



Comptes consolidés semestriels au 30 Juin 2010

Résultats 1^{er} semestre 2010 :

Poursuite de la forte progression des loyers et du cash-flow

- **Progression des loyers de 7,2 % à périmètre constant**
- **Amélioration de la marge EBITDA de 2,3 points à 80,6 %**
- **Hausse de 7,5 % du cash-flow récurrent**
- **Un programme de 55 millions d'euros de cessions en cours**

Janvier-juin (en milliers d'euros)	S1 2010 Réalisé	S1 2009 Réalisé	Écart vs 2009
Loyers	34 004	32 260	5,4%
B&B	16 268	15 260	6,6%
Marseille-Lyon	17 735	17 000	4,3%
EBITDA	27 396	25 256	8,5%
Marge	80,6 %	78,3 %	2,3 %
Cash-flow	18 852	17 553	7,5%
Variation de la juste valeur	9 550	(92 612)	NS
Résultat net	27 564	(77 346)	NS

Les comptes semestriels consolidés ont fait l'objet d'un examen limité des commissaires aux comptes.

Bruno Keller, président du Directoire

À l'occasion de la publication des résultats du 1^{er} semestre 2010, Bruno Keller, président du Directoire d'ANF Immobilier a déclaré : « Pour la quatrième année consécutive, ANF Immobilier constate une croissance de ses loyers et une amélioration de sa rentabilité. Cette augmentation va se poursuivre grâce à la revalorisation des loyers et à la livraison des projets de développement. En conséquence, la croissance annuelle des loyers de centre-ville à périmètre constant devrait dépasser 10 % en 2010. »

Activité & résultats : un cash-flow récurrent en hausse de 7,5 %

L'activité locative est restée très soutenue au premier semestre avec signatures supérieures à 14 700 m² (vs. 15 378 m² au 1^{er} semestre 2009), soulignant le dynamisme et l'attractivité des zones où ANF Immobilier est implantée. Ainsi, dans la partie de la rue de la République de Lyon située à proximité de la place Bellecour, ANF Immobilier a conclu des baux de commerces à des valeurs moyennes proches de 2 600 euros/m², soit une augmentation de près de 30 % par rapport au dernier loyer *prime* atteint sur cette zone.

La stratégie de revalorisation locative s'est poursuivie notamment pour les commerces (26 % de la valeur du patrimoine d'ANF Immobilier au 30 juin 2010) pour lesquelles les loyers progressent à périmètre constant de 20,4 % à Lyon et 16,4 % à Marseille.

La structure de coûts d'ANF Immobilier est stable et la marge EBITDA progresse à 80,6 % sur le 1^{er} semestre 2010, soit une amélioration de 2,3 points par rapport au 1^{er} semestre 2009 (78,3 %).

Le cash-flow récurrent progresse de 7,5 % à 18,8 millions d'euros soit 0,71 euro par action.



Poursuite des investissements pour une rentabilité nette attendue au-delà de 8 %

ANF Immobilier a investi 42,1 millions d'euros au 1^{er} semestre 2010 dans ses projets de développement et de rénovation, conformément à son plan.

Ce programme porte sur la réhabilitation et la restructuration d'îlots du patrimoine de centre-ville, mais aussi sur le développement d'immeubles neufs mixtes et de bureaux, à Lyon et à Marseille.

Le rendement initial net attendu sur le coût des travaux réalisés est supérieur à 8%. Au cours du second semestre 2010, deux projets de développement devraient être finalisés (Fauchier et Forbin). Ces projets, intégralement pré-loués représentent un investissement total de 31 millions d'euros.

Le financement des travaux engagés est couvert par les ressources financières d'ANF Immobilier (disponibilités et lignes de crédit disponibles non utilisées).

Un programme de cession de 55 millions d'euros

Durant le 1^{er} semestre 2010, ANF Immobilier a engagé 55 millions d'euros de cessions pour lesquels la rentabilité future attendue était inférieure aux exigences d'ANF Immobilier. Un total de 23,4 millions d'euros de cessions a déjà été réalisé et 15,0 millions d'euros supplémentaires sont sécurisés à ce jour. Le prix de cession de ces immeubles est en ligne avec les valeurs d'expertise du 31 décembre 2009.

Progression des valeurs d'expertise

La valeur du patrimoine d'ANF Immobilier au 30 juin 2010 (établie par deux experts indépendants) ressort à 1 543 millions d'euros hors droits (vs. 1 504 millions d'euros au 31 décembre 2009). Les valeurs d'expertises se répartissent en 621 millions d'euros à Marseille (613 millions d'euros au 31 décembre 2009), 433 millions d'euros à Lyon (417 millions d'euros au 31 décembre 2009), et 489 millions d'euros pour

les murs d'hôtels de B&B (474 millions d'euros au 31 décembre 2009). Ces expertises impliquent une valorisation moyenne du patrimoine bâti de centre-ville (commerces, bureaux et habitations, hors développements) de 2 606 euros/m² à Marseille et de 4 621 euros/m² à Lyon.

ANR à 38,5 euros par action (avant mise à la juste valeur des instruments financiers de couverture)

L'ANR ressort à 38,5 euros par action au 30 juin 2010, soit un recul de 0,4 euro par action par rapport à l'ANR au 31 décembre 2009 (38,9 euros par action, retraité de l'attribution d'actions gratuites). Cet écart résulte des impacts suivants :

- Versement du dividende (-1,36 euro par action) ;
- Impact du résultat récurrent (+0,67 euro par action) ;
- Variation de la juste valeur des actifs (+0,30 euro par action).

L'ANR liquidatif (ANR triple net après la mise à la juste valeur des instruments financiers destinés à couvrir les emprunts en cours) ressort à 36,9 euros par action (vs. 37,8 euros par action au 31 décembre 2009)

Une structure financière largement sécurisée

Le coût moyen des financements s'établit à 4,43 % au 30 juin 2010. La dette d'ANF Immobilier est couverte à 95 % contre une hausse des taux d'intérêts.

Le ratio de *loan-to-value* (LTV) ressort à 30,6 % au 30 juin 2010 (28,1 % au 31 décembre 2009) et le ratio *Interest Cover* (ICR) se monte à 3,2x au 30 juin 2010 (3,3x au 31 décembre 2009). ANF Immobilier n'a à faire face à aucune échéance de refinancement avant 2014 et dispose de capacités d'endettement complémentaires pour le financement de ses développements et pour des opportunités d'investissement.

AGENDA FINANCIER 2010

Chiffre d'affaires 3^e trimestre 2010

Vendredi 12 novembre 2010

À propos d'ANF Immobilier

ANF Immobilier (ISIN FR0000063091), acteur important des centres-villes de Lyon et Marseille, est une société foncière conforme au statut SIIC de premier plan, orientée sur l'immobilier locatif résidentiel et tertiaire.

Elle est également propriétaire des murs de 167 hôtels en France, tous exploités par la chaîne B&B.

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

Contact Presse – ANF Immobilier : Grégoire LUCAS

Tél. : +33 1 53 70 74 94

glucas@image7.fr

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

Tél. : +33 1 44 15 01 11

investorrelations@anf-immobilier.com



SOMMAIRE

RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL AU 30 JUIN 2010	4
Rapport d'activité	4
Transactions avec les entreprises liées	5
Déclarations des dirigeants	5

ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS AU 30 JUIN 2010	6
État consolidé de la situation financière	6
Compte de résultat consolidé	8
Résultat global consolidé	9
Tableau de variation des capitaux propres	10
Tableau de flux de trésorerie	11
Notes annexes aux comptes consolidés	12
Informations complémentaires	25

EXPOSITION AUX RISQUES	41
Risques liés à l'activité de la Société	41
Risques de marché	46
Risques liés à la Société	49
Risques liés aux actifs du groupe B&B	49



ANF Immobilier

Rapport financier semestriel au 30 juin 2010

RAPPORT D'ACTIVITÉ

Exploitation

Les loyers consolidés sont en progression de 7,2% à périmètre constant et s'élèvent à 34,0 millions d'euros. Ils se composent de 17,7 millions d'euros sur le patrimoine haussmannien et de 16,3 millions d'euros sur le patrimoine hôtelier. À périmètre constant, les loyers du patrimoine haussmannien progressent de 10,5%.

- À Lyon, l'activité locative des commerces est restée très dynamique rue de la République. Des nouvelles locations ont été conclues à des références prime entre 2 000 et 2 500 euros/m² UP. L'activité en bureaux s'est également maintenue avec des références des loyers de l'ordre de 250 euros/m². En habitation, le début de 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 Marseille, des nouveaux baux ont été signés en commerces dans le premier tronçon de la rue de la République, en particulier avec l'enseigne Starbucks, concrétisant ainsi le dynamisme commercial de ce secteur. En habitation, 69 appartements ont été loués au premier semestre à un loyer moyen de 11,55 euros/m². De nouvelles initiatives ont été lancées afin de poursuivre la résorption de la vacance en habitations.

