	(12 644)	(6 502)	(97)
Variation de trésorerie	(24 893)	10 496	(2 981)
Trésorerie d'ouverture	37 385	26 889	29 869
Trésorerie de clôture	12 492	37 385	26 889

Notes annexes aux comptes consolidés

Sommaire détaillé

ÉVÉNEMENTS SIGNIFICATIFS DU SEMESTRE	12	GESTION DES RISQUES DE MARCHÉ	22
Négociations exclusives en vue de la vente du portefeuille d'hôtels B&B	12	Les risques de marché	22
Investissements et cessions	12	Le risque de contrepartie	22
Exploitation	12	Le risque de liquidité	22
Évaluation du patrimoine	12	Le risque de taux d'intérêt	22
Financement	12	INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES	23
ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA CLÔTURE	13	Note 1 Immobilisations	23
CHANGEMENT DE MÉTHODE	13	Note 2 Échéances des créances	26
PRINCIPES ET MÉTHODES DE CONSOLIDATION	13	Note 3 Échéances des dettes à la fin de la période	27
Référentiel	13	Note 4 Trésorerie et équivalents de trésorerie	27
Les nouvelles normes et interprétations applicables à compter du 1 ^{er} janvier 2011 et du 1 ^{er} janvier 2012	14	Note 5 Comptes de régularisation actif	27
Principes de consolidation	15	Note 6 Comptes de régularisation passif	27
Information sectorielle	15	Note 7 Provisions pour risques et charges	28
Patrimoine immobilier	16	Note 8 Actions propres	29
Créances de location simple	17	Note 9 Instruments financiers	30
Disponibilités et valeurs mobilières	17	Note 10 Clauses de défaut (covenants)	32
Actions propres (IAS 32)	18	Note 11 Engagements hors bilan	33
Dettes financières (IAS 32-39)	18	note 12 Évolution du capital social et des capitaux propres	34
Instruments dérivés (IAS 39)	18	note 13 Impôts différés actif et passif	34
Actualisation des différés de paiement	18	Note 14 Tableau des parties liées	34
Impôts exigibles et impôts différés (IAS 12)	18	note 15 Détail du compte de résultat et informations sectorielles	35
Contrats de location (IAS 17)	19	note 16 Résultat par action	36
Avantages au personnel (IAS 19)	20	Note 17 Actif net par action (ANR)	36
Paiement fondé sur des actions (IFRS 2)	20	Note 18 Cash-flow par action	37
Résultat par action (IAS 33)	21	note 19 Preuve d'impôt	37
		Note 20 Exposition au risque de taux	38
		note 21 Risque de crédit	39
		Note 22 Personnel	39

Événements significatifs du semestre

Négociations exclusives en vue de la vente du portefeuille d'hôtels B&B

En juin 2012 un consortium formé de Foncière des Murs et de la Française REM a transmis à ANF Immobilier une offre indicative portant sur le portefeuille d'hôtels B&B. Sur la base de cette offre ANF Immobilier a accepté d'entrer en négociations exclusives avec ce consortium.

À la date d'arrêté des comptes semestriels, ces négociations sont en cours et aucun engagement n'a été pris par les parties.

Au 30 juin 2012, il a été décidé de valoriser le portefeuille B&B à la valeur proposée dans l'offre indicative, soit 512,1 millions d'euros.

L'ensemble des conditions visées par la norme IFRS 5 n'étant pas remplies, les actifs sont maintenus en immeubles de placement.

Investissements et cessions

Les travaux et investissements réalisés sur le patrimoine de centre ville s'élèvent à 9,1 millions d'euros à Lyon et à 28,4 millions à Marseille.

En 2011, un immeuble de bureaux de 4.366 m² 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, 1,4 million d'euros ont été dépensés au premier semestre 2012 pour ce projet.

En 2011, ANF Immobilier a acquis à Bordeaux un ensemble immobilier à usage principal de bureaux de 13.000 m², 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. Au premier semestre 2012, 6,4 millions d'euros ont été dépensés au titre de cet investissement.

Les travaux sur le projet à usage mixte îlot 34 à Marseille se sont poursuivis, 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 5,8 millions d'euros. À Lyon, plusieurs appartements ont été cédés pour un montant total de 2,7 millions d'euros.

Ces cessions ont été réalisées à des prix supérieurs aux dernières valeurs d'expertise, dégageant une plus-value de 0,4 million d'euros.

Exploitation

Les loyers s'élèvent à 38,5 millions d'euros.

À périmètre constant et en retraçant l'impact du rappel de loyer sur les exercices antérieurs facturé au Printemps en 2011, les loyers progressent de 5,6 % par rapport à juin 2011, dont 7,8 % sur le patrimoine de centre ville.

L'EBITDA s'élève à 30,6 millions d'euros.

Après déduction des frais financiers nets, le cash-flow courant est de 21,8 millions d'euros.

En retraçant l'impact du rappel de loyer sur les exercices antérieurs facturé au Printemps en juin 2011, l'EBITDA du 1^{er} semestre 2011 s'établit à 30,5 millions d'euros et le cash-flow courant du 1^{er} semestre 2011 à 21,7 millions d'euros.

Évaluation du patrimoine

Le marché immobilier est resté stable, on constate toujours un intérêt marqué pour les actifs prime, notamment en commerces. Le patrimoine d'ANF Immobilier a profité de cette tendance, les taux de rendement estimés par les experts immobiliers n'ont pas évolué.

La variation de juste valeur des immeubles est légèrement négative, à - 3,5 millions d'euros.

Financement

Le montant des lignes de crédit non tirées s'élève 123 millions d'euros.

Le coût moyen de la dette est de 4,09 %. L'endettement brut s'élève à 558 millions d'euros, il n'y a pas d'échéance de remboursement significative avant juin 2014. Le ratio de LTV est resté contenu à 32,2 %.

Événements postérieurs à la clôture

Fin août le consortium formé par la Française AM et Foncière des Murs a adressé à ANF Immobilier une nouvelle offre valorisant le portefeuille B&B à 505.6 millions d'euros. La transaction portant sur la vente des hôtels B&B reste suspendue à la signature d'un accord cadre et est soumise à diverses conditions suspensives, notamment de financement.

Sur la base de cette dernière offre, en cas de réalisation de la transaction, les incidences comptables et financières au second semestre 2012 seraient les suivantes :

- la décote par rapport à la valeur enregistrée au 30 juin s'élèverait à 6.5 millions d'euros ;
- les frais liés à la transaction représenteraient 4 millions d'euros ;
- tous les hôtels B&B seraient vendus à l'exception de 7 hôtels qui sont conservés ;
- la dette affectée au patrimoine B&B s'élève à 249 millions d'euros, elle serait remboursée à hauteur de 225 millions d'euros le jour de la transaction ;
- la juste valeur des instruments financiers couvrant la dette ainsi remboursée, qui a antérieurement été constatée directement dans les capitaux propres en application de la norme IAS 39, serait reclassée dans le compte de résultat. La juste valeur de ces instruments financiers est estimée à la date prévue de la transaction à -17.8 millions d'euros.

ANF Immobilier a reçu fin juillet une offre indicative de la société Grosvenor portant sur une partie du patrimoine de Lyon : cette offre porte sur un périmètre qui comprend l'ensemble du patrimoine lyonnais, à l'exception des projets TAT et Milky Way et de trois autres immeubles, elle valorise ce patrimoine à 313.1 millions d'euros au 31 décembre 2011.

Cette offre indicative a été soumise au Conseil de Surveillance d'ANF Immobilier du 27 août 2012, qui a autorisé le Directoire à mener des négociations exclusives avec la société Grosvenor.

Cette transaction reste suspendue à la finalisation d'un audit par Grosvenor, à la signature d'un accord cadre et aux diverses conditions suspensives d'usage.

L'offre, portant sur des ensembles immobiliers de 357.7 millions d'euros de valeur d'actifs et qui n'est pas assortie de conditions de financement, fait ressortir une décote de 9.7% par rapport à la valeur d'expertise au 30 juin 2012, soit 34.6 millions d'euros.

Globalement les offres reçues sur les patrimoines de Lyon et de B&B, s'élèvent à plus de 820 millions d'euros et font ressortir une décote de 5.0% par rapport aux valeurs d'expertises.

Changement de méthode

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 2012 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 méthodes de consolidation

Référentiel

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 du semestre clos le 30 juin 2012 sont établis conformément au référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne.

