



Présentation des Résultats annuels 2011

10 février 2012

- I. Faits marquants
- II. Activité 2011
- III. Comptes consolidés au 31 décembre 2011
- IV. Stratégie et perspectives
- V. Annexes

I. Faits marquants



➤ Arbitrages: 35 M€ de cessions réalisées en 2011

- ✓ Cession du Tri Postal (8,7 M€) le 7 mars 2011,
- ✓ Cession de la Halle Sernam le 14 décembre 2011 à Saint-Gobain (9,5 M€),
- ✓ Cession du bâtiment 22 à Garonor Aulnay (17 M€) le 22 décembre 2011 à Segro.

➤ Développement : début de la réhabilitation du Citrail à Pantin et du redéveloppement à Garonor

- ✓ Citrail à Pantin : budget de 23,7 M€ - plus de 90% des marchés de travaux signés – achèvement prévu fin 2012.
- ✓ Redéveloppement de Garonor : Trois BEFA signés (investissement global de 19 M€) avec Transport Vaquier (9 200 m²), AFT Iftim (1 750 m²) et Agora Distribution (16 355 m²) , marquant le début du redéveloppement de la partie Sud du site .

➤ Activité : principaux mouvements locatifs au 31/12/2011

- ✓ Près de 261 000 m² de baux signés dont 80% de nouvelles signatures. Dans la Logistique, 182 000 m² de baux ont été signés, soit près de 15 % du patrimoine Logistique détenu par FEL en France et en Allemagne.
- ✓ Un taux de vacance financier en exploitation en nette diminution qui passe de 10,4% au 31 décembre 2010 à 8,6% au 31 décembre 2011.
- ✓ Sur la logistique France, les nouvelles signatures sont faites aux loyers de marché (48€).
- ✓ La durée moyenne des baux Logistique (France + Allemagne) est de 2 ans et 7 mois.
- ✓ Principales signatures : Q-Cells à Bingen (27 209 m²), La Plateforme du Bâtiment à Pantin (17 721 m²), Kuehne & Nagel à Gennevilliers (14 512 m²), ID Logistique à Bollène (11 983 m²), CHP à Saint-Witz (10 717m²)

- **Une légère contraction des valeurs de - 0,9% :**
 - ✓ *Valeur des actifs : - 0,9 % à périmètre constant*
 - ✓ *Actif Net Réévalué EPRA : - 0,3 % à 4,35 €/action*

- **Progression du Résultat Net Récurrent, des recettes locatives qui restent solides**
 - ✓ *Une baisse limitée des loyers (-1,2% à périmètre constant)*
 - ✓ *Une hausse du Résultat Net Récurrent de 15% grâce à une maîtrise des charges financières et une importante régularisation de charges reçues cette année (3,5 M€) sur le patrimoine activité.*

