# RAPPORT D'ACTIVITÉ BUSINESS REVIEW

# 2011

AFFINE

# SOMMAIRE
# CONTENTS

## Profil
## Profile


Un métier : l'immobilier d'entreprise
*One business: commercial property* ..... 01

Message de la Direction Générale
*Message from General Direction* ..... 03

Chiffres clés *Key Figures* ..... 04

Faits marquants *Key Events* ..... 06

Actionnariat *Shareholding* ..... 08


## Gouvernance
## Governance


Organes de direction
*Management* ..... 14

Structure du groupe *Group structure* ..... 15

Données sociales et environnementales
*Social and environmental information* ..... 16

Mécénat *Sponsorship* ..... 18


## Stratégie
## Strategy


Stratégie et développement
*Strategy and development* ..... 22

Les marchés *Markets* ..... 24

Valorisation *Valuation* ..... 28


## Activités
## Activites


Foncière *Property company* ..... 32

Autres activités *Other businesses* ..... 36

Sociétés mise en équivalence
*Associates* ..... 38


## Synthèse financière
## Financial summary


Résultats consolidés
*Consolidated earnings* ..... 42

Cash-flow consolidé *Consolidated cash flow* ..... 44

Bilan consolidé
*Consolidated balance sheet* ..... 46

Perspectives *Outlooks* ..... 49

Comptes consolidés détaillés
*Detailed consolidated statements* ..... 50


## Annexes
## Appendices


Liste des immeubles *Rental properties list* ..... 54

Glossaire *Glossary* ..... 58

# UN MÉTIER : L'IMMOBILIER D'ENTREPRISE

Foncière spécialiste dans l'immobilier d'entreprise, Affine et sa filiale AffiParis possèdent et gèrent 70 immeubles d'une valeur de 709 M€ droits inclus et répartis sur une surface globale de 556 000 m². La société est présente pour l'essentiel dans les bureaux (60 %), l'immobilier commercial (11 %) et les entrepôts (27 %). Son activité est localisée à parts sensiblement égales entre l'Ile de France et les autres régions.
Affine est l'actionnaire de référence de Banimmo, foncière de repositionnement belge présente en Belgique, en France et au Luxembourg, et de Concerto European Developer, filiale spécialisée dans le montage d'opérations de développement dans l'immobilier logistique.
Dès 2003, Affine a opté pour le régime des Sociétés d'Investissements Immobiliers Cotées (SIIC). L'action Affine est cotée sur NYSE Euronext Paris (Ticker : IML FP / BTTP.PA ; code ISIN : FR0000036105) et admise au SRD (long seulement). Elle fait partie des indices CAC Mid&Small, SIIC IEIF et EPRA. AffiParis et Banimmo sont également cotées sur NYSE Euronext.

**www.affine.fr**

# ONE BUSINESS: COMMERCIAL PROPERTY

A property company specializing in commercial real estate, Affine and its subsidiary AffiParis own and manage directly 70 properties worth €709m, with a total surface area of 556,000 sqm. The firm mostly owns office properties (60%), retail properties (11%) and warehouses (27%). Its activity is distributed more or less equally between Ile-de France and the other French regions.
Affine is the reference shareholder of Banimmo, a Belgian property repositioning company with a presence in Belgium, France and Luxembourg, and of Concerto European Developer, a subsidiary specializing in managing development transactions in logistics properties.
In 2003, Affine opted for the tax treatment applicable to French real estate investment trusts (SIIC). The Affine share is listed on NYSE Euronext Paris (Ticker: IML FP/BTTP.PA; ISIN code: FR0000036105) and admitted to the deferred settlement system (long only). The Affine share is included in the CAC Mid&Small, SIIC IEIF and EPRA indices. AffiParis and Banimmo are also listed on NYSE Euronext.

**www.affine.fr**

# PATRIMOINE PROPERTIES:

**AFFINE / AFFIPARIS**
**709 M€***
**SURFACE**
**556 000 M²**
**REVENUS LOCATIFS**
**48 M€**

**BANIMMO**
**392 M€***
**SURFACE**
**135 000 M²**
**REVENUS LOCATIFS**
**15,9 M€**

*** DROITS INCLUS**
*** TRANSFER TAXES INCLUDED**

> Tour Lille Europe - Parvis de Rotterdam, Lille (59)

# MESSAGE DE LA DIRECTION GÉNÉRALE
# MESSAGE FROM GENERAL MANAGEMENT

MARYSE AULAGNON
**Président-Directeur Général**
Chairman and Chief Executive Officer

ALAIN CHAUSSARD
**Directeur Général Délégué**
Co-Chief Executive Officer

# LETTRE AUX ACTIONNAIRES

2011 a été une année riche en bouleversements : crise bancaire en Europe, doutes sur les dettes souveraines, etc... Ces mouvements ont exacerbé l'aversion au risque de nombreux investisseurs, et l'immobilier a été perçu comme une valeur refuge : les investissements en immobilier d'entreprise ont marqué une très forte croissance en France avec plus de 16 milliards d'euros.

C'est l'expression de la préférence donnée au tangible et au pérenne par opposition au virtuel et à l'abstrait qui s'attachent aux marchés financiers : la grande défiance envers les actions a bénéficié à la pierre physique et la pierre papier non cotée (SCPI, OPCI), mais a contaminé le secteur des foncières cotées, en baisse de 12 % sur l'année. La décote persistante de leur cours n'a permis qu'un très faible montant d'émissions d'actions nouvelles : 115 millions d'euros en 2011 contre 268 l'année précédente ; pourtant, le rendement de l'immobilier coté est resté marqué par une bonne tenue, et a atteint 7,5 %. En revanche, les émissions obligataires se sont maintenues à un niveau élevé à près de 2,5 milliards d'euros.

Dans ce contexte d'incertitudes et de contraintes, la politique suivie par Affine s'est organisée autour de quatre axes :
- tout d'abord la prudence en matière d'investissement, tout en restant très active s'agissant des cessions afin de poursuivre la rationalisation du portefeuille et de réduire le poids de la dette, qui est maintenant de l'ordre de 50 % rapporté à la valeur des actifs.
- en second lieu, une attention constante portée au risque de liquidité : grâce au profil de sa dette et aux bonnes relations établies de longue date avec ses banques, la société peut toujours financer ses acquisitions dans des conditions favorables, en maintenant le coût moyen de ses charges financières à 4 %.
- Troisièmement, continuer de donner la priorité au développement des relations avec les locataires en étant à l'écoute de leurs besoins ; cette démarche a permis de maintenir le niveau des loyers nets alors que le montant global des cessions l'a emporté sur les nouveaux investissements ;
- Enfin, poursuivre la simplification de l'organigramme et l'amélioration de la présentation comptable pour donner la meilleure lisibilité possible au marché.

Pour 2012, l'accent sera mis sur trois priorités : déployer le savoir-faire d'Affine pour créer de la valeur à partir des immeubles en portefeuille, poursuivre les investissements en les concentrant sur les zones géographique de croissance démographique et économique, dotées de transports développés, enfin faire de la qualité de notre relation-client une signature. C'est en effet le principal enseignement de ces crises multiples, variées, récurrentes : l'adaptabilité de notre prestation aux besoins de nos locataires est fondamentale ; elle passe par la flexibilité des concepts, la mise en conformité aux nouveaux modèles énergétiques et l'anticipation des nouvelles frontières délimitant les différents espaces de vie dans la cité.

# LETTER TO SHAREHOLDERS

2011 was rife with numerous upheavals ranging from the bank crisis in Europe to doubts about sovereign debts and many more besides. These movements intensified the risk-aversion of many investors, and real estate was seen as a safe investment. For example, investments in corporate real estate exceeded in France more than €16 billion.

This reflects investor preference for tangible and permanent assets as opposed to the virtual and abstract ones associated with financial markets. The strong distrust of equities benefited brick and mortar and unlisted paper-based real estate (collective real estate investment funds: SCPI and OPCI), but contaminated the sector of listed property companies, which went down by 12% for the year. The steady decline of their share prices has allowed only a very meagre amount of new equity issues: €115 million in 2011 versus 268 the previous year, even though the return on listed real estate assets continued to do well, and reached 7.5 %. By contrast, bond issues stayed high at nearly €2.5 billion.

In this climate of uncertainty and constraint, the policy pursued by Affine is organised around four pillars.
- First of all, we have adopted a prudent investment policy, but remained very active in terms of disposals in order to continue streamlining the portfolio and reduce the weight of debt, which is now around 50 % of the value of the assets.
- Secondly, we have paid constant attention to liquidity risk: thanks to its debt profile and its longstanding good relationships with banks, the company can still finance its acquisitions on good terms, keeping the average cost of its financial expenses at 4 %.
- Thirdly, we have continued to focus on nurturing relationships with tenants by paying attention to their needs. This effort has enabled us to maintain net rental income level although the total amount of disposals has exceeded new investments.
- Lastly, we have continued the simplification of the organisational structure and the presentation of our financial statements to optimise readability for the market.

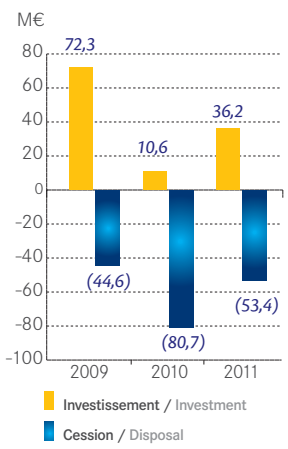
For 2012, we will focus on three priorities: to deploy Affine's know-how to create value from the properties in the portfolio; to continue investments by concentrating on geographical areas in demographic and economic growth and equipped with well-developed transport services; and lastly, to make the quality of our customer relationship our hallmark. Indeed, it is here that the main lesson from these multiple, varied and recurrent crises can be drawn: the fundamental importance of tailoring our service to the needs of our tenants. This involves adopting flexible concepts, complying with new energy models, and anticipating the new boundaries that demarcate the various living spaces in the city.

# CHIFFRES CLÉS(M€) KEY FIGURES (€m)

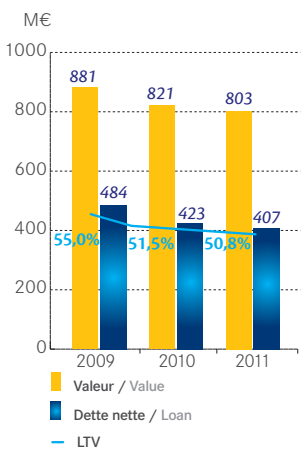
*NB : Depuis le 1er octobre 2011, le sous-groupe Banimmo, ainsi que Jardins des Quais, sont consolidés chez Affine par mise en équivalence. Afin de permettre une bonne lisibilité des comptes de l'exercice et leur comparabilité avec ceux des exercices précédents, les comptes commentés ci-dessous sont des comptes pro forma dans lesquels le sous-groupe Banimmo et Jardins des Quais sont consolidés par mise en équivalence en année pleine pour les trois années. Ces comptes (compte de résultat, bilan, cash-flow) font parties de l'annexe consolidée auditée par les commissaires aux comptes.*

*NB: Since 1 October 2011, the Banimmo sub-group and Jardins des Quais are consolidated in Affine through the equity method. To facilitate the readability of the annual financial statements and their comparability with previous years, the consolidated financial statements commented on below are proforma statements, in which Banimmo and Jardins des Quais are consolidated through the equity method on a whole-year basis for the three years. These statements (earnings, balance sheet, cash-flow) form part of the consolidated appendices audited by the statutory auditors.*

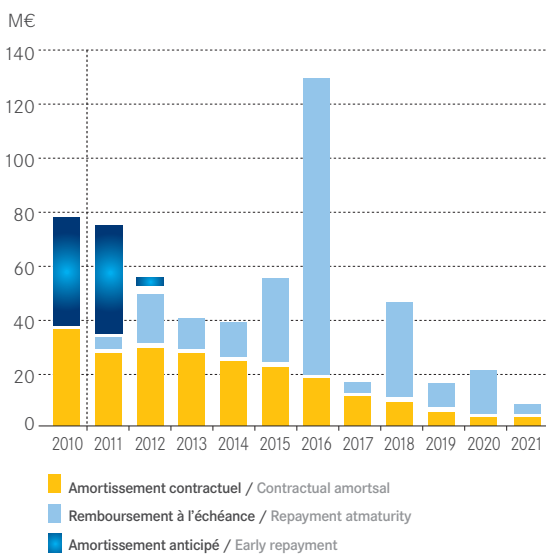
## INVESTISSEMENTS
## INVESTMENTS



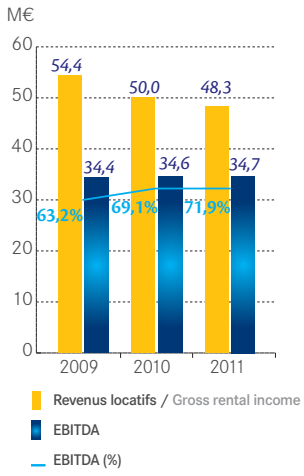

## LTV



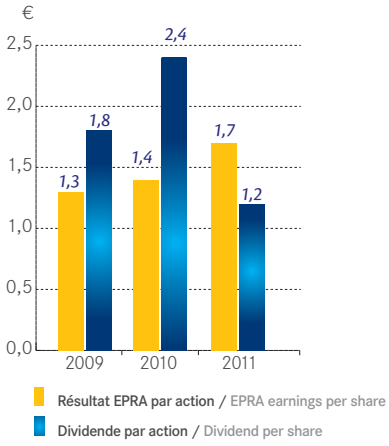

## ECHÉANCIER DE LA DETTE
## DEBT REPAYMENT SCHEDULE



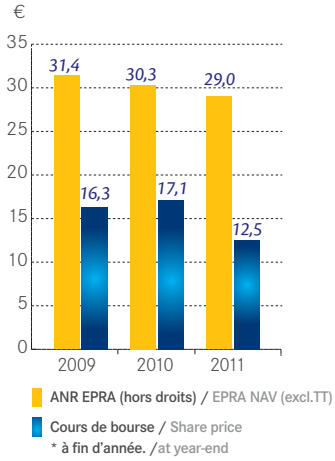
## PERFORMANCE OPÉRATIONNELLE
## OPERATING PERFORMANCE




## RÉSULTAT EPRA ET DIVIDENDE PAR ACTION
## EPRA EARNINGS AND DIVIDEND PER SHARE




## ANR EPRA PAR ACTION ET COURS DE BOURSE*
## EPRA NAV PER SHARE AND SHARE PRICE*




| COMPTES CONSOLIDÉS (M€) | 2009 | 2010 | 2011 | CONSOLIDATED STATEMENTS (€m) |
|---|---|---|---|---|
| Revenus locatifs | 54,4 | 50,0 | **48,3** | Gross rental income |
| Résultat opérationnel courant [1] | 34,2 | 34,4 | **34,6** | Current operating profit[1] |
| Résultat net | (4,6) | 10,5 | **16,6** | Net profit |
| Résultat net – part du groupe | (2,9) | 10,3 | **15,3** | Net profit – group share |
| Résultat EPRA | 15,6 | 16,0 | **18,5** | EPRA earnings |
| Capacité d'autofinancement | 33,3 | 27,7 | **19,7** | Funds from operation |
| Investissements | 39,7 | 24,4 | **25,5** | Investments |
| dont immeubles de placement [2] | 32,8 | 23,6 | **25,3** | of which Investment properties[2] |
| dont autres | 7,9 | 0,8 | **0,2** | of which others |
| Juste valeur du patrimoine (droits inclus) [3] | 801 | 725 | **709** | FV of investment properties (incl. TT)[3] |
| Juste valeur du patrimoine (hors droits) [3] | 760 | 687 | **672** | FV of investment properties (excl. TT)[3] |
| Actif net réévalué EPRA (hors droits) [4] | 284,4 | 281,9 | **287,6** | EPRA net asset value (excl. TT)[4] |
| Dettes financières nettes | 535,0 | 465,3 | **434,7** | Net financial debt |
| LTV (%) [5] | 55,0 | 51,5 | **50,8** | LTV (%)[5] |
| Coût moyen de la dette (%) [6] | 3,8 | 3,7 | **4,0** | Average cost of debt (%)[6] |
| Taux d'occupation EPRA (%) | 92,2 | 87,7 | **89,0** | EPRA occupancy rate (%) |

| DONNÉES PAR ACTION (€) | 2009 | 2010 | 2011 | FIGURES PER SHARE (€) |
|---|---|---|---|---|
| Résultat net (dilué) | (0,68) | 0,83 | **1,26** | Net profit (diluted) |
| Résultat EPRA | 1,33 | 1,45 | **1,60** | EPRA earnings |
| Dividende | 1,78 | 2,43 | **1,20** | Dividend |
| Actif net réévalué EPRA (hors droits) [4] | 31,41 | 30,26 | **28,97** | EPRA net asset value excl TT[4] |
| Cours de bourse | 16,25 | 17,10 | **12,50** | Share price |

[1] Ce montant n'intègre pas en 2011 et 2010 les dépréciations sur l'activité de développement, pour respectivement 3,0 M€ et 5,4 M€, présent dans les autres produits et charges.
This amount excludes the depreciation on the development activities of €3.0m and €5.4m in 2011 and 2010 respectively and appears under other income and expenses.

[2] Au coût historique, en pleine propriété ou financés en crédit-bail.
At historic cost, in full ownership or lease financed.

[3] Juste valeur des immeubles de placement y compris immeubles destinés à la vente droits inclus ou exclus. Le taux des droits utilisé pour les immeubles est de 6,2%.
Fair value of investment properties, including property held for sale, including or excluding transfer taxes. The transfer tax rate used for buildings is 6.2%.

[4] Y compris ORA et après neutralisation des Titres Subordonnés à Durée Indéterminée (TSDI).
Including ORA (mandatory convertible bonds) and after neutralization of Perpetual Subordinated Loan notes (PSL).

[5] Le LTV correspond au ratio de la dette financière nette associée aux immeubles de placement sur la valeur des immeubles de placement hors VEFA et incluant les immeubles en stock.
The LTV corresponds to the ratio of the net financial debt associated with investment properties excluding buildings in anticipation of completion and including buildings in stock.

[6] Coûts de couverture inclus. / Including hedging costs.

# FAITS MARQUANTS
# KEY EVENTS

## Janvier
## January

- Banimmo demande la radiation de la cotation de son action sur NYSE Euronext Paris (le titre étant coté à titre principal sur NYSE Euronext Bruxelles).

- Banimmo files for the delisting of its shares on NYSE Euronext Paris (as the shares are primarily listed on NYSE Euronext Brussels).

## Février
## February

- Acquisition d'un immeuble de bureaux de 4 900 m² à Lyon (69).

- Acquisition of a 4,900 sqm office building in Lyon (69).

## Avril
## April

- Cession d'un ensemble immobilier de bureaux de 1 510 m² à Nantes (44).
- Banimmo désigné pour la rénovation des Halles Secrétan à Paris.

- Disposal of a 1,510 sqm office building complex in Nantes (44).
- Banimmo appointed for the renovation of Les Halles Secrétan in Paris.

## Mai
## May

- Cession par Banimmo d'un ensemble immobilier de commerce de pied d'immeubles de 4 600 m² à Clamart (92).
- Cession de locaux d'activités de 3 125 m² à Lezennes (59).

- Disposal by Banimmo of a 4,600 sqm retail building complex in Clamart (92).
- Disposal of 3,125 sqm of industrial premises in Lezennes (59).

## Juin
## june

- Achat par Affine de la participation de 9,8 % de Shy dans le capital d'AffiParis.
- Augmentation de capital de 9,8 M€ par le paiement du dividende en action, souscrite par la moitié des actionnaires, dont Holdaffine.

- Acquisition by Affine of Shy's 9.8% stake in AffiParis.
- A €9.8m capital increase through a scrip dividend subscribed by half of the shareholders, including Holdaffine.

## Juillet
## July

- Cession par Banimmo d'un ensemble de 19 140 m² composé de plusieurs immeubles d'exposition, de bureaux et de surface Horeca (hôtel, restaurant, café) à Anvers, Belgique.
- Cession d'une cellule commerciale de 700 m² à Arcachon (33).

- Disposal by Banimmo of a 19,140 sqm complex comprising various exhibition halls, offices and horeca (hostel, restaurant, café) premises in Antwerp, Belgium.
- Disposal of a 700 sqm retail unit in Arcachon (33).

## Août
## August

- Cession d'un ensemble immobilier résidentiel de 18 313 m² à Berlin.

- Disposal of an 18,313 sqm housing complex in Berlin.

## Septembre
## September

- Cession d'un immeuble de bureaux de 1 329 m² à Marseille (13).
- Cession d'un entrepôt de 4 417 m² à Gennevilliers (92).
- Cession d'une résidence étudiante de 1 379 m² à Orléans (45).

- Disposal of a 1,329 sqm office building in Marseilles (13).
- Disposal of a 4,417 sqm warehouse building in Gennevilliers (92).
- Disposal of a 3,575 sqm of office building in Rueil Malmaison (92).