Les comptes consolidés concernent la période du 1^{er} janvier 2012 au 30 juin 2012. Ils ont été arrêtés par le Directoire du 18 juillet 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^{er} janvier 2012.

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

ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS AU 30 JUIN 2012

Notes annexes aux comptes consolidés

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 interprétations applicables à compter du 1^{er} janvier 2011 et du 1^{er} janvier 2012

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^{er} 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 1^{er} 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 1^{er} 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 1^{er} 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.

Les normes et interprétations appliquées pour les comptes consolidés au 30 juin 2012 sont identiques à celles utilisées dans les comptes consolidés au 31 décembre 2011.

Les nouvelles normes, révisions et interprétations publiées d'application obligatoire à compter du 1^{er} janvier 2012 sont sans effet significatif sur les comptes consolidés au 30 juin 2012 :

- IFRS7, Informations à fournir dans le cadre de transferts d'actifs financiers, obligatoire à partir du 1^{er} juillet 2011, sans incidence 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 1^{er} janvier 2012. Il s'agit des normes et interprétations :

- IFRS 9, « instruments financiers », obligatoire à partir du 1^{er} janvier 2015, non encore adoptée par l'Union Européenne.
- amendement IAS12, « recouvrement des actifs sous-jacents », obligatoire à partir du 1^{er} janvier 2012, non encore adoptée par l'Union Européenne ;
- IFRS13, « évaluation à la juste valeur », obligatoire à partir du 1^{er} janvier 2013, non encore adoptée par l'Union Européenne ;
- IFRS10, « états financiers consolidés », obligatoire à partir du 1^{er} janvier 2013, non encore adoptée par l'Union Européenne ;
- IFRS11, « partenariats », obligatoire à partir du 1^{er} janvier 2013, non encore adoptée par l'Union Européenne ;
- IFRS12, « informations à fournir sur les participations dans d'autres entités », obligatoire à partir du 1^{er} janvier 2013, non encore adoptée par l'Union Européenne ;
- IAS27R, « états financiers individuels », obligatoire à partir du 1^{er} janvier 2013, non encore adoptée par l'Union Européenne ;
- IAS28R, « participations dans des entreprises associées et des co-entreprises », obligatoire à partir du 1^{er} janvier 2013, non encore adoptée par l'Union Européenne ;
- amendements IFRS 1, hyperinflation grave, applicable à partir du 1^{er} juillet 2011, non encore adoptés par l'Union Européenne ;
- amendements IAS 1, présentation des autres éléments de résultat global, applicable à partir du 1^{er} juillet 2012, adoptés par l'Union Européenne le 6 juin 2012 ;
- amendements IAS 19, avantages au personnel, applicables à partir du 1^{er} juillet 2013, adoptés par l'Union Européenne le 6 juin 2012 ;
- amendements IFRS 1, subventions publiques, application à partir du 1^{er} janvier 2013, non encore adoptés 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 ».

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.

Le 28 février 2012, ANF Immobilier a pris une participation de 35 % dans la société JDML, propriétaire d'un ensemble immobilier à Marseille. Cette société a été consolidée par mise en équivalence au 30 juin 2012.

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 de centre ville ;
- activité d'exploitation des hôtels.

Le deuxième niveau d'information à fournir se décline en zone géographique, il s'applique aux immeubles de centre ville 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 de centre ville) et répartition géographique du patrimoine de centre ville (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.

ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS AU 30 JUIN 2012

Notes annexes aux comptes consolidés

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 destinés à 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 ferme d'achat.

Les immeubles répondant à ces critères sont présentés sur une ligne distincte au bilan.

Au 30 juin 2012, 6 immeubles, évalués à 14 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 dépréciations 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.

À 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).

Créances 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.

Disponibilités et valeurs mobilières

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 359 539 actions propres au 30 juin 2012. 43 547 actions propres ont été acquises au cours de la période.

Dettes financières (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 dérivés (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 différés 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.

Impôts exigibles et impôts différés (IAS 12)

Régime 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 30 juin 2012.

Régime de droit commun et impôts différés

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'entrée

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. À 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.

Indemnités de résiliation et d'éviction

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 2010, 2011 et 2012 conformément à la norme IAS 17. Le résultat donné par cette estimation étant non significatif, aucun retraitement n'a été comptabilisé dans les comptes 2010, 2011 et au 30 juin 2012.

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. Une charge de 0,7 million d'euros a été comptabilisée au premier semestre 2012, elle couvre notamment les engagements estimés au 30 juin 2012.

ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS AU 30 JUIN 2012

Notes annexes aux comptes consolidés

Païement fondé 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.

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 2^e résolution de l'Assemblée Générale Mixte du 3 mai 2012, le Directoire, en sa séance du 21 mai 2012, a procédé à un ajustement des modalités d'exercice des plans options d'achat d'actions 2007 à 2011.

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	4/05/2005	14/05/2008	14/05/2008	14/05/2008	17/05/2011
Date de décision du Directoire	17/12/2007	19/12/2008	14/12/2009	15/12/2010	22/12/2011
Nombre total d'options attribuées	127 370	151 142	179 794	175 557	172 963
• Dont mandataires sociaux	100 489	119 019	148 580	140 895	138 820
• Dont 10 premiers attributaires salariés	26 881	31 533	28 942	31 188	31 591
Nombre d'actions pouvant être achetées	127 370	151 142	179 794	175 557	172 963
• Dont mandataires sociaux	100 489	119 019	148 580	140 895	138 820
• Dont 10 premiers attributaires salariés	26 881	31 533	28 942	31 188	31 591
Point de départ d'exercice des options	Les options sont exerçables dès leur attribution définitive				
Date d'expiration	17/12/2017	19/12/2018	14/12/2019	15/12/2020	22/12/2021
Prix d'achat par action	37,15	24,28	28,18	29,63	26,89
Modalités d'exercices	Acquisition définitive des options par tranches :				
1 ^{er} tiers à l'issue d'une période de 2 ans, soit	17/12/2009	19/12/2010	14/12/2011	15/12/2012	22/12/2013
2 ^e tiers à l'issue d'une période de 3 ans, soit	17/12/2010	19/12/2011	14/12/2012	15/12/2013	22/12/2014
3 ^e tiers à l'issue d'une période de 4 ans, soit	17/12/2011	19/12/2012	14/12/2013	15/12/2014	22/12/2015
Exercice soumis à des conditions de performance	non	oui	oui	oui	oui
Nombre d'actions achetées au 30 juin 2012	0	0	0	0	0
Nombre d'options annulées au 30 juin 2012	0	0	0	0	0
Nombre total d'options restant à lever	127 370	151 142	179 794	175 557	172 963

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.

ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS AU 30 JUIN 2012

Notes annexes aux comptes consolidés

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

	Plan 2007 Stock-options	Plan 2008 Stock-options	Plan 2009 Stock-options	Plan 2010 Stock-options	Plan 2011 Stock-options
Bruno Keller	67 089	73 124	90 733	88 636	87 331
Xavier de Lacoste Lareymondie	30 072	36 153	43 667	42 731	42 101
Brigitte Perinetti	3 328	4 104	4 538	0	0
Ghislaine Seguin	0	5 638	9 642	9 528	9 388
MANDATAIRES SOCIAUX	100 489	119 019	148 580	140 895	138 820
Personnel	26 881	32 123	31 214	34 662	34 143
TOTAL	127 370	151 142	179 794	175 557	172 963

Résultat 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 marché

Les risques de marché

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

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'intérêt

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.