- **Légère amélioration de la LTV : 55,8% contre 57,6% au 31 décembre 2010**

II. Activités 2011

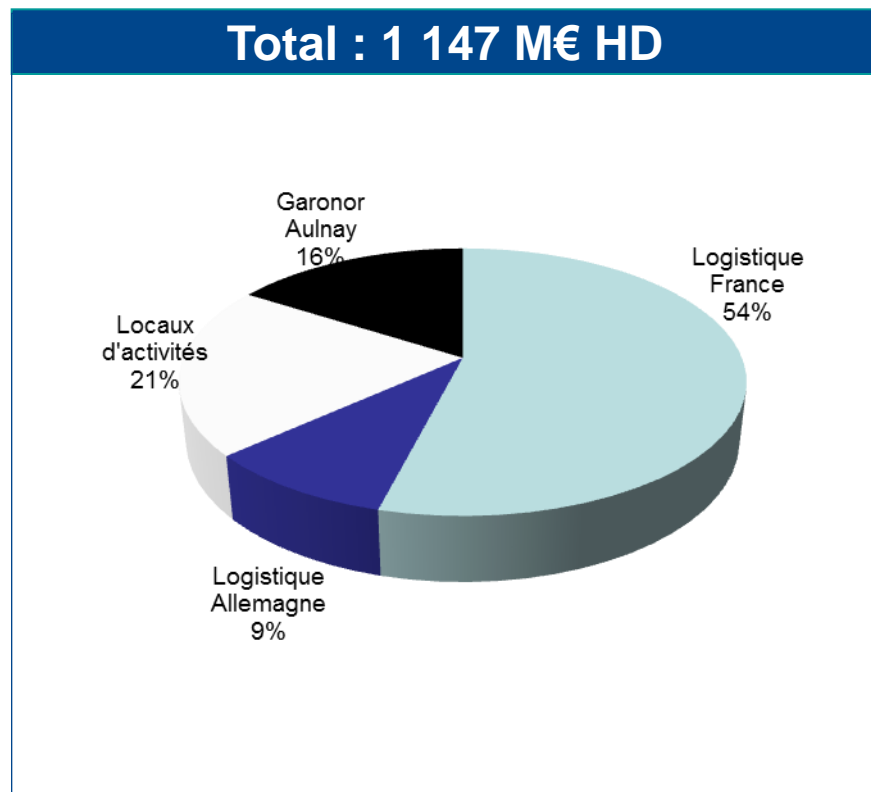


II. Actualités 2011

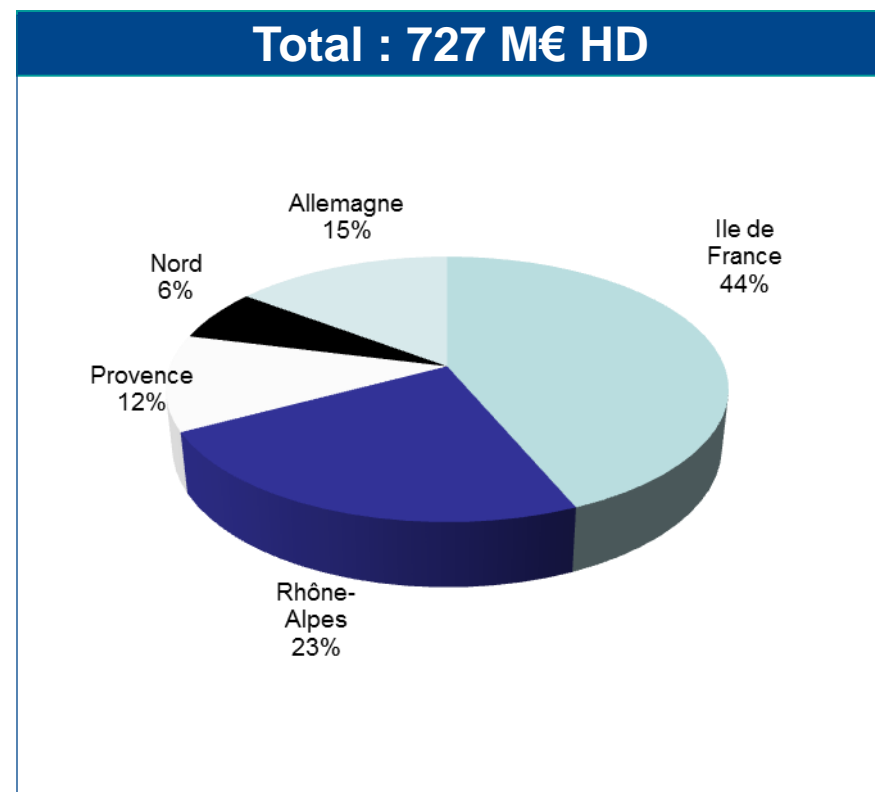
Un patrimoine valorisé à 1 147 M€

	Nombre d'actifs	Nombre de bâtiments	Surface	Valeur d'expertise HD
Logistique France	28	50	1 032 218 m ²	619,8 M€
Logistique Allemagne	7	14	204 170 m ²	107,2 M€
Locaux d'activités	4	13	234 212 m ²	236,9 M€
Garonor Aulnay	1	27	305 523 m ²	183,5 M€
Patrimoine (M€)	40	104	1 776 123	1 147,4 M€

Répartition du patrimoine par produit



Répartition géographique Logistique*



* Locaux d'activités et le site de Garonor Aulnay sont localisés à Paris et en Région Ile-de-France