## Octobre
## October

- Cession d'un immeuble de bureaux de 957 m² à Paris (75).
- Cession de 282 m² de bureaux à Montpellier (34).
- Cession de 3 575 m² de bureaux à Rueil Malmaison (92).

- Disposal of a 957 sqm office building in Paris (75).
- Disposal of a 282 sqm of office building in Montpellier (34).
- Disposal of a 3,575 sqm of office building in Rueil Malmaison (92).

## Novembre
## November

- Souscription par Affine à l'augmentation de capital avec maintien du DPS de 25,7 M€ d'AffiParis, portant sa participation à 86 %.
- Acquisition d'un immeuble mixte bureaux / locaux d'activité de 22 200 m² à Gennevilliers (92).

- Subscription by Affine to the AffiParis €25.7m capital increase through a rights offering, increasing its stake to 86%.
- Acquisition of a 22,200 sqm mixed-use building (offices / industrials) in Gennevilliers (92).

## Décembre
## December

- Cession d'un immeuble mixte bureaux / locaux d'activité de 1 335 m² à Bron (69).
- Acquisition d'un lot commercial de 211 m² à Arcachon (69).
- Cession par Banimmo d'un immeuble de bureaux de 6 976 m² à Anvers, Belgique.
- Cession par Banimmo d'un bâtiment commercial de 2 290 m² situé près d'Orléans (45).
- Cession par Banimmo d'un bâtiment commercial de 2 290 m² situé près d'Orléans (45).
- Affine obtient l'accord de l'ACP (Autorité de Contrôle Prudentiel) pour procéder à son retrait d'agrément en qualité de société financière

- Disposal of a 1,335 sqm mixed-use building (offices / industrials) in Bron (69).
- Acquisition of a 211 sqm retail unit in Arcachon (33).
- Disposal by Banimmo of a 6,976 sqm office building in Antwerp, Belgium.
- Affine obtains the agreement of the ACP (French banking authority) for withdrawal of its license as a credit institution.

# ACTIONNARIAT SHAREHOLDING

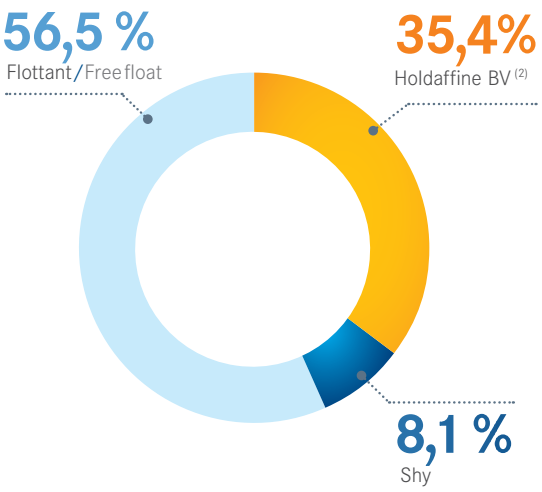
> Tour Lille Europe - Parvis de Rotterdam, Lille (59)

## ACTIONNARIAT AU 31 DÉCEMBRE 2011
## SHAREHOLDING AT 31 DECEMBER 2011

Au 31 décembre 2011, le capital social s'élève à 53 100 000 € divisé en 9 002 042 actions, en augmentation par suite de la conversion de la seconde tranche d'ORA (374 400 actions) en avril et du paiement d'une partie du dividende en actions (514 076 actions) en juin.

At 31 December 2011, the share capital totalled €53,100,000 divided into 9,002,042 shares, an increase resulting from the conversion of the second tranche of convertibles (374,400 shares) in April and the payment of part of the dividend in shares (514,076 shares) in June.

### RÉPARTITION DU CAPTAL[1]
### BREAKDOWN OF SHAREHOLDING[1]




[1] Répartition des droits de vote Breakdown of voting rights:
Holdaffine : 50,3 % ; Shy : 6,0 % Flottant / Free float: 43,7 %.
[2] Holdaffine est une société holding non cotée dont la seule activité est la détention du contrôle d'Affine. Elle est elle-même controlée par MAB Finances, holding d'animation du groupe Affine.
Holdaffine is an unlisted holding company whose sole activity is holding a controlling interest in Affine. Holdaffine is controlled by MAB Finances, the management company of Affine group.

## AFFINE EN BOURSE

Le titre Affine, coté sur NYSE Euronext Paris, fait partie des indices CAC Mid & Small, SIIC Euronext-IEIF et EPRA.

La Société Générale assure la cotation du titre en continu.
Le compte de liquidité, après prise en compte des achats et ventes de l'année, comprenait 40 534 actions au 31 décembre 2011.

Depuis le 26 mai 2010, l'action Affine est éligible au Service de Règlement Différé (SRD) Long Seulement. Ce mécanisme permet l'achat du titre en n'acquittant qu'une partie de la valeur de l'acquisition. Le solde est financé par le courtier (intermédiaire financier) jusqu'à la fin du mois en cours.

Dans le cadre de l'autorisation donnée par l'Assemblée générale du 23 avril 2010, et renouvelée lors de l'Assemblée générale du 28 avril 2011, la société a acquis à travers le contrat de liquidité au cours de l'année 96 047 actions. Par ailleurs, c'est à travers ce même contrat que 189 644 titres ont été vendus au cours de cette période.

Le total des actions détenues par la société et figurant dans son bilan s'élève à 323 195 dont 40 534 actions liées à l'animation du marché et 282 661 pour conservation et remise à l'échange ou en paiement dans le cadre d'opérations éventuelles de croissance externe (soit 3,1 % du capital sur la limite de 5 % autorisée).

Au 31 décembre 2011, la valeur des actions propres inscrites au bilan est de 5,0 M€.

Le nombre moyen de transactions journalières a été de 16 810 au cours de 2011, contre 7 305 pour la même période en 2010. Le taux de rotation du capital atteint 50 % en base annualisée, ou encore 90 % pour le flottant.

A la suite de la publication de ses résultats annuels 2010, le titre Affine a enregistré une surperformance par rapport aux indices sectoriels IEIF SIIC France et EPRA Europe. La distribution du dividende d'un montant exceptionnellement élevé et les craintes macroéconomique, renforcées pendant l'été, ont totalement effacé cet écart. Au cours de l'année, le titre a ainsi reculé de 26,9 % lorsque l'IEIF SIIC France affichait une baisse de 16,5 %.

Au 31 décembre 2011, le cours d'Affine s'établit à 12,5 € faisant ressortir une capitalisation boursière de 112,5 M€. La décote par rapport à l'ANR EPRA s'éleve à 57 %. Depuis début 2012, le cours a suivi le mouvement général de hausse pour s'établir à 13,59 € le 17 février.

## AFFINE ON THE STOCK MARKET

Affine's shares are listed on NYSE Euronext Paris, and are included in the CAC Mid & Small, SIIC Euronext-IEIF and EPRA indices.

Société Générale provides for continuous stock quotation. After taking account of purchases and sales, the liquidity account comprised 40,534 shares at 31 December 2011.

Since 26 May 2010, the Affine share is eligible for the "long only" Deferred Settlement Order. This mechanism allows shares to be bought with only partial payment of the acquisition value. The remainder is financed by the broker (the financial intermediary) until the end of the current month.

Under the authorization granted by the Annual General Meeting of 23 April 2010, and renewed by the Annual General Meeting of 28 April 2011, the company purchased 96,047 shares during the year through the liquidity contract. Through this same contract, 189,644 shares were sold during that period.

The total number of treasury shares held by the company and shown in its balance sheet amounts to 323,195, of which 40,534 for market making and 282,661 for retention and remittance in exchange or in payment in connection with potential external growth transactions (i.e. 3.1% of share capital, out of the authorized limit of 5%).

At 31 December 2011, the value of the treasury shares recorded on the balance sheet was €5.0m.

The average number of daily transactions was 16,810 during 2011 versus 7,305 for the same period in 2010. The capital turnover rate was 50%, or 90% for the free float.

Following the publication of its FY10 annual results, Affine's share price outperformed the IEIF SIIC France and EPRA Europe indices. The exceptionally high dividend payment and the macroeconomic anxieties, which strengthened during the summer, totally offset this gap. This resulted in a drop of 26.9% during the year, while IEIF SIIC France posted a 16.5% decrease.

At 31 December 2011, the Affine share is trading at €12.5, giving a market capitalization of €112.5m. The discount with respect to the EPRA NAV stands at 57%. Since early 2012, the share price has followed the general upward trend of the market, and was €13.59 at the close on 17 February.

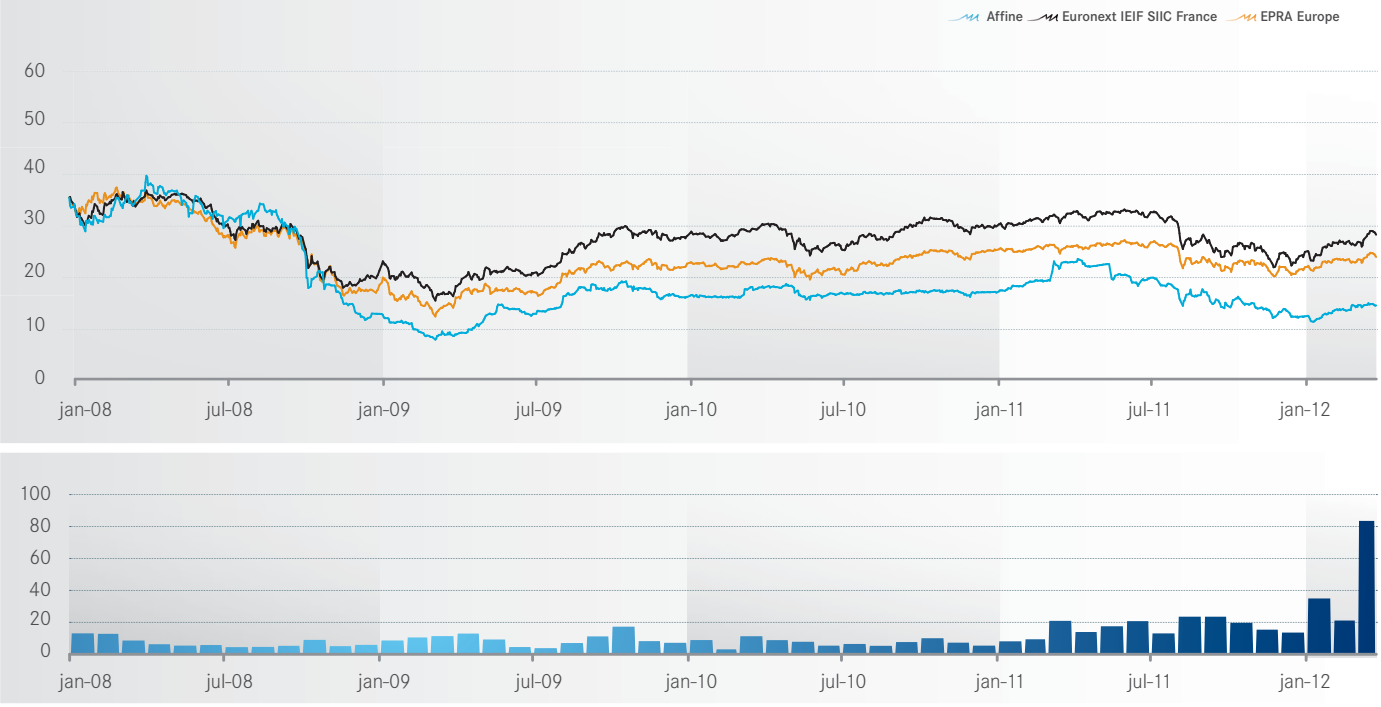
### CARACTÉRISTIQUES BOURSIÈRES AU 31 DÉCEMBRE 2011
### STOCK MARKET INFORMATION AT 31 DECEMBER 2011

| | |
|---|---|
| Marché / Market | NYSE Euronext Paris |
| Code ISIN / ISIN Code | FR0000036105 |
| Ticker Bloomberg / Reuters | IML FP / BTPP.PA |
| SRD / DSO | Long seulement / Long only |
| Indices / Indices | CAC Mid&Small, SIIC IEIF, EPRA |
| Nombre de titres / Shares outstanding | 9 002 042 |
| Flottant / Free float | 56,5 % |
| Cours de clôture / Closing price | 12,5 € |
| + Haut & + Bas / High & Low | 23,65 € / 12,2 € |
| Capitalisation / Market capitalization | 112,5 M€ |
| Rendement du titre / Total shareholder return(1) | -12,7 % |

(1) (Dividende versé au cours de l'exercice [dividende 2011] + variation du cours) / Cours au 31 décembre 2010.
(Dividend paid during the year [2011 dividend] + change in the share price) / Price at 31 December 2010.

## COURS DE L'ACTION (€) ET VOLUME DE TRANSACTION MOYEN (MILLIERS DE TITRE) SUR 1 AN
## SHARE PRICE (€) AND AVERAGE TRANSACTION VOLUME (THOUSANDS OF SHARES) OVER 1 YEAR

## COURS DE L'ACTION (€) ET VOLUME DE TRANSACTION MOYEN (MILLIERS DE TITRE) SUR 4 ANS
## SHARE PRICE (IN €) AND AVERAGE TRANSACTION VOLUME (IN THOUSANDS OF SHARES) OVER 4 YEARS



# DIVIDENDE

Pour se conformer aux obligations de distribution attachées au statut SIIC au titre de 2009-2010, Affine a distribué en 2011, un dividende d'un montant exceptionnel de 2,43 € par action (soit un total de 20,6 M€) avec l'option d'être payé soit en numéraire soit en actions nouvelles sur la base d'un cours de 19,0 €. Compte tenu du montant particulièrement élevé de cette distribution, et contrairement aux années antérieures, aucun acompte sur dividende n'a été versé en octobre.

L'option de paiement en actions a été retenue par 54,2 % des actionnaires, dont Holdaffine. Le nombre d'actions est ainsi passé de 8 487 966 à 9 002 042.

En 2011 la société souhaite revenir à un niveau de distribution habituel, en sensible retrait par rapport au dividende d'un montant exceptionnel en 2010 : le dividende proposé à l'assemblée générale s'établit ainsi à 10,8 M€, soit 1,2 € par action, procurant un rendement de 9,6 % sur le dernier cours coté de 2011.

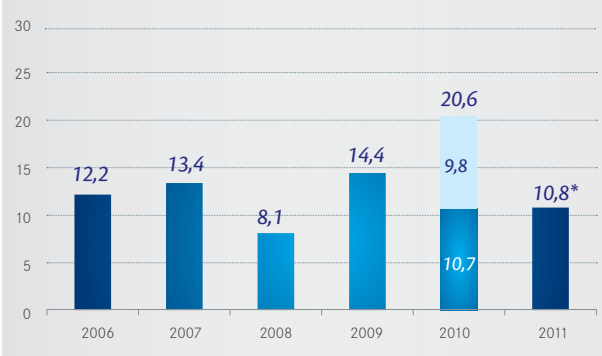
# DIVIDEND

To comply with the compulsory distribution requirements related to the French REIT (SIIC) status for the 2009-2010 fiscal year, in 2011 Affine distributed an exceptionally high dividend of €2.43 per share (i.e. a total of €20.6m), with the option to be paid either in cash or in new shares on the basis of a price of €19.0. Given the particularly high amount of this distribution, and unlike in previous years, no interim dividend was paid in October.

The option of scrip dividend payment was chosen by 54.2% of the shareholders, including Holdaffine. The number of shares thus increased from 8,487,966 to 9,002,042.

In 2011, the company wishes to come back to a common dividend payment; lower than the exceptionally high level of 2010: the total amount to be proposed to the General Meeting is therefore €10.8m, i.e. €1.2 per share, giving a yield of 9.6% on the last share price of 2011.

## DIVIDENDE DISTRIBUÉ AU COURS DES 6 DERNIÈRES ANNÉES (M€)
## DIVIDEND DISTRIBUTED OVER THE LAST 6 YEARS (€m)




* Soumis au vote des actionnaires lors de l'assemblée générale du 27 avril 2012.
Subject to approval by the General Meeting of shareholders on 27 April 2012.

## AGENDA DE L'ACTIONNAIRE
## SHAREHOLDER'S DIARY

27 avril 2012 : Assemblée générale
27 April 2012 : Annual General Meeting

Mai 2012 : Chiffre d'affaires du premier trimestre
May 2012 : First quarter revenues

15 Mai 2012 : Paiement du dividende
15 May 2012 : Dividend payment

27 Juillet 2012 : Chiffre d'affaires et résultats semestriels 2012
27 July 2012 : 2012 Half-year revenues and results

Novembre 2012 : Chiffre d'affaires du troisième trimestre
November 2012 : Third quarter revenues

> Les 7 Collines - Rue du Forez, Nîmes (30)

# GOUVERNANCE
# GOVERNANCE

Organes de direction *Management* 14
Structure du groupe *Group structure* 15
Données sociales et environnementales *Social and environmental information* 16
Mécénat *Sponsorship* 18

# ORGANE DE DIRECTION MANAGEMENT

## Conseil d'Administration au 31 décembre 2011
## Board of Directors at 31 December 2011

**Administrateurs / Directors**

**Maryse Aulagnon**
Président / *Chairperson*

**Alain Chaussard**
Représentant permanent de MAB-Finances, Vice-Président
*Permanent representative of MAB-Finances, Vice-Chairman*

**Arnaud de Bresson**
Directeur général de Paris-Europlace
*Managing Director of Paris-Europlace*

**Stéphane Bureau**
Partner – Directeur général de la gestion d'actif chez Cushman & Wakefield
*Partner – Managing director of asset management at Cushman & Wakefielde*

**Jean-Louis Charon**
Représentant permanent de Holdaffine – Président de City star
*Permanent representative of Holdaffine – Chairman of City star*

**Bertrand de Feydeau**
Président de Foncière Développement Logements
*Chairman of Foncière Développement Logements*

**Michel Garbolino**
Trustee de la Fondation Stern & Gérant de CMIL – Luxembourg
*Trustee of the Stern Foundation and Manager of CMIL Luxembourg*

**Burkhard Leffers**
Représentant permanent de LICA
*Permanent representative of LICA*

**Philippe Tannenbaum**
Analyste financier senior sur l'immobilier, Groupe Arkéon
*Senior real estate financial analyst, Arkéon Group*

**François Tantot**
Ancien Directeur général d'Aareal Bank France
*Former Chief Executive Officer of Aareal Bank France*

**Andrew Walker**
Représentant permanent de Forum Partners
*Permanent representative of Forum Partners*

## Direction générale
## General Management

**Maryse Aulagnon**
Directeur Général
Chief Executive Officer

**Alain Chaussard**
Directeur Général Délégué
Co-Chief Executive Officer

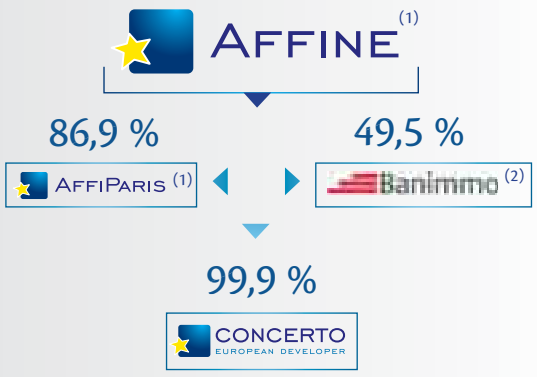
> Rue Paul Baudry, Paris 8e (75)

# STRUCTURE DU GROUPE
# GROUP STRUCTURE

La participation d'Affine dans sa filiale AffiParis est passée de 64,9 % à 86,9 % par le rachat des titres détenus par Shy (9,8 %) en juin, sa participation à l'augmentation de capital de 25,7 M€ réalisée au mois de novembre et l'achat de titres sur le marché (0,9 %) en fin d'année.

La forte participation d'Affine dans l'augmentation de capital d'AffiParis a été obtenue par une souscription à titre irréductible directe (19,4 M€) ou par l'exercice de DPS acquis sur le marché (3,2 M€), et par une souscription complémentaire à titre réductible (2,5 M€).

Par ailleurs, afin de faciliter la lecture de la performance opérationnelle de l'entité Affine/AffiParis, Affine a réduit sa participation dans Banimmo passant de 50 % à 49,5 %. Ce dernier est mis en équivalence.




(1) Société cotée sur Euronext Paris - toutes les informations financières sont disponibles sur le site affiparis.fr. / Company listed on Euronext Paris - all financial details are available on the website affiparis.fr.
(2) Société cotée sur Euronext Bruxelles toutes les informations financières sont disponibles sur le site banimmo.be. / Company listed on Euronext Brussels - all financial details are available on the website banimmo.be.

Affine's stake in its subsidiary AffiParis increased from 64.9% to 86.9% owing to the acquisition of Shy's shares (9.8%) in June, its participation in the capital increase of €25.7m carried out in November, and the purchase of shares on the market (0.9%) at year-end.

Affine's strong participation in the capital increase of AffiParis was achieved through subscription as of right (€19.4m) or through the exercise of rights offering (€3.2m) acquired on the market, and through additional subscription to excess shares (€2.5m).