Les autres produits et les charges refacturées s'élèvent à 3,3 millions d'euros au 30 juin 2010, dont 2,0 millions d'euros sur le patrimoine haussmannien. Les charges sur immeubles sont restées stables à 5,0 millions d'euros. Les coûts de gestion et autres charges et produits sont en diminution de 9% à 5,1 millions d'euros contre 5,6 millions d'euros au 30 juin 2009.

Le résultat opérationnel avant variation de la juste valeur s'établit à 26,8 millions d'euros, décomposé en 15,1 millions d'euros sur le patrimoine hôtelier et 11,7 millions d'euros sur le patrimoine haussmannien, contre 25,2 millions d'euros au 30 juin 2009.

La variation de valeur du patrimoine est positive et s'élève à 9,5 millions d'euros décomposés en une variation positive de 6,3 millions d'euros sur le patrimoine haussmannien et une variation positive de 3,2 millions d'euros sur le patrimoine hôtelier.

Compte tenu des coûts liés au financement de l'activité hôtelière pour 5,5 millions d'euros et de 3,0 millions d'euros pour l'activité haussmannienne, la charge financière nette s'élève à 8,5 millions d'euros au titre du 1^{er} semestre 2010.

Le résultat net consolidé ressort ainsi à 27,6 millions d'euros contre -77,3 millions d'euros au 30 juin 2009.

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 32,5 millions d'euros. Le financement de ces investissements a été réalisé pour partie au moyen de la ligne de crédit conclue en juillet 2007 avec un pool bancaire mené par Calyon. Au 30 juin 2010, un montant nominal de 200 millions d'euros a été tiré ; cette ligne de crédit disponible, couvre l'ensemble des projets engagés.

Durant le premier semestre, le partenariat avec B&B s'est poursuivi avec l'acquisition d'un hôtel à Mulhouse pour 4,6 millions d'euros, ainsi que par la prise en charge de travaux de rénovation pour également 4,6 millions d'euros. Le partenariat est financé par une ligne de crédit dimensionnée à la taille des engagements pris par ANF Immobilier.

Cessions

ANF Immobilier a poursuivi son programme d'arbitrage d'actifs et a vendu au cours du semestre trois ensembles immobiliers à Marseille et un immeuble à Lyon, pour un montant total de 13,1 millions d'euros. Les cessions ont été réalisées à des prix en ligne avec les valeurs d'expertise. Les actifs cédés correspondent à des immeubles non stratégiques ou dont le potentiel de valorisation est faible.

Évaluation du patrimoine

La valeur du patrimoine d'ANF Immobilier s'élève à 1 543 millions d'euros au 30 juin 2010. L'amélioration du marché immobilier avec la baisse des taux de rendement appliqués par les experts a entraîné une amélioration sensible de la valeur du patrimoine. La variation de valeur des immeubles constatée sur le premier semestre est positive de 38 millions d'euros.

Perspectives

La revalorisation locative du patrimoine lyonnais va se poursuivre, bénéficiant toujours de la forte demande pour le secteur de la rue de la République.

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, par ailleurs déjà constatée.

Les travaux de construction des projets Forbin et Fauchier devraient s'achever avant la fin de l'année.

Le partenariat établi avec le groupe B&B concernant le financement des travaux d'amélioration des hôtels se poursuivra au second semestre. L'acquisition de nouveaux hôtels développés par B&B est à l'étude.

TRANSACTIONS AVEC LES ENTREPRISES LIÉES

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

Par ailleurs, le document de référence 2009 précise les rémunérations fixées pour les membres du directoire.

DÉCLARATIONS DES DIRIGEANTS

« À ma connaissance, les comptes consolidés arrêtés au 30 juin 2010 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



ANF Immobilier

États financiers consolidés au 30 juin 2010

ÉTAT CONSOLIDÉ DE LA SITUATION FINANCIÈRE

Bilan actif consolidé

<i>(en milliers d'euros)</i>	Note	30/06/2010	31/12/2009	Variations
ACTIFS NON COURANTS				
Immeubles de placement	1	1 527 370	1 496 316	31 054
Immobilisations en-cours	1	-	-	-
Immeubles d'exploitation	1	2 540	1 189	1 351
Immobilisations incorporelles	1	473	530	(57)
Immobilisations corporelles	1	278	320	(42)
Immobilisations financières	1	690	988	(298)
Titres mis en équivalence		-	-	-
Impôts différés actifs	13	-	-	-
TOTAL ACTIFS NON COURANTS		1 531 351	1 499 343	32 008
ACTIFS COURANTS				
Stocks et encours		-	-	-
Clients et comptes rattachés	2	1 543	1 902	(358)
Autres créances	2	4 909	9 436	(4 527)
Charges constatées d'avance	5	466	160	305
Instruments financiers dérivés	9	-	276	(276)
Trésorerie et équivalents de trésorerie	4	3 788	30 130	(26 342)
TOTAL ACTIFS COURANTS		10 706	41 904	(31 199)
Immeubles destinés à la vente	1	12 551	5 444	7 106
TOTAL ACTIFS		1 554 607	1 546 691	7 916

Bilan passif consolidé

<i>(en milliers d'euros)</i>	Note	30/06/2010	31/12/2009	Variations
Capitaux propres				
Capital	12	27 454	26 071	1 383
Primes d'émission, de fusion, d'apport		321 863	323 900	(2 037)
Actions propres	8	(4 261)	(4 261)	-
Réserve de couverture sur instruments financiers		(44 287)	(29 645)	(14 641)
Réserves sociales		304 330	322 277	(17 947)
Réserves consolidées		375 616	445 209	(69 593)
Résultat de l'exercice		27 564	(53 977)	81 541
TOTAL CAPITAUX PROPRES PART DU GROUPE		1 008 279	1 029 574	(21 295)
Intérêts minoritaires		-	-	-
TOTAL CAPITAUX PROPRES		1 008 279	1 029 574	(21 295)
Passifs non courants				
Dettes financières	3	471 175	450 344	20 830
Provisions à long terme	7			-
Provisions pour engagements de retraite	7	57	58	(1)
Dettes fiscales et sociales	3	-	-	-
Impôts différés passifs	13	-	-	-
TOTAL PASSIFS NON COURANTS		471 231	450 402	20 829
Passifs courants				
Fournisseurs et comptes rattachés	3	16 633	12 733	3 900
Part à court terme des dettes financières	3	4 175	2 106	2 068
Instruments financiers dérivés	9	44 043	29 546	14 497
Dépôts de garantie	3	3 502	3 589	(87)
Provisions à court terme	7	45	43	2
Dettes fiscales et sociales	3	5 307	16 798	(11 491)
Autres dettes	3	670	857	(187)
Produits constatés d'avance	6	723	1 043	(320)
TOTAL PASSIFS COURANTS		75 097	66 715	8 381
Passifs sur immeubles destinés à la vente				-
TOTAL PASSIFS		1 554 607	1 546 691	7 916

COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ

<i>(en milliers d'euros)</i>	30/06/2010	30/06/2009	Variations
Chiffre d'affaires : loyers	34 004	32 260	1 744
Autres produits d'exploitation	3 299	3 123	176
TOTAL DES PRODUITS D'EXPLOITATION	37 303	35 383	1 920
Charges sur immeubles	(5 006)	(4 987)	(19)
Autres charges d'exploitation	(345)	(48)	(297)
TOTAL DES CHARGES D'EXPLOITATION	(5 350)	(5 035)	(316)
EXCÉDENT BRUT D'EXPLOITATION DES IMMEUBLES	31 952	30 348	1 604
Résultat de cession des stocks			-
Résultat de cession des actifs	(62)	469	(531)
EXCÉDENT BRUT D'EXPLOITATION DES IMMEUBLES APRÈS CESSIONS	31 890	30 817	1 073
Charges de personnel	(4 009)	(3 846)	(162)
Autres frais de gestion	(1 740)	(1 906)	166
Autres produits	869	1 062	(193)
Autres charges	(20)	(194)	174
Amortissements	(189)	(158)	(31)
Autres provisions d'exploitation (net de reprises)	(15)	(542)	527
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL (AVANT VARIATION DE VALEUR DES IMMEUBLES)	26 787	25 233	1 554
Variation de valeur des immeubles	9 550	(92 612)	102 162
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL (APRÈS VARIATION DE VALEUR DES IMMEUBLES)	36 337	(67 379)	103 716
Frais financiers nets	(8 544)	(7 724)	(820)
Amortissements et provisions à caractère financier	-	-	-
Variation de valeur des instruments financiers	(132)	779	(911)
Actualisation des créances et des dettes			-
Quote-part des sociétés mises en équivalence	(95)	-	(95)
RÉSULTAT AVANT IMPÔT	27 567	(74 324)	101 890
Impôts courants	(3)	-	(3)
<i>Exit tax</i>			-
Impôts différés	-	(3 022)	3 022
RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ	27 564	(77 346)	104 910
Dont intérêts minoritaires	-	-	-
Dont résultat net part du Groupe	27 564	(77 346)	104 910
Résultat net consolidé part du Groupe par action	1,03	-3,10	
Résultat net consolidé dilué part du Groupe par action	1,03	-3,10	