<i>Portefeuilles</i>	Valeur HD au 31/12/2010 (M€)	Valeur HD au 31/12/2011(M€)	Evolution sur 1 an (%) à périmètre constant	Taux de capitalisation effectif* au 31/12/2011	Taux de capitalisation potentiel** au 31/12/2011
<i>Logistique France</i>	622,4	619,8	-0,8%	7,6%	8,4%
<i>Logistique Allemagne</i>	107,8	107,2	-0,6%	8,6%	8,7%
Total Logistique	730,2	727,0	-0,8%	7,7%	8,4%
Locaux d'activités	232,3	236,9	-1,3%	7,5%	8,3%
Garonor Aulnay	184,2	183,5	-0,6%	7,4%	9,2%
TOTAL	1 146,7	1 147,4	-0,9%	7,6%	8,5%

* Taux de capitalisation effectif = le loyer annualisé brut au 31.12.2011 (reflète la vacance sur les actifs) / valeur HD

** Taux de capitalisation potentiel = le loyer potentiel (loyer annualisé brut au 31.12.2011 + valorisation des locaux vacants louables à la valeur locative) / valeur HD

Légère contraction des valeurs d'expertise en 2011

Principaux indicateurs

- Loyers annualisés de 56,3 M€
- Taux d'occupation financier en exploitation– décembre 2011 :
 - ✓ 91,5 % en France
 - ✓ 99,0% en Allemagne
 - ✓ Soit un taux d'occupation global de 92,7 %
- Activité locative sur l'année 2011 :
 - ✓ 12,3 % des loyers renégociés ou nouvellement signés sur le périmètre Logistique soit 6,9 M€ de loyer annuel.
 - ✓ Taille moyenne des baux renégociés et nouvellement signés : 8 000 m²
- Un échéancier des baux homogène
 - ✓ Durée moyenne résiduelle ferme de 2 ans et 7 mois
 - ✓ 43 % des loyers annualisés de la Logistique d'une durée de 3 ans et plus



Principaux indicateurs

- Loyers annualisés de 17,5 M€
- Taux d'occupation financier en exploitation– décembre 2011 :
 - ✓ 90,1 % sur l'ensemble des 4 sites du périmètre
- Activité locative de l'année 2011 :
 - ✓ 14,6 % des loyers renégociés ou nouvellement signés, soit 2,6 M€ de loyer annuel
 - ✓ Taille moyenne des baux renégociés et nouvellement signés : 1 300 m²
- Un échéancier des baux homogène :
 - ✓ Durée moyenne résiduelle ferme de 1 an et 10 mois
 - ✓ 18% des loyers annualisés des locaux d'activité d'une durée de 3 ans et plus
 - ✓ Près de 230 baux sous gestion sur 4 sites assurant une bonne dispersion du risque
- Réhabilitation du site de Pantin :
 - ✓ Budget de 24 M€
 - ✓ Fin des travaux prévu en décembre 2012



Principaux indicateurs

- Loyers annualisés de 15,1 M€
- Taux d'occupation financier en exploitation– décembre 2011 :
 - ✓ 88,1 % sur l'ensemble des 27 immeubles
- Activité locative de l'année 2011 :
 - ✓ 12,8 % des loyers renégociés ou nouvellement signés sur l'année 2011, soit 1,6 M€ de loyer annuel
 - ✓ Taille moyenne des baux renégociés ou nouvellement signés : 1 100 m²
- Un échéancier des baux homogène :
 - ✓ Durée moyenne résiduelle ferme de 1 an et 10 mois
 - ✓ 17 % des loyers annualisés de Garonor Aulnay d'une durée de 3 ans et plus
 - ✓ Près de 170 baux sous gestion
- Redéveloppement de la partie sud du site :
 - ✓ Trois BEFA signés pour un total de 27 310 m²
 - ✓ Budget total de 18,8 M€
 - ✓ Début des travaux prévu début 2012 pour des livraisons fin 2012 et 2013.