À cet effet, le groupe ANF Immobilier a conclu 33 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 complémentaires (En milliers d'euros)

Note 1 Immobilisations

Immobilisations incorporelles, corporelles et immeubles d'exploitation

Valeurs brutes	Solde au 31/12/2010	Augmentation	Diminution	Solde au 31/12/2011	Augmentation	Diminution	Solde au 30/06/2012
Immobilisations incorporelles	1 134	128	0	1 262	57	0	1 319
Immeubles d'exploitation	3 209	0	(129)	3 080	0	0	3 080
Mobilier, mat. de bureau et informatique	1 122	457	(67)	1 512	922	(38)	2 396
TOTAL	5 465	585	(196)	5 854	979	(38)	6 795

Amortissements	Solde au 31/12/2010	Augmentation	Diminution	Solde au 31/12/2011	Augmentation	Diminution	Solde au 30/06/2012
Immobilisations incorporelles	684	194	0	878	88	0	966
Immeubles d'exploitation	518	147	(125)	540	65	0	605
Mobilier, mat. de bureau et informatique	869	113	(41)	941	68	(38)	971
TOTAL	2 071	454	(166)	2 359	221	(38)	2 542
VALEURS NETTES	3 394	131	(30)	3 495	758	0	4 253

Immeubles de placement

Valorisation du patrimoine	Lyon	Marseille	Bordeaux	Hôtels B&B	Solde au 30/06/2012
Immeubles de placement	466 165	677 903	11 536	512 144	1 667 748
Immeubles destinés à la vente	377	13 594	0	0	13 971
IMMEUBLES DE PLACEMENT ET DESTINÉS À LA VENTE	466 542	691 497	11 536	512 144	1 681 719
Immeubles d'exploitation	803	2 427			3 230
VALORISATION DU PATRIMOINE	467 345	693 924	11 536	512 144	1 684 949

ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS AU 30 JUIN 2012

Notes annexes aux comptes consolidés

Immeubles de placement et destinés à la vente	Lyon	Marseille	Bordeaux	Hôtels B&B	Total
Solde au 31/12/2010	434 077	643 969	0	492 240	1 570 286
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
Solde au 31/12/2011	458 172	670 960	5 089	512 860	1 647 081
Investissements	9 066	28 402	6 447	2 125	46 040
Produit des cessions	(2 674)	(5 797)	0	170	(8 301)
Variation de valeur	1 978	(2 067)	0	(3 011)	(3 100)
Solde au 30/06/2012	466 542	691 498	11 536	512 144	1 681 720

La variation de valeur comprend une plus-value de cession de 453 milliers d'euros et le résultat de variation de valeur des immeubles de - 3 550 milliers d'euros.

Détail des investissements	Lyon	Marseille	Bordeaux	Hôtels B&B	Total
Acquisitions	8 342	0	5 089	445	13 876
Travaux	16 583	42 556	0	306	59 445
Total 2011	24 925	42 556	5 089	751	73 321
Acquisitions	0	0	0	0	0
Travaux	9 066	28 402	6 447	2 125	46 040
Total 2012	9 066	28 402	6 447	2 125	46 040

À l'exception des deux immeubles acquis fin 2011 et en cours de construction à Lyon et à Bordeaux pour une valeur de 21,3 millions d'euros, le patrimoine de centre ville 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 de Lyon et de Marseille ;
- la méthode de l'approche par comparaison pour les patrimoines de Lyon et de Marseille ;
- la méthode du bilan promoteur pour les terrains ;
- la méthode par les revenus pour le patrimoine hôtelier.

Au 30 juin 2012, le patrimoine hôtelier a été valorisé au prix de l'offre indicative reçue du consortium Foncière des Murs-La Française REM.

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 euros/m²/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 déplaçonnement 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	30/06/2012	31/12/2011	31/12/2010
Lyon			
Commerces	5,00 % à 5,75 %	5,00 % à 5,75 %	5,10 % à 6,00 %
Bureaux	6,00 % à 6,75 %	6,00 % à 6,75 %	6,25 % à 6,75 %
Logements (hors loi 48)	4,00 % à 4,30 %	4,00 % à 4,30 %	4,25 % à 4,65 %
Marseille			
Commerces	5,50 % à 7,45 %	5,50 % à 7,45 %	5,50 % à 7,35 %
Bureaux	6,25 % à 7,50 %	6,25 % à 7,50 %	6,25 % à 7,25 %
Logements (hors loi 48)	4,15 % à 4,75 %	4,15 % à 4,75 %	4,25 % à 5,15 %

Approche par comparaison :

Pour chaque lot valorisé est attribué un prix moyen par m² 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 déplaçonnables), le ratio du prix moyen par m² est étroitement lié aux conditions d'occupation.

Pour chaque lot valorisé dans le patrimoine de centre ville 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.

ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS AU 30 JUIN 2012

Notes annexes aux comptes consolidés

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 de centre ville 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 %
<i>Incidence sur la valeur</i>				
Patrimoine de centre ville	4,23 %	2,07 %	- 1,99 %	- 3,90 %
Hôtels B&B	3,32 %	1,56 %	- 1,56 %	- 3,12 %

Actifs financiers non courants

Immobilisations financières	Solde au 31/12/2010	Augmentation	Diminution	Solde au 31/12/2011	Augmentation	Diminution	Solde au 30/06/2012
Contrat de Liquidité	0	298	0	298	0	(47)	251
Autres prêts	124	8	0	132	8 589	(2)	8 719
Dépôts & cautionnements	16	0	0	16	0	0	16
TOTAL BRUT	140	306	0	446	8 589	(49)	8 986
Provisions sur le contrat de liquidité	0	1	0	1	1	0	2
Provisions sur les autres prêts	0	0	0	0	0	0	0
Provisions sur les dépôts et cautionnements	(7)	0	0	(7)	0	0	(7)
TOTAL NET	133	307	0	440	8 590	(49)	8 981

Les apports en compte courant dans la société JDML se sont élevés à 8,6 millions d'euros.

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 Échéances des créances

(En milliers d'euros)	Montant 30/06/2012	À moins d'un an	De un à cinq ans	À plus de cinq ans
Créances clients et comptes rattachés	4 293	4 293		
Autres créances	3 182	3 182		
TOTAL BRUT	7 475	7 475	0	0
Provision	2 055	2 055		
TOTAL NET	5 420	5 420	0	0

Note 3 Échéances des dettes à la fin de la période

(En milliers d'euros)	Montant 30/06/2012	À moins d'un an	De un à cinq ans	À plus de cinq ans
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	557 910	8 116	523 693	26 100
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés	17 030	17 030	0	0
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	2 196	2 196	0	0
Dettes fiscales et sociales	6 322	6 322	0	0
Dépôts de garantie locataires	4 251	4 251	0	0
Dettes diverses	687	687	0	0
TOTAL	588 397	38 603	523 693	26 100

Note 4 Trésorerie et équivalents de trésorerie

(En milliers d'euros)	30/06/2012	31/12/2011	31/12/2010
OPCVM monétaires et valeurs mobilières de placement	14 921	36 082	27 820
Comptes courants bancaires	866	1 636	505
Disponibilités et valeurs mobilières brut	15 787	37 718	28 325
Découverts bancaires	(2 981)	0	(1 250)
Intérêts bancaires à payer	(314)	(333)	(186)
Disponibilités et valeurs mobilières net	12 492	37 385	26 889

Note 5 Comptes de régularisation 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 régularisation passif

Les produits constatés d'avance enregistrent des loyers et des appels de charges se rapportant aux mois à venir, pour 315 milliers d'euros.

Note 7 Provisions pour risques et charges

Valeurs brutes (En milliers d'euros)	Solde au 31/12/2010	Augmentation	Diminution	Solde au 31/12/2011	Augmentation	Diminution	Solde au 30/06/2012
Provision pour médaille du travail	12	0	0	12	0	0	12
Provision pour mutuelle retraités	45	0	0	45	0	0	45
Autres provisions pour risques	208	228	(106)	330	77	(230)	177
TOTAL	265	228	(106)	387	77	(230)	234
Passifs courants	208	228	(106)	330	77	(230)	177
Passifs non courants	57	0	0	57	0	0	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 de 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-dessous 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 à 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 Immobilier 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'Établissement Public d'Aménagement d'Euroméditerranée a notifié à ANF Immobilier un mémoire en expropriation, portant sur un terrain de 2 366 m² situé à Marseille et proposé une indemnité de 1 450 600 euros.

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

Par jugement du 14 juin 2012, le Tribunal Administratif de Marseille a fixé à la somme de 2 228 082 euros l'indemnité de dépossession revenant à ANF Immobilier au titre de l'expropriation dudit terrain. L'Établissement Public d'Aménagement Euroméditerranée a fait appel de cette décision devant la Cour d'appel d'Aix en Provence.