RÉSULTAT GLOBAL CONSOLIDÉ

<i>(en milliers d'euros)</i>	30/06/2010	30/06/2009	Variations
RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ	27 564	(77 346)	104 910
Impact des instruments financiers	(14 641)	(7 578)	(7 063)
TOTAL DES GAINS ET PERTES COMPTABILISÉS DIRECTEMENT EN CAPITAUX PROPRES	(14 641)	(7 578)	(7 063)
RÉSULTAT GLOBAL CONSOLIDÉ	12 923	(84 924)	97 847
Dont intérêts minoritaires	-	-	-
Dont résultat net part du Groupe	12 923	(84 924)	97 847

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 AU 31/12/2009	26 071	323 900	(4 261)	445 209	322 278	(29 645)	(53 977)	1 029 575
Affectation de résultat	-	-	-	(69 977)	16 000	-	53 977	-
Dividendes	-	(3 166)	-	-	(33 948)	-	-	(37 114)
Dividendes en action	76	2 436	-	-	-	-	-	2 512
Augmentation de capital	1 307	(1 307)	-	-	-	-	-	-
Actions propres	-	-	-	-	-	-	-	-
Variation de la juste valeur des instruments financiers de couverture	-	-	-	-	-	(14 641)	-	(14 641)
Stock-options, BSA, actions gratuites	-	-	-	358	-	-	-	358
Régularisation Réserves consolidées SGIL	-	-	-	26	-	-	-	26
Résultat de l'exercice (hors imputation sur réserves)	-	-	-	-	-	-	27 564	27 564
CAPITAUX PROPRES AU 30/06/2010	27 454	321 863	(4 261)	375 616	304 330	(44 286)	27 564	1 008 281
Évolution des capitaux propres	Capital	Primes d'émission	Actions propres	Réserves consolidées	Réserves sociales	Réserves sur instruments financiers	Résultat consolidé	Total
CAPITAUX PROPRES AU 31/12/2008	24 957	320 799	(4 261)	380 787	327 258	(19 697)	69 203	1 099 046
Affectation de résultat	-	-	-	63 611	5 592	-	(69 203)	-
Dividendes	1 055	3 101	-	-	(10 513)	-	-	(6 357)
Augmentation de capital	59	-	-	-	(59)	-	-	-
Actions propres	-	-	-	-	-	-	-	-
Variation de la juste valeur des instruments financiers de couverture	-	-	-	-	-	(9 948)	-	(9 948)
Stock-options, BSA, actions gratuites	-	-	-	847	-	-	-	847
Régularisation Réserves consolidées SGIL	-	-	-	(36)	-	-	-	(36)
Résultat de l'exercice (hors imputation sur réserves)	-	-	-	-	-	-	(53 977)	(53 977)
CAPITAUX PROPRES AU 31/12/2009	26 071	323 900	(4 261)	445 209	322 278	(29 645)	(53 977)	1 029 575

TABLEAU DE FLUX DE TRÉSORERIE

<i>(en milliers d'euros)</i>	30/06/2010	31/12/2009
Flux de trésorerie liés à l'activité		
RÉSULTAT NET	27 564	(53 977)
Dotation aux amortissements et provisions	203	304
Plus et moins value de cessions	62	(2 150)
Variation de valeur sur les immeubles	(9 550)	89 478
Variation de valeur des instruments financiers	132	(902)
Quote-part de résultat de filiales non fiscalisé		
Charges et produits calculés liés aux stock-options et assimilés	358	847
Charge d'impôt	3	1 902
Marge brute d'autofinancement	18 772	35 502
<i>Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité</i>		
Créances d'exploitation	1 011	137
Dettes d'exploitation hors dettes option SIIC	1 799	(1 071)
FLUX DE TRÉSORERIE LIÉS À L'ACTIVITÉ	21 582	34 568
Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissements		
Acquisitions d'immobilisations	(39 119)	(116 920)
Cessions d'immeubles	16 715	60 548
Paiement de l' <i>exit tax</i>	(14 115)	(21 384)
Variation des immobilisations financières	298	7
FLUX DE TRÉSORERIE LIÉS AUX OPÉRATIONS D'INVESTISSEMENTS	(36 220)	(77 749)
Flux de trésorerie liés aux opérations de financements		
Dividendes versés	(34 602)	(6 357)
Incidences des variations de capital	-	-
Achat actions propres	-	-
Souscription d'emprunts et dettes financières	23 922	73 228
Remboursements des emprunts et dettes financières	(890)	(5 419)
FLUX DE TRÉSORERIE LIÉS AUX OPÉRATIONS DE FINANCEMENTS	(11 570)	61 452
VARIATION DE TRÉSORERIE	(26 208)	18 271
Trésorerie d'ouverture	29 869	11 598
Trésorerie de clôture	3 661	29 869

NOTES ANNEXES AUX COMPTES CONSOLIDÉS

Événements significatifs du semestre

Acquisitions et cessions

Au cours de la période ANF Immobilier a acquis dans le cadre de son partenariat avec B&B un hôtel situé à Mulhouse, pour un montant total de 4,6 millions d'euros. Par ailleurs des travaux de rénovation des hôtels de B&B ont été entrepris pour un montant de 4,6 millions d'euros.

Les travaux et investissements réalisés sur le patrimoine haussmannien s'élèvent à 13,6 millions d'euros à Lyon et à 20,5 millions à Marseille.

ANF Immobilier a perçu 1,8 million d'euros au titre de l'immeuble de bureaux vendu en état futur d'achèvement à la ville de Marseille.

Deux immeubles ont été vendus à Lyon et trois à Marseille, pour un montant total de 11,3 millions d'euros. Plusieurs compromis de vente ont également été signés au cours du premier semestre, portant sur un total de cessions de 13 millions d'euros, qui pour l'essentiel se sont réalisés au troisième trimestre.

Ces cessions ont été réalisées à des prix comparables aux dernières valeurs d'expertise. Dans les comptes sociaux elles dégagent une plus-value de 4,1 millions d'euros et un montant distribuable de 8,5 millions d'euros.

Exploitation

Les loyers s'élèvent à 34 millions d'euros, ils ont augmenté de 1,7 million d'euros par rapport au 30 juin 2009, soit une croissance de près de 5 %.

À périmètre constant les loyers progressent de 7,2 % par rapport au premier semestre 2009, dont 10,5 % sur le patrimoine haussmannien.

L'EBITDA s'élève à 27,4 millions d'euros, en progression de 8,5 % par rapport au premier semestre 2009.

Après déduction des frais financiers nets, le cash-flow courant est de 18,9 millions d'euros, soit une augmentation de 7,5 %.

Évaluation du patrimoine

Le marché immobilier s'est stabilisé, on a constaté un regain d'intérêt 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 se sont contractés de 0,1 % à 0,2 %.

Le résultat de juste valeur des immeubles de placement est ainsi positif de 9,5 millions d'euros.

Fiscalité

ANF Immobilier a réglé en janvier 2010 12 millions d'euros au Trésor public, soldant ainsi sa dette d'*exit tax*.

Événements postérieurs à la clôture

Le 15 juillet 2010, ANF Immobilier a cédé deux immeubles situés à Lyon pour une valeur de 12 millions d'euros.

Changement de méthode

Les méthodes comptables utilisées pour la période sont identiques à celles utilisées pour l'exercice antérieur. Les nouvelles normes et interprétations applicables à compter du 1^{er} janvier 2010 n'ont pas d'impact significatif sur les comptes consolidés semestriels 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 2010 sont établis conformément au référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne.

Les comptes consolidés concernent la période du 1^{er} janvier 2010 au 30 juin 2010. Ils ont été arrêtés par le directoire du 19 juillet 2010.

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 2010.

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

Les états financiers semestriels 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 semestriels. 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 2010

Les normes et interprétations appliquées pour les comptes consolidés au 30 juin 2010 sont identiques à celles utilisées dans les comptes consolidés au 31 décembre 2009.

Les nouvelles normes, révisions et interprétations publiées d'application obligatoire à compter du 1^{er} janvier 2010 sont sans effet significatif sur les comptes consolidés au 30 juin 2010 :

- IFRS 3R « Regroupement d'entreprises » ;
- IAS 27 R « États financiers consolidés et individuels » ;
- IFRS 5 « Actifs non courants détenus en vue de la vente et activités abandonnées » : amendement sur les cessions partielles de titres ;

- IAS 39 « Instruments financiers » : amendements relatifs aux éléments éligibles à la couverture ;
- Améliorations annuelles des normes IFRS publiées en avril 2009 ;
- IFRS 2 « Paiement fondé sur des actions » ;
- IAS 32 « Instruments financiers présentation » : amendement relatif au classement des droits de souscription émis ;
- IFRIC 12 « Concessions de services publics » ;
- IFRIC 15 « Accords de construction immobilière » ;
- IFRIC 16 « Couverture d'un investissement net dans une activité à l'étranger » ;
- IFRIC 17 « Distribution en nature aux actionnaires » ;
- IFRIC 18 « Transferts d'actifs de la part de clients ».