III. Comptes consolidés au 31.12.2011



III. Comptes Consolidés au 31.12.2011

Résultat Net Récurrent

En M€	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2011 vs 31/12/2010	
				en %
Revenus locatifs	86,6	85,2	-1,4	-2%
Charges locatives non récupérées	-4,2	-1,6	2,6	-62%
Charges sur immeubles	-4,8	-5,7	-0,9	19%
Charges nettes des créances irrécouvrables	-2,1	-0,9	1,2	-57%
Loyers Nets	75,5	76,9	1,4	2%
Coût de Fonctionnement	-6,2	-5,9	0,4	-6%
Coût de l'endettement Financier	-34,7	-31,5	3,2	-9%
Impôts sur les sociétés récurrent	-0,2	-0,1	0,0	-19%
Résultat Net Récurrent EPRA	34,4	39,5	5,0	15%
<i>Résultat Net Récurrent EPRA par action</i>	<i>0,30</i>	<i>0,34</i>	<i>0,04</i>	<i>15%</i>
Résultat des cessions d'actifs	0,0	0,6	0,6	
Variation de juste valeur des immeubles	30,3	-15,2	-45,6	
Impact IFRS sur résultat financier	-9,2	-19,0	-9,8	
Autres produits et charges	4,5	-4,0	-8,5	
Impôt exigible et différé / non récurrent	1,8	-25,6	-27,4	
Résultat Net	61,9	-23,8	-85,6	

➤ Un Résultat Net Récurrent EPRA en hausse de 5,0 M€ par rapport à 2010 en raison de :

- ✓ la régularisation des charges locatives sur Pantin et les locaux d'activité (+3,5 M€),
- ✓ les économies de frais financiers (+ 3,2 M€) réalisées grâce à la baisse du taux moyen de la dette de 0,3%.

➤ Un Résultat Net Consolidé au 31 décembre 2011 qui est une perte 23,8 M€, en grande partie générée par :

- ✓ l'évolution négative de la juste valeur des actifs et des IFT (respectivement -15,2 M€ et -19,0 M€),
- ✓ un changement d'estimation de la fiscalité différée portant sur les actifs détenus par Garonor France 3 (Aulnay principalement, impact : -34,5 M€).

III. Comptes Consolidés au 31.12.2011

ANR

	31/12/2010	31/12/2011	Variation (%)	30/06/2011 Rappel
ANR EPRA (hors IF et impôts diff)	501,9	500,3	-0,3%	503,0
ANR Triple net (M€)	405,0	362,5	-10,5%	418,0
ANR EPRA / action (€)	4,37	4,35	-0,3%	4,37
ANR Triple net / action (€)	3,53	3,15	-10,5%	3,63

- Un ANR EPRA stable au 31 décembre 2011.
- Une diminution plus sensible de l'ANR Triple net EPRA liée à :
 - ✓ la variation négative de la juste valeur des IFT,
 - ✓ la constatation d'un impôt différé désormais au taux de droit commun (33^{1/3}% vs 19% auparavant) sur les actifs détenus par Garonor France 3 (Aulnay, Sénart et Cergy).

III. Comptes Consolidés au 31.12.2011

Caractéristiques de la dette au 31.12.2011

	31 décembre 2010	31 décembre 2011
Dette nette	680	641
Taux moyen de la dette	4,9%	4,6%
Taux de la dette (spot)	4,5%	4,5%
Maturité moyenne de la dette	3,4 années	2,4 années
Profil d'amortissement	100% in fine en 2014	
Taux de couvertures actives	82,1%	95,5%
<i>Dont ferme</i>	<i>77,5%</i>	<i>80,0%</i>
Maturité moyenne de la couverture	5,3 années	5,7 années

	31/12/2010	31/12/2011	Covenants
ICR	2,1	2,3	1,5
LTV	57,6%	55,8%	65%

Amélioration des ratios prudentiels de la société, à un niveau éloigné des covenants bancaires

IV. Stratégie et perspectives



IV. Stratégie et perspectives

➤ **Sécurisation du cash-flow grâce à un asset management actif**

- ✓ *Maintien d'un taux d'occupation supérieur à 90%*
- ✓ *Augmentation de la durée moyenne restant à courir des baux*