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

<i>(En milliers d'euros)</i>	30/06/2012	31/12/2011	31/12/2009
Actions inscrites en diminution des capitaux propres	11 978	10 697	4 281
Nombre d'actions	359 539	315 992	115 992
NOMBRE TOTAL D' ACTIONS	27 774 794	27 774 794	27 453 778
Autodétention en %	1,29 %	1,14 %	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. |

ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS AU 30 JUIN 2012

Notes annexes aux comptes consolidés

À cet effet, le groupe ANF Immobilier a conclu 33 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 actif 30/06/2012	Justes valeurs passif 30/06/2012	Variations de justes valeurs sur l'exercice	Impact résultat financier	Impact capitaux propres
24/07/2006	24/07/2012	3,9450 %	Swap Euribor 3 mois/3,945 %	22 000	0	(49)	289	0	289
15/12/2006	15/12/2012	3,9800 %	Swap Euribor 3 mois/3,980 %	28 000	0	(441)	340	0	340
31/10/2007	31/12/2014	4,4625 %	Swap Euribor 3 mois/4,4625 %	65 000	0	(6 241)	215	0	215
11/04/2008	31/03/2015	4,2775 %	Swap Euribor 3 mois/4,2775 %	11 000	0	(1 097)	0	0	0
20/08/2007	30/06/2014	4,4550 %	Swap Euribor 3 mois/4,455 %	18 000	0	(1 403)	103	0	103
28/09/2007	31/12/2014	4,5450 %	Swap Euribor 3 mois/4,5450 %	65 000	0	(6 394)	247	0	247
31/10/2007	30/12/2014	4,3490 %	Swap Euribor 3 mois/4,3490 %	14 000	0	(1 303)	39	(4)	43
16/06/2008	31/12/2014	4,8350 %	Swap Euribor 3 mois/4,8350 %	6 700	0	(707)	34	(3)	37
04/08/2008	30/06/2014	4,7200 %	Swap Euribor 3 mois/4,72 %	10 000	0	(833)	70	0	70
11/08/2008	30/06/2014	4,5100 %	Swap Euribor 3 mois/4,51 %	28 000	0	(2 215)	168	0	168
11/08/2008	30/06/2014	4,5100 %	Swap Euribor 3 mois/4,51 %	10 000	0	(791)	60	(1)	61
08/10/2008	30/06/2014	4,2000 %	Swap Euribor 3 mois/4,2 %	9 500	0	(694)	43	(8)	51
10/10/2008	30/06/2014	4,1000 %	Swap Euribor 3 mois/4,1 %	12 800	0	(909)	51	(8)	59
14/11/2008	30/06/2014	3,6000 %	Swap Euribor 3 mois/3,6 %	5 700	0	(346)	9	(2)	12
24/12/2008	30/06/2014	3,1900 %	Swap Euribor 3 mois/3,19 %	6 350	0	(335)	(2)	0	(2)
01/07/2008	31/12/2014	4,8075 %	Swap Euribor 3 mois/4,8075 %	2 300	0	(241)	12	(1)	13
11/08/2008	30/12/2014	4,5090 %	Swap Euribor 3 mois/4,509 %	28 000	0	(2 718)	102	0	102
11/08/2008	30/12/2014	4,5040 %	Swap Euribor 3 mois/4,504 %	10 167	0	(986)	37	0	37
06/10/2008	31/12/2014	4,3500 %	Swap Euribor 3 mois/4,35 %	5 046	0	(471)	15	(1)	15
23/12/2008	31/12/2014	3,2500 %	Swap Euribor 3 mois/3,25 %	5 821	0	(382)	(14)	(1)	(13)
06/02/2009	31/12/2014	2,9700 %	Swap Euribor 1 mois/2,97 %	3 300	0	(193)	(12)	(2)	(10)
13/03/2009	30/06/2014	2,6800 %	Swap Euribor 3 mois/2,68 %	11 700	0	(495)	(33)	(3)	(31)
26/06/2009	31/12/2014	2,8800 %	Swap Euribor 3 mois/2,88 %	11 435	0	(645)	(47)	(2)	(45)
04/01/2010	30/06/2014	2,3580 %	Swap Euribor 3 mois/2,358 %	23 900	0	(859)	(103)	(13)	(90)
04/01/2010	31/12/2014	2,4750 %	Swap Euribor 3 mois/2,475 %	19 861	0	(916)	(118)	(11)	(108)
03/01/2011	30/06/2014	2,5000 %	Swap Euribor 3 mois/2,50 %	64 000	0	(2 483)	(232)	0	(232)

ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS AU 30 JUIN 2012

Notes annexes aux comptes consolidés

Date d'effet	Date d'échéance	Taux fixe payé	(En milliers d'euros)	Nominal	Justes valeurs actif	Justes valeurs passif	Variations de justes valeurs sur l'exercice	Impact résultat financier	Impact capitaux propres
					30/06/2012	30/06/2012			
17/12/2012	30/06/2014	3,1590 %	Swap Euribor 3 mois/3,159 %	50 000	0	(1 998)	(428)	0	(428)
30/06/2014	30/06/2017	2,6030 %	Swap Euribor 3 mois/2,603 %	40 000	0	(1 424)	(782)	(3)	(779)
30/06/2014	30/06/2016	2,4050 %	Swap Euribor 3 mois/2,405 %	40 000	0	(988)	(553)	(1)	(551)
30/06/2014	30/06/2016	2,2400 %	Swap Euribor 3 mois/2,24 %	20 000	0	(429)	(275)	0	(274)
30/06/2014	30/06/2018	2,5400 %	Swap Euribor 3 mois/2,54 %	20 000	0	(743)	(511)	(1)	(510)
01/07/2014	30/06/2018	2,1800 %	Swap Euribor 3 mois/2,18 %	20 000	0	(462)	(462)	(45)	(416)
30/06/2014	30/06/2017	2,0000 %	Swap Euribor 3 mois/2,00 %	20 000	0	(322)	(322)	0	(322)
TOTAL DÉRIVÉS				707 579	0	(40 509)	(2 060)	(111)	(1 949)

Les instruments financiers dérivés ont été valorisés par une actualisation des cash-flows futurs estimés sur la base de la courbe de taux au 29 juin 2012.

Note 10 Clauses de défaut (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 30/06/2012	Ratios au 31/12/2011	Ratios au 31/12/2010
Ratio ICR (EBE/frais financiers nets)	minimum 2	trimestrielle	3,4	3,9	3,2
Ratio LTV (dettes financières nettes/valeur d'expertise du patrimoine)	maximum 50 %	semestrielle	32,2 %	29,2 %	29,2 %

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

Note 11 Engagements hors bilan**Engagements reçus**

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)	30/06/2012	31/12/2011	31/12/2010
Avais, cautions et garanties reçus	7 572	6 564	2 753
Autres engagements reçus	131 437	172 164	99 542
TOTAL	139 009	178 728	102 295

Les principaux engagements sont les suivants :

- ANF Immobilier a contracté plusieurs crédits. À ce titre les ouvertures de crédit non encore utilisées s'élèvent à 123 millions d'euros ;
- ANF Immobilier a obtenu de la société groupe B&B Hotels une caution solidaire pour garantie du paiement des loyers.

Engagements donnés

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

Engagements donnés (en milliers d'euros)	30/06/2012	31/12/2011	31/12/2010
Nantissements, hypothèques et sûretés réelles	258 710	261 568	263 132
Avais, cautions et garanties donnés	22 044	22 044	0
Promesses de vente	23 067	6 147	0
Autres engagements donnés	5 962	6 267	9 007
TOTAL	309 783	296 026	272 139

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 :
 - nantissement des comptes courants bancaires,
 - 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 :
 - sûretés hypothécaires sur les immeubles financés (privilèges de prêteur de deniers et affectations hypothécaires),
 - 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.

ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS AU 30 JUIN 2012

Notes annexes aux comptes consolidés

note 12 Évolution du capital social et des capitaux propres

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.

Aucune évolution n'est intervenue sur le capital social au cours de la période.

note 13 Impôts différés actif et passif

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

Note 14 Tableau des parties liées

(En milliers d'euros)	Eurazeo	SCCV 1-3 rue d'Hozier	SAS JDML
Autres créances	7	293	8 590
Fournisseurs et comptes rattachés	202		
Frais financiers nets			84
Charges de personnel	118		
Autres frais de gestion	97		
Résultat des sociétés mises en équivalence	-	(40)	58

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

Rémunérations versées aux membres du Directoire (en euros)		30/06/2012
Bruno Keller	Rémunération fixe	142 615
	Rémunération variable	295 324
Xavier de Lacoste Lareymondie	Rémunération fixe	114 092
	Rémunération variable	149 663
Ghislaine Seguin	Rémunération fixe	71 308
	Rémunération variable	92 915

note 15 **Détail du compte de résultat 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 de centre ville ;
- 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.