Par ailleurs, les nouvelles normes, interprétations et amendements à des normes existantes applicables aux périodes comptables ouvertes au 1^{er} janvier 2010 ou postérieurement et non encore approuvées par l'Union européenne n'ont pas été appliquées par anticipation :

- IFRIC 14 « Paiement d'avance dans le cadre d'une exigence de financement minimal » ;
- IFRIC 19 « Extinction de dettes financières avec des instruments de capitaux propres ».

Principes de consolidation

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

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

Au 30 juin 2010, le groupe ANF Immobilier a consolidé sa filiale unique SGIL, qu'elle détient à 63,45 %, dont les statuts prévoient un mode gestion et de décision conjoint.

Cette société a été consolidée selon la méthode de l'intégration proportionnelle.

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 la SGIL.

Information sectorielle

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

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

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

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

- zone géographique de Lyon ;
- zone géographique de Marseille.

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

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

Patrimoine immobilier

Immeubles de placement (IAS 40)

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

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

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

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

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

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

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

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

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

L'ensemble des immeubles de placement (en cours de réaménagement) ou les projets (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 restructuration 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 d'achat.

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

Au 30 juin 2010, 4 immeubles, évalués à 12 551 milliers d'euros, étaient destinés à la vente.

Par ailleurs, des démarches ont été engagées, dans le cadre d'un plan de cession pluriannuel pour vendre un certain nombre d'immeubles, portant sur un montant de 36 millions d'euros.

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 109 835 actions propres au 30 juin 2010, aucune action propre n'a été acquise au cours du semestre.

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 2010.

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 du semestre. 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 2009 et 2010 conformément à la norme IAS 17. Le résultat donné par cette estimation étant non significatif, aucun retraitement n'a été comptabilisé dans les comptes 2009 et au 30 juin 2010.

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. Le montant comptabilisé en charges sur le premier semestre 2010 s'élève à 137 milliers d'euros.

Paiement 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.

(a) Bons de souscription d'actions

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

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

Afin de tenir compte de la distribution de réserves intervenue en application de la 2^e résolution de l'assemblée générale mixte du 6 mai 2010, ainsi que de la distribution d'une action gratuite pour 20 détenues, décidée par le Directoire en sa séance du 10 juin 2010, le Directoire, en sa séance du 19 juillet 2010, a procédé à un ajustement de la parité d'exercice des BSA.

Caractéristiques des BSA	
Prix unitaire	3,50 euros
Forme des BSA :	les BSA revêtent la forme nominative et font l'objet d'une inscription en compte.
Cotation :	L'admission des BSA aux négociations sur un marché réglementé ne sera pas demandée.
Libération :	Les souscriptions ont été libérées intégralement par versement en espèces.
Protection des droits des titulaires des BSA :	La protection des titulaires de BSA sera assurée par voie d'ajustement de la parité d'exercice dans les conditions fixées par le Directoire en application de l'article L. 288-99 du Code de commerce et des dispositions de la 8 ^e résolution de l'Assemblée Générale Mixte du 12 mai 2006.
Période d'exercice	À tout moment entre le 11 août 2010 et le 10 novembre 2011
Parité d'exercice actuelle	1,21 action à émettre par ANF Immobilier pour 1 BSA
Prix d'exercice	Prix d'exercice unitaire de 35 euros par BSA

(b) Plan d'options attribuées au cours de l'exercice 2007

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2007, agissant conformément à l'autorisation consentie par l'Assemblée Générale mixte du 4 mai 2005 dans sa 22^e résolution et à la décision du Conseil de Surveillance du 4 décembre 2007, le Directoire, dans sa séance du 17 décembre 2007, 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 la résolution.

Afin de tenir compte de la distribution de réserves intervenue en application de la 2^e résolution de l'assemblée générale mixte du 6 mai 2010, ainsi que de la distribution d'une action gratuite pour 20 détenues, décidée par le Directoire en sa séance du 10 juin 2010, le Directoire, en sa séance du 19 juillet 2010, a procédé à un ajustement des modalités d'exercice des options d'achat d'actions.

Les caractéristiques du plan d'options attribuées au cours de l'exercice 2007, modifiées par les ajustements, sont présentées ci-après :

Date de l'Assemblée Générale Extraordinaire	4 mai 2005
Date de décision du Directoire	17 décembre 2007
Nombre total d'options attribuées	120 960
• Dont mandataires sociaux :	95 524
• Dont 10 premiers attributaires salariés :	25 436
Nombre total d'actions pouvant être achetées :	120 960
• Dont mandataires sociaux :	95 524
• Dont 10 premiers attributaires salariés :	25 436
Point de départ d'exercice des options	Les options sont exerçables dès leur attribution définitive
Date d'expiration	17 décembre 2017
Prix d'achat par actions	39,08 euros
	Acquisition des options par tranches :
	• l'acquisition définitive du premier tiers des options interviendra à l'issue d'une période de deux ans, soit le 17 décembre 2009 ;
	• l'acquisition définitive du 2 ^e tiers des options interviendra à l'issue d'une période de trois ans, soit le 17 décembre 2010 ;
	• l'acquisition définitive du dernier tiers des options interviendra à l'issue d'une période de quatre ans, soit le 17 décembre 2011.
Modalités d'exercice	
Nombre total d'actions achetées au 30 juin 2010 :	-
Nombre total d'options annulées au 30 juin 2010 :	-
Nombre total d'options restant à lever	120 960

(c) Plan d'options attribuées au cours de l'exercice 2008

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2008, agissant conformément à l'autorisation consentie par l'Assemblée Générale Mixte du 14 mai 2008 dans sa 20^e résolution et à la décision du Conseil de Surveillance du 9 décembre 2008, le Directoire, dans sa séance du 19 décembre 2008, 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 la résolution.

Afin de tenir compte de la distribution de réserves intervenue en application de la 2^e résolution de l'assemblée générale mixte du 6 mai 2010, ainsi que de la distribution d'une action gratuite pour 20 détenues, décidée par le Directoire en sa séance du 10 juin 2010, le Directoire, en sa séance du 19 juillet 2010, a procédé à un ajustement des modalités d'exercice des options d'achat d'actions.

Les caractéristiques du plan d'options attribuées au cours de l'exercice 2008, modifiées par les ajustements, sont présentées ci-après :

Date de l'Assemblée Générale Extraordinaire	14 mai 2008
Date de décision du Directoire	19 décembre 2008
Nombre total d'options attribuées	143 701
• Dont mandataires sociaux :	113 165
• Dont 10 premiers attributaires salariés :	29 976
Nombre total d'actions pouvant être achetées :	143 701
• Dont mandataires sociaux :	113 165
• Dont 10 premiers attributaires salariés :	29 976
Point de départ d'exercice des options	Les options sont exerçables dès leur attribution définitive
Date d'expiration	19 décembre 2018
Prix d'achat par actions	25,53 euros
	Acquisition des options par tranches :
	• l'acquisition définitive du premier tiers des options interviendra à l'issue d'une période de deux ans, soit le 19 décembre 2010 ;
	• l'acquisition définitive du 2 ^e tiers des options interviendra à l'issue d'une période de trois ans, soit le 19 décembre 2011 ;
	• l'acquisition définitive du dernier tiers des options interviendra à l'issue d'une période de quatre ans, soit le 19 décembre 2012.
Modalités d'exercice	L'exercice des options attribuées dans le cadre du Plan 2008 est soumis à certaines conditions de performance.
Nombre total d'actions achetées au 30 juin 2010 :	-
Nombre total d'options annulées au 30 juin 2010 :	-
Nombre total d'options restant à lever :	143 701

(d) Plan d'options attribuées au cours de l'exercice 2009

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2008, agissant conformément à l'autorisation consentie par l'Assemblée Générale Mixte du 14 mai 2008 dans sa 20^e résolution et à la décision du Conseil de Surveillance du 9 décembre 2008, le Directoire, dans sa séance du 14 décembre 2009, 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 la résolution.

Afin de tenir compte de la distribution de réserves intervenue en application de la 2^e résolution de l'assemblée générale mixte du 6 mai 2010, ainsi que de la distribution d'une action gratuite pour 20 détenues, décidée par le Directoire en sa séance du 10 juin 2010, le Directoire, en sa séance du 19 juillet 2010, a procédé à un ajustement des modalités d'exercice des options d'achat d'actions.