In addition, in order to facilitate the readibility of the operating performance of the entity Affine/AffiParis, Affine decreased its stake in Banimmo from 50% to 49.5%. This latter is consolidated through the equity method.

# DONNÉES SOCIALES ET ENVIRONNEMENTALES
# SOCIAL AND ENVIRONMENTAL INFORMATION

## RESSOURCES HUMAINES

Au 31 décembre 2011, l'effectif total d'Affine est de 51 personnes réparties en :
- 7 employés, 41 cadres et 3 mandataires sociaux
- 22 hommes et 29 femmes

Affine a signé en décembre 2001 un accord sur la réduction du temps de travail et l'instauration d'un horaire variable dans le cadre d'une durée annuelle de 1 600 heures. La « journée de solidarité » instituée par la loi du 30 juin 2004 a été mise en œuvre par imputation sur le nombre de jours de RTT.

L'accord d'intéressement renouvelé le 23 juin 2009 permet de faire bénéficier le personnel des résultats de la société. Une somme de 181 K€ a ainsi été versée au cours de 2011 au titre de l'intéressement au résultat de l'exercice 2010.

Au 31 décembre 2011, les salariés du groupe Affine ne détiennent aucune participation dans le capital de leur société au titre d'un fonds commun de placement ou d'un plan d'épargne d'entreprise (article L.225-102 du Code de commerce).

## HUMAN RESOURCES

At 31 December 2011, Affine had 51 employees, broken down as follows:
- 7 employees, 41 managers and 3 company executives
- 22 men and 29 women

In December 2001, Affine signed an agreement on the reduction of working hours and the introduction of flexible working time, with an annual workload of 1,600 hours. The "Solidarity Day" instituted by the Law of 30 June 2004 was allocated to the number of legal leisure days.

The profit-sharing agreement renewed on 23 June 2009 gives employees a share in the company's profits. Accordingly, an amount of €181,000 was paid out during the period in relation to the 2010 profits.

At 31 December 2011, the employees of the Affine Group had no stake in the company's share capital, either through a mutual fund or through a company savings plan (Article L.225-102 of the French Code of Commerce).

> Rue Paul Baudry, Paris 8e (75)

## ENVIRONNEMENT

Affine a initié une réflexion Développement Durable en considérant l'impact de son activité de foncière sur l'environnement. Cette démarche est orientée vers le diagnostic environnemental de son patrimoine et la sensibilisation des locataires aux problématiques environnementales. Affine est convaincue que la réduction de l'empreinte écologique passe d'abord par une réflexion menée en commun avec les locataires sur l'utilisation des locaux et la mise en place de systèmes plus économes en ressources naturelles, la mesure de l'impact sur l'énergie, l'eau, les déchets et le carbone, et l'évaluation d'investissements de remise aux normes des immeubles du patrimoine les plus énergivores. La signature d'un bail vert en 2010, ou la recherche de labellisations environnementales sont des exemples d'applications concrètes de ces principes dans l'activité opérationnelle d'Affine.

Au-delà de cette campagne de sensibilisation, Affine estime que la réflexion du secteur immobilier concernant la prise en compte de problématiques de Développement Durable dans ses métiers reste encore à harmoniser et préciser. Elle s'est donc impliquée dans la réflexion sur les orientations de place et le partage de ses expériences, au sein de la Commission Valorisation Verte du Grenelle de l'Environnement, ainsi que dans le Pôle Finance Innovation-Immobilier Durable de Paris Europlace.

Cette démarche s'inscrit dans un objectif de responsabilité sociétale du groupe, et de préservation de la valeur de son patrimoine. Cette réflexion environnementale a amené Affine à repenser sa stratégie de patrimoine, afin de faire de la performance environnementale un critère essentiel dans sa politique d'investissement et d'arbitrage. Affine vise, en effet, à acquérir de façon privilégiée des bâtiments qui, d'ores et déjà, se conforment aux critères les plus avancés de performance environnementale, ou qui pourraient s'y conformer en impliquant des investissements limités. Similairement, le groupe arbitre les actifs qui feraient apparaître un risque de perte de valeur selon cette approche environnementale.

## ENVIRONMENT

Affine has initiated a sustainable development review by considering the impact of its property business on the environment. This process is geared towards making an environmental diagnosis of its assets and raising tenants' awareness of environmental issues. Affine believes that reducing the ecological footprint starts with a process of reflection conducted jointly with tenants on the use of the premises and the establishment of systems that are more efficient in the use of natural resources, measuring the impact on energy, water, waste and carbon, and the valuation of investments to upgrade the portfolio's less efficient buildings in terms of energy consumption. The signing of a green lease in 2010 and efforts to obtain environmental certifications are concrete examples of these principles in Affine's operational activity.

Beyond this awareness campaign, Affine considers that the consideration given by real estate sector to sustainable development issues in its business activities requires further harmonization and clarification. It is therefore actively involved in reflecting on best practices and in sharing its experiences within the Green Valuation Commission of the Grenelle de l'Environnement, a government environmental initiative in France, and within the "Pôle Finance Innovation – Immobilier Durable" business and research cluster of Paris Europlace.

This approach is in line with the Group's objective of social responsibility and preservation of the value of its properties. This environmental review has led Affine to rethink its property strategy in order to make environmental performance an essential criterion in its investment and disposal policy. Affine is aiming to prioritise the acquisition of buildings which already comply with the most advanced environmental performance criteria, or which achieve such compliance with limited investment. Similarly, the Group disposes of assets that reveal a risk of loss of value according to this environmental approach.

# MÉCÉNAT SPONSORSHIP

## AFFINE ACCOMPAGNE LA FONDATION PALLADIO

Issue d'une initiative originale des acteurs du secteur de l'immobilier, la Fondation Palladio se consacre à la formation, à la recherche et au rayonnement de l'industrie immobilière sous l'égide de la Fondation de France.

Autour de ses membres fondateurs et de ses mécènes, parmi lesquels figure Affine, la Fondation Palladio réunit les entreprises, les organisations professionnelles, les collectivités, les pouvoirs publics et les personnalités de tous horizons qui veulent donner aux jeunes générations les moyens et les outils pour inventer et pour agir dans ce domaine.

## AFFINE SUPPORTS THE PALLADIO FOUNDATION

Arising from an original initiative on the part of players in the real estate sector, the Palladio Foundation is dedicated to training, research and promotion of the real estate industry under the aegis of the Fondation de France.

Based around its founding members and sponsors (including Affine), the Palladio Foundation brings together businesses, professional organizations, communities, local authorities and public figures from all backgrounds who want to give young people the means and tools to invent and act in this field.

## AFFINE SOUTIENT PRO MUSICIS

Depuis 2001 Affine soutient cette association qui a pour mission d'aider dans leur carrière des jeunes musiciens, en leur organisant des concerts publics, en échange de « concerts de partage » offerts par ces musiciens à ceux qui vivent dans l'isolement, la souffrance ou la pauvreté (personnes âgées, handicapés, personnes en centre de réhabilitation, sans-abri, détenus, etc).

## AFFINE SPONSORS PRO MUSICIS

Affine has been supporting this association since 2001. Pro Musicis is dedicated to enhancing the careers of young musicians by organising public concerts for them, in exchange for "community service concerts" performed by these musicians for people who are isolated or suffering from illness or poverty (the elderly, disabled, people living in rehabilitation centers, the homeless, prisoners, etc).

> Tour Traversière - Rue Traversière, Paris 12e (75)

## AFFINE PARTICIPE À L'ACTION DE PROXITÉ

Cette association a notamment pour objectif de mettre en place un tutorat de personnes engagées dans la vie active au profit de jeunes en difficultés, soit dans leur parcours scolaire, soit dans leur insertion professionnelle. Deux cadres d'Affine ont ainsi pris en charge chacun un jeune en parcours d'insertion.

## AFFINE CONTRIBUTES TO THE ACTION OF PROXITÉ

This association aims to set up a system of mentoring provided by individuals engaged in active life for the benefit of young people in difficulties, either in their schooling or in their professional integration. Two Affine managers have each undertaken to support a young person with integration difficulties.

## LE GROUPE AFFINE CONTRIBUE À L'AGENCE DU DON EN NATURE

L'Agence du Don en Nature a pour objectif de favoriser et d'accélérer le mécénat produit afin de donner accès aux plus démunis à des produits du quotidien non alimentaires au travers de partenariats financiers et de compétence avec des entreprises. Sa démarche consiste à récupérer les produits neufs destinés à être détruit pour les redistribuer. ADN assure l'interface logistique. Le groupe Affine (à travers MAB Finances) a soutenu cette initiative en 2011.

## AFFINE GROUP HELPS L'AGENCE DU DON EN NATURE

L'Agence du Don en Nature aims to foster and accelerate product philanthropy in order to give the most disadvantaged members of society access to everyday non-food products through financial and skills partnerships with companies. Its approach consists of collecting unused products intended for destruction in order to redistribute them. ADN takes care of the logistical interface. The Affine group (through MAB Finances) supported this initiative in 2011.

# STRATÉGIE
# STRATEGY

Stratégie et développement *Strategy and development* ..... 22
Les marchés *Markets* ..... 24
Valorisation *Valuation* ..... 28

# STRATÉGIE ET DÉVELOPPEMENT
# STRATEGY AND DEVELOPMENT

> Gennevilliers Plus - Rue du Fossé Blanc, Gennevilliers (92)

Après une phase de recentrage sur son activité de foncière et de rééquilibrage de ses actifs au profit des commerces, Affine poursuit sa stratégie d'optimisation de la gestion de son patrimoine. Celle-ci a notamment pour objectif l'amélioration de la qualité et de la rentabilité des immeubles, le développement des relations avec les locataires et une meilleure maîtrise des coûts.

L'amélioration de la qualité du patrimoine représente une priorité pour le groupe à moyen terme. La forte baisse des valeurs entraînée par la crise a freiné la rotation des actifs sur le marché, réduisant ainsi les opportunités d'acquisitions. De même, elle a engendré d'importants ralentissements dans la mise en chantier de nouveaux bâtiments. Une situation renforcée par l'arrivée de standards de construction toujours plus exigeants associés à une plus grande sensibilité de l'utilisateur aux problématiques environnementales.

La rénovation ciblée du parc immobilier du groupe répond ainsi aux exigences à la fois des locataires et des actionnaires. En proposant un espace de travail de meilleure qualité, elle permet souvent un allongement des baux sécurisant les loyers, et une meilleure valorisation des biens ; cette plus grande proximité avec les locataires créé un juste équilibre qui ne se limite pas à la seule dimension financière.

Le groupe souhaite reprendre parallèlement une politique active de croissance, soit par des acquisitions ponctuelles, soit par des achats de portefeuille ou de sociétés conformes aux critères de rentabilité et de risque du groupe.

L'optimisation du portefeuille immobilier se traduit également par la poursuite des arbitrages de bâtiments ne répondant plus à la stratégie du groupe selon des critères de taille, de maturité ou de coût de mise à niveau en matière environnementale. Un audit énergétique est en cours de réalisation pour les principaux actifs.

After a phase of refocusing on its property activity and rebalancing its property portfolio towards retail buildings, Affine continues its strategy of optimizing the management of its portfolio. The main aims are to improve the quality and profitability of the buildings, strengthen relationships with tenants and improve cost control.

Improvement in building quality represents a medium-term priority for the group. The steep drop in value resulting from the crisis has slowed asset turnover on the market, thus reducing acquisition opportunities. It has also created significant slowdowns in the construction of new buildings. This situation is reinforced by increasingly strict construction standards related to greater user sensitivity to environmental issues.

Renovation of selected buildings meets the requirements of both tenants and shareholders. By offering a higher-quality working environment, it often allows an extension of leases, thus securing rents, and a better valuation of the property. This closer relationship with tenants creates a fair balance which is not confined solely to the financial dimension.

In parallel, the Group wishes to resume an active policy of growth, either through ad hoc building acquisitions or through the purchase of stocks or companies meeting its criteria of profitability and risk.

Optimization of the property portfolio is also reflected in continuation of the disposal of buildings that no longer meet the Group's strategy in terms of size, maturity, or cost of refurbishment to comply with environmental standards. An energy audit is currently being carried out for the main assets.

“L'AMÉLIORATION DU PATRIMOINE, UNE PRIORITÉ”

“IMPROVING THE QUALITY OF OUR PORTFOLIO, A PRIORITY”

> Rue Roger Expert et avenue Lamartine, Arcachon (33)

# LES MARCHÉS
# MARKETS

## RÉPARTITION DU PATRIMOINE DIRECT

Affine est présent sur l'ensemble des secteurs de l'immobilier d'entreprise : bureaux, logistique, commerces.

Au cours des dernières années, la réalisation de plusieurs investissements importants dans l'immobilier commercial, associée à la politique de cession, ont permis au groupe de rééquilibrer son portefeuille. Ainsi la part du commerce est passée d'un peu moins de 5 % en 2008 à plus de 11 % fin 2011 ; après prise en compte du Quai des Marques à Bordeaux détenu conjointement avec Banimmo, cette part atteint 18 %, proche de celle des entrepôts (25 %). Le patrimoine reste dominé par les bureaux : 60 % à fin 2011 contre 57 % à fin 2010.

Ce principe de diversification se retrouve également dans la répartition géographique des immeubles. Affine est présent essentiellement en France, à parts sensiblement égales entre l'Ile de France et les autres régions.

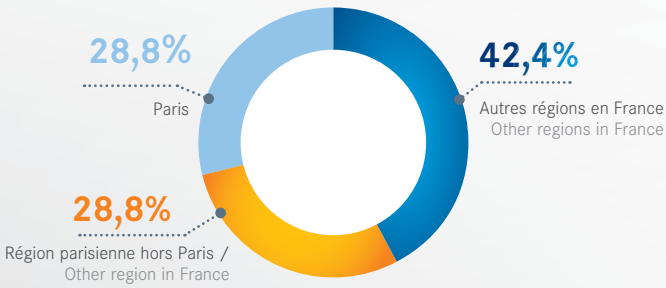
## DIRECT PORTFOLIO BREAKDOWN

Affine is present in all commercial real estate sectors: offices, logistics and retail.

Over the last few years, a number of major investments in retail property, in conjunction with the disposal policy, have enabled the Group to rebalance its portfolio. The share of retail properties has thus increased from just under 5% in 2008 to more than 11% at the end of 2011. After taking into account the Quai des Marques retail center in Bordeaux, co-owned with Banimmo, this share rises to 18%, close to the warehouse share (25%). The property portfolio remains dominated by office premises: 60% at the end of 2011 against 57% at the end of 2010.

This principle of diversification is also found in the geographical distribution of buildings. Affine is present mainly in France, with its activities distributed more or less equally between Ile de France and the other regions.

### RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE EN VALEUR
### BREAKDOWN OF VALUE BY REGION



> Espace Colbert - Rue Etienne Litaud, Nevers (58)

## QUATRE PÔLES DE COMPÉTENCE

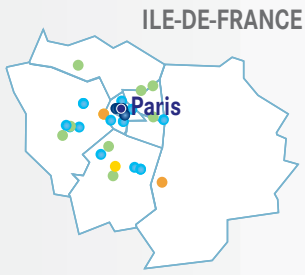
Paris, représentant un marché spécifique et étant constitué uniquement de bureaux, l'activité d'Affine se décompose en 4 pôles : Paris, Bureaux, Commerces, Entrepôts & Locaux d'Activité.

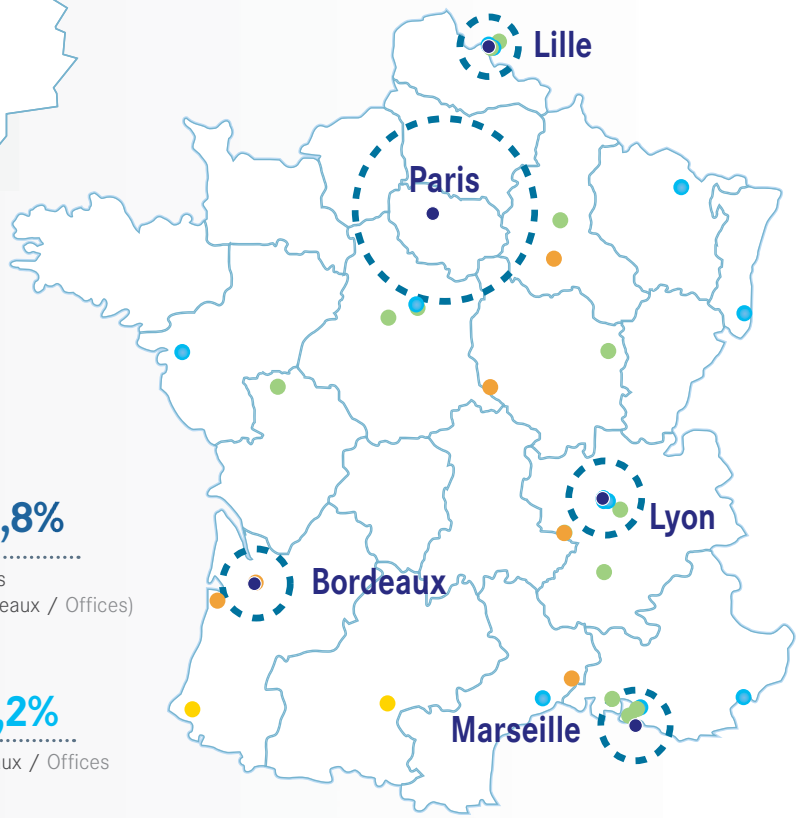
## FOUR AREAS OF EXPERTISE

With Paris representing a specific market and comprising exclusively office properties, Affine's activity breaks down into 4 poles: Paris, Offices, Retails, Warehouses & Industrials.

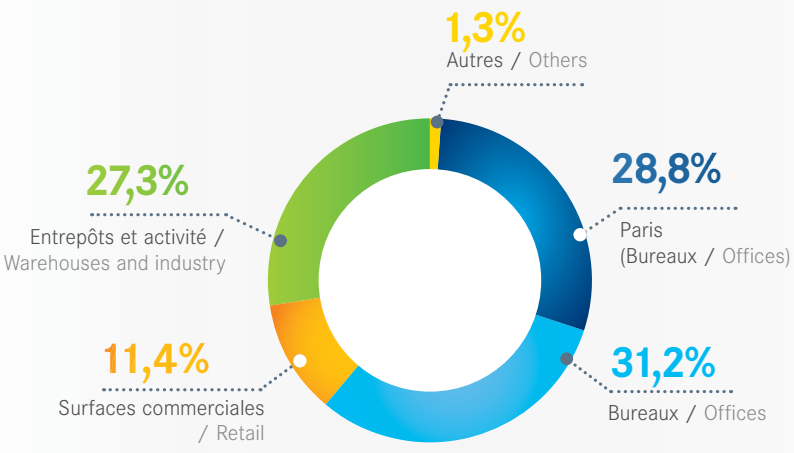
## CARTOGRAPHIE DU PORTEFEUILLE
## MAP OF THE PORTFOLIO

- Villes principales
- Poids géographique




## RÉPARTITION PAR PÔLE EN VALEUR
## BREAKDOWN BY AREA OF EXPERTISE



## PARIS

En dehors des quelques commerces de pieds d'immeuble, le patrimoine parisien est constitué de bureaux. Il comprend 5 immeubles dont les deux principaux actifs du groupe : l'immeuble Baudry, 9 400 m² situé à deux pas des Champs-Élysées et loué à Baker & Mckenzie ; et la tour Traversière, 7 800 m² à proximité de la gare de Lyon occupé par la SNCF.
La surface des immeubles parisiens est de 22 200 m² pour une juste valeur de 205 M€ droits inclus.

## PARIS

With the exception of a few retail properties, the Parisian portfolio consists of offices. It comprises 5 buildings, including the group's two main assets: the 9,400 sqm Baudry building, situated closed to the Champs Elysées and leased to Baker & Mckenzie, and the 7,800 sqm Traversière tower, close to Gare de Lyon, occupied by SNCF, the French national railroad company.
The surface area of the Parisian assets is 22,200 sqm, with a fair value of €205m including transfer tax.

> Tour Traversière - Rue Traversière, Paris 12e (75)

## RÉGIONS BUREAUX

L'immobilier de bureau en régions représente 31 % du patrimoine, soit 223 M€ droits inclus. Il comporte notamment quelques grands actifs comme la tour Lille Europe (12 800 m² situé en plein cœur de Lille), ou encore l'immeuble acquis plus récemment à Lyon (4 900 m² localisé à la limite de la Part Dieu).
Les surfaces totalisent 120 420 m² réparties à parts sensiblement égales entre la région parisienne (hors Paris) et les autres régions françaises.

## REGIONS OFFICES

Office premises in the French regions represent 31% of the portfolio, i.e. €223m including transfer tax. In particular, it contains some major assets such as the Lille Europe tower (12,800 sqm situated in the heart of Lille) and the building acquired more recently in Lyons (4,900 sqm situated nearby the Part Dieu district).
The surface areas total 120,420 sqm divided more or less equally between the Paris region (outside Paris) and other French regions.