<i>(En milliers d'euros)</i>	30/06/2012	Hôtels B&B	Total patrimoine de centre ville	Lyon	Marseille
Chiffre d'affaires : loyers	38 491	16 943	21 548	9 883	11 665
Autres produits d'exploitation	3 643	1 431	2 212	644	1 568
Total des produits d'exploitation	42 134	18 374	23 760	10 527	13 233
Charges sur immeubles	(5 062)	(1 261)	(3 801)	(1 033)	(2 768)
Autres charges d'exploitation	(321)		(321)	(56)	(265)
Total des charges d'exploitation	(5 383)	(1 261)	(4 122)	(1 090)	(3 032)
Excédent brut d'exploitation des immeubles	36 751	17 113	19 638	9 437	10 201
Résultat de cession des actifs	453	(170)	623	508	115
Excédent brut d'exploitation des immeubles après cessions	37 204	16 943	20 261	9 945	10 316
Charges de personnel	(5 018)	(1 004)	(4 014)	(1 355)	(2 660)
Autres frais de gestion	(1 933)	(524)	(1 408)	(475)	(934)
Autres produits et transferts de charges	885	177	708	239	469
Autres charges	(267)	(53)	(214)	(72)	(142)
Amortissements	(227)	(45)	(182)	(61)	(120)
Autres provisions d'exploitations (net de reprises)	(80)	(16)	(64)	(22)	(42)
Résultat opérationnel (avant variation de valeur des immeubles)	30 565	15 477	15 087	8 199	6 888
Variation de valeur des immeubles	(3 550)	(2 841)	(709)	1 470	(2 179)
Résultat opérationnel (après variation de valeur des immeubles)	27 015	12 636	14 378	9 669	4 709
Frais financiers nets	(8 841)	(5 257)	(3 584)	(1 210)	(2 374)
Amortissements et provisions à caractère financier	1	0	1	0	1
Variation de valeur des instruments financiers	(111)	(13)	(98)	(33)	(66)
Quote-part des sociétés mises en équivalence	19	0	19	0	19
Résultat avant impôt	18 083	7 367	10 716	8 427	2 288
Impôts courants	(127)	(25)	(101)	(34)	(67)
Impôts différés	0	0	0	0	0
Résultat net consolidé	17 956	7 341	10 614	8 393	2 221

ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS AU 30 JUIN 2012

Notes annexes aux comptes consolidés

note 16 Résultat par action

<i>(En milliers d'euros)</i>	30/06/2012	30/06/2011	30/06/2010
Résultat net pour le résultat de base par action	17 956	50 111	27 564
Résultat net pour le résultat dilué par action	17 956	50 111	27 564
Nombre d'actions ordinaires pour le résultat de base par action à la clôture*	27 415 255	27 509 694	27 337 786
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires pour le résultat de base par action*	27 428 008	27 327 262	27 278 841
Options de souscription d'actions pour le résultat dilué par action	0	0	0
Nombre d'actions ordinaires dilué*	27 415 255	27 509 694	27 337 786
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires dilué*	27 428 008	27 327 262	27 278 841
<i>(En euros)</i>			
Résultat net par action	0,65	1,82	1,01
Résultat dilué par action	0,65	1,82	1,01
Résultat net pondéré par action	0,65	1,83	1,01
Résultat dilué pondéré par action	0,65	1,83	1,01

* Nombre d'actions 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'autocontrôle.

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.

<i>(En milliers d'euros)</i>	30/06/2012	31/12/2011	31/12/2010
Capital et réserves consolidées	1 087 288	1 118 631	1 064 859
Mise à la juste valeur des immeubles d'exploitation	755	587	447
Actif Net Réévalué triple net	1 088 043	1 119 218	1 065 306
Neutralisation de la mise à juste valeur des swaps	40 581	38 632	35 354
Actif Net Réévalué	1 128 624	1 157 850	1 100 660
Nombre total d'actions*	27 774 794	27 774 794	27 453 778
Actions propres	(359 539)	(315 992)	(115 992)
Actions hors autocontrôle	27 415 255	27 458 802	27 337 786
ANR par action <i>(en euros)</i>	41,2	42,2	40,3
ANR triple net par action <i>(en euros)</i>	39,7	40,8	39,0

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

Note 18 Cash-flow par action

(En milliers d'euros)	30/06/2012	30/06/2011	Variations	30/06/2010	Variations
Résultat opérationnel avant variation de la juste valeur des immeubles	30 565	38 578		26 787	
Amortissements	227	211		189	
Résultat de cession des actifs	(453)	(779)		62	
Résultat opérationnel avant amortissements et résultat de cession	30 339	38 010		27 038	
Annulation Impact IFRS 2 (stock-options, inscrit en frais de personnel)	262	334		358	
EBITDA	30 601	38 344	- 20,2 %	27 396	40,0 %
Frais financiers nets	(8 841)	(8 785)		(8 544)	
Cash-flow courant avant impôt	21 760	29 559	- 26,4 %	18 852	56,8 %
Nombre moyen de titres dans l'exercice	27 428 008	27 327 262		27 278 841	
CASH-FLOW COURANT PAR ACTION	0,79	1,08	- 26,7 %	0,69	56,5 %

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

Le résultat opérationnel 2011 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 récurrent 2011 s'établit à 30 515 milliers d'euros et le cash-flow récurrent 2011 à 21 730 milliers d'euros (0,8 euro par action).

note 19 Preuve d'impôt

(En milliers d'euros)	30/06/2012	30/06/2011	31/12/2010
Impôts courants	(127)	(35)	(3)
Impôts différés	0	0	0
TOTAL	(127)	(35)	(3)
Résultat net part du Groupe	17 956	50 111	27 564
Correction IS/CVAE	127	35	3
Résultat avant impôt	18 083	50 146	27 567
Résultat du secteur SIIC (exonéré)	21 632	30 361	18 008
Résultat juste valeur sur secteur SIIC	(3 550)	19 785	9 550
Plus-values taxées à taux réduit	0	0	0
BASE ASSUJETTIE	0	0	9
Taux d'imposition en vigueur en France	34,43 %	34,43 %	34,43 %
Taux réduit	19,63 %	19,63 %	19,63 %
CVAE	127	35	0
Impôt théorique attendu	127	35	3
CHARGE D'IMPÔT DE L'EXERCICE	127	35	3

ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS AU 30 JUIN 2012

Notes annexes aux comptes consolidés

Note 20 Exposition au risque de taux

(En milliers d'euros)	Solde 30/06/2012	Remboursements < 1 an	Solde 30/06/2012	Remboursements 1 à 5 ans	Solde 30/06/2017	Remboursements au-delà de 5 ans
Dette à taux fixe	0	0	0	0	0	0
Emprunts bancaires	0	0	0	0	0	0
Crédits-baux	0	0	0	0	0	0
Dette à taux variable	557 910	(8 117)	549 793	(523 693)	26 100	(26 100)
Emprunts à taux variables et révisables	551 386	(1 654)	549 732	(523 632)	26 100	(26 100)
Crédits-baux	3 229	(3 168)	61	(61)	0	0
Découverts bancaires	2 981	(2 981)	0	0	0	0
Intérêts courus	314	(314)	0	0	0	0
Dette brute	557 910	(8 117)	549 793	(523 693)	26 100	(26 100)
Trésorerie	15 787	(15 787)	0	0	0	0
Sicav et placements	14 921	(14 921)	0	0	0	0
Disponibilités	866	(866)	0	0	0	0
DETTES NETTES	542 123	7 670	549 793	(523 693)	26 100	(26 100)
À taux fixe	0	0	0	0	0	0
À taux variable	542 123	7 670	549 793	(523 693)	26 100	(26 100)
Portefeuille des dérivés en vigueur au 31 décembre 2011	497 579					
Swaps taux fixes contre taux variables	497 579					
Portefeuille des dérivés à effet différé	210 000					
Swaps taux fixes contre taux variables	210 000					
Total portefeuille des dérivés	707 579					
Swaps taux fixes contre taux variables	707 579					
Caps et corridors	0					
Swaps taux variables contre taux fixes	0					

note 21 Risque de crédit

Contrepartie <i>(En millions d'euros)</i>	30/06/2012		31/12/2011		31/12/2010	
	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	250	250	211
BNP Paribas	80	0	80	0	0	0
Groupe Crédit Mutuel CIC	41	25	41	0	41	0
Groupe Crédit Agricole	25	15	25	0	10	0
Autres banques	18	0	18	0	6	5

Note 22 Personnel

Effectifs au 30 juin 2012	Hommes	Femmes	Total
Cadres	21	9	30
Non cadres	8	16	24
TOTAL	29	25	54



RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION FINANCIÈRE SEMESTRIELLE

I - Conclusion sur les comptes	42
II - Vérification spécifique	42

ANF Immobilier

32, rue de Monceau
75008 Paris

(Période du 1^{er} janvier 2012 au 30 juin 2012)

Aux Actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale et en application de l'article L. 451-1-2 III du Code monétaire et financier, nous avons procédé à :

- l'examen limité des comptes semestriels consolidés de la société ANF Immobilier, relatifs à la période du 1^{er} janvier 2012 au 30 juin 2012, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

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

I - Conclusion sur les comptes

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes d'exercice professionnel applicables en France.