Les caractéristiques du plan d'options attribuées au cours de l'exercice 2009, modifiées par les ajustements, sont présentées ci-après :

Date de l'Assemblée Générale Extraordinaire	14 mai 2008
Date de décision du Directoire	14 décembre 2009
Nombre total d'options attribuées	170 921
• Dont mandataires sociaux :	141 258
• Dont 10 premiers attributaires salariés :	27 505
Nombre total d'actions pouvant être achetées :	170 921
• Dont mandataires sociaux :	141 258
• Dont 10 premiers attributaires salariés :	27 505
Point de départ d'exercice des options	Les options sont exerçables dès leur attribution définitive
Date d'expiration	14 décembre 2019
Prix d'achat par actions	29,64 euros
	Acquisition des options par tranches :
	• l'acquisition définitive du premier tiers des options interviendra à l'issue d'une période de deux ans, soit le 14 décembre 2011 ;
	• l'acquisition définitive du 2 ^e tiers des options interviendra à l'issue d'une période de trois ans, soit le 14 décembre 2012 ;
	• l'acquisition définitive du dernier tiers des options interviendra à l'issue d'une période de quatre ans, soit le 14 décembre 2013.
Modalités d'exercice	L'exercice des options attribuées dans le cadre du Plan 2009 est soumis à certaines conditions de performance.
Nombre total d'actions achetées au 31 décembre 2010 :	-
Nombre total d'options annulées au 31 décembre 2010	-
Nombre total d'options restant à lever	170 921

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-dessous, les options correspondant à cette période d'acquisition ne seront définitivement acquises par le bénéficiaire qu'à compter du moment où ledit bénéficiaire justifiera de quatre années d'ancienneté au sein de la Société.

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

	Plan 2007 Stock-options	Plan 2008 Stock-options	Plan 2009 Stock-options
Bruno Keller	63 775	69 529	86 263
Xavier de Lacoste Lareymondie	28 586	34 375	41 515
Brigitte Perinetti	3 163	3 901	4 314
Ghislaine Seguin		5 360	9 166
MANDATAIRES SOCIAUX	95 524	113 165	141 258
Personnel	25 436	30 536	29 663
TOTAL	120 960	143 701	170 921

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.

Avec la réalisation de l'opération d'acquisition des murs d'hôtels 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.

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 27 contrats de couverture de taux d'intérêt pour objet d'échanger un taux variable Euribor 3 mois ou 1 mois, contre un taux fixe.

INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES

Note 1 – Immobilisations

Immobilisations incorporelles, corporelles et immeubles d'exploitation

Valeurs brutes (<i>en milliers d'euros</i>)	Solde au 31/12/2009	Augmentation	Diminution	Solde au 30/06/2010
Immobilisations incorporelles	1 071	12	0	1 083
Immeubles d'exploitation	1 561	1 426		2 987
Mobilier, Mat. de bureau et Informatique	1 094	2		1 096
TOTAL	3 726	1 440	0	5 166

Amortissements (<i>en milliers d'euros</i>)	Solde au 31/12/2009	Augmentation	Diminution	Solde au 30/06/2010
Immobilisations incorporelles	540	69	0	609
Immeubles d'exploitation	372	74	0	446
Mobilier, Mat. de bureau et Informatique	774	44	0	818
TOTAL	1 686	187	0	1 873
VALEURS NETTES	2 040	1 253	0	3 293

Immeubles de placement

Valorisation du Patrimoine (<i>en milliers d'euros</i>)	Lyon	Marseille	Hôtels B & B	Solde au 30/06/2010
Immeubles de placement	419 276	619 213	488 882	1 527 371
Immeubles destinés à la vente	12 040	511		12 551
IMMEUBLES DE PLACEMENT ET DESTINÉS À LA VENTE	431 316	619 724	488 882	1 539 922
Immeubles d'exploitation	726	2 412		3 138
VALORISATION DU PATRIMOINE	432 042	622 136	488 882	1 543 060

Immeubles de placement et destinés à la vente (<i>en milliers d'euros</i>)	Solde au 31/12/2009	Investissements	Cessions	Variation de valeurs	Solde au 30/06/2010
Lyon	416 467	13 549	(5 947)	7 247	431 316
Marseille	608 870	19 007	(7 186)	(967)	619 724
Hôtels B & B	476 423	9 251		3 208	488 882
TOTAUX	1 501 760	41 807	(13 133)	9 488	1 539 922

Détail des investissements (en milliers d'euros)	Acquisitions	Travaux de rénovation	Totaux
Lyon	1 221	12 328	13 549
Marseille	0	19 007	19 007
Hôtels B & B	4 609	4 642	9 251
TOTAUX	5 830	35 977	41 807

Le patrimoine de la Société a été valorisé par les cabinets Jones Lang LaSalle et BNP Real Estate Expertise selon plusieurs approches différentes :

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

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 €/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 déplafonnement du loyer pour modification des facteurs locaux de commercialité.

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

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

Taux de rendement	30/06/2010	31/12/2009
Lyon		
Commerces	5,25 % à 6,00 %	5,40 % à 6,00 %
Bureaux	6,35 % à 6,85 %	6,50 % à 7,25 %
Logements (hors loi 48)	4,50 à 4,75 %	4,50 % à 4,90 %
Marseille		
Commerces	5,50 % à 7,35 %	5,65 % à 7,50 %
Bureaux	6,50 % à 7,35 %	6,75 % à 7,50 %
Logements (hors loi 48)	4,50 % à 5,15 %	4,50 % à 5,25 %

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 haussmannien sont ainsi exprimées, pour chacune des deux approches, une valeur après travaux, une valeur après travaux sur parties privatives, une valeur après travaux sur parties communes et une valeur en l'état.

La valeur arrêtée pour chaque lot, en l'état, correspond, sauf indication de l'expert, à la moyenne des deux approches. La valeur finale hors droits est convertie en valeur droits inclus (application des droits à 6,20 % pour les immeubles anciens et à 1,80 % pour les immeubles neufs) permettant de faire apparaître le taux de rendement effectif de chaque lot (rapport entre le revenu brut constaté et la valeur droits inclus).

Méthode du Bilan Promoteur pour les terrains à re-développer

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

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

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

Méthode par les revenus pour le patrimoine hôtelier

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

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

Les taux de capitalisation, compris entre 6,10 % à 7,30 %, ont été définis en fonction de :

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

Analyse de sensibilité

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

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

Variation de taux	-0,20 %	-0,10 %	0,10 %	0,20 %
Incidence sur la valeur				
Patrimoine Haussmannien	4,99 %	2,47 %	-2,36 %	-4,64 %
Hôtels B&B	3,07 %	1,43 %	-1,43 %	-2,86 %

Immobilisations financières

Immobilisations financières (en milliers d'euros)	Solde au 31/12/2009	Augmentation	Diminution	Solde au 31/12/2010
Contrat de liquidité	903	0	(294)	609
Autres prêts	114	5	(10)	109
Dépôts & cautionnements	16			16
TOTAL BRUT	1 033	5	(304)	734
Provisions sur le contrat de liquidité	(37)			(37)
Provisions sur les autres prêts	0			0
Provisions sur les dépôts et cautionnements	(7)			(7)
TOTAL NET	989	5	(304)	690

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 30/06/2010	À moins d'un an	À plus d'un an
Créances clients et comptes rattachés	3 030	3 030	
Autres créances	4 909	4 909	
TOTAL BRUT	7 939	7 939	-
Provision	1 487	1 487	
TOTAL NET	6 452	6 452	-

Note 3 – Échéances des dettes à la fin de la période

(en milliers d'euros)	Montant 30/06/2010	À moins d'un an	À plus d'un an
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	475 349	4 175	471 175
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés	13 956	13 956	
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	2 677	2 676	-
Dettes fiscales et sociales	5 307	5 307	-
Dépôts de garantie locataires	3 502	3 502	-
Dettes diverses	670	670	-
TOTAL	501 460	30 285	471 175

Note 4 – trésorerie et équivalents de trésorerie

<i>(en milliers d'euros)</i>	30/06/2010	31/12/2009
OPCVM monétaires et valeurs mobilières de placement	3 327	27 649
Comptes courants bancaires	461	2 481
DISPONIBILITÉS ET VALEURS MOBILIÈRES BRUT	3 788	30 130
Découverts bancaires	0	0
Intérêts bancaires à payer	(127)	(261)
DISPONIBILITÉS ET VALEURS MOBILIÈRES NET	3 661	29 869

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 403 milliers d'euros, et des droits d'entrée qui sont rapportés au résultat sur la durée incompressible des baux, pour 320 milliers d'euros.