> Les 7 Collines - Rue du Forez, Nîmes (30)

## COMMERCES

Le patrimoine de surfaces commerciales comprend principalement des ensembles commerciaux de centre-ville, comme le centre commercial des 7 collines à Nîmes (14 600 m²), l'Espace Colbert à Nevers (5 700 m²), la Galerie Dorian à Saint Etienne (5 100 m²), et un projet en cours de livraison à Arcachon (3 058 m²) pour un total de 46 100 m².
La juste valeur de ce secteur est de 79 M€ droits inclus.

## RETAILS

The commercial properties consist chiefly of city-center retail areas such as the Les 7 Collines retail complex in Nimes (14,600 sqm), l'Espace Colbert in Nevers (5,700 sqm), Galerie Dorian in Saint-Etienne (5,100 sqm), and a project currently being delivered in Arcachon (3,058 sqm), giving a total of 46,100 sqm. The fair value of this sector is €79m including transfer tax.

## ENTREPÔTS ET LOCAUX D'ACTIVITÉS

Le patrimoine logistique du groupe Affine rassemble plusieurs types de plateformes, la plupart étant bi-modales (fer/route), proposant des surfaces allant jusqu'à près de 45 000 m² pour l'entrepôt de Molina à Saint-Etienne ou 39 000 m² pour celui de Saint-Cyr-en-Val. En moyenne les plateformes sont d'une surface de 20 000 m².

Ces actifs, d'une valeur d'environ 193 M€ droits inclus et représentant une surface totale de 360 000 m², se situent sur les principaux axes de communication et dans des zones péri-urbaines.

## WAREHOUSES AND INDUSTRIALS

The logistics properties of the Affine group include several types of platform, most of these being bi-modal (rail/road), offering surface areas of up to almost 45,000 sqm for the warehouse in Molina or 39,000 sqm for the one in Saint-Cyr-en-Val. The platforms have an average surface area of 20,000 sqm.

These properties, appraised at about €193m including transfer tax and with a total surface area of 360,000 sqm, are located on the main arterial routes and in peri-urban areas.

> Rue Lozana, Anvers (Belgique)

## AUTRES

Issus des différentes phases de croissance externe, quelques immeubles, ne répondant pas à la stratégie d'Affine, sont encore dans son portefeuille et sont en cours de cession.

Parmi ces immeubles, figurent notamment un immeuble résidentiel à Saint-Cloud, et une participation dans un hôtel dans le sud de la France.

## OTHERS

Deriving from the various phases of external growth, some buildings not conforming to Affine's strategy are still in its portfolio and are in the process of being sold.

These buildings include a residential building in Saint-Cloud (close to western Paris) and a stake in a hotel in the South of France.

## SOCIÉTÉS MISES EN ÉQUIVALENCE

A compter du 1er octobre 2011, le sous-groupe Banimmo est consolidé par mise en équivalence. Son patrimoine et celui de ses participations apparaissent ainsi en tant qu'immobilier détenu de manière indirecte pour une valeur de 392 M€.

Banimmo détient et gère en direct un portefeuille de bureaux et de commerces localisé en Belgique et en France d'une valeur de 236 M€ et réparti sur 135 000 m².
Elle réalise deux types d'opérations : investissement et repositionnement d'immeubles tertiaires ou commerciaux en vue de leur revente ; construction d'immeubles « clés-en-mains » pour de grands utilisateurs.

Banimmo détient en outre des participations dans des sociétés elle-mêmes consolidées par mise en équivalence :

- Montéa (15 %) : société immobilière (SICAFI) spécialisée dans le développement et l'acquisition de bâtiments logistiques et semi-industriels en Belgique et en France. Au 31/12/2011, le portefeuille de l'entreprise comptait 461 000 m² répartis sur 31 sites pour une valeur totale de 247 M€.
- Jardins des Quais (50 %) : centre commercial «Quai des Marques» de 15 400 m², situé à Bordeaux, détenu à parts égales par Affine et Banimmo. En conséquence, Jardins des quais est elle-même consolidée par mise en équivalence directement chez Affine.
- Grondbank The Loop (25 %) : grand projet d'aménagement et de développement de près de 370 000 m² autour du complexe Flanders Expo à Gand .
- Conferinvest (49 %) : société détenant deux centres de conférences sous enseigne Dolce à la Hulpe près de Bruxelles (36 000 m²) et Chantilly proche de Paris (17 000 m²).
- City Mall (43 %) : société spécialisée dans le développement de trois projets de centres commerciaux de centre ville situés respectivement à Verviers (29 700 m²), Namur (18 500 m²) et Charleroi.

## ASSOCIATES

Effective as of 1 October 2011, the sub-group Banimmo is consolidated as an associate. Its assets and those of its holdings thus appear as real estate held indirectly for a value of €392m.

Banimmo owns and directly manages a portfolio of offices and retails located in Belgium and France with a value of €236m and distributed over 135,000 sqm. It carries out two types of operations: investment and repositioning of commercial properties with a view to their sale; and "built-to-suit" building construction for large users.

In addition, Banimmo owns stakes in companies which are themselves consolidated through the equity method:

- Montéa (15%): property investment company (SICAFI) specializing in the development and acquisition of logistics and semi-industrial buildings in Belgium and France. At 31/12/2011, the company's portfolio totalled 461,000 sqm distributed over 31 sites with a total value of €247m.
- Jardins des Quais (50%): the 15,400 sqm "Quai des Marques"retail center, located in Bordeaux, co-owned equally by Affine and Banimmo. Consequently, Jardins des Quais is itself directly consolidated through the equity method in Affine.
- Grondbank The Loop (25%): major conversion and development project of almost 370,000 sqm on the Flanders Expo complex in Gand, Belgium.
- Conferinvest (49%): company holding two conferences centers under the Dolce in la Hulpe brand near Brussels (36,000 sqm) and Chantilly near Paris (17,000 sqm).
- City Mall (43%): company specializing in the development of three city center shopping mall projects situated respectively in Verviers (29,700 sqm), Namur (18,500 sqm) and Charleroi.

# VALORISATION
# VALUATION

> Boulevard Tchécoslovaques - Lyon (69)

## PATRIMOINE DIRECT ET INDIRECT

Le périmètre du groupe comprend le patrimoine d'Affine / AffiParis pour 709 M€ et celui de Banimmo pour 392 M€ droits inclus.

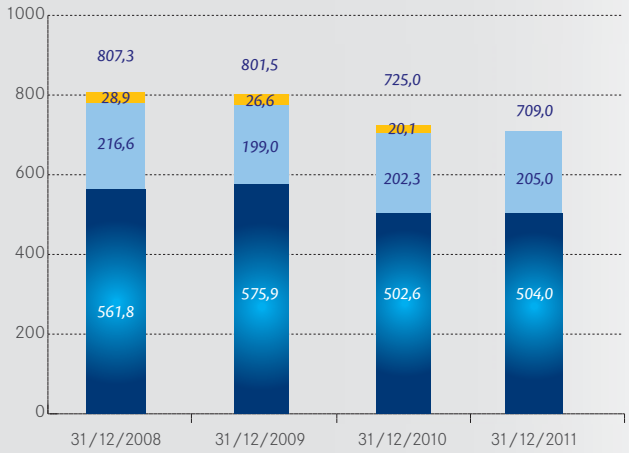
A fin 2011, l'évaluation du patrimoine locatif détenu directement a été réalisée par de nouvelles expertises externes pour 95 % de sa valeur et par une mise à jour interne pour les autres actifs de petite taille ou en cours de cession (en reprenant notamment le prix des actifs sous promesse).

## DIRECT AND INDIRECT PROPERTIES

The Group's consolidation scope comprises the portfolio of Affine / AffiParis for €709m including transfert tax and of Banimmo for €392m including transfert tax.

At the end of 2011, the Group valued its direct rental properties portfolio using external appraisals for 95% of its value and internal appraisals for the remaining small assets or those being sold (including, in particular, assets with a preliminary contract for sale).

### EVOLUTION DE LA VALEUR DES IMMEUBLES, DROITS INCLUS (EN M€)[1]
### CHANGE IN VALUE OF PROPERTIES, INCLUDING TRANSFER TAX (IN €m)[1]




[1] Le patrimoine est retraité de Banimmo et du centre commercial les Jardins des Quais à Bordeaux. / The portfolio is adjusted for Banimmo and the Jardins des Quais retail centre in Bordeaux.

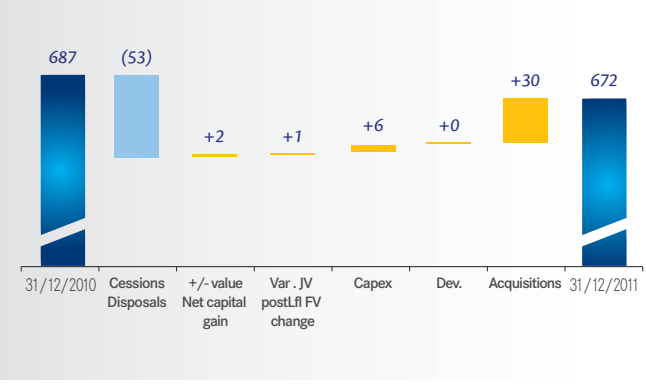
## JUSTE VALEUR DU PATRIMOINE DIRECT (DROITS INCLUS)
## FAIR VALUE OF DIRECTLY OWNED PROPERTIES (INCLUDING TRANSFER TAX)

La juste valeur (droits inclus) des 70 actifs immobiliers s'établit à 709 M€ contre 725 M€ à fin 2010.
The fair value (including transfer tax) of the 70 properties stands at €709m versus €725m at the end of 2010.

Hors droits, la valeur du patrimoine hors droits passe de 687 M€ à 672 M€. Cette variation résulte :
- de cessions à hauteur de 53 M€, dégageant 2,2 M€ de plus value liée principalement à l'immeuble situé rue Chapon ;
- de 36,2 M€ d'investissements dont 29,9 M€ d'acquisitions, 0,4 M€ de développement et 5,9 M€ d'amélioration des immeubles ;
- d'une augmentation de 0,8 M€ de la juste valeur à périmètre constant.

Excluding transfer taxes, the value of the properties increased from €687m to €672m. This change resulted from:
- sales totalling €53m, with a net capital gain of €2.2m relating mainly to the building located at rue Chapon;
- €36.2m in investments, of which €29.9m for acquisitions, €0.4m for development and €5.9m for improvement of existing properties;
- a €0.7m increase in fair value on a like-for-like basis.

## VARIATION DE LA VALEUR DES IMMEUBLES, HORS DROITS (M€)
## CHANGE IN THE VALUE OF BUILDINGS, EXCLUDING TRANSFER TAXES (€m)



La valeur d'expertise du portefeuille à périmètre constant a augmenté de 0,1 % par suite de :
- une diminution de 2,9 % résultant de la baisse des loyers de marché (VLM),
- une augmentation de 2,0 % grâce à la diminution des taux de rendement retenus pour les expertises,
- une augmentation de 1,0 % résiduelle (travaux à réaliser, réversion, etc ...).

Le taux de rendement moyen ressortant des expertises est de 7,1 % et une variation négative ou positive de ce taux de 25 points de base conduirait respectivement à une hausse ou une baisse de 23,8 M€ de la valeur du patrimoine.

The portfolio's appraisal value on a like-for-like basis rose slightly by 0.1% as a result of:
- a 2.9% decrease caused by the fall in market rents (ERV),
- a 2.0% increase caused by the lower yield rates used by the appraisers,
- a residual 1.0% increase (works, reversion, ...).

The average yield resulting from the appraisals was 7.1%, and a downward or upward change of 25 basis points in this rate would lead to an increase or a decrease of the portfolio's value by €23.8m.

## SENSIBILITÉ DE LA JUSTE VALEUR À LA VARIATION DE 25 PB DU TAUX DE RENDEMENT MOYEN
## FAIR VALUE SENSITIVITY TO 25 BP CHANGE IN THE AVERAGE YIELD

| CLASSE D'ACTIF (M€) TYPE OF ASSET (€m) | JUSTE VALEUR FAIR VALUE | TAUX DE MARCHÉ MARKET YIELD | +/- 25 PB IMPACT |
|---|---|---|---|
| Paris (Bureaux / Offices) | 193,0 | 5,2 % | 8,9 |
| Bureaux / Offices | 209,8 | 7,5 % | 6,8 |
| Surfaces commerciales / Retails | 76,5 | 7,2 % | 2,7 |
| Entrepôts et Locaux d'Activités / Warehouses and Industrials | 183,4 | 8,4 % | 5,3 |
| Autres / Others | 9,4 | 10,4 % | 0,1 |
| **Total** | 672,2 | 7,1 % | 23,8 |

# ACTIVITÉS
# ACTIVITIES

Foncière *Property company* ..... 32
Autres activités *Other businesses* ..... 36
Sociétés mise en équivalence *Associate* ..... 38

# FONCIÈRE
# PROPERTY COMPANY

*NB : L'activité de foncière rassemble Affine et AffiParis.*
*NB: The property activities brings together Affine and AffiParis.*

> Weiden - Carrefour Weiden, Issy-les-Moulineaux (92)

## LOYERS FACIAUX

Les loyers des baux en vigueur au 31 décembre 2011 représentent un montant de 46,1 M€, en augmentation de 0,4 % à périmètre constant par rapport au 31 décembre 2010, et en baisse de 0,2 % en tenant compte des acquisitions et cessions. Cette baisse à périmètre constant s'explique principalement par des départs.

Au cours de l'année, Affine a signé 26 nouveaux baux portant sur une surface totale de 41 000 m² et un loyer annuel global de 1,4 M€. Par ailleurs, 18 locataires ont résilié leur bail, représentant au total une surface de 13 100 m² et un loyer annuel de 2,0 M€. Enfin, il y a eu 18 renégociations pour un montant de 8,8 M€, dont notamment le renouvellement du bail sur l'immeuble Baudry.

La durée moyenne des baux et leur période ferme s'établissent respectivement à 5,5 ans et 3,1 ans.

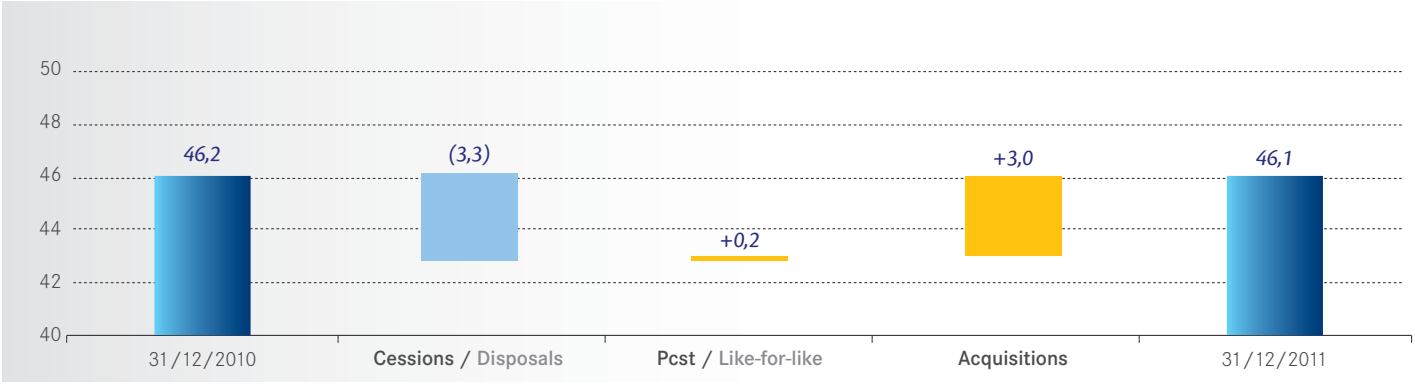
## HEADLINE RENTS

Leases in effect at 31 December represented an amount of €46.1m, up 0.4% on a like-for-like basis with respect to 31 December 2010, and down 0.2% taking account of acquisitions and disposals. This decrease on a like-for-like basis results mainly from departures.

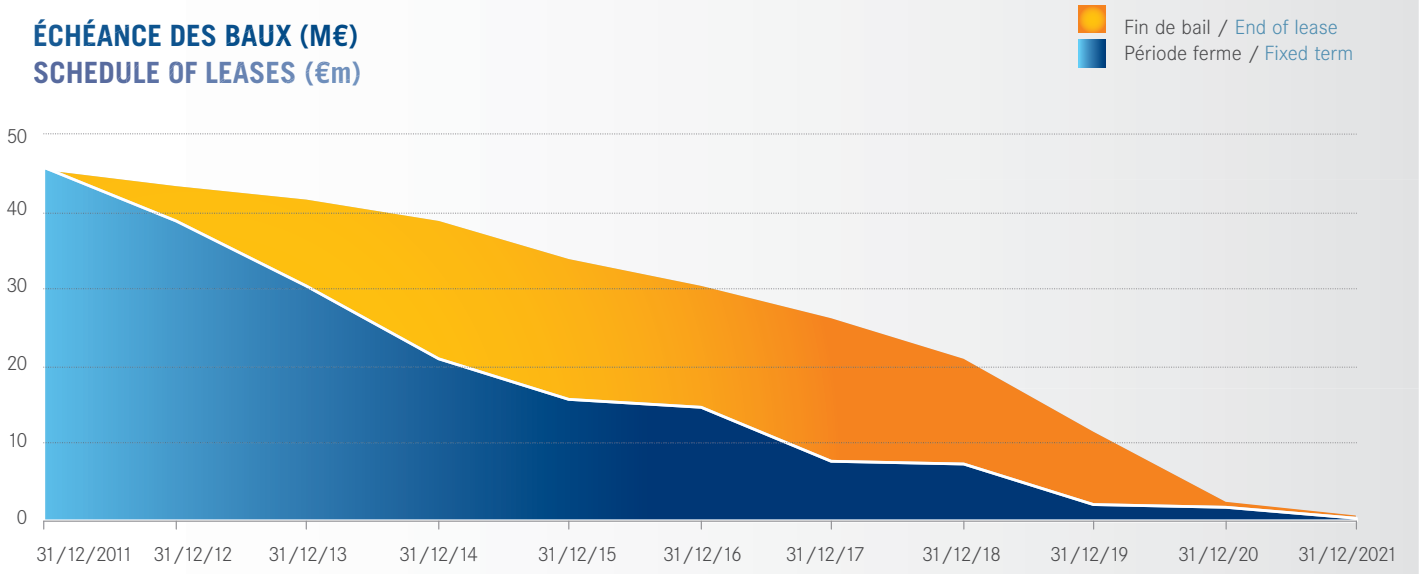
Over the year, Affine signed 26 new leases covering a total surface are of 41,000 sqm and total annual rents of €1.4m.
In addition, 18 tenants cancelled their leases, representing in total a surface area of 13,100 sqm and annual rents of €2.0m. Eventually, 18 leases were renegociated for an overall amount of €8.8m, resulting mainly from the renewal of the Baudry lease.

The average and firm-period lease durations stand respectively at 5.5 and 3.1 years.

### EVOLUTION DES LOYERS FACIAUX (M€)
### CHANGE IN HEADLINE RENTS (€m)



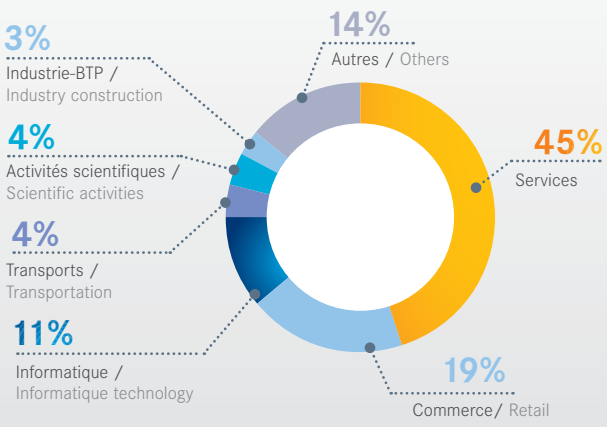
## ÉCHÉANCE DES BAUX (M€)
## SCHEDULE OF LEASES (€m)



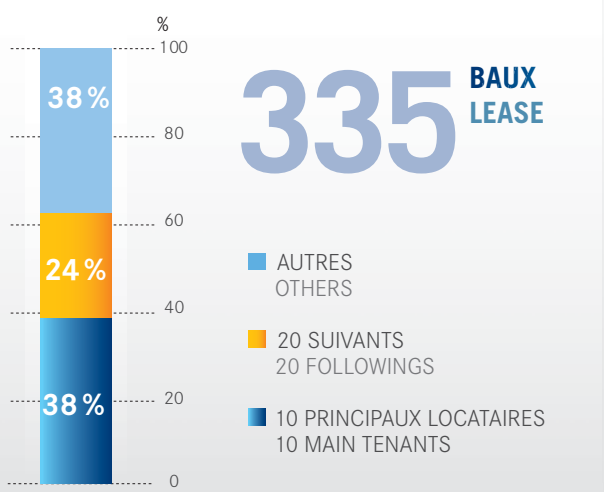

En dehors du principal locataire, Baker & Mckenzie avec 10,6 %, aucun des trente plus importants locataires, qui représentent 62 % du total des loyers, n'en atteint 10 %, afin d'éviter toute concentration du risque locatif. Les locataires les plus significatifs sont : SNCF, TDF, la Mairie de Corbeil-Essonnes, l'Armée de Terre, Heidelberg, etc.