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

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé d'anomalies significatives de nature à remettre en cause, au regard du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne, la régularité et la sincérité des comptes semestriels consolidés et l'image fidèle qu'ils donnent du patrimoine et de la situation financière à la fin du semestre ainsi que du résultat du semestre écoulé de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation.

Sans remettre en cause la conclusion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur la note de l'annexe « Evénements postérieurs à la clôture » qui expose les principales incidences comptables que pourraient avoir les offres d'achat reçues par votre société sur les hôtels B&B et une partie du patrimoine de Lyon si elles aboutissaient.

II - Vérification spécifique

Nous avons également procédé à la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité commentant les comptes semestriels consolidés sur lesquels a porté notre examen limité.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes semestriels consolidés.

Fait à Neuilly-sur-Seine et Courbevoie, le 28 août 2012

Les Commissaires aux comptes

PricewaterhouseCoopers Audit

Rémi Didier

Mazars

Guillaume Potel

EXPOSITION AUX RISQUES

RISQUES LIÉS À L'ACTIVITÉ DE LA SOCIÉTÉ	44	RISQUES LIÉS À LA SOCIÉTÉ	51
Risques liés au secteur d'activité de la Société	44	Risques liés à la structure de l'actionnariat de la Société	51
Risques liés à l'exploitation	45		
Risques liés aux actifs	46	RISQUES LIÉS AUX ACTIFS DU GROUPE B&B	51
RISQUES DE MARCHÉ	48	Risques liés à la dépendance vis-à-vis de l'activité du groupe B&B	51
Risques de taux d'intérêt	48		
Risques de liquidités – Capacité d'endettement	50		
Risque sur actions	50		
Risque de change	50		

EXPOSITION AUX RISQUES

Risques liés à l'activité de la Société

Ces risques sont, à la date d'enregistrement du présent rapport, ceux dont la réalisation est susceptible d'avoir un effet défavorable significatif sur la Société, son activité, sa situation, ses résultats ou le cours de ses actions et qui sont importants pour la prise de décision d'investissement. L'attention des investisseurs est attirée sur le fait que la liste des risques présentés ci-dessous n'est pas exhaustive et que d'autres risques, inconnus à la date d'enregistrement du présent rapport et qui sont susceptibles d'avoir un effet défavorable sur la Société, son activité, sa situation financière, ses résultats ou le cours de ses actions, peuvent exister.

Risques liés à l'activité de la Société

=== Risques liés au secteur d'activité de la Société

Risques liés à l'environnement économique et à l'évolution du marché de l'immobilier

Le patrimoine d'actifs immobiliers d'ANF Immobilier est principalement composé d'immeubles locatifs résidentiels et tertiaires situés à Lyon et à Marseille, ainsi que de murs d'hôtels situés en France. Compte tenu de la composition de ce patrimoine, l'évolution de la conjoncture économique française et l'évolution des marchés immobiliers régionaux de Marseille et Lyon pourraient avoir un impact négatif sur les revenus locatifs d'ANF Immobilier et ses résultats, la valeur de son patrimoine, sa politique d'investissement, sa situation financière et ses perspectives de développement.

L'évolution de l'environnement économique et du marché de l'immobilier peut également avoir une incidence à long terme sur le taux d'occupation et sur la capacité des locataires à payer leurs loyers et charges locatives.

La variation à la baisse de l'indice du coût de la construction (ICC) et de l'indice trimestriel des loyers commerciaux (ILC) pour les baux commerciaux ou de l'indice de référence des loyers (IRL) pour les baux d'habitation, sur lesquels sont indexés la plupart des loyers des baux d'ANF Immobilier, pourrait également peser sur les revenus locatifs.

Risques liés aux conditions de cession des actifs immobiliers

La valeur du portefeuille d'actifs immobiliers d'ANF Immobilier dépend de nombreux facteurs et notamment du niveau de l'offre et de la demande sur le marché immobilier. Or, après plusieurs années de conditions très favorables, les tensions sur le marché immobilier français se sont accrues au cours des derniers mois en parallèle de l'amplification de la crise financière, entraînant notamment une diminution du volume des transactions.

Dans ce contexte, ANF Immobilier pourrait ne pas être toujours en mesure de réaliser la cession de ses actifs immobiliers à un moment ou à des conditions de marché lui permettant de dégager les plus-values espérées. Ces conditions pourraient également inciter ou obliger ANF Immobilier à différer certaines cessions. Une telle situation, si elle devait perdurer, pourrait avoir un effet défavorable significatif sur la valeur du patrimoine d'ANF Immobilier, sa politique d'investissement, sa situation financière et ses perspectives de développement.

Risques liés au niveau des taux d'intérêt

Le niveau des taux d'intérêt influence la conjoncture économique générale et en particulier la croissance du PIB et l'inflation. Il a également une incidence sur la valorisation des actifs immobiliers, la capacité d'emprunt des acteurs économiques et plus marginalement sur l'évolution de l'ICC, de l'ILC et de l'IRL.

D'une manière générale, la valeur des actifs d'ANF Immobilier est influencée par le niveau des taux d'intérêt dans la mesure où la valorisation d'un actif dépend notamment de la capacité de son propriétaire à le revendre, capacité qui elle-même est dépendante des capacités de financement des acquéreurs et, par conséquent, de leur faculté à recourir à l'endettement.

En conséquence, une hausse des taux d'intérêt, en particulier si elle s'avérait significative, pourrait avoir un impact défavorable sur la valorisation du patrimoine d'ANF Immobilier.

Par ailleurs, la mise en œuvre de la stratégie de croissance d'ANF Immobilier pourrait nécessiter de recourir à l'endettement même si la Société n'exclut pas la possibilité d'avoir recours à ses fonds propres ou de les augmenter par appel au marché. Une hausse des taux d'intérêt entraînerait un renchérissement du coût de financement des investissements par recours à l'endettement et pourrait rendre plus coûteuse la mise en œuvre de sa stratégie de croissance.

Dans l'hypothèse où ANF Immobilier viendrait à financer ses futures acquisitions par recours à l'endettement, elle pourrait être plus sensible à de telles évolutions des taux d'intérêts (impact sur les charges financières des dettes bancaires ou obligataires). Dans ce contexte, afin de limiter la sensibilité des charges financières à l'évolution des taux d'intérêt, ANF Immobilier a pour politique le recours aux instruments de couverture qui lui semblent adaptés.

Risques liés à l'environnement concurrentiel

Dans la conduite de son développement par acquisition d'actifs immobiliers, ANF Immobilier peut être confrontée à une concurrence provenant d'acteurs dont certains disposent d'une surface financière supérieure et/ou d'un patrimoine plus important.

== Risques liés à l'exploitation

Risques liés à la réglementation des baux et à leur non-renouvellement

La législation française relative aux baux est relativement contraignante à l'égard du bailleur. Les stipulations contractuelles liées à la durée, à la résiliation, au renouvellement ou à l'indexation des loyers relatifs à ces baux sont d'ordre public et limitent notamment la flexibilité dont disposent les propriétaires d'augmenter les loyers pour les faire correspondre aux loyers du marché.

Il ne peut être exclu qu'à l'échéance de ces baux, ANF Immobilier soit confrontée à un contexte de marché différent et défavorable aux bailleurs ou, à des modifications de législation, de réglementation ou de jurisprudence imposant des restrictions nouvelles ou plus contraignantes en matière de revalorisation des loyers. Des modifications des règles applicables en matière de baux, notamment en matière de durée, d'indexation et de plafonnement des loyers, de calculs d'éventuelles indemnités d'éviction dues aux locataires pourraient avoir des conséquences négatives sur la valorisation du patrimoine, les résultats, l'activité ou la situation financière d'ANF Immobilier.