Note 7 – Provision pour risques et charges

Valeurs brutes <i>(en milliers d'euros)</i>	Solde au 31/12/2009	Augmentation	Diminution	Solde au 31/12/2010
Provision pour médaille du travail	48		(36)	12
Provision pour mutuelle retraités	10	35	-	45
Provision pour retraite	-	-	-	-
Autres provisions pour risques	43	-	-	43
TOTAL	101	35	(36)	100
Passifs courants	43		-	45
Passifs non courants	58	35	(36)	57

Les reprises de provisions correspondent à des provisions consommées ou devenues sans objet. La provision pour risque correspond au risque de non-recouvrement d'un remboursement de taxe foncière suite à une vente d'immeuble.

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 4,6 millions d'euros pour l'ancien Directeur Général (3,4 millions d'euros au titre d'ANF Immobilier et 1,2 million d'euros au titre d'Eurazeo) 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'homales et commerciales, ANF Immobilier avait saisi le Juge d'Instruction de Marseille d'une plainte avec constitution de partie civile concernant des faits supposés commis par l'ancien fournisseur visé ci-dessus ainsi que par ses deux anciens Directeurs et d'autres intervenants.

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

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

Compte tenu du lien étroit entre le volet pénal et le volet social de ce dossier, le Conseil des Prud'hommes de Paris a fait droit à la demande de sursis à statuer lors de son audience du 5 février 2010.

De la même manière, compte tenu du lien étroit entre les volets pénal et social du dossier ainsi que la mise en examen de l'ancien Directeur Immobilier d'ANF Immobilier, un sursis à statuer a été demandé et accordé par le Conseil des Prud'hommes.

Par ailleurs, avant la décision de sursis à statuer indiquée ci-dessus, par ordonnance en date du 9 février 2007, le Conseil des Prud'hommes de Paris a condamné solidairement les sociétés Eurazeo et ANF Immobilier à verser à l'ancien Directeur Général d'ANF Immobilier une somme de 50 000 euros à titre de provision sur la prime variable sollicitée par ce dernier.

D'autre part, le Tribunal de Commerce de Paris, à l'instar du Conseil des Prud'hommes, a prononcé un sursis à statuer s'agissant de la procédure engagée par l'ancien directeur Général d'ANF Immobilier devant cette juridiction, ceci par un jugement du 25 septembre 2007, dans l'attente de la décision du Tribunal de Grande Instance de Marseille.

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.

Une assignation en référé d'heure à heure pour le 14 juin 2006 devant le Président du Tribunal de Grande Instance de Marseille, a été délivrée par ANF Immobilier à l'ancien fournisseur. Cette assignation tendait à obtenir la désignation d'un expert judiciaire pour apprécier l'état d'avancement des chantiers, arrêter les comptes entre les parties et apprécier les préjudices subits par ANF Immobilier. L'ordonnance rendue le 20 juin 2006 a désigné un expert pour cette mission.

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

En vertu des conclusions de l'expertise rendue le 30 octobre 2007, le solde en faveur d'ANF Immobilier s'établit à 500 004,63 euros.

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.

Cette assignation vise à faire reconnaître le caractère prétendument abusif de la rupture des contrats conclus avec ANF Immobilier. Cette assignation vise aussi à indemniser l'ancien fournisseur en qualité d'entrepreneur individuel et à titre personnel du préjudice résultant de cette rupture.

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.

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 six 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>	30/06/2010	31/12/2009
Actions inscrites en diminution des capitaux propres	4 261	4 261
Nombre d'actions	109 835	109 835
NOMBRE TOTAL D' ACTIONS	27 453 778	26 070 846
Auto-détention en %	0,40 %	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 :

- Calyon : 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, le groupe ANF Immobilier a conclu 27 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 2010	Justes valeurs passif 30/06 2010	Variations de justes valeurs sur l'exercice	Impact résultat financier	Impact capitaux propres
24 juil. 06	24 juil. 12	3,9450 %	Swap Euribor 3 mois / 3,945 %	22 000	(1 258)	(141)	-	(141)	
15 déc. 06	15 déc. 12	3,9800 %	Swap Euribor 3 mois / 3,980 %	28 000	(1 860)	(301)	(6)	(295)	
31 oct. 07	31 déc. 14	4,4625 %	Swap Euribor 3 mois / 4,4625 %	65 000	(7 787)	(2 092)	-	(2 092)	
11 avril 08	31 mars 15	4,2775 %	Swap Euribor 3 mois / 4,2775 %	11 000	(1 264)	(374)	-	(374)	
20 août 07	30 juin 14	4,4550 %	Swap Euribor 3 mois / 4,455 %	18 000	(2 015)	(490)	-	(490)	
28 sept. 07	31 déc. 14	4,5450 %	Swap Euribor 3 mois / 4,5450 %	65 000	(8 033)	(2 089)	-	(2 089)	
31 oct. 07	30 déc. 14	4,3490 %	Swap Euribor 3 mois / 4,3490 %	14 000	(1 609)	(456)	(35)	(421)	
16 juin 08	31 déc. 14	4,8350 %	Swap Euribor 3 mois / 4,8350 %	6 700	(913)	(198)	-	(198)	
4 août 08	30 juin 14	4,7200 %	Swap Euribor 3 mois / 4,72 %	10 000	(1 224)	(261)	-	(261)	
11 août 08	30 juin 14	4,5100 %	Swap Euribor 3 mois / 4,51 %	28 000	(3 195)	(755)	-	(755)	
11 août 08	30 juin 14	4,5100 %	Swap Euribor 3 mois / 4,51 %	10 000	(1 141)	(270)	-	(270)	
8 oct. 08	30 juin 14	4,2000 %	Swap Euribor 3 mois / 4,2 %	9 500	(969)	(268)	-	(268)	
10 oct. 08	30 juin 14	4,1000 %	Swap Euribor 3 mois / 4,1 %	12 800	(1 255)	(366)	(6)	(360)	
14 nov. 08	30 juin 14	3,6000 %	Swap Euribor 3 mois / 3,6 %	5 700	(446)	(175)	56	(231)	
24 déc. 08	30 juin 14	3,1900 %	Swap Euribor 3 mois / 3,19 %	6 350	(395)	(205)	-	(205)	
1 juil. 08	31 déc. 14	4,8075 %	Swap Euribor 3 mois / 4,8075 %	2 300	(311)	(68)	-	(68)	
11 août 08	30 déc. 14	4,5090 %	Swap Euribor 3 mois / 4,509 %	28 000	(3 410)	(860)	-	(860)	
11 août 08	30 déc. 14	4,5040 %	Swap Euribor 3 mois / 4,504 %	10 167	(1 236)	(312)	-	(312)	
6 oct. 08	31 déc. 14	4,3500 %	Swap Euribor 3 mois / 4,35 %	5 046	(580)	(158)	-	(158)	
23 déc. 08	31 déc. 14	3,2500 %	Swap Euribor 3 mois / 3,25 %	5 821	(387)	(207)	-	(207)	
6 févr. 09	31 déc. 14	2,9700 %	Swap Euribor 1 mois / 2,97 %	3 300	(179)	(120)	(2)	(118)	
13 mars 09	30 juin 14	2,6800 %	Swap Euribor 3 mois / 2,68 %	11 700	(493)	(402)	(2)	(400)	
26 juin 09	31 déc. 14	2,8800 %	Swap Euribor 3 mois / 2,88 %	11 435	(573)	(422)	(1)	(421)	
4 janv. 10	30 juin 14	2,3580 %	Swap Euribor 3 mois / 2,358 %	23 900	(537)	(687)	(120)	(567)	
4 janv. 10	31 déc. 14	2,4750 %	Swap Euribor 3 mois / 2,475 %	19 861	(501)	(627)	98	(725)	
3 janv. 11	30 juin 14	2,5000 %	Swap Euribor 3 mois / 2,50 %	64 000	(1 763)	(1 763)	(114)	(1 649)	
3 janv. 11	30 juin 14	3,1590 %	Swap Euribor 3 mois / 2,50 %	50 000	(708)	(708)	-	(708)	
TOTAL DÉRIVÉS ÉLIGIBLES À LA COMPTABILITÉ DE COUVERTURE				547 579	- (44 043)	(14 773)	(132)	(14 641)	

Les instruments financiers dérivés ont été valorisés par une actualisation des cash-flows futurs estimés sur la base de la courbe de taux au 30 juin 2010.

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 Calyon ce ratio est également calculé sur le patrimoine haussmannien excluant les murs des hôtels B&B.