Apart from the main tenant, Baker & Mckenzie with 10.6%, none of the thirty most important tenants, who represent 62% of total rents, accounted for as much as 10%, thus avoiding any concentration of rental income risk. The most significant tenants are: SNCF, TDF, the Corbeil-Essonnes municipal authority, the French armed forces (Armée de Terre), Heidelberg, etc.

## PAR SECTEUR D'ACTIVITÉ (EN LOYER)
## BY SECTOR OF ACTIVITY (IN RENT)




## RÉPARTITION DES BAUX
## LEASE BREAKDOWN



# TAUX D'OCCUPATION

Affine, détenant essentiellement des immeubles multi-locataires, vise un taux d'occupation normatif entre 94 % et 95 %. Son évolution stratégique, consistant notamment à investir dans des immeubles à forte création de valeur, peut conduire le groupe à acquérir des immeubles avec des taux d'occupation temporairement en deçà de ce taux moyen.

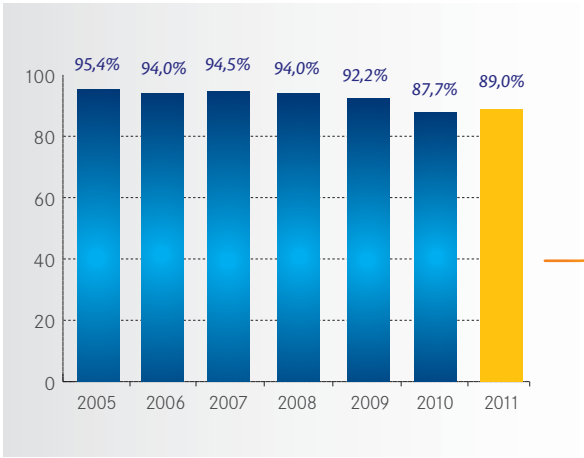
Au 31 décembre 2011, le taux d'occupation financier d'Affine (excluant les immeubles en cours de cession à l'unité ou restructuration : Saint-Cloud, et une partie de l'immeuble de Gennevilliers) s'établit à 89,0 %, contre 87,7 % [1] fin 2010. Le taux d'occupation s'améliore légèrement, l'arrivée de plusieurs locataires sur les sites de Leers et Saint Cyr en Val faisant plus que compenser les quelques départs enregistrés dans les commerces de Troyes et dans des bureaux à Mulhouse.

# OCCUPANCY RATE

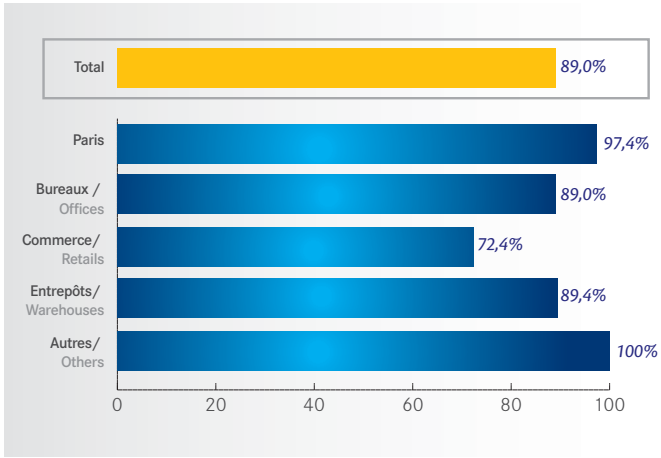
Affine, holding mainly multi-tenant buildings, aims at a normative occupancy rate of between 94% and 95%. Its strategic evolution, with a focus on investing in high added-value buildings, may lead the group to acquire properties with occupancy rates falling temporarily below this average.

At 31 December 2011, Affine's financial occupancy rate (excluding buildings currently being sold entirely or refurbished: Saint-Cloud, and part of the building in Gennevilliers) came at 89.0%, compared with 87.7% [1] at the end of 2010. The occupancy rate improved slightly, with the arrival of several tenants on the Leers and Saint-Cyr-en-Val sites more than offsetting the few departures seen in the retail complex in Troyes and in offices in Mulhouse.

## TAUX D'OCCUPATION *
## OCCUPANCY RATE*




## TAUX D'OCCUPATION PAR SECTEUR
## OCCUPANCY RATE BY SECTOR




* Taux d'occupation financier hors immeubles en restructuration.
Financial occupancy rate excluding buildings being restructured.

62 % de la vacance financière du groupe est concentrée sur 7 actifs. Parmi eux deux ensembles commerciaux, Nevers et Arcachon, sont en cours de commercialisation, la crise économique ayant ralenti la signature de nouvelles enseignes.

Ainsi, les immeubles de commerces représentent le taux de vacance le plus élevé avec presque 28 %, celui des entrepôts étant de 11 % et celui des bureaux de 11 %. Paris représente le pôle le plus attractif avec un taux d'occupation de près de 97 %.

62% of the group's financial vacancy is concentrated on 7 assets. Of these, two shopping centers, Nevers and Arcachon, are in the process of being let, the economic crisis having slowed the signing-up of new retailers.

Thus, retail buildings represent the highest vacancy rate, with almost 28%, with the rates for warehouses and offices standing at 11% and 11% respectively. Paris is the most attractive pole, with an occupancy rate close to 97%.

(1) Le taux 2010 diffère légèrement du taux précédemment publié, le groupe utilisant dorénavant la définition recommandé par l'EPRA (1 - Loyers de marché des surfaces vacantes / loyers de marché de la surface totale).
The 2010 rate differs slightly from the previously published rate, as the Group now uses the definition recommended by the EPRA (1 - Estimated Rental Value (ERV) of vacant spaces divided by ERV of total surfaces).

> Marie Galante - Rue Henri Picherit, Nantes (44)

## ACQUISITIONS & CESSIONS

Affine a fait l'acquisition en février d'un ensemble immobilier de bureaux à Lyon de 4 900 m² pour un montant de 10,5 M€. Situé à la limite de la zone de la Part-Dieu, cet ensemble bénéficie d'une bonne desserte en transports en commun. Composé de deux corps de bâtiment reliés, datant respectivement de 1984 et 2001, il bénéficie de 122 emplacements de stationnement en sous-sol. Il est loué à trois locataires, dont T Systems (filiale du groupe Deutsche Telecom) qui occupe près de 80 % des surfaces. Il présente un potentiel de revalorisation important lié à un travail de repositionnement et à son intégration dans l'extension de la zone dynamique de la Part-Dieu.

Par ailleurs, Affine a acquis en novembre un ensemble immobilier mixte (bureaux / locaux d'activité) à Gennevilliers de 22 200 m² pour 18,8 M€. Localisé dans une zone connaissant une tertiairisation accélérée au cours des dix dernières années, le site bénéficie d'une desserte en transports en commun qui devrait fortement se développer dans le cadre du Grand Paris. Il est composé de 8 bâtiments indépendants au sein d'un parc gardienné, et loués à une cinquantaine de locataires pour un loyer de 1,8 M€. Il présente un potentiel de revalorisation important notamment du fait des relocations et du repositionnement ; il comporte également une réserve foncière.

Enfin, dans le cadre du prolongement de la VEFA d'Arcachon, 233 m² supplémentaires ont été achetés en fin d'année.

Ces opérations s'inscrivent dans la stratégie de développement d'Affine qui vise à privilégier des immeubles présentant un important potentiel de création de valeur à court et long terme.

Dans le cadre de la rationalisation de son portefeuille immobilier, Affine a procédé au cours de l'année à la cession de 11 immeubles matures ou de valeur trop modeste : bureaux à Nantes (1 510 m²), Marseille (1 329 m²), Rueil Malmaison (3 575 m²), Montpellier (282 m²) et à Paris (957 m²) ; mixte (bureaux / locaux d'activité) à Bron (1 335 m²) ; entrepôts à Lezennes (3 125 m²) et à Gennevilliers (4 420 m²) ; unité commercial à Arcachon (700 m²) ; complexe résidentiel à Berlin (18 313 m²) ; résidence universitaire à Orléans (1 380 m²). En dehors de la vente de l'actif parisien, rue Chapon, l'ensemble des cessions a été réalisée à la juste valeur de fin 2010.

## ACQUISITIONS & DISPOSALS

In February, Affine purchased a 4,900 sqm office building complex for an amount of €10.5m. Located near the La Part-Dieu area, this complex is well served by public transport. Consisting of two linked buildings, built in 1984 and 2001 respectively, the property has 122 underground parking lots. It is leased to three tenants, including T Systems (a subsidiary of the Deutsche Telecom Group), which occupies almost 80% of the surface area. The complex has the potential for significantly higher value through its repositioning and integration into the extension of the dynamic Part-Dieu area.

In addition, in November Affine acquired a 22,200 sqm mixed-use building complex (offices / industrials) at Gennevilliers for €18.8m. Located in an area that has seen accelerated business and services development over the last ten years, the site enjoys a public transport service which should develop strongly through the Grand Paris project. It comprises 8 separate buildings housed within a guarded compound and leased to around fifty tenants for a rent of €1.8m. It offers potential for the creation of substantial additional value, particularly through lease renewals and repositioning. The property also includes a land reserve.

Finally, as part of the the extension of the building in anticipation of completion bought in Arcachon, 233 new sqm were acquired at the end of the year.

These operations are consistent with Affine's development strategy, which gives priority to buildings that offer significant potential for value creation in the short and long term.

As part of its process to rationalise its property portfolio, Affine sold several non-strategic assets over the period, including 11 buildings regarded as mature or too low in value: offices in Nantes (1,510 sqm), Marseilles (1,329 sqm), Rueil Malmaison (3,575 sqm), Montpellier (282 sqm) and Paris (957 sqm); mixed-use (office / industrials) buildings in Bron (1,335 sqm); warehouses in Lezennes (3,125 sqm) and Gennevilliers (4,420 sqm); retail unit in Arcachon (700 sqm); housing complex in Berlin (18,313 sqm); student accomodation building in Orléans (1,380 sqm). Apart from the sale of the Parisian asset on rue Chapon, all the disposals were realized at fair value at the end of 2010.

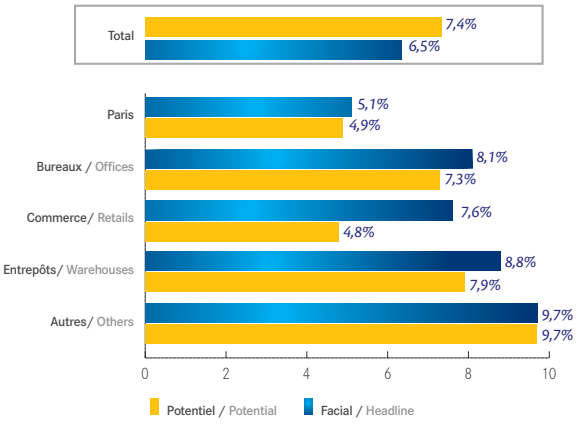
## PERFORMANCE

La rationalisation du portefeuille se traduit par la cession d'actifs de petite taille, avec un taux d'occupation souvent élevé et offrant un rendement supérieur à la moyenne du groupe. Ce mouvement tend à réduire la performance opérationnelle brute à court terme mais favorise la performance opérationnelle nette à moyen terme par l'optimisation des coûts de structure.

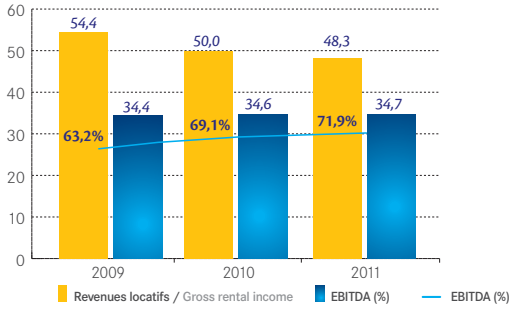
## PERFORMANCE

The rationalization of the portfolio results in the disposal of assets of small size, often with a high occupancy rate and offering a yield above the average for the group. This movement tends to reduce gross operating performance in the short term, but favors net operating performance in the medium term thanks to the optimization of structural costs.

### RENDEMENT DU PATRIMOINE
### RENTAL YIELD OF ASSETS




### ÉVOLUTION DE LA PERFORMANCE OPÉRATIONNELLE (M€)
### EVOLUTION OF OPERATING PERFORMANCE (€m)




# AUTRES ACTIVITÉS
# OTHER BUSINESSES

### CONCERTO EUROPEAN DEVELOPER

Filiale d'Affine ayant pour métier le montage d'opérations de développement destinées à la logistique de distribution et de production, Concerto European Developer a poursuivi ses opérations situées pour l'essentiel en France:

- Signature avec Sunclear, leader français dans la distribution de produits plastiques semi-finis, d'une opération de développement, en région parisienne, d'une plateforme logistique de 21 000 m² assorti d'un bail de 9 ans, livrable fin 2012 ;
- Finalisation d'un accord de promotion / construction d'un bâtiment logistique de 25 000 m² environ pour un groupe de distribution de premier rang en région Champagne Ardenne, livrable au premier trimestre 2013.
- Développement d'un accord avec la Shema (Société Hérouvillaise d'Economie Mixte pour l'Aménagement) de promotion/construction d'une plateforme logistique multimodale sur le port de Honfleur (Parc Logistique Calvados) orienté massification et mutualisation des flux logistiques.

A l'étranger :

- A Sant Feliu de Buixalleu (Espagne), la commercialisation des bâtiments à construire, d'une surface globale de 38 700 m², est en cours. La première opération signée, qui porte sur une surface de 3 700 m², a fait l'objet d'un dépôt de PC pour une livraison fin 2012.

### CONCERTO EUROPEAN DEVELOPER

Concerto European Developer is a subsidiary of Affine focusing on property development projects for distribution and production logistics. It has developed its business activities, located mainly in France:

- Agreement with Sunclear, French leader in the distribution of semi-finished plastic products, to develop, in the Paris region, a logistics platform with a surface area of 21,700 sqm, let through a 9-year fixed lease, to be completed by the end of 2012;
- Finalization of an agreement with a leading retail group for the development and construction of a 25,000 sqm logistics building in the Champagne Ardenne regions, to be delivered in the first quarter of 2013.
- Development of an agreement with Shema (Société Hérouvillaise d'Economie Mixte pour l'Aménagement) for the promotion/construction of a multi-mode logistics platform at the port of Honfleur (Calvados Logistics Park), geared towards the standardization and pooling of logistics flows.

Abroad:

- In Sant Feliu de Buixalleu (Spain), the marketing of the warehouses to be built is in progress. The project covers a total surface area of 38,700 sqm. The first signed transaction, which concerns a surface area of 3,700 sqm, has been granted planning permission for delivery at the end of 2012.

## PROMAFFINE

La société a decidé de ne plus lancer de nouvelles opérations de promotion depuis 2010. Après l'expiration du contrat d'AMO de Périclès en juin 2011, Affine est dorénavant en charge du suivi des opérations engagées par la société jusqu'à leur achèvement.
Deux opérations en co-promotion avec Crédit Agricole Immobilier Promotion ont été poursuivies au cours de l'exercice :

- Nanterre-Seine Arche (92) : 166 logements (dont 70 à caractère social réservés par ICF La Sablière) et 1 200 m² de commerces (réservés par un investisseur) ; la construction est avancée à 44% à fin 2011. Seuls quatre lots n'ont pas encore fait l'objet d'une vente finalisée au 31/12/2011. La cession du local d'environ 350 m² situé en pied d'immeuble est en cours de négociation ;
- Marseille 10e : 90 % des travaux des deux premiers bâtiments sont réalisés, ces deux bâtiments ayant été vendus à des investisseurs institutionnels. Celle du bâtiment 3, commercialisé au détail, est avancée à 50% au 31/12/2011 ; une trentaine d'appartements restent disponibles à la vente sur un total de 70.

## PROMAFFINE

The company has decided to stop launching new development operations since 2010. After the expiry of the Périclès delegated project management contract in June 2011, Affine is now in charge of monitoring the operations undertaken by the company until their completion.
Two joint-development projects with Crédit Agricole Immobilier Promotion were continued by Affine during the year:

- Nanterre-Seine Arche (92): 166 apartments (of which 70 for social housing purposes, reserved by ICF La Sablière) and 1,200 sqm of retail premises (reserved by an investor); construction progress had reached 44% at year-end 2011. Only four lots were not yet definitively sold at 31/12/2011. The sale of the 350 sqm premises located at the foot of the building is currently being negotiated.
- Marseille 10: 90% of works on the first two tranches were completed, these two buildings having been sold to institutional investors. The third building, marketed by lot, was 50% completed at 31/12/2011. Some thirty apartments remain available for sale out of a total of 70.

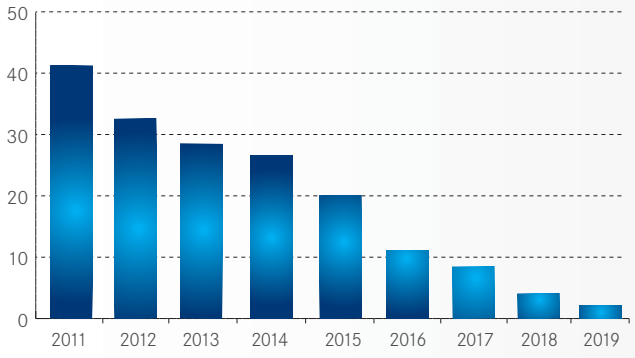
## CRÉDIT-BAIL

Aucune nouvelle opération n'a été réalisée depuis 2009. Par ailleurs, Affine a obtenu l'accord de l'Autorité de Contrôle Prudentiel (ACP) pour le retrait de son agrément de société financière. Elle continue à gérer son portefeuille d'opérations dont l'encours poursuit son érosion naturelle. Au cours de la période, 27 crédits preneurs ont levé l'option d'achat de leur crédit bail, dont 8 par anticipation. En conséquence les engagements bruts ont été ramenés de 163,2 M€ à fin 2010 à 90,1 M€ à fin 2011, et les engagements nets de 57,6 M€ à 40,3 M€. Le montant des redevances a poursuivi sa décroissance pour atteindre 9,9 M€ contre 14,8 M€ pour la même période en 2010.

## FINANCE LEASE

No new operations have been carried out since 2009. In addition, Affine obtained agreement from the French banking authority (ACP) for withdrawal of its license as a credit institution. The company continued to manage its existing portfolio of operations, which continues its natural decline. During the period, 27 lessees exercized the option to purchase their buildings, in 8 cases earlier than the maturity date. Gross commitments therefore fell from €163.2m at year-end 2010 to €90.1m at the end of 2011, and net commitments fell from €57.6m to €40.3m. Rents continued to decline, and were down to €9.9m versus €14.8m for the same period in 2010.

### ENCOURS DE CRÉDIT BAIL
### FINANCE LEASES OUTSTANDING



> Le Rhodanien - Place Béraudier, Lyon (69)

# SOCIÉTÉS MISES EN ÉQUIVALENCE ASSOCIATES

## BANIMMO

Au 31 décembre 2011, Banimmo détient 24 immeubles (et un terrain), pour une superficie totale de près de 135 000 m², et dégage un revenu locatif annuel de 15,9 M€ sur la base des baux en vigueur. Au cours de l'année, la société a signé 18 nouveaux baux ou renégociations pour 22 340 m² et enregistré 10 départs pour 6 490 m². A fin décembre, le taux d'occupation des immeubles de placement était de 79 %.

La nature de l'activité de Banimmo, à savoir le repositionnement ou le redéveloppement d'immeubles ou de sites, rend la juste valeur de son patrimoine plus volatile et de ce fait moins pertinente que celle d'une foncière exclusivement patrimoniale. De ce fait la société a opté en 2010 pour l'enregistrement au coût historique (IAS2) des immeubles faisant l'objet de développements ou rénovations. La valeur totale des immeubles s'élevait à fin décembre 2011 à 235,7 M€ (droits inclus) et 392 M€ en incluant la juste valeur des sociétés mises en équivalence.

Après une année 2010 marquée par d'importantes acquisitions, notamment la prise de participation dans City Mall pour le développement de centres commerciaux en centre ville, le groupe a concentré ses efforts sur la création de valeur de son patrimoine et la cession de ses actifs matures. Il a ainsi vendu à Clamart des commerces de pied d'immeubles pour 20 M€, à Anvers un ensemble se composant de plusieurs immeubles d'exposition, de bureaux et de surfaces horeca (hôtel, restaurant, café) pour 17,1 M€ et un immeuble de bureaux pour 15,5 M€, et près d'Orléans une cellule commerciale pour 2,7 M€. Par ailleurs, dans le cadre d'un appel d'offre public lancé par la ville de Paris, Banimmo a remporté le concours portant sur la rénovation des halles historiques Secrétan. Après restructuration, ces halles développeront une superficie de 3 800 m² pour un coût de rénovation de 12 M€.