Risques liés au non-paiement des loyers

La quasi-totalité du chiffre d'affaires d'ANF Immobilier est générée par la location à des tiers de ses actifs immobiliers et la rentabilité de l'activité locative de la Société dépend de la solvabilité de ses locataires. Dès lors, les difficultés financières des locataires pourraient causer des retards de paiement, voire des défauts de paiement des loyers qui seraient susceptibles d'affecter les résultats d'ANF Immobilier. Dans ce contexte, ANF Immobilier a mis en place une veille hebdomadaire des encours clients et un suivi au cas par cas des éventuels impayés.

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

ANF Immobilier estime que la nature des risques couverts et le montant des garanties dont elle bénéficie sont conformes aux pratiques retenues dans son secteur d'activité.

Toutefois, ANF Immobilier pourrait être confrontée à un renchérissement du coût de ses polices d'assurance ou pourrait subir des pertes qui ne soient pas intégralement couvertes par les assurances souscrites. Par ailleurs, ANF Immobilier pourrait être confrontée, en raison par exemple de capacités limitées disponibles sur le marché de l'assurance, à des découverts d'assurance voire à une impossibilité de couvrir tout ou partie de certains risques. Le coût ou, en cas de sinistre, l'indisponibilité de couvertures d'assurance appropriées pourrait avoir des conséquences négatives sur la valorisation du patrimoine, les résultats, l'activité ou la situation financière d'ANF Immobilier.

Risques liés à la qualité des prestations et aux sous-traitants

ANF Immobilier fait appel à certains sous-traitants et fournisseurs dans le cadre des travaux d'entretien et/ou de rénovation. ANF Immobilier estime que la cessation d'activité ou de paiements de certains de ces sous-traitants ou fournisseurs ou la baisse de qualité de leurs prestations ou de leurs produits pourrait avoir un impact sur son activité, ses perspectives et sa notoriété. Néanmoins, en cas de rupture de ces contrats, ANF Immobilier estime qu'elle serait à même de retrouver rapidement des sous-traitants ou fournisseurs de qualité.

Risques liés à la commercialisation des actifs

ANF Immobilier assure, directement ou avec le recours à des tiers ayant la qualité d'agents immobiliers, la commercialisation des actifs immobiliers qu'elle détient ou qu'elle acquiert et en assume donc les risques de non-commercialisation. ANF Immobilier peut rencontrer des difficultés dans sa recherche de nouveaux locataires à un niveau de loyer satisfaisant. Les niveaux de loyer des actifs qu'elle détient pourraient donc se trouver affectés par la capacité à commercialiser les locaux qui seraient disponibles à la suite du départ des locataires existants. Cette vacance est susceptible d'avoir un impact sur la situation financière et les résultats de la Société.

EXPOSITION AUX RISQUES

Risques liés à l'activité de la Société

Risques liés aux systèmes d'information

Dans le cadre de son activité de gestion locative, ANF Immobilier et/ou ses prestataires utilisent un certain nombre de logiciels ou progiciels et gèrent plusieurs bases de données spécifiques. ANF Immobilier a mis en place des procédures de sécurité informatique sur les trois sites de Lyon, Marseille et Paris. Toutefois, si l'ensemble de ces outils et/ou systèmes d'informations devaient être détruits ou endommagés en même temps, pour une raison quelconque, l'activité d'ANF Immobilier pourrait s'en trouver perturbée et ainsi avoir un impact négatif sur les résultats de la Société et sa situation financière.

=== Risques liés aux actifs

Risques liés aux contraintes résultant du régime fiscal applicable aux sociétés d'investissements immobiliers cotées (SIIC), à un éventuel changement des modalités de ce statut ou encore à la perte du bénéfice de ce statut

La Société bénéficie du régime fiscal des sociétés d'investissements immobiliers cotées (le « régime SIIC ») prévu par les articles 208 C et suivants du Code général des impôts et à ce titre est exonérée d'impôt sur les sociétés sur les bénéfices provenant de la location ou sous-location d'immeubles et de certaines plus-values.

Le bénéfice de ce régime fiscal est subordonné au respect d'un certain nombre de conditions, parmi lesquelles l'obligation de distribuer une part importante des résultats exonérés et l'interdiction pour un actionnaire de détenir 60 % ou plus du capital et des droits de vote de la Société. Depuis le mois de décembre 2009, aucun actionnaire de la Société ne détient 60 % ou plus du capital et des droits de vote de celle-ci.

Par ailleurs, le non-respect de l'obligation de conservation pendant cinq ans des actifs que la Société a acquis ou pourra acquérir sous le régime de l'article 210 E du Code général des impôts serait sanctionné par une amende de 25 % de la valeur d'acquisition de l'actif pour lequel l'engagement de conservation n'a pas été respecté.

Enfin, le régime fiscal des SIIC prévoit que la Société sera redevable d'un impôt égal à 20 % du montant de certaines sommes distribuées à tout actionnaire autre qu'une personne physique qui détiendrait directement ou indirectement au moins 10 % du capital de la Société et ne serait pas soumis à l'impôt sur les sociétés ou à un impôt équivalent, sous réserve de certaines exceptions. En cas de distributions donnant lieu au paiement de ce prélèvement, l'article 24 des statuts de la Société prévoit toutefois un mécanisme de reversement à la Société faisant peser *in fine* la charge de ces éventuels prélèvements sur les actionnaires ayant bénéficié de ces distributions.

Risques liés à la réglementation applicable

Dans la conduite de ses activités de détention et de gestion d'actifs immobiliers tertiaires, ANF Immobilier est tenue de respecter, outre les règles fiscales inhérentes à son statut de SIIC, de nombreuses réglementations d'application spécifique ou générale régissant, entre autres, l'urbanisme, la construction de bâtiments, la santé publique, l'environnement, la sécurité et les baux commerciaux. Les lois et règlements relatifs à l'environnement et à la santé publique concernent notamment la détention ou l'utilisation d'installations susceptibles d'être une source de pollution (notamment installations classées), l'utilisation de substances ou matériaux toxiques dans les constructions, leur stockage et manipulation.

Toute modification substantielle de la réglementation applicable à l'activité d'ANF Immobilier pourrait la conduire à engager des dépenses supplémentaires susceptibles d'avoir un impact sur ses résultats d'exploitation ou ses perspectives de développement ou de croissance.

Par ailleurs, la mise en œuvre des projets d'investissements destinés à accroître le patrimoine d'ANF Immobilier nécessite des autorisations administratives dont l'obtention peut être difficile ou dont les conditions d'obtention peuvent faire l'objet d'un durcissement. De même, la réalisation des travaux peut être retardée en raison de la survenance d'événements liés à la typologie des sols, à la nécessité de procéder à des travaux de dépollution ou à des fouilles archéologiques. Ces contraintes peuvent affecter la stratégie d'acquisition d'ANF Immobilier et ses perspectives de développement ou de croissance.

Enfin, comme c'est habituellement le cas pour les propriétaires d'actifs immobiliers, ANF Immobilier ne peut garantir que tous ses locataires se conforment strictement à l'ensemble des réglementations qui leur sont applicables, et notamment en matière de santé publique, d'environnement, de sécurité, d'urbanisme et d'autorisation d'exploitation. Les conséquences de telles éventuelles irrégularités seraient susceptibles d'entraîner l'application de sanctions pour ANF Immobilier, en qualité de propriétaire, qui pourraient affecter ses résultats et sa situation financière.

Risques liés à la valorisation des actifs

Le portefeuille d'actifs immobiliers d'ANF Immobilier est évalué chaque semestre par des experts indépendants. 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 Monsieur Barthès de Ruyter, publié en février 2000, sur l'expertise du patrimoine immobilier des sociétés faisant appel public à l'épargne. Or l'évolution de la valeur d'un portefeuille d'actifs immobiliers dépend largement de l'évolution du marché de l'immobilier et de nombreux facteurs (conjoncture économique, niveaux des taux d'intérêt, environnement commercial des actifs, etc.) sont susceptibles d'affecter la valorisation déterminée par l'expert.