	Norme de référence	Fréquence de test	Ratios au 30/06/2010	Ratios au 31/12/2009
Ratio ICR (EBE/frais financiers nets)	minimum 2	trimestrielle	3,2	3,3
Ratio LTV (dettes financières nettes/valeur d'expertise du patrimoine)	maximum 50 %	semestrielle	30,6 %	28,1 %

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)	30/06/2010	31/12/2009
Avals, cautions et garanties reçus	2 973	2 213
Autres engagements reçus	79 514	103 567
TOTAL	82 487	105 780

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 71 millions d'euros ;

- ANF Immobilier a obtenu de la société Groupe B&B Hôtels 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 <i>(en milliers d'euros)</i>	30/06/2010	31/12/2009
Nantissements, hypothèques et sûretés réelles	263 835	254 876
Avals, cautions et garanties donnés	7 300	7 633
Autres engagements donnés	9 411	11 244
TOTAL	280 546	273 753

Les principaux engagements sont les suivants :

- régulièrement depuis 2003, ANF Immobilier reçoit de la Ville de Lyon et de la Ville de Marseille, des demandes de ravalements des façades sur diverses parties de son patrimoine. Compte tenu de l'importance des superficies à traiter et des délais nécessaires à la mise en œuvre et à l'exécution de ces travaux, ceux-ci s'échelonnent sur plusieurs exercices, en concertation avec les villes de Lyon et de Marseille. Le coût global de ces travaux, restant à réaliser, a pu être estimé à 5 millions d'euros au 30 juin 2010 ;
- en contrepartie de l'emprunt de 250 millions d'euros sur 7 ans accordé par un pool bancaire emmené par CALYON, 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.

Note 12 – Évolution du capital social et des capitaux propres

L'assemblée générale du 6 mai 2010 a proposé aux actionnaires d'opter pour le paiement du dividende en actions. 75 610 actions nouvelles ont ainsi été créées.

Le prix d'émission des actions nouvelles remises en paiement du dividende correspondant à la moyenne des premiers cours cotés aux vingt séances de Bourse précédant la date de l'assemblée, diminué du montant net du dividende, ressortait à 33,22 euros.

Le Directoire a en outre décidé l'attribution gratuite d'une action nouvelle pour vingt détenues.

Cette augmentation de capital a été réalisée le 11 juin 2010.

Selon l'article 6 des statuts, le capital social est fixé à vingt-sept millions quatre cent cinquante-trois mille sept cent soixante-dix-huit (27 453 778) euros. Il est divisé en vingt-sept millions quatre cent cinquante-trois mille sept cent soixante-dix-huit (27 453 778) actions d'un euro, entièrement libérées, toutes de même catégorie.

Note 13 – Impôts différés actif et passif

Il n'y a aucun impôt différé actif ou passif. SGIL a cédé en décembre 2009 son patrimoine et acquitté à cette occasion l'impôt sur la plus-value, soldant ainsi les impôts différés constatés préalablement.

Note 14 – Tableau des entreprises liées

<i>(en milliers d'euros)</i>	Eurazeo	B & B Hotels
Investissements de l'année	-	9 251
Clients et comptes rattachés	-	42
Autres créances	38	-
Fournisseurs et comptes rattachés	747	-
Autres dettes	-	91
Chiffre d'affaires : loyers	-	16 268
Autres produits d'exploitation	-	1 301
Autres charges d'exploitation	-	-
Charges de personnel	514	-
Autres frais de gestion	67	-

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 haussmannien ;
- activité d'exploitations des hôtels.

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

- zone géographique de Lyon ;
- zone géographique de Marseille.

ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

<i>(en milliers d'euros)</i>	30/06/2010	Hôtels B&B	Patrimoine Hausmannien	Lyon	Marseille
Chiffre d'affaires : loyers	34 004	16 268	17 736	8 172	9 564
Autres produits d'exploitation	3 299	1 301	1 998	565	1 433
TOTAL DES PRODUITS D'EXPLOITATION	37 303	17 569	19 734	8 737	10 997
Charges sur immeubles	(5 006)	(1 139)	(3 867)	(1 129)	(2 738)
Autres charges d'exploitation	(345)	-	(345)	(109)	(236)
TOTAL DES CHARGES D'EXPLOITATION	(5 350)	(1 139)	(4 211)	(1 238)	(2 973)
EXCÉDENT BRUT D'EXPLOITATION DES IMMEUBLES	31 952	16 430	15 522	7 498	8 024
Résultat de cession des stocks	-	-	-	-	-
Résultat de cession des actifs	(62)	-	(62)	(94)	32
EXCÉDENT BRUT D'EXPLOITATION DES IMMEUBLES APRÈS CESSIIONS	31 890	16 430	15 460	7 404	8 056
Charges de personnel	(4 009)	(802)	(3 207)	(1 082)	(2 125)
Autres frais de gestion	(1 740)	(486)	(1 254)	(423)	(832)
Autres produits	869	-	869	178	691
Autres charges	(20)	-	(20)	(10)	(10)
Amortissements	(189)	(38)	(151)	(51)	(100)
Autres provisions d'exploitations (net de reprises)	(15)	-	(15)	4	(19)
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL (AVANT VARIATION DE VALEUR DES IMMEUBLES)	26 787	15 105	11 682	6 020	5 662
Variation de valeur des immeubles	9 550	3 208	6 342	7 341	(999)
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL (APRÈS VARIATION DE VALEUR DES IMMEUBLES)	36 337	18 313	18 024	13 361	4 663
Frais financiers nets	(8 544)	(5 547)	(2 997)	(1 012)	(1 986)
Amortissements et provisions à caractère financier	-	-	-	-	-
Variation de valeur des instruments financiers	(132)	60	(192)	(64)	(128)
Actualisation des créances et des dettes	-	-	-	-	-
Quote-part des sociétés mises en équivalence (en attente consolidation SGL)	(95)	-	(95)	-	(95)
RÉSULTAT AVANT IMPÔT	27 567	12 826	14 740	12 286	2 454
Impôts courants	(3)	-	(3)	(3)	-
Exit tax	-	-	-	-	-
Impôts différés	-	-	-	-	-
RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ	27 564	12 826	14 737	12 283	2 454

Note 16 – Résultat par action

	30/06/2010	30 juin 2009
(en milliers d'euros)		
Résultat net pour le résultat de base par action	27 564	(53 977)
Résultat net pour le résultat dilué par action	27 564	(53 977)
Nombre d'actions ordinaires pour le résultat de base par action à la clôture	27 453 778	26 011 582
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires pour le résultat de base par action	26 732 680	24 968 662
Options de souscription d'actions pour le résultat dilué par action		
Nombre d'actions ordinaires dilué	27 453 778	26 011 582
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires dilué	26 732 680	24 968 662
(en euros)		
Résultat net par action	1,00	(2,08)
Résultat dilué par action	1,00	(2,08)
Résultat net pondéré par action	1,03	(2,16)
Résultat dilué pondéré par action	1,03	(2,16)

Note 17 – Actif net par action (ANR)

L'ANR est calculé en comparant les capitaux propres consolidés de la Société au nombre d'action, ainsi qu'au nombre d'actions retraité des actions d'autocontrôle.

<i>(en milliers d'euros)</i>	30/06/2010	31/12/2009 retraité *	31/12/2009 publié
CAPITAL ET RÉSERVES CONSOLIDÉES	1 008 279	1 029 574	1 029 574
Mise à juste valeur des swaps	44 287	29 645	29 645
Mise à la juste valeur des immeubles d'exploitation	597	1 833	1 833
ACTIF NET RÉÉVALUÉ	1 053 163	1 061 052	1 061 052
Nombre total d'actions	27 453 778	27 378 168	26 070 846
Actions propres	(109 835)	(109 835)	(109 835)
Actions hors autocontrôle	27 343 943	27 268 333	25 961 011
ANR PAR ACTION HORS AUTOCONTRÔLE (EN EUROS)	38,52	38,91	40,87

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

Avant distribution du dividende, l'ANR par action augmente de 0,97 euro par action. Corrigé de l'impact de la mise à juste valeur des instruments financiers de couverture, l'ANR par action, hors autocontrôle s'établit à 36,89 euros, contre 37,82 euros au 31 décembre 2009.

Note 18 – Cash-flow par action

<i>(en milliers d'euros)</i>	30/06/2010	30/06/2009	Variations
Résultat opérationnel avant variation de la juste valeur des immeubles	26 787	25 233	
Amortissements	189	158	
Résultat de cession des actifs	62	(469)	
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL AVANT AMORTISSEMENTS ET RÉSULTAT DE CESSION	27 038	24 922	
Annulation Impact IFRS2 (stock-options) (inscrit en frais de personnel)	358	334	
EBITDA	27 396	25 256	8,5 %
Frais financiers nets	(8 544)	(7 724)	
CASH-FLOW COURANT AVANT IMPÔT	18 852	17 533	7,5 %
Nombre moyen de titres dans l'exercice	26 732 680	24 968 662	
CASH-FLOW COURANT PAR ACTION	0,71	0,70	0,4 %

L'augmentation du nombre moyen de titres dans la période résulte de l'exercice de l'option pour le paiement du dividende en action exercée en 2009 et en 2010 et de l'attribution d'une action gratuite pour vingt détenues.