Début septembre 2011, Banimmo a conclu la mise en place d'une ligne de crédit permanente de 120 M€, venant à échéance en 2016. Cette ligne est tirée au 31 décembre 2011 à hauteur de 83,3 M€.

Banimmo est tenue pour sa part, dans le cadre de la ligne de crédit qui lui est consentie, au respect notamment d'un ratio LTV de 65% sur le portefeuille sous-jacent, d'un ratio d'endettement global au niveau de la société et d'un ratio de type DSCR.

> Dolce Chantilly

## BANIMMO

At 31 December 2011, Banimmo owned 24 buildings (and one plot of land) with a total surface area of almost 135,000 sqm, and generated annual rental income of €15.9m based on the leases in effect. During 2011, the company signed 18 new or renegotiated leases for 22,340 sqm and recorded 10 departures for 6,490 sqm. At the end of December, the occupancy rate of the investment properties was 79%.

The nature of Banimmo's activities, i.e. the repositioning and redevelopment of buildings or sites, makes its portfolio valuation more volatile and thus less accurate than that of a property company that holds only real assets. Consequently, the company opted in 2010 to use the historical cost accounting method (IAS2) for buildings forming the subject of developments or renovations. At the end of December 2011, the total value of the buildings stood at €235.7m (including transfer tax) and €392m including the fair value of associates.

After a 2010 marked by sizable acquisitions, particularly the acquisition of a stake in City Mall for the development of city center retail complexes, the group focused on creating value for its assets and disposing of its mature buildings. Accordingly, it sold in Clamart retail assets for €20m, in Antwerp a complex composed of different exhibition halls, offices and horeca (hostel, restaurant, café) areas for €17.1m and an office building for €15.5m, and near Orléans a retail unit for €2.7m. In addition, following a public tender offer initiated by the City of Paris, Banimmo won the contract to renovate the historic Halles Secrétan buildings. After refurbishment, this complex will cover a surface area of 3,800 sqm for a renovation cost of €12m.

In early September 2011, Banimmo negotiated a permanent credit line of €120m, expiring in 2016. At 31 December 2011, this line was drawn down by €83.3m.

In connection with the line of credit it has been granted, Banimmo is specifically required to observe an LTV ratio of 65% on the portfolio of underlying assets, an overall indebtness ratio for the company, and a DSCR-type ratio.

## JARDINS DES QUAIS

Ensemble immobilier de plus de 25 000 m² composé de 5 hangars, qui ont tous fait l'objet d'une rénovation lourde. Ce vaste ensemble situé sur les berges de la Garonne, et à proximité du centre ville historique de Bordeaux, jouit d'un emplacement privilégié avec notamment une desserte directe par tramway et bénéficie de 770 parkings. L'ensemble développe des espaces commerciaux au rez-de-chaussée, le Quai des Marques : plus de 70 unités moyen et haut de gamme, orientées prêt-à-porter et équipement de la maison, et restaurants de qualité.
Cet ensemble offre à l'étage des espaces de bureaux avec terrasse.

## JARDINS DES QUAIS

Real estate complex of more than 25,000 sqm consisting of 5 sheds, which have all been the subject of heavy refurbishment. This vast complex, located on the banks of the Garonne and close to the historic center of Bordeaux, enjoys a prime location with a direct tram service, and has 770 parking lots. The complex develops ground-floor commercial spaces on Quai des Marques: more than 70 mid-range and high-end premises geared towards ready-to-wear clothing and household goods, and quality restaurants. The first floor of this mixed-used complex has offices with terrace areas.

> Jardins des Quais - Hangars des Quais, Bordeaux (33)

# SYNTHÈSE FINANCIÈRE
# FINANCIAL SUMMARY


Résultats consolidés *Consolidated earnings* ..... 42
Cash-flow consolidé *Consolidated cash flow* ..... 44
Bilan consolidé *Consolidated balance sheet* ..... 46
Perspectives *Outlooks* ..... 49
Comptes consolidés détaillés
*Detailed consolidated statements* ..... 50

# RÉSULTATS CONSOLIDÉS
# CONSOLIDATED EARNINGS

*NB : Depuis le 1er octobre 2011, le sous-groupe Banimmo, ainsi que Jardins des Quais, sont consolidés chez Affine par mise en équivalence. Afin de permettre une bonne lisibilité des comptes de l'exercice et leur comparabilité avec ceux des exercices précédents, les comptes commentés ci-dessous sont des comptes pro forma dans lesquels le sous-groupe Banimmo et Jardins des Quais sont consolidés par mise en équivalence en année pleine pour les trois années. Ces comptes (compte de résultat, bilan, cash-flow) font parties de l'annexe consolidée auditée par les commissaires aux comptes.*

*NB: Since the 1st October 2011, the sub-group Banimmo and Jardins des Quais are consolidated in Affine through the equity method. To facilitate the readability of the annual financial statements and their comparability with previous years, the consolidated financial statements commented on below are proforma statements, in which Banimmo and Jardins des Quais are consolidated through the equity method on a whole-year basis for the three years. These statements (earnings, balance sheet, cash-flow) form part of the consolidated annex audited by the statutory auditors.*

| COMPTES CONSOLIDÉS (M€)[1] | 2009 | 2010 | 2011 | CONSOLIDATED STATEMENTS (€m) [1] |
|---|---|---|---|---|
| Revenus locatifs | 54,4 | 50,0 | 48,3 | Gross rental income |
| Loyers nets | 44,9 | 42,6 | 43,1 | Net rental income |
| Frais de fonctionnement | 3,8 | 5,1 | 3,6 | Corporate expenses |
| EBITDA courant [1] | (14,3) | (13,1) | (12,0) | Current EBITDA[1] |
| Résultat opérationnel courant | 34,4 | 34,6 | 34,7 | Current operating profit |
| Autres produits et charges | 34,2 | 34,4 | 34,6 | Other income and expenses |
| Résultat des cessions d'actifs | (0,6) | (4,2) | (2,6) | Net profit or loss on disposal |
| Résultat opérationnel avt ajust. de valeur | 1,5 | (0,5) | 2,9 | Operating profit (bef. value adj.) |
| Solde net des ajustements de valeurs | 35,2 | 29,7 | 34,9 | Net balance of value adjustments |
| Résultat opérationnel net [2] | (36,3) | (3,8) | 1,7 | Net operating profit [2] |
| Coût de l'endettement financier net | (1,1) | 25,9 | 36,6 | Net financial cost |
| Ajustement de valeurs des instr. financiers | (19,5) | (19,6) | (18,2) | Fair value adjustments of hedging instr. |
| Impôts | (5,4) | (0,1) | (2,3) | Taxes |
| Sociétés mises en équivalence | 9,1 | 3,0 | 1,3 | Associates |
| Divers [3] | 8,2 | 1,1 | (0,4) | Miscellaneous [3] |
| Résultat net | 17,3 | 4,1 | 0,9 | Net profit |
| Résultat net – part du groupe | (4,6) | 10,5 | 16,6 | Net profit – group share |
| Résultat net – part du groupe | (2,9) | 10,3 | 15,3 | Net profit – group share |
| Retraitement EPRA | 18,4 | 5,7 | 3,2 | EPRA adjustments |
| Résultat EPRA [4] | 15,6 | 16,0 | 18,5 | EPRA earnings[4] |

(1) Sur la base des comptes IFRS et des recommandations de l'EPRA. / Based on IFRS standards and EPRA recommendations.
(2) l'EBIDTA courant correspond au résultat opérationnel courant hors coûts de dépréciations et d'amortissements courants. Ce montant n'intègre pas en 2011 et 2010 les dépréciations sur l'activité de développement, pour respectivement 3,0 M€ et 5,4 M€, présent dans les autres produits et charges. / Current EBITDA represents the current operating profit excluding current depreciation and amortization costs. This amount excludes the depreciation on the development activities of €3.0m and €5.4m in 2011 and 2010 respectively and appears under other income and expenses.
(3) Résultat net d'activités arrêtées ou en cours de cession, autres produits et charges financiers. / Net profit from activities that have been discontinued or are being sold, other financial income and expenses.
(4) L'EPRA, association des foncières européennes cotées en bourse, a mis à jour en octobre 2010 un guide sur les mesures de performances. Le Résultat EPRA exclut, comme précisé dans la note sur les retraitements de l'EPRA, les variations de justes valeurs, les plus ou moins values de cessions et les autres éléments non-récurrents. / The European Public Real Estate Association (EPRA) issued Best Practices Policy Recommendations in October 2010, which give guidelines for performance measures. As detailed in the EPRA adjustments note, the EPRA earnings measure excludes the effects of fair value changes, gains or losses on sales and other non-recurring items.

> Tour Lille Europe - Parvis de Rotterdam, Lille (59)

Les revenus locatifs sont en baisse de 3,5 %, tirés par les cessions. Ces effets sont limités en grande partie par les acquisitions et les VEFA de Nevers et d'Arcachon. A périmètre constant, les loyers de la période augmentent de 1,0 %, bénéficiant notamment de la baisse de la vacance en moyenne sur l'année. L'amélioration de la gestion des charges permet aux loyers nets d'afficher une hausse de 1,1 %.

Le résultat opérationnel courant reste stable (+0,4 %), la diminution de 8,5 % des frais de fonctionnement (12,0 M€ vs 13,1 M€) permettant de compenser l'érosion naturelle des revenus sur les opérations de location financement (2,4 M€ vs 2,9 M€) et la baisse des bénéfices de l'activité de développement immobilier (1,3 M€ vs 2,2 M€), hors dépréciation sur stocks.

Le résultat opérationnel net est en forte hausse (+41 %). Cette amélioration provient principalement de la plus value de cessions (2,9 M€ vs -0,5 M€), liée essentiellement de la vente de l'immeuble situé rue Chapon, et de l'augmentation des justes valeurs des immeubles (+1,7 M€ vs -3,8 M€), auxquelles il faut ajouter une nouvelle dépréciation sur la valeur du terrain de Sant Feliu (3,0 M€ vs 5,2 M€), détenu en stock par Concerto.

Concernant les sociétés mises en équivalence, Banimmo affiche un résultat opérationnel courant en hausse de 10,8 % (10,9 M€ vs 9,8 M€). Cette augmentation provient essentiellement de la bonne performance des honoraires et commissions (2,1 M€ vs 1,3 M€), liée principalement à la réalisation de deux bâtiments "built-to-suit", et des participations (2,6 M€ vs 2,2 M€), les loyers nets restant stables. Cette progression est compensée en partie par la hausse des charges opérationnelles et administratives (-7,9 M€ vs -7,1 M€) et du coût de la dette (-7,9 M€ vs 7,3 M€). Les plus values de cessions portent le résultat courant net à 7,0 M€ contre 2,6 M€ en 2010. Après prise en comptes des éléments "non-courants" tels que les variations de juste-valeur, le résultat net s'établit à 1,2 M€ (vs 0,5 M€). Jardins des Quais enregistre une amélioration des loyers nets (1,6 M€ vs 1,5 M€), grâce à une amélioration lente de son taux d'occupation, la commercialisation de l'ensemble du site devant s'achever en 2012.

Le coût de la dette nette diminue de 7,3 % et passe à 18,2 M€, la hausse des taux étant compensée par la diminution de l'endettement. Ainsi, et malgré la baisse de valeur des instruments financiers (-2,3 M€ vs -0,1 M€) et de la contribution des sociétés mises en équivalence (1,3 M€ vs 3,0 M€), le résultat net part du groupe ressort en forte hausse à 15,3 M€ contre 10,3 M€ en 2010.

Retraité des éléments non-courants, tels que la variation de juste valeur et les plus ou moins values de cessions, le résultat EPRA ressort à 18,5 M€ contre 16,0 M€ en 2010. (Le résultat EPRA intègre désormais les retraitements EPRA sur l'ensemble des sociétés mises en équivalence).

Gross rental income decreased by about 3.5% due to disposals. These impacts are largely limited by the acquisitions and buildings in anticipation of completion in Nevers and Arcachon. On a like-for-like basis, rents during the period were up 1.0%, benefiting from the decrease in the average vacancy rate over the year. The better management of rental expenses allowed an increase in net rents of 1.1%.

Current operating income remains stable (+0.4%). The 8.5% reduction in operating expenses (€12.0m vs €13.1m) offsets the natural erosion of revenues on finance lease transactions (€2.4m vs €2.9m) and the fall in profits from the property development activity (€1.3m vs €2.2m), excluding depreciation on inventories.

Net operating profit showed a sharp increase (41%). This improvement derives mainly from the capital gain (€2.9m vs -€0.5m), relating essentially to the building located at rue Chapon, and the increase in property fair values (+€1.7m vs -€3.8m), plus a further depreciation on the value of the Sant Feliu land (€3.0m vs €5.2m), held as stock by Concerto.

Regarding the associates, Banimmo presented a recurrent operational result up 10.8% (€10.9m vs €9.8m). This increase came essentially from the good performance of its managements fees and commissions (€2.1m vs €1.3m), pertaining mainly to the realization of two built-to-suit buildings, and from associates (€2.6m vs €2.2m), net rental incomes remaining stable. This improvement was partly offset by the increase of the operational and administrative costs (-€7.9m vs -€7.1m) and of the debt cost (-€7.9m vs -€7.3m). The capital gains allowed the net current result to amount to €7.0m against €2.6m in 2010. After taking into account non-cash items such as fair value change, the net profit came to €1.2m (vs €0.5m). Jardins des Quais registered a progression of the net rental income (€1.6m vs €1.5m), due to a slow improvement in its occupancy rate, the commercialization of the entire site to be completed in 2012.

The cost of net debt decreased by 7.3% at €18.2m, with the rise in interest rates being offset by the decrease in debt. Thus, despite the fall in the fair value of financial instruments (-€2.3m vs -€0.1m) and of the contribution from associates (€1.3m vs €3.0m), the group share of net profit rose sharply to €15.3m, against €10.3m in 2010.

Adjusted for exceptional items such as changes in fair value and gains or losses on disposals, EPRA earnings amounted to €18.5m against €16.0m in 2010. (EPRA earnings now include EPRA adjustments for all associates).

# CASH-FLOW CONSOLIDÉ
# CONSOLIDATED CASH FLOW

| FLUX DE TRÉSORERIE (M€) | 2009 | 2010 | 2011 | CASH FLOW (€m) |
|---|---|---|---|---|
| **Capacité d'autofinancement** | **33,3** | **27,7** | **19,7** | **Funds from operation** |
| Capacité d'autofinancement hors coût de l'endettement et des charges d'impôts | 51,1 | 45,9 | 38,8 | Funds from operation excluding cost of debt and taxes |
| Variation du BFR | 19,5 | (3,1) | 10,1 | Change in WCR |
| Impôt payé | 2,1 | (3,3) | (0,6) | Taxes paid |
| **Cash-flow opérationnel** | **73,0** | **39,6** | **48,3** | **Operating cash flow** |
| Acquisitions & Investissements | (39,7) | (24,4) | (25,5) | Acquisitions & Investments |
| Cessions | 69,5 | 88,4 | 47,2 | Disposals |
| Divers | 4,4 | 3,2 | 1,6 | Others |
| **Cash-flow d'investissement** | **34,3** | **67,1** | **23,3** | **Investment cash flow** |
| Emprunts nouveaux | 91,8 | 19,6 | 24,2 | New loans |
| Remboursements d'emprunts | (131,4) | (94,8) | (59,6) | Loan repayments |
| Intérêts | (22,3) | (20,1) | (19,4) | Interest |
| Divers | (25,8) | (16,7) | (18,4) | Others |
| **Cash-flow de financement** | **(87,7)** | **(112,0)** | **(73,0)** | **Financing cash flow** |
| **Variation de trésorerie** | **19,6** | **(5,2)** | **(1,4)** | **Change in cash position** |

La capacité d'autofinancement (hors coût de l'endettement et des charges d'impôts) du groupe a diminué de 15,6 % pour s'établir à 38,8 M€, résultant essentiellement des levés d'option accélérées des crédits-bails. La variation de BFR enregistre une évolution nettement positive (10,1 M€ vs -3,1 M€), principalement en raison de remboursement de crédit de TVA notamment sur les VEFA de Nevers, Arcachon et sur les travaux de la tour Traversière à Paris. Le cash-flow opérationnel ressort ainsi à 48,3 M€ contre 39,6 M€ pour la même période en 2010.

L'investissement est en légère augmentation (+4,3 %) avec un montant de 25,5 M€ contre 24,4 M€ en 2010. Il comprend pour l'essentiel l'acquisition d'ensembles immobiliers, des travaux ainsi que l'achat par

The Group's funds from operations (excluding cost of debt and taxes) were down 15.6% at €38.8m, essentially resulting from the accelerating exercized option in finance lease. The WCR change showed a sharp improvement (€10.1m vs -€3.1m), mainly driven by VAT reimbursement on the VEFA of Nevers and Arcachon and the refurbishment on the Traversière Tower in Paris. The operating cash flow totalled €48.3m, against €39.6m for the same period in 2010.

The Group's investments were slightly up (+4.3%), with an amount of €25.5m against €24.4m in 2010. This figure consists mainly of acquisitions of building complexes, refurbishment works and the purchase by Affine of Shy's 9.8% stake in AffiParis.

Affine de la participation de 9,8 % de Shy dans AffiParis.
La politique active d'arbitrage s'est poursuivie et a conduit le groupe à réaliser 47,2 M€ de cessions, en nette baisse. Les cessions ont représenté principalement des immeubles matures ou de taille insuffisante. Au total le cash-flow d'investissement ressort à 23,3 M€ contre 67,1 M€ pour la même période en 2010.

Le solde net des opérations de financement, y compris les dividendes versés (10,5 M€) et les frais financiers (19,4 M€), dégage un cash-flow négatif de 73,0 M€, les nouveaux emprunts représentant 41 % des remboursements.

Au global, la trésorerie a diminué au cours de l'année de 1,4 M€ et reste à un niveau confortable.

The active disposal policy continued and helped the Group to achieve a figure of €47.2m for disposals, sharply down. Disposals mainly represented mature or under-sized buildings. Total cash flow from investments came to €23.3m, against €67.1m for the same period in 2010.

The net balance of financing operations, including dividends paid (€10.5m) and interest charges (€19.4m), generated negative cash flow of €73m, with new borrowings accounting for 41% of repayments.

Overall, the cash position decreased by €1.4m over the period and remains at a comfortable level.

> Decisium - Rue Mahatma Gandhi, Aix-en-Provence (13)

# BILAN CONSOLIDÉ
# CONSOLIDATED BALANCE SHEET

| BILAN CONSOLIDÉ (M€) | 2009 | 2010 | 2011 | CONSOLIDATED BALANCE SHEET (€m) |
|---|---|---|---|---|
| **ACTIF** | **1 023,5** | **920,9** | **881,0** | **ASSET** |
| Immeubles (hors droits) | 760,2 | 686,5 | 672,2 | Properties (excluding transfer taxes) |
| *dont immeubles de placement* | *672,8* | *611,1* | *520,8* | of which investment properties |
| *dont immeubles destinés à la vente* | *87,4* | *75,4* | *151,4* | of which property held for sale |
| Titres de participations | 0,3 | 0,2 | 0,3 | Equity holdings |
| Sociétés mises en équivalence | 86,2 | 84,0 | 85,8 | Associates |
| Trésorerie | 33,0 | 23,7 | 23,3 | Cash |
| Autres actifs | 143,8 | 126,5 | 99,4 | Other assets |
| **PASSIF** | **1 023,5** | **920,9** | **881,0** | **LIABILITIES** |
| Fonds propres (avant affectation) | 364,0 | 362,5 | 362,2 | Shareholders equity (before allocation) |
| *dont ORA* | *31,0* | *31,7* | *20,8* | *of which convertibles* |
| *dont TSDI* | *73,3* | *73,3* | *73,4* | of which PSL |
| Dettes bancaires | 539,6 | 482,0 | 450,0 | Bank debt |
| Autres passifs | 119,9 | 76,4 | 68,8 | Other liabilities |

## ACTIF NET RÉÉVALUÉ

Les fonds propres totaux sont stables au 31 décembre 2011 à 362,2 M€ (dont part du groupe : 348,5 M€), reflétant la contribution positive du résultat net (15,3 M€), et intégrant la distribution en mai de la part du dividende payé en numéraire au titre de 2010 (10,9 M€) et l'augmentation de capital. En neutralisant les quasi-fonds propres (73,3 M€ de TSDI), et après retraitement de la juste valeur des instruments dérivés et des impôts différés, l'actif net réévalué hors droits EPRA s'établit au 31 décembre 2011 à 287,6 M€. Par action, il ressort à 28,97 € (après dilution des ORA et hors autocontrôle), en diminution de 5,0 % par rapport au 31 décembre 2010, principalement en raison de l'émission d'actions nouvelles. Droits inclus, l'ANR EPRA par action s'établit à 32,89 €.

