



**Rapport  
d'activité**

**Business  
review**

**2010**



**AFFINE**

# SOMMAIRE CONTENTS

01	Profil Profile
02	Message de la Direction Générale Message from General Management
04	Stratégie et développement Strategy and Development
06	Chiffres clés Key Figures
08	Faits marquants Key Events
10	Actionnariat Shareholding
14	Gouvernance Governance
16	Données sociales et environnementales Social and Environmental Information
18	Mécénat Sponsorship

## 20 LE GROUPE THE GROUP

22	Les immeubles Properties
24	Activité de l'exercice Activity for the period
28	Synthèse financière Financial Summary

## 40 LES SOCIÉTÉS THE COMPANIES

42	Affine
52	Banimmo
54	AffiParis

## 56 LISTE DES IMMEUBLES RENTAL PROPERTIES LIST

60	Glossaire Glossary
----	--------------------

# UN MÉTIER : L'IMMOBILIER D'ENTREPRISE

## ONE BUSINESS: COMMERCIAL PROPERTY



GROUPE AFFINE



64,9 %

50,0 %

AffiParis

Immobilier  
d'entreprise parisien  
Commercial  
real estate in Paris

Affine

Immobilier d'entreprise  
dans toute la France  
(hors Paris)  
Commercial real estate  
across the whole  
of France (Paris excluded)

Banimmo

Repositionnement et  
redéveloppement d'immeubles  
en Belgique, en France et  
au Luxembourg  
Repositioning and  
redevelopment of real  
estate in Belgium, France  
and Luxembourg

67,0 %

Concerto European  
Developer



**PATRIMOINE LOCATIF :  
RENTAL PROPERTIES :**

Nombre d'immeubles  
Number of buildings **98**

Valeur patrimoniale  
Fair value **1,1** milliard d'€  
€Bn

Surface **755 000** m<sup>2</sup>  
sqm



# PROFIL PROFILE



## GROUPE AFFINE



AFFINE



AFFIPARIS



Banimmo

### LE GROUPE AFFINE EST STRUCTURÉ AUTOUR DE TROIS FONCIÈRES.

**Affine**, société dotée du statut de SIIC et cotée sur NYSE Euronext Paris, intervient comme investisseur (bureaux, entrepôts, commerces) dans toute la France ; c'est aussi un établissement de crédit au titre de son activité de crédit-bailleur. L'action Affine fait partie des indices CAC Mid & Small, SIIC IEIF et EPRA. Au 31 décembre 2010, sa capitalisation boursière s'élève à 139 M€ environ et son patrimoine propre est évalué à 563 M€ droits inclus.

**Banimmo**, foncière belge cotée sur NYSE Euronext Bruxelles, est détenue par Affine (50 %) et les dirigeants de la société (29 %). Elle intervient plus particulièrement dans le repositionnement et le redéveloppement d'immeubles en Belgique, en France et au Luxembourg. Au 31 décembre 2010, sa capitalisation boursière est de 162 M€ et son patrimoine est estimé à 436 M€ droits inclus, dont 284 M€ en immeubles.

**AffiParis** est une SIIC cotée sur NYSE Euronext Paris, spécialisée dans l'immobilier d'entreprise parisien. Au 31 décembre 2010, sa capitalisation boursière atteint 22 M€ et la valeur de son patrimoine s'établit à 214 M€ droits inclus.

Affine détient également **Concerto European Developer**, filiale spécialisée dans le montage d'opérations de développement et d'investissement dans l'immobilier logistique principalement en France.

### THE AFFINE GROUP IS STRUCTURED AROUND THREE PROPERTY COMPANIES.

**Affine**, a company with French REIT (SIIC) status, listed on NYSE Euronext Paris, operates as an investor (offices, warehouses, stores) throughout France. It is also a credit institution in respect of its finance lease business. The Affine share is included in the CAC Mid & Small, SIIC IEIF and EPRA indexes. At 31 December 2010, its market capitalisation represented approximately €139m and its rental properties were estimated at €563m including transfer taxes.

**Banimmo**, a Belgian property company listed on NYSE Euronext Brussels, is owned by Affine (50%) and the company's management (29%). It is mainly dedicated to renovating and repositioning buildings in Belgium, France and Luxembourg. At 31 December 2010, its market capitalisation was €162m and its assets were estimated at €436m including transfer taxes, with buildings representing €284m.

**AffiParis**, a French REIT (SIIC) listed on NYSE Euronext Paris, is specialised in commercial property in Paris. At 31 December 2010, its market capitalisation was €22m and the value of its assets came to €214m including transfer taxes.

Affine also holds **Concerto European Developer**, a subsidiary specialised in setting up development and investment projects in logistics property, mainly in France.

# 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

2010 constitue le début d'un cycle immobilier encore affecté par les retombées d'une crise financière d'une exceptionnelle ampleur; à l'issue de celle-ci peuvent être tirés quelques enseignements pour l'avenir.

La précédente crise de 1990-93, issue de dysfonctionnements du secteur immobilier, avait abouti à l'arrivée massive de fonds anglo-saxons, à la recherche d'actifs « en détresse », et consacrant la financiarisation du secteur et le règne du TRI.

Cette fois-ci, les premiers effets de la crise sont différents : le fonctionnement plus transparent des marchés, notamment par l'adoption des normes IFRS, font de la comparaison entre foncières un élément déterminant de la stratégie des investisseurs, dont peut résulter une certaine réserve vis-à-vis des sociétés s'écartant du modèle dominant.

## LETTER TO SHAREHOLDERS

2010 looks as the beginning of a property cycle still affected by the fallout from an exceptionally far-reaching financial crisis; lessons for the future can be learnt from its outcome.

The previous crisis in 1990-93, caused by a dysfunctional property sector, had led to the massive influx of Anglo-American funds in search of "distressed" assets. This confirmed the financialisation of the sector and the predominance of the IRR.

This time around, the first effects of the crisis are different: The greater transparency of market operations, particularly through the adoption of IFRS, has made the comparison of property companies a decisive factor in investor strategy, and this can lead to a certain reserve towards companies that deviate from the dominant model.





Les foncières ne sont plus, comme par le passé, simplement des acteurs bénéficiant de cette forme de rente que représentent les loyers : le marché attend d'elles une démarche « proactive », et pas seulement réactive, et le temps est devenu un élément majeur de la création de valeur.

Il faut dorénavant adjoindre aux critères jusqu'ici essentiellement financiers des considérations qualitatives qui n'ont pas toutes trouvé leur instrument de mesure : outre les économies d'énergie, le confort des locataires, la prise en compte de l'impact environnemental, l'insertion dans la cité, comptent de plus en plus dans la valorisation des immeubles, même s'ils ne semblent pas avoir d'effet immédiat