ANF Immobilier, au regard de la valeur communiquée par les experts, pourrait être amenée à constituer des provisions pour dépréciation de ses actifs dans les comptes individuels, suivant les normes comptables définies en la matière et si cela s'avérait nécessaire. Une baisse de la valeur du patrimoine immobilier d'ANF Immobilier aurait par ailleurs un impact sur le ratio LTV servant de référence à certains *covenants* bancaires. Il est rappelé qu'au 30 juin 2012, le ratio LTV d'ANF Immobilier était de 32,2 % et que les *covenants* inclus dans les contrats de prêt conclus par ANF Immobilier font référence à un ratio LTV inférieur ou égal à 50 %. À cet égard, ANF Immobilier considère que seule une variation à la baisse très significative de la valeur de ses actifs immobiliers pourrait être susceptible de représenter un risque pour le respect du ratio visé par les *covenants* susmentionnés. En outre, l'évaluation des actifs peut ne pas être strictement équivalente à leur valeur de réalisation dans l'hypothèse d'une cession, en particulier dans un contexte de marché dégradé.

Risques liés à la stratégie d'acquisition de la Société

Dans le cadre de sa stratégie de développement, ANF Immobilier envisage notamment de procéder à l'acquisition sélective d'actifs immobiliers. ANF Immobilier ne peut garantir que de telles opportunités d'acquisition se présenteront, que les acquisitions auxquelles elle procédera obtiendront la rentabilité qu'elle escomptait à l'origine ou que les acquisitions se réaliseront selon les calendriers initialement prévus.

De telles acquisitions comportent un certain nombre de risques liés (i) aux conditions du marché immobilier, (ii) à la présence sur ce marché de nombreux investisseurs, (iii) au potentiel de rendement locatif de tels actifs et (iv) à la découverte, postérieurement aux acquisitions, de problèmes inhérents aux actifs acquis comme la présence de substances dangereuses ou toxiques, de problèmes environnementaux ou réglementaires.

La réalisation de telles opérations pourrait, par ailleurs, entraîner la mobilisation de ressources financières importantes, par un recours à l'endettement ou par l'émission de titres représentatifs de fonds propres, susceptible de modifier la situation financière et les résultats d'ANF Immobilier.

Risques liés à la détention de certaines structures d'acquisition d'actifs immobiliers

L'activité d'investissement immobilier de la Société pourrait conduire à réaliser des acquisitions et cessions d'actifs immobiliers, directement ou via l'acquisition ou la cession d'actions ou de parts des sociétés propriétaires desdits actifs immobiliers. Certaines de ces sociétés porteuses des actifs pourraient être des sociétés au sein desquelles les associés sont tenus à l'égard des tiers de la totalité des dettes sociales nées antérieurement à la cession par ces derniers des titres de ladite société (pour les sociétés en nom collectif) ou devenues exigibles préalablement à la cession (pour les sociétés civiles). Une éventuelle action des tiers créanciers visant à recouvrer des dettes sociales nées antérieurement à la cession pourrait avoir un impact négatif sur la situation financière de la Société.

Risques environnementaux et liés à la santé (amiante, légionelle, plomb, installations classées, etc.) – risques d'inondation ou d'effondrement

Les immeubles d'ANF Immobilier peuvent être exposés à des problèmes liés à la santé publique ou à la sécurité, notamment l'amiante, la légionelle, les termites ou le plomb. En sa qualité de propriétaire de ces constructions, installations ou terrains, ANF Immobilier pourra être engagée en cas de manquement à son obligation de surveillance et de contrôle des installations. Une telle mise en jeu de la responsabilité d'ANF Immobilier pourrait avoir un impact négatif sur son activité, ses perspectives et sa notoriété. Afin de limiter ces risques, ANF Immobilier respecte la réglementation applicable en la matière et adopte une politique préventive consistant à faire des diagnostics et, le cas échéant, des travaux de mise en conformité.

Les actifs immobiliers d'ANF Immobilier peuvent également être exposés à des risques naturels ou technologiques, ou faire l'objet d'avis défavorables de commissions de sécurité. De tels événements pourraient entraîner la fermeture totale ou partielle des locaux concernés ou avoir un effet défavorable sur l'attractivité des actifs d'ANF Immobilier, son activité et ses résultats.

Risques de marché

=== Risques de taux d'intérêt

Sur la base des états financiers au 30 juin 2012, le montant des emprunts et dettes bancaires s'élève à 557,9 millions d'euros. La politique d'ANF Immobilier est d'avoir recours à des mécanismes de couverture de taux d'intérêt sur la durée des prêts.

Pour y faire face, la Société 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. La Société n'effectue aucune transaction financière présentant un risque qui ne peut être quantifié lors de sa conclusion.

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.

À cet effet, la Société a conclu 33 contrats de couverture de taux d'intérêt, dont quatre à départs décalés, ayant pour objet d'échanger un taux variable Euribor 3 et 1 mois contre un taux fixe. Le détail de ces contrats ainsi que l'incidence des dérivés de taux sur les comptes consolidés d'ANF Immobilier figurent à la note 9 de l'annexe aux comptes consolidés.

Dans le cadre de ses financements futurs, ANF Immobilier sera exposée à l'évolution des taux d'intérêt.

=== Risques de liquidités – Capacité d'endettement

La stratégie d'ANF Immobilier dépend de sa capacité à mobiliser des ressources financières afin de financer ses investissements et acquisitions et de refinancer les dettes parvenues à échéance. ANF Immobilier pourrait (i) ne pas toujours disposer de l'accès souhaité aux marchés de capitaux ou (ii) obtenir les fonds nécessaires à des conditions moins favorables qu'escompté. Ce type de situation pourrait survenir notamment en raison de l'évolution des marchés financiers, d'événements affectant le secteur immobilier, ou de toute autre modification de l'activité, de la situation financière ou de l'actionnariat d'ANF Immobilier susceptible d'influer sur la perception que les investisseurs ont de la qualité de son crédit ou de l'attrait d'un investissement dans ANF Immobilier.

En matière de risques de liquidité, ANF Immobilier veille à faire en sorte que le montant des loyers soit, à tout moment, supérieur aux besoins de la Société pour couvrir ses charges d'exploitation, les charges d'intérêts et de remboursement au titre de l'ensemble de la dette financière existante ou qu'elle viendrait à contracter dans le cadre de la mise en œuvre de son programme d'investissements.

La gestion des risques de liquidité s'effectue au moyen d'une constante surveillance de la durée des financements, de la permanence des lignes de crédits disponibles et de la diversification des ressources.

Certains des contrats de prêts conclus par ANF Immobilier contiennent des clauses usuelles de remboursement anticipé et d'engagements financiers (*covenants*) décrites dans la note 10 de l'annexe aux comptes semestriels consolidés au 30 juin 2012.

Compte tenu de sa situation financière à la date d'enregistrement du présent rapport, ANF Immobilier estime ne pas présenter de risques de liquidité.

=== Risque sur actions

Au 30 juin 2012, ANF Immobilier détient 359 539 actions ANF Immobilier (excluant les actions ANF Immobilier comprises dans le contrat de liquidité), les disponibilités et valeurs mobilières s'élèvent à 15,8 millions d'euros. Compte tenu de ces éléments, ANF Immobilier considère qu'elle n'est pas exposée de manière significative au risque sur actions.

=== Risque de change

À la date du présent rapport, ANF Immobilier réalise la totalité de son chiffre d'affaires dans la Zone Euro et paye la totalité de ses dépenses (charges et dépenses d'investissement) en euros et estime ainsi ne pas être exposée au risque de change.

Risques liés à la Société

≡ Risques liés à la structure de l'actionariat de la Société

À la date du présent rapport, Eurazeo, par l'intermédiaire de sa filiale Immobilière Bingen, est l'actionnaire majoritaire en capital et en droits de vote d'ANF Immobilier. En conséquence, Eurazeo exerce une influence significative sur ANF Immobilier et sur la conduite de son activité. Eurazeo est ainsi en mesure de prendre des décisions importantes afférentes non seulement à la composition du Directoire et du Conseil de Surveillance d'ANF Immobilier, à l'approbation de ses comptes, au versement du dividende, mais également au capital d'ANF Immobilier ou à ses statuts.

Risques liés aux actifs du groupe B&B

≡ Risques liés à la dépendance vis-à-vis de l'activité du groupe B&B

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.





SIÈGE SOCIAL

32, Rue de Monceau - 75008 Paris
Tél. : 01 44 15 01 11

73, rue de la République - 69002 Lyon
Tél. : 04 78 37 31 83

26, rue de la République - 13001 Marseille
Tél. : 04 91 91 92 02

www.anf-immobilier.com