Par rapport à l'ANR EPRA hors droits, le cours de l'action au 31 décember 2011 (12,5 €) présente une décote de 57 %.

## NET ASSET VALUE

At 31 December 2011, total shareholders' equity was stable at €362.2m (group share €348.5m), reflecting the positive contribution of net profit (+€15.3m) and incorporating the distribution in May of the dividend paid in cash for 2010 (€10.9m) and the capital increase. After neutralising quasi-equity (€73,3m in perpetual subordinated loan notes), and after adjustments to the fair value of derivatives and deferred taxes, the EPRA net asset value excluding transfer taxes was €287.6m at 31 December 2011. NAV per share was €28.97 (after dilutions and excluding treasury shares), down 5.0% compared with 31 December 2010, mainly due to the issuing of new shares. Including transfer taxes, the NAV per share was €32.89.

Based on the EPRA NAV excluding transfer taxes, the share price at 31 December 2011 (€12.5) shows a discount of 57%.

> Avenue Darblay, Corbeil Essonnes (91)

| ANR (M€) | 2009 | 2010 | 2011 | NAV (€m) |
|---|---|---|---|---|
| **Fonds propres (avant affectation)** | 349,3 | 347,5 | **348,4** | **Shareholders' equity (before allocation)** |
| Retraitement des TSDI | (73,3) | (73,3) | (73,4) | PSL adjustment |
| ANR IFRS (hors droits) | 275,9 | 274,1 | 275,0 | IFRS NAV |
| Retraitements EPRA | 8,5 | 7,7 | **12,6** | EPRA adjustments |
| **ANR EPRA (hors droits)** | 284,4 | 281,9 | **287,6** | **EPRA NAV (excl. TT)** |
| ANR EPRA (droits inclus) | 326,5 | 322,4 | **326,5** | EPRA NAV (incl. TT) |
| Nombre d'actions dilués (hors autocontrôle) | 9 056 923 | 9 314 600 | **9 926 848** | Diluted number of shares (excl. Tr. shares) |
| **ANR EPRA dilué (hors droits) par action (€)** | 31,41 | 30,26 | **28,97** | **Diluted EPRA NAV (excl. TT) per share (€)** |

## FINANCEMENT

Le groupe Affine met en œuvre depuis de nombreuses années une gestion prudente de sa dette basée sur des relations fidèles avec ses banques et des financements dédiés par opérations, de taille moyenne, avec octroi de sûretés réelles, de longue durée et amortissables, et excluant en principe tout covenant financier sur la société.

Le total des crédits bancaires signés pour 2011 s'élève à 50,7 M€ (hors renouvellement de lignes de crédit confirmées et comprenant un crédit-bail pour 16,5 M€), à comparer à un montant d'amortissements de la dette bancaire de 76,0 M€ sur la période.

Le groupe dispose par ailleurs au 31 décembre de lignes de crédit à court terme confirmées pour un montant total de 19 M€.

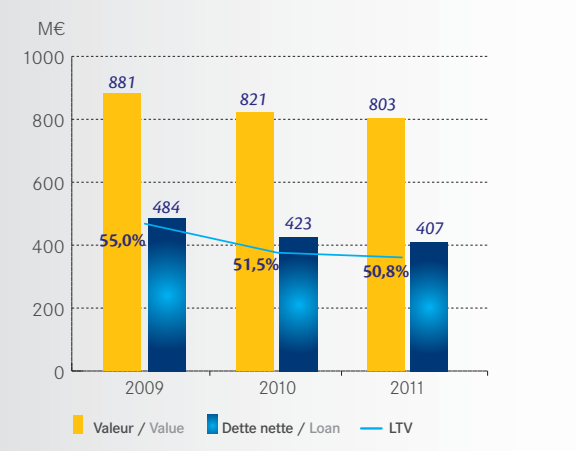
## FINANCING

For many years, the Affine Group has implemented a prudent debt management policy based on strong relationships with its banks and dedicated per-operation medium-sized financings, secured with mortgages, long-term repayment periods, gradual amortization, and general avoidance of any financial covenants on the company itself.

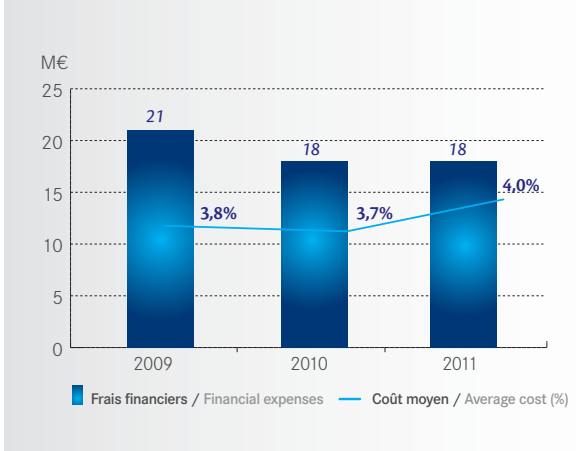
During 2011, new financings totalled €50.7m (excluding renewal of confirmed lines of credit and including a finance lease of €16.5m), compared with €76.0m in amortization of bank debt over the period.

In addition, the group had confirmed short-term lines of credit totalling €19m at December 31.

## DETTE NETTE SUR VALEUR DU PATRIMOINE
## LTV (LOAN-TO-VALUE)




## COÛT DE LA DETTE
## COST OF DEBT COST




Au 31 décembre 2011 la dette financière (nette de la trésorerie et équivalents de trésorerie) du groupe s'établit à 435 M€, contre 465 M€ à fin 2010. Elle représente 1,2 fois le montant des fonds propres.

Déduction faite de la dette allouée au crédit bail (27 M€), la dette financière nette correspondant aux immeubles de placement hors VEFA et à la part d'Affine dans la situation nette des sociétés mises en équivalence (85 M€) s'élève à 407 M€, conduisant à un LTV de 50,8 % contre 51,5 % fin 2010.

Le rapport des frais financiers sur la moyenne des dettes financières nettes fait ressortir pour l'année un coût moyen de la dette de 2,9 %, et 4,0 % coûts de couverture inclus.

La durée moyenne des dettes au 31 décembre 2011 est de 5,7 années. Ces dettes sont amorties à un rythme correspondant à la vie de l'actif sous-jacent, le solde du crédit étant remboursé à l'échéance finale. Le graphique ci-dessous montre que le groupe ne doit faire face à aucune échéance majeure au cours des prochaines années, l'échéance de 2016 correspondant au remboursement du créfit finançant l'immeuble Baudry chez AffiParis qui sera cédé ou refinancé avant ou à cette date.

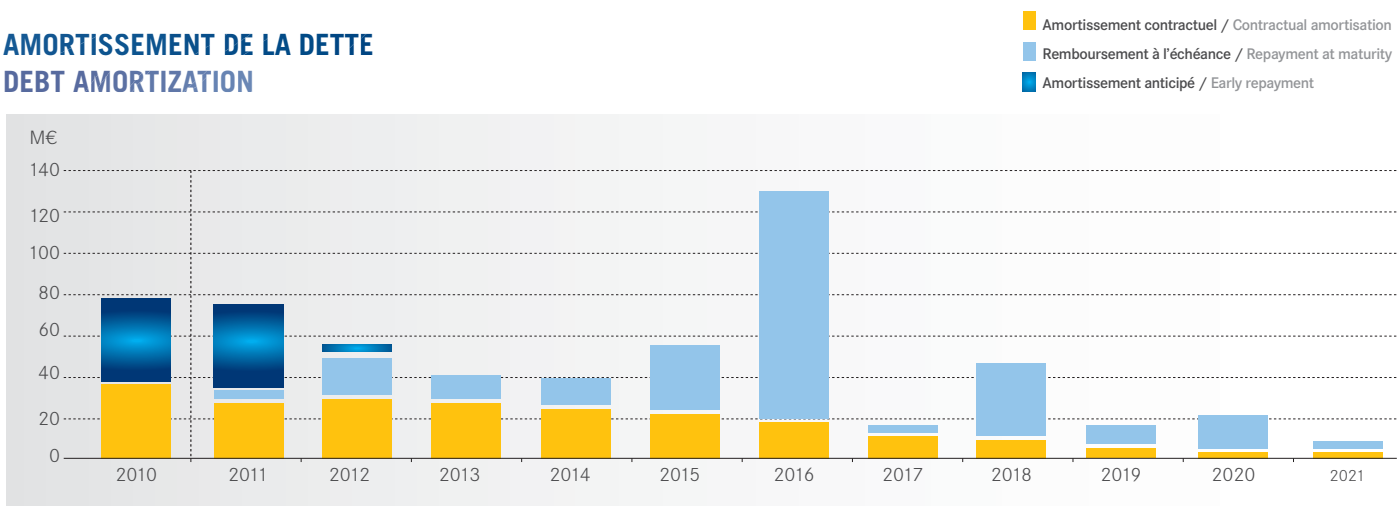
At 31 December 2011, the Group's financial debt (net of cash and cash equivalents) was €435m versus €465m at year-end 2010. It represented 1.2 times the total shareholders' equity.

After deducting the debt allocated to leasing activities (€27m), the net financial debt for investment properties, excluding buildings in anticipation of completion and the Affine stake in the net value of associates (€85m), totalled €407m, resulting in an LTV ratio of 50.8% compared with 51.5% at year-end 2010.

Financial costs on the average of net financial debt resulted in an average cost of debt of 2.9% for the year, or 4.0% including hedging costs.

The average maturity of debt at 31 December 2011 was 5.7 years. These debts are amortized at a pace corresponding to the life of the underlying asset, with the balance of the loan repaid at final maturity. The graph below shows that the Group has no major maturities occurring over the next few years; the 2016 repayment corresponds to the maturing of the loan on the Baudry building in Affiparis, which will be sold or refinanced before or at that time.

## AMORTISSEMENT DE LA DETTE
## DEBT AMORTIZATION

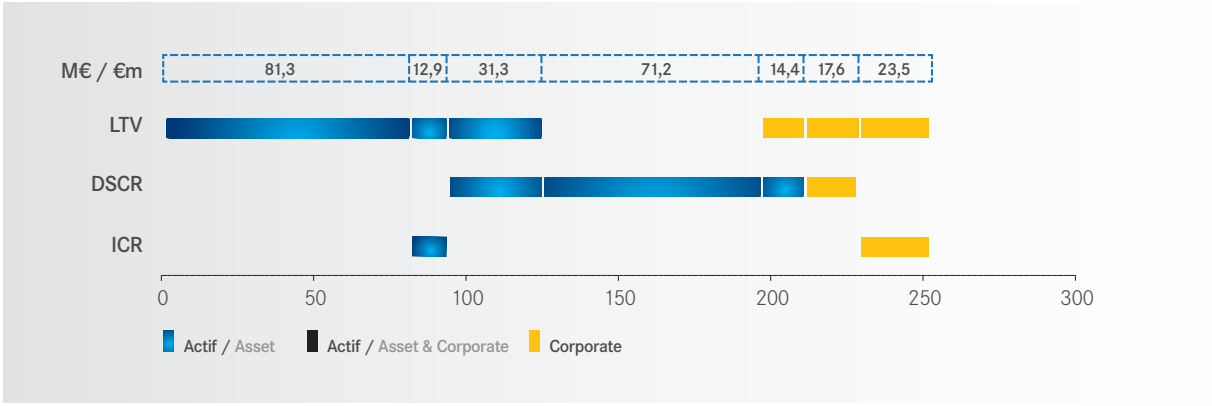


> Les 7 Collines - Rue du Forez, Nîmes (30)

Le tableau ci-dessous fait apparaître le montant des dettes d'Affine et AffiParis assorties de « covenants » sur l'actif financé, et exceptionnellement sur la société.

The chart below shows the amounts of debt for Affine and AffiParis which are subject to covenants on the financed asset, and exceptionally on the company.

## RÉPARTITION DES COVENANTS
## BREAKDOWN OF COVENANTS




Au 31 décembre, les ratios financiers sont respectés.

At 31 December, the financial ratios were respected.

# PERSPECTIVES
# OUTLOOKS

Les incertitudes qui pèsent sur l'économie mondiale, tant du point de vue de la croissance que de celui des capacités du système financier, confortent le choix de prudence fait par Affine dans son développement.

Les priorités d'Affine en 2012 porteront sur l'identification d'investissements à fort potentiel de création de valeur, la poursuite de l'optimisation de la gestion locative, notamment au travers l'amélioration des processus du groupe, et la finalisation du programme de refinancement de 2012, déjà en cours de montage à hauteur de 90 %.

The uncertainties on the global economy, both in terms of growth and the capacity of the financial system, confirm Affine's choice of a cautious expansion.

Affine's priorities in 2012 will focus on identifying investments with strong value creation potential, continuing to streamline rental management, particularly by improving the Group's processes, and finalising the 2012 refinancing programme, 90% of which has already been set up.

# COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ
# CONSOLIDATED INCOME STATEMENT

## PRÉSENTATION RÉSUMÉE EN PRO-FORMA [1]
## CONDENSED PRESENTATION IN PRO-FORMA [1]

| (K€) | 2009 | 2010 | 2011 | (€000') |
|---|---|---|---|---|
| Revenus locatifs | 54 412 | 50 006 | 48 269 | Gross rental income |
| Produits et charges locatives | (8 828) | (7 200) | (5 129) | Service charge income/(expenses) |
| Autres produits et charges sur immeubles | (653) | (185) | (55) | Other property op. income /(expenses) |
| LOYERS NETS | **44 931** | **42 620** | **43 084** | NET RENTAL INCOME |
| Revenus de location financement (LF) | 3 848 | 2 901 | 2 351 | Income from finance leases (FL) |
| Revenus des opérations de développement | (87) | 2 170 | 1 278 | Income from property development |
| Frais de structure | (14 325) | (13 129) | (12 008) | Corporate expenses |
| EBITDA COURANT | **34 367** | **34 562** | **34 705** | CURRENT EBITDA |
| Amortissements et dépréciations | (138) | (126) | (122) | Amortization and depreciation |
| RESULTAT OPERATIONNEL COURANT | **34 229** | **34 436** | **34 583** | CURRENT OPERATING PROFIT |
| Charges nettes des provisions | (1 101) | 5 | (228) | Charges net of provisions |
| Solde des autres produits et charges | 534 | (4 225) | (2 383) | Net other income |
| Résultat cessions Immeuble de Placement | 1 219 | (426) | 2 168 | Gains on disposal of Investment Properties |
| Levées d'option sur immeubles en LF | 296 | (96) | 764 | Options exercized on FL properties |
| Résultat des cessions d'actifs d'exploitation | (20) | (7) | - | Gains on disposals of operating assets |
| **Résultat des cessions d'actifs** | **1 496** | **(529)** | **2 931** | **Net profit or loss on disposals** |
| RESULTAT OPERATIONNEL AVT AJUST VALEUR | **35 158** | **29 686** | **34 902** | OPERATING PROFIT BEFORE VALUE ADJ. |
| Ajustement des valeurs des immeubles | (32 757) | (3 821) | 1 679 | Fair value adjustment to Properties |
| Ajustement de Goodwill | (3 545) | - | - | Goodwill adjustment |
| **Solde net des ajustements de valeurs** | **(36 302)** | **(3 821)** | **1 679** | **Net balance of value adjustments** |
| RESULTAT OPERATIONNEL NET | **(1 145)** | **25 865** | **36 581** | NET OPERATING PROFIT |
| Produits de trésorerie et équivalents de tr. | 1 984 | 280 | 258 | Income from cash and cash equivalents |
| Coût de l'endettement financier brut | (21 458) | (19 916) | (18 458) | Gross financial cost |
| **Coût de l'endettement financier net** | **(19 474)** | **(19 636)** | **(18 200)** | **Net financial cost** |
| Autres produits et charges financiers | 9 067 | (83) | (434) | Other financial income |
| Ajustement de valeurs des instr. financiers | (5 354) | (89) | (2 262) | Fair value adjustments to hedging instr. |
| RESULTAT AVANT IMPÔTS | **(16 905)** | **6 057** | **15 686** | PROFIT BEFORE TAX |
| Impôts courant | 4 559 | 562 | 153 | Current corporation tax |
| Autres impôts | (495) | (285) | (592) | Other tax |
| Sociétés mises en équivalence | 9 070 | 2 975 | 1 312 | Associates |
| Résultat net des activités abandonnées | (819) | 1 209 | - | Net profit from abandoned businesses |
| RESULTAT NET | **(4 590)** | **10 518** | **16 558** | NET PROFIT |
| Résultat net – Participations [2] | 1 736 | (199) | (1 295) | Net profit – Minority interests[2] |
| RESULTAT NET – PART DU GROUPE | **(2 854)** | **10 319** | **15 262** | NET PROFIT – GROUP SHARE |
| Retraitement EPRA | 18 432 | 5 701 | **3 237** | EPRA adjustments |
| RESULTAT EPRA | **15 578** | **16 020** | **18 499** | EPRA EARNINGS |
| Résultat par action (€) | (1,10) | 0,53 | 1,19 | Earnings per share (€) |
| Résultat par action dilué (€) | (0,68) | 0,83 | 1,26 | Diluted earnings per share (€) |
| **Résultat EPRA par action (dilué) (€)** | **1,33** | **1,45** | **1,60** | **EPRA Earnings per share (€)** |
| Nombre d'actions (hors autocontrôle) | 7 522 989 | 7 570 201 | 8 349 497 | Number of shares (excl. Treasury Shares) |
| Nombre d'actions dilués (hors autocontrôle) | 9 145 389 | 9 192 601 | 9 597 497 | Number of shares diluted (excl. TS) |

[1] Après retraitement de Banimmo et Jardins des Quais en mise en équivalence. / After adjustment of Banimmo and Jardins des Quais consolidated through the equity method.
[2] Participations ne donnant pas le contrôle. / Non-controlling interests

# BILAN CONSOLIDÉ
# CONSOLIDATED BALANCE SHEET

## PRÉSENTATION RÉSUMÉE EN PRO-FORMA [1]
## CONDENSED PRESENTATION IN PRO-FORMA [1]

| ACTIF (K€) | 2009 | 2010 | 2011 | ASSETS (€000') |
|---|---|---|---|---|
| Immeubles de placement | 673 075 | 611 547 | 521 356 | Investment properties |
| Actifs corporels | 71 | 355 | 341 | Tangible assets |
| Immobilisations incorporelles | 270 | 228 | 207 | Intangible assets |
| Actifs financiers | 75 078 | 60 692 | 39 125 | Financial assets |
| Actifs d'impôts différés | 3 176 | 1 454 | 1 394 | Deferred tax assets |
| Titres et investissements dans les sociétés mises en équivalence | 86 153 | 83 976 | 85 819 | Shares and investments in companies (equity method) |
| TOTAL ACTIFS NON COURANTS | **837 822** | **758 252** | **648 243** | TOTAL NON-CURRENT ASSETS |
| Immeubles destinés à la vente | 87 407 | 75 365 | 151 363 | Buildings to be sold |
| Branche d'activité destinée à la vente | 5 067 | - | - | Business sector to be sold |
| Prêts et créances de location-financement | 618 | 561 | 6 878 | Finance lease loans and receivables |
| Stocks | 19 625 | 20 587 | 13 680 | Inventory |
| Clients et comptes rattachés | **11 066** | **6 694** | 8 904 | Trade and other accounts receivable |
| Actifs d'impôts courants | 42 | 184 | 115 | Current tax assets |
| Autres créances | 28 867 | 35 565 | 28 471 | Other receivables |
| Trésorerie et équivalents de trésorerie | 33 030 | 23 703 | 23 316 | Cash and cash equivalents |
| TOTAL ACTIFS COURANTS | **185 722** | **162 659** | **232 727** | TOTAL CURRENT ASSETS |
| TOTAL | **1 023 544** | **920 911** | **880 970** | TOTAL |

| PASSIF (K€) | 2009 | 2010 | 2011 | LIABILITIES (€000') |
|---|---|---|---|---|
| Capitaux propres (part du groupe) | 349 260 | 347 462 | 348 447 | Shareholders' equity (Group share) |
| *dont ORA* | *31 036* | *31 662* | *20 763* | *of which convertibles* |
| *dont TSDI* | *73 327* | *73 345* | *73 436* | *of which PSL* |
| Intérêts minoritaires | 14 725 | 15 028 | 13 736 | Minority interests |
| TOTAL CAPITAUX PROPRES | **363 985** | **362 490** | **362 183** | TOTAL SHAREHOLDERS' EQUITY |
| Emprunts long terme | 478 141 | 405 055 | 319 837 | Long-term borrowings |
| Passifs financiers | 16 332 | 16 411 | 15 551 | Financial liabilities |
| Provisions | 2 110 | 910 | 3 027 | Provisions |
| Dépôts et cautionnements reçus | 9 308 | 7 458 | 7 145 | Deposits and security payments received |
| Passifs d'impôts différés et non courants | 3 260 | 364 | 281 | Deferred and non-current tax liabilities |
| Divers | (0) | (0) | 0 | Other |
| TOTAL PASSIFS NON COURANTS | **509 152** | **430 199** | **345 841** | TOTAL LONG-TERM LIABILITIES |
| Branches d'activités destinées à la vente | 5 020 | - | - | Business sector to be sold |
| Passifs liés aux immeubles destinés à la vente | 36 487 | 31 045 | 97 529 | Liabilities relating to buildings to be sold |
| Dettes fournisseurs et autres | 40 869 | 33 946 | 24 106 | Trade payables and other accounts payable |
| Emprunts et dettes financières | 60 902 | 58 993 | 46 621 | Borrowings and financial debt |
| Passifs d'impôts courants | 3 304 | 706 | 14 | Current tax liabilities |
| Dettes fiscales et sociales | 3 826 | 3 532 | 4 677 | Tax and social charges |
| TOTAL PASSIFS COURANTS | 150 408 | 128 222 | 172 947 | TOTAL CURRENT LIABILITIES |
| TOTAL | **1 023 544** | **920 911** | **880 970** | TOTAL |

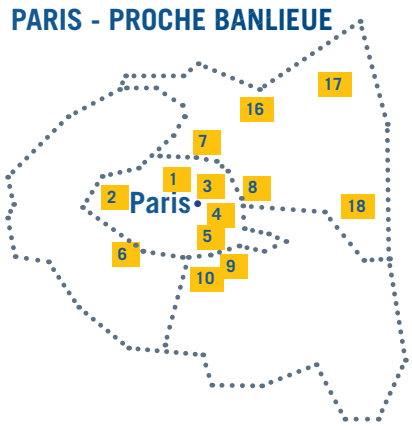
[1] Après retraitement de Banimmo et Jardins des Quais en mise en équivalence. / After adjustment of Banimmo and Jardins des Quais consolidated through the equity method.