➤ **Des redéveloppements créateurs de valeur**

- ✓ *Réalisation de clés en main locatifs à Bollène, Dunkerque et Garonor*
- ✓ *Réhabilitation de l'entrepôt Citrail à Pantin*

➤ **Optimisation de la structure financière**

- ✓ *Objectif de réduire le niveau actuel d'endettement de la société*
- ✓ *Maintien d'une politique de rotation du patrimoine*



(en milliers d'euros)	Net 31-déc.-11	Net 31-déc.-10		Exercice 31-déc.-11	Exercice 31-déc.-10
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	0	0	CAPITAL	115 004	115 004
			PRIMES	1 600	24 710
IMMOBILISATIONS CORPORELLES			ACTIONS PROPRES	-379	-460
Autres	35	62	RESERVES CONSOLIDEES	259 580	194 312
Immobilisations en Cours			RESULTATS	-23 772	61 805
IMMEUBLES DE PLACEMENT	846 770	1 070 360	TOTAL CAPITAUX PROPRES GROUPE	352 033	395 371
ACTIFS FINANCIERS	210	208	INTERETS MINORITAIRES	177	177
PARTICIPATIONS DANS LES SOCIETES ASSOCIEES			TOTAL CAPITAUX PROPRES (I)	352 210	395 548
IMPOTS DIFFERES ACTIFS	441	592	EMPRUNTS PORTANT INTERETS	648 536	686 191
INSTRUMENTS FINANCIERS	0	0	INSTRUMENTS FINANCIERS	81 418	63 807
TOTAL ACTIFS NON-COURANTS (I)	847 456	1 071 222	PASSIFS D'IMPOTS DIFFERES	56 843	33 641
			ENGAGEMENT DE RETRAITE ET AUTRES	145	130
			DEPOT DE GARANTIE	9 187	9 437
			TOTAL PASSIFS NON-COURANTS (II)	796 129	793 206
ACTIFS NON-COURANTS DISPONIBLES A LA VENTE	300 640	110 560	FOURNISSEURS & COMPTES RATTACHES	8 216	5 730
PRETS A CT et CREANCES CREDIT BAIL CT			EMPRUNTS A COUT TERME PORTANT INTERETS	375	2 251
STOCKS ET EN COURS			AVANCES & A COMPTES RECUS S/CDES EN COURS	19 201	11 909
CREANCES CLIENTS	27 977	22 871	PROVISIONS C.T.	673	712
AUTRES CREANCES	4 162	7 042	IMPOT COURANT	1 944	389
CHARGES CONSTATEES D'AVANCE	99	109	AUTRES DETTES	9 904	10 020
TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE	8 330	7 990	COMPTES DE REGULARISATION	12	29
TOTAL ACTIFS COURANTS (II)	341 208	148 572	TOTAL PASSIFS COURANTS (III)	40 325	31 040
TOTAL ACTIFS (I+ II)	1 188 664	1 219 794	TOTAL PASSIFS (I+ II+ III)	1 188 664	1 219 794

K€		
Données consolidées	31/12/2011	31/12/2010
LOYERS NETS	76 932	75 495
COUT DE FONCTIONNEMENT	-5 863	-6 242
RESULTAT DES AUTRES ACTIVITES	0	0
VARIATION NETTE DES PROVISIONS ET AUTRES	-2 569	6 472
RESULTAT OPERATIONNEL COURANT	68 500	75 725
RESULTAT NET DES IMMEUBLES EN STOCK	0	0
RESULTAT DES CESSIONS D'ACTIF	551	0
RESULTAT DES AJUSTEMENTS DE VALEURS	-15 203	30 348
RESULTAT DE CESSION DES TITRES	0	0
RESULTAT OPERATIONNEL	53 848	106 073
RESULTAT FINANCIER	-51 864	-45 819
RESULTAT NET AVANT IMPÔTS	1 984	60 254
IMPOTS DIFFERES	-23 353	1 758
IMPOTS SUR LES SOCIETES	-2 403	-162
RESULTAT NET DE LA PERIODE	-23 772	61 850
INTERETS MINORITAIRES	0	-45
RESULTAT NET DE LA PERIODE - PART DU GROUPE	-23 772	61 805