Note 19 – Preuve d'impôt

<i>(en milliers d'euros)</i>	30/06/2010	30/06/2009
Impôts courants	(3)	0
Impôts différés	0	(3 022)
TOTAL	(3)	(3 022)
Résultat net part du Groupe	27 564	(77 346)
Correction IS	3	3 022
RÉSULTAT AVANT IMPÔT	27 567	(74 324)
Résultat du secteur SIIC (exonéré)	18 008	18 288
Résultat juste valeur sur secteur SIIC	9 550	(92 612)
Plus-values latentes taxables		8 777
BASE ASSUJETTIE	9	8 777
Taux d'imposition en vigueur en France	34,43 %	34,43 %
IMPÔT THÉORIQUE ATTENDU	3	3 022
CHARGE D'IMPÔT DE L'EXERCICE	3	3 022

Note 20 – Exposition au risque de taux

<i>(en milliers d'euros)</i>	Solde 30/06/2010	Rembour- sements < 1 an	Solde 30/06/2011	Rembour- sements 1 à 5 ans	Solde 30/06/2015	Rembour- sements au-delà de 5 ans
DETTE À TAUX FIXE	4 320	(2 741)	1 579	(1 124)	455	(455)
Emprunts bancaires	1 833	(254)	1 579	(1 124)	455	(455)
Crédits-baux	2 487	(2 487)	0	0	0	0
DETTE À TAUX VARIABLE	471 029	(1 434)	469 595	(459 439)	10 156	(10 156)
Emprunts à taux variables et révisables	466 423	(590)	465 833	(455 677)	10 156	(10 156)
Crédits-baux	4 479	(717)	3 762	(3 762)	0	0
Découverts bancaires	0	0	0	0	0	0
Intérêts courus	127	(127)	0	0	0	0
DETTE BRUTE	475 349	(4 175)	471 174	(460 563)	10 611	(10 611)
TRÉSORERIE	3 788	(3 788)	0	0	0	0
Sicav et placements	3 327	(3 327)	0	0	0	0
Disponibilités	461	(461)	0	0	0	0
DETTES NETTES	471 561	(387)	471 174	(460 563)	10 611	(10 611)
à taux fixe	4 320	(2 741)	1 579	(1 124)	455	(455)
à taux variable	467 241	2 354	469 595	(459 439)	10 156	(10 156)
PORTEFEUILLE DES DÉRIVÉS EN VIGUEUR AU 30 JUIN 2010	547 579					
Swaps taux fixes contre taux variables Caps et corridors	547 579					
Swaps taux variables contre taux fixes						
PORTEFEUILLE DES DÉRIVÉS À EFFET DIFFÉRÉ	-					
Swaps taux fixes contre taux variables Caps et corridors						
Swaps taux variables contre taux fixes						
TOTAL PORTEFEUILLE DES DÉRIVÉS	547 579					
Swaps taux fixes contre taux variables Caps et corridors	547 579					
Swaps taux variables contre taux fixes	0					
Swaps taux variables contre taux fixes	0					

Note 21 – Risque de crédit

<i>(en millions d'euros)</i>	30/06/2010	30/06/2010	31/12/2009	31/12/2009
Contrepartie	Limite de crédit	Solde	Limite de crédit	Solde
Calyon, BECM, Société générale, HSBC	250	200	250	186
Natixis, BECM, Société Générale	257	245	257	237
Bonnasse Lyonnaise de Banque	6	-	3	-
Banque Martin Maurel	6	3	6	1

Note 22 – Personnel

Effectifs au 30 juin 2010	Hommes	Femmes	Total
Cadres	18	9	27
Non-cadres	9	21	30
TOTAL	27	30	57



Exposition aux risques

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 (« CC ») et de l'indice trimestriel des loyers commerciaux (« LC ») pour les baux commerciaux ou de l'indice de référence des loyers (« RL ») 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 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.

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'en-

traîner 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 2010, le ratio LTV d'ANF Immobilier était de 30,6 % 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 2010, le montant des emprunts et dettes bancaires s’élève à 475,1 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, 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 :

- Calyon : 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, le groupe ANF Immobilier a conclu 27 contrats de couverture de taux d'intérêt, dont deux à départs décalés, ayant pour objet d'échanger un taux variable Euribor 3 et 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 2010	Justes valeurs passif 30/06 2010	Variations de justes valeurs sur l'exercice	Impact résultat financier	Impact capitaux propres
24 juil. 06	24 juil. 12	3,9450 %	Swap Euribor 3 mois / 3,945 %	22 000		(1 258)	(141)	-	(141)
15 déc. 06	15 déc. 12	3,9800 %	Swap Euribor 3 mois / 3,980 %	28 000		(1 860)	(301)	(6)	(295)
31 oct. 07	31 déc. 14	4,4625 %	Swap Euribor 3 mois / 4,4625 %	65 000		(7 787)	(2 092)	-	(2 092)
11 avril 08	31 mars 15	4,2775 %	Swap Euribor 3 mois / 4,2775 %	11 000		(1 264)	(374)	-	(374)
20 août 07	30 juin 14	4,4550 %	Swap Euribor 3 mois / 4,455 %	18 000		(2 015)	(490)	-	(490)
28 sept. 07	31 déc. 14	4,5450 %	Swap Euribor 3 mois / 4,5450 %	65 000		(8 033)	(2 089)	-	(2 089)
31 oct. 07	30 déc. 14	4,3490 %	Swap Euribor 3 mois / 4,3490 %	14 000		(1 609)	(456)	(35)	(421)
16 juin 08	31 déc. 14	4,8350 %	Swap Euribor 3 mois / 4,8350 %	6 700		(913)	(198)	-	(198)
4 août 08	30 juin 14	4,7200 %	Swap Euribor 3 mois / 4,72 %	10 000		(1 224)	(261)	-	(261)
11 août 08	30 juin 14	4,5100 %	Swap Euribor 3 mois / 4,51 %	28 000		(3 195)	(755)	-	(755)
11 août 08	30 juin 14	4,5100 %	Swap Euribor 3 mois / 4,51 %	10 000		(1 141)	(270)	-	(270)
8 oct. 08	30 juin 14	4,2000 %	Swap Euribor 3 mois / 4,2 %	9 500		(969)	(268)	-	(268)
10 oct. 08	30 juin 14	4,1000 %	Swap Euribor 3 mois / 4,1 %	12 800		(1 255)	(366)	(6)	(360)
14 nov. 08	30 juin 14	3,6000 %	Swap Euribor 3 mois / 3,6 %	5 700		(446)	(175)	56	(231)
24 déc. 08	30 juin 14	3,1900 %	Swap Euribor 3 mois / 3,19 %	6 350		(395)	(205)	-	(205)
1 juil. 08	31 déc. 14	4,8075 %	Swap Euribor 3 mois / 4,8075 %	2 300		(311)	(68)	-	(68)
11 août 08	30 déc. 14	4,5090 %	Swap Euribor 3 mois / 4,509 %	28 000		(3 410)	(860)	-	(860)
11 août 08	30 déc. 14	4,5040 %	Swap Euribor 3 mois / 4,504 %	10 167		(1 236)	(312)	-	(312)
6 oct. 08	31 déc. 14	4,3500 %	Swap Euribor 3 mois / 4,35 %	5 046		(580)	(158)	-	(158)
23 déc. 08	31 déc. 14	3,2500 %	Swap Euribor 3 mois / 3,25 %	5 821		(387)	(207)	-	(207)
6 févr. 09	31 déc. 14	2,9700 %	Swap Euribor 1 mois / 2,97 %	3 300		(179)	(120)	(2)	(118)
13 mars 09	30 juin 14	2,6800 %	Swap Euribor 3 mois / 2,68 %	11 700		(493)	(402)	(2)	(400)
26 juin 09	31 déc. 14	2,8800 %	Swap Euribor 3 mois / 2,88 %	11 435		(573)	(422)	(1)	(421)
4 janv. 10	30 juin 14	2,3580 %	Swap Euribor 3 mois / 2,358 %	23 900		(537)	(687)	(120)	(567)
4 janv. 10	31 déc. 14	2,4750 %	Swap Euribor 3 mois / 2,475 %	19 861		(501)	(627)	98	(725)
3 janv. 11	30 juin 14	2,5000 %	Swap Euribor 3 mois / 2,50 %	64 000		(1 763)	(1 763)	(114)	(1 649)
3 janv. 11	30 juin 14	3,1590 %	Swap Euribor 3 mois / 2,50 %	50 000		(708)	(708)	-	(708)
TOTAL DÉRIVÉS ÉLIGIBLES À LA COMPTABILITÉ DE COUVERTURE				547 579	- (44 043)	(14 773)	(132)	(14 641)	

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 2010.

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 2010, ANF Immobilier détient 109 835 actions ANF Immobilier (excluant les actions ANF Immobilier comprises dans le contrat de liquidité), les disponibilités et valeurs mobilières s'élèvent à 3,7 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'actionnariat de la Société

À la date du présent rapport, Eurazeo, par l'intermédiaire de sa filiale Immobilière Bingen détenue à 99,9 %, 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.