> Gennevilliers Plus - Rue du Fossé Blanc, Gennevilliers (92)

# ANNEXES
# APPENDICES

Liste des immeubles *Rental properties list* ..... 54
Glossaire *Glossary* ..... 58

# LISTE DES IMMEUBLES AFFINE / AFFIPARIS
# LIST OF RENTAL PROPERTIES AFFINE / AFFIPARIS

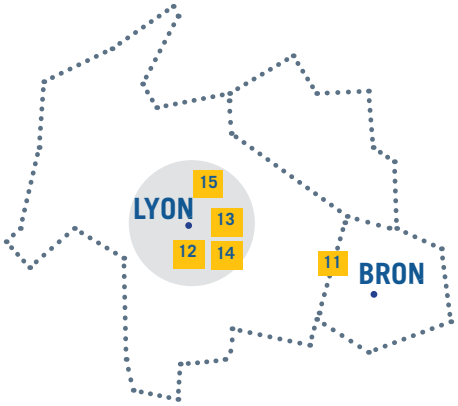


> Rue d'Enghien, Paris 10e (75)

| | SITUATION<br>LOCATION | NOM OU RUE<br>NAME OR STREET | ZONE<br>ZONE | DÉPT.<br>FRENCH DEPT. | SURFACE EN M²<br>SURFACE AREA IN SQM | DATE ACQUISITION<br>ACQUISITION DATE |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | BUREAUX / OFFICES | | | | | |
| 1 | Paris 3e | 19, Rue Reaumur | Paris | 75 | 1 679 | 2007 |
| 2 | Paris 8e | Rue Paul-Baudry | Paris | 75 | 9 423 | 2006 |
| 3 | Paris 9e | Rue Auber | Paris | 75 | 2 283 | 2008 |
| 4 | Paris 10e | Rue d'Enghien | Paris | 75 | 1 003 | 2008 |
| 5 | Paris 12e | « Tour Bercy » - Rue Traversière | Paris | 75 | 7 783 | 2008 |
| | Croissy Beaubourg | Rue d'Emerainville | Ile-de-France | 77 | 993 | 2005 |
| | Saint Germain en Laye | Rue des Gaudines | Ile-de-France | 78 | 2 249 | 2002 |
| | Montigny-le-Bretonneux | « TDF St Quentin » - Rue Ampère | Ile-de-France | 78 | 9 546 | 2003 |
| | Saint Germain en Laye | Rue Témara | Ile-de-France | 78 | 1 450 | 2002 |
| | Elancourt | « Parc Euclide » - Rue Blaise Pascal | Ile-de-France | 78 | 6 347 | 2004 |
| | Plaisir | Zac Ste Apolline, rue des Poiriers | Ile-de-France | 78 | 1 160 | 2005 |
| | Évry | Rue Gaston Crémieux | Ile-de-France | 91 | 7 572 | 1984 |
| | Brétigny/Orge | Route des Champcueils | Ile-de-France | 91 | 3 564 | 1989 |
| | Les Ulis | « L'Odyssée » - Rue de la Terre de Feu | Ile-de-France | 91 | 3 500 | 2003 |
| | Corbeil Essonnes | Darblay I – Avenue Darblay | Ile-de-France | 91 | 4 644 | 2003 |
| | Corbeil Essonnes | Darblay II – Rue des Petites Bordes | Ile-de-France | 91 | 2 268 | 2003 |
| 6 | Issy-les-Moulineaux | Rue Carrefour Weiden | Ile-de-France | 92 | 2 308 | 2003 |
| 7 | Saint-Ouen | Rue du Docteur Bauer | Ile-de-France | 93 | 1 654 | 1997 |
| 8 | Bagnolet | Rue Sadi Carnot | Ile-de-France | 93 | 4 056 | 1995 |
| 9 | Kremlin Bicêtre | Rue Pierre Brossolette | Ile-de-France | 94 | 1 151 | 2007 |
| 10 | Kremlin Bicêtre | Boulevard du Général de Gaulle | Ile-de-France | 94 | 1 860 | 2007 |
| | Valbonne - beige | Route des Lucioles - Sophia Antipolis | Régions | 06 | 700 | 1992 |
| | Aix-en-Provence | « Décisium » - Rue Mahatma Gandhi | Régions | 13 | 2 168 | 1994 |
| | Toulouse | Avenue de l'Europe | Régions | 31 | 658 | 2005 |
| | Montpellier | Zac du Millénaire, avenue Einstein | Régions | 34 | 699 | 2005 |
| | Nantes - Marie Galante | Rue Henri Picherit | Régions | 44 | 3 084 | 2006 |
| | Orléans | Rue Léonard de Vinci av. du Titane | Régions | 45 | 1 159 | 1998 |
| | St Julien les Metz | Rue Jean Burger - Sage | Régions | 57 | 3 240 | 2007 |
| | St Julien les Metz | Rue Jean Burger - Tannerie | Régions | 57 | 5 345 | 2007 |
| | Lille – Lilleurope | « Tour Europe » Parvis de Rotterdam | Régions | 59 | 5 000 | 2006 |
| | Lille – Lilleurope | « Tour Europe » - Parvis de Rotterdam | Régions | 59 | 7 765 | 2008 |
| | Lille - La Madeleine | « Périnor » – Rue Jeanne Maillotte | Régions | 59 | 7 824 | 2005 |

## LISTE DES IMMEUBLES AFFINE / AFFIPARIS
## LIST OF RENTAL PROPERTIES AFFINE / AFFIPARIS

| | SITUATION<br>LOCATION | NOM OU RUE<br>NAME OR STREET | ZONE<br>ZONE | DÉPT.<br>FRENCH PT. | SURFACE EN M²<br>SURFACE AREA IN SQM | DATE ACQUISITION<br>ACQUISITION DATE |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | BUREAUX (SUITE ) / OFFICES (CONT.) | | | | | |
| | Villeneuve d'Ascq | « Triopolis » - Rue des Fusillés | Régions | 59 | 3 045 | 2004 |
| | Mulhouse | « L'Epicerie » | Régions | 68 | 5 020 | 2008 |
| 11 | Bron | Rue du 35e Régiment d'Aviation | Régions | 69 | 2 968 | 1996 |
| 12 | Lyon Gerland | « Le Fontenay »<br>Rue André Bollier | Régions | 69 | 4 060 | 2006 |
| 13 | Lyon | Rue du Dauphiné | Régions | 69 | 5 481 | 2005 |
| 14 | Lyon | Bld Tchécoslovaques | Régions | 69 | 4 912 | 2011 |
| 15 | Lyon | « Le Rhodanien » Bld Vivier Merle | Régions | 69 | 3 472 | 1983 |
| | SURFACES ET CENTRES COMMERCIAUX / RETAIL PREMISES | | | | | |
| | Vert St Denis | RN6 - Cesson | Ile-de-France | 77 | 4 565 | 1977 |
| | St-Cloud | Rue du Calvaire | Ile-de-France | 92 | 1 109 | 2004 |
| | Troyes-Barberey St Sulpice | Quartier Les Valliers, RN19 | Régions | 10 | 5 793 | 2007 |
| | Troyes-Barberey St Sulpice | Quartier Les Valliers, RN19 | Régions | 10 | 1 200 | 2007 |
| | Nîmes | Les 7 Collines | Régions | 30 | 14 812 | 2009 |
| | Arcachon | Rue Roger Expert & Avenue Lamartine | Régions | 33 | 3 058 | 2009 |
| | Saint-Étienne | Rue Louis Braille - Dorianvest | Régions | 42 | 5 003 | 2006 |
| | Nevers | Avenue Colbert | Régions | 58 | 5 828 | 2008 |
| | ENTREPÔTS ET ACTIVITÉS / WAREHOUSES AND INDUSTRIAL PREMISES | | | | | |
| | Maurepas | Rue Marie Curie | Ile-de-France | 78 | 8 370 | 2006 |
| | Trappes | Parc de Pissaloup<br>Av. J. d'Alembert | Ile-de-France | 78 | 10 183 | 2006 |
| | Palaiseau | Rue Léon Blum | Ile-de-France | 91 | 3 828 | 1995 |
| | St Germain les Arpajon | Rue des Cochets | Ile-de-France | 91 | 16 289 | 1999 |
| 16 | Aulnay-sous-Bois | Rue Jean Chaptal | Ile-de-France | 93 | 3 488 | 1993 |
| 17 | Tremblay en France | Rue Charles Cros | Ile-de-France | 93 | 19 997 | 2006 |
| 18 | Noisy le Grand | ZI des Richardets | Ile-de-France | 93 | 1 645 | 2005 |
| | Cergy Pontoise | Rue du Petit Albi | Ile-de-France | 95 | 3 213 | 2007 |
| | Aix les Milles | Rue Georges Claude | Régions | 13 | 5 528 | 1975 |
| | Vitrolles | ZAC d'Anjoly | Régions | 13 | 5 880 | 2008 |
| | Miramas | Quartier Mas des Moulières,<br>Zac Lésud | Régions | 13 | 12 079 | 2007 |
| | Chevigny Saint-Sauveur | Avenue de Tavaux | Régions | 21 | 12 985 | 2005 |
| | Bourg-les-Valence | Rue Irène Joliot Curie | Régions | 26 | 19 521 | 2005 |
| | St Quentin Fallavier | Zac de Chêne La Noirée | Régions | 38 | 20 057 | 1991 |
| | Mer | Za des Mardaux | Régions | 41 | 34 127 | 2006 |
| | Saint-Étienne | Molina | Régions | 42 | 44 672 | 2007 |
| | Saint-Cyr-en-Val | Rue du Rond d'Eau | Régions | 45 | 38 756 | 2005 |
| | Bussy-Lettrée (Courbet) | Zac n° 1 Europort – Vatry | Régions | 51 | 19 212 | 2004 |
| | Roubaix – Leers | Rue de la Plaine | Régions | 59 | 21 590 | 2005 |
| | Lezennes | Rue Paul Langevin | Régions | 59 | 908 | 2005 |
| | Thouars | Rue Jean Devaux | Régions | 79 | 32 000 | 2007 |



> Le Fontenay - rue André Bollier, Lyon (69)

| | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| DIVERS / MISCELLANEOUS | | | | | |
| Paris 12e (parkings) | Rue Traversière | Paris | 75 | 0 | 2008 |
| Saint-Cloud | Rue du Calvaire | Ile-de-France | 92 | 1 692 | 2004 |
| Biarritz (hôtel) | Avenue de l'Impératrice | Régions | 64 | 606 | 1990 |

## LISTE DES IMMEUBLES DE BANIMMO
## LIST OF RENTAL PROPERTIES OF BANIMMO

| SITUATION<br>LOCATION | NOM OU RUE<br>NAME OR STREETT | ZONE<br>ZONE | DÉPT.<br>FRENCH DEPT. | SURFACE EN M²<br>SURFACE AREA IN SQM | DATE ACQUISITION<br>ACQUISITION DATE |
|---|---|---|---|---|---|
| BUREAUX / OFFICES | | | | | |
| Colombes | Les Corvettes, avenue de Stalingrad | Ile-de-France | 92 | 13 600 | 2004 |
| Zaventem | Alma Court | Belgique | | 16 130 | 1999 |
| Koningslo | Athena Business Centre | Belgique | | 17 732 | 2002 |
| Bruxelles | Raketstraat, rue de la Fusée | Belgique | | 6 349 | 2004 |
| Evere | Honeywell H3 | Belgique | | 12 449 | 2001 |
| Evere | Honeywell H5 | Belgique | | 3 753 | 2001 |
| Bruxelles | Avenue des Arts | Belgique | | 3 992 | 2006 |
| Bruxelles | North Plaza | Belgique | | 14 503 | 2008 |
| Bruxelles | Unilever | Belgique | | 13 611 | 2008 |
| Kontich | Prins Boudewijhlann | Belgique | | 6 839 | 2007 |
| SURFACES ET CENTRES COMMERCIAUX / RETAIL PREMISES | | | | | |
| Marché Saint Germain | Saint Germain | Paris | 75 | 3 236 | 2009 |
| Paris 15e | Galerie – Rue Vaugirard | Paris | 75 | 2 083 | 2008 |
| Fontenay-sous-Bois | 90-94 rue Dalayrac | Ile-de-France | 94 | 1 970 | 2008 |
| Eragny | 1, rue du Bas Noyer | Ile-de-France | 95 | 12 465 | 2010 |
| Saran | RN20 | Régions | 45 | 600 | 2007 |
| Rouen | Rue de la champmeslé | Régions | 76 | 2 848 | 2009 |

## LISTE DES IMMEUBLES DE JARDINS DES QUAIS
## LIST OF RENTAL PROPERTIES OF JARDINS DES QUAIS

| | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| SURFACES ET CENTRES COMMERCIAUX / RETAIL PREMISES | | | | | |
| Bordeaux | Quai de Bacalan | Régions | 33 | 25 386 | 2005 |

# GLOSSAIRE
# GLOSSARY

## ACTIF NET RÉÉVALUÉ (ANR) PAR ACTION
Fonds propres attribuables aux détenteurs de la maison mère divisé par le nombre d'actions dilués hors autocontrôle.

## DROITS
Les droits correspondent aux droits de mutation (frais de notaire, droits d'enregistrement…) relatifs à la cession de l'actif ou de la société détenant cet actif.

## EPRA
European Public Real Estate Association, est une association dont la mission consiste à promouvoir, développer et représenter le secteur immobilier à l'échelle Européen. http://www.epra.com

## OCCUPATION
Un local est dit occupé à la date de clôture, si un locataire bénéficie d'un droit sur le local, rendant impossible la prise d'effet d'un bail sur le même local par un tiers à la date de clôture ; ce droit existe au titre d'un bail, que celui-ci ait ou non pris effet à la date de clôture, ou que le locataire ait, ou non, délivré un congé au bailleur, ou que le bailleur ait, ou non, délivré un congé au locataire. Un local est vacant s'il n'est pas occupé.

## LOYERS FACIAUX
Les loyers faciaux correspondent aux loyers contractuels du bail, auxquels sont appliquées les indexations successives contractuellement prévues dans le bail hors avantages octroyés par le bailleur au bénéfice du locataire (charges non refacturées contractuellement considérées comme telles, aménagements de loyers par paliers…).

## LOYERS DE MARCHÉ
Les loyers de marché correspondent aux loyers qui seraient atteints si les locaux devaient être reloués à la date de clôture.

## LOYERS NETS
Les loyers nets correspondent aux revenus locatifs diminués des charges locatives nettes.

## NET ASSET VALUE (NAV) PER SHARE
Equity attributable to owners of the Parent, divided by the fully diluted number of shares in issue at the period end, excluding treasury shares.

## TRANSFER TAXES
Transfer taxes correspond to ownership transfer taxes (conveyancing fees, stamp duty, etc.) pertaining to the disposal of the asset or of the company owning that asset.

## EPRA
European Public Real Estate Association. It mission is to promote, develop and represent the real estate sector at European level. http://www.epra.com

## OCCUPANCY
Premises are said to be occupied on the closing date if a tenant has a right to the premises, making it impossible to enter into a lease for the same premises with a third party on the closing date; this right exists by virtue of a lease, whether or not it is effective on the closing date, whether or not the tenant has given notice to the lessor, and whether or not the the lessor has given notice to the tenant. Premises are vacant if they are not occupied.

## HEADLINE RENTS
Headline rents correspond to the contractual rents of the lease, to which successive pegging operations are applied as contractually agreed in the lease, excluding any benefits granted to the tenant by the owner (unbilled charges contractually regarded as such, staggering of rent payments, etc.)

## MARKET RENTS
Market rents correspond to the rents that would be obtainied if the premises were re-let on the closing date.

## NET RENTAL INCOME
Net rental income corresponds to gross rental income less net service charges.

## LOYERS POTENTIELS
Les loyers potentiels correspondent à la somme des loyers faciaux et des loyers de marché des locaux vacants.

## LOAN-TO-VALUE (LTV)
Le ratio LTV groupe correspond au rapport de la dette nette liée aux immeubles de placements et assimilés sur la somme des immeubles de placements et assimilés.

## PATRIMOINE LOCATIF
Le patrimoine locatif correspond aux immeubles de placements qui ne font pas l'objet d'une restructuration à la date de clôture.

## PÉRIMÈTRE CONSTANT
Le périmètre constant comprend tous les immeubles qui sont présents dans le portefeuille immobilier depuis le début de la période, mais excluant ceux qui ont été acquis, vendu ou ayant fait l'objet d'un développement pendant cette période.

## RENDEMENTS
Les rendements faciaux, effectif, potentiel correspondent respectivement aux loyers faciaux, effectifs, potentiels divisés par la valeur vénale droits inclus des immeubles du patrimoine locatif à la date de clôture.

## TAUX D'OCCUPATION
Le taux d'occupation financier est égal aux loyers de marché des surfaces occupées divisés par les loyers de marché de la surface totale.

## TAUX DE VACANCE
Le taux de vacance financier est égal à 1 moins le taux d'occupation.

## VALEUR LOCATIVE DE MARCHÉ (VLM)
La valeur locative de marché des espaces vacantes comme définie deux fois par an par les experts immobiliers externes.

## POTENTIAL RENTS
Potential rents correspond to the sum of headline rents and the market rents of vacant premises.

## LOAN-TO-VALUE (LTV)
Group LTV is the ratio between the net debt relating to investment properties and equivalent and the sum of investment properties and equivalent.

## PROPERTIES
The rental portfolio corresponds to investment buildings which are not under renovation on the closing date.

## LIKE-FOR-LIKE PORTFOLIO
The like-for-like portfolio includes all properties which have been in the portfolio since the beginning of the period, but excludes those acquired, sold or included in the development programme at any time during that period.

## YIELD
Headline, effective and potential yields correspond respectively to headline, effective and potential rents divided by the market value including tansfer taxes of the buildings in the rental portfolio on the closing date.

## OCCUPANCY RATE
The financial occupancy rate is equal to the Estimated Rental Value (ERV) of occupied surface areas divided by the ERV of the total surface area.

## VACANCY RATE
The financial vacancy rate is equal to 1 minus the occupancy rate.

## GROSS ESTIMATED RENTAL VALUE (ERV)
The estimated market rental value of vacant spaces as determined biannually by the Group's external appraisers.

AFFINE

Société anonyme au capital de 53 100 000 €
A French société anonyme with share capital of €53.100.000
Siège social Registered office:
5, rue Saint-Georges – 75009 PARIS

712 048 735 RCS PARIS
Tel : +33 (0)1 44 90 43 00 – Fax : +33 (0)1 44 90 01 48

Email: info@affine.fr
Website: www.affine.fr

Frank Lutz
+ 33 (0)1 44 90 43 53 – frank.lutz@affine.fr

Communication Financière & Relations Investisseurs
Financial Communication & Investor Relations

Conception-réalisation : INCREA

Crédits photos : Léonard de Serres, Hervé Thouroude, photothèque groupe Affine, X...

Société anonyme au capital de 53 100 000 €
**A French société anonyme with share capital of €53,100,000**
712 048 735 RCS PARIS
N° TVA intracommunautaire FR92712048735
EU VAT number FR92712048735

Siège social **Head office:**
5 rue Saint-Georges - 75009 Paris - France
Téléphone : +33 (0)1 44 90 43 00
Fax : +33 (0)1 44 90 01 48
E-mail : info@affine.fr
Web : www.affine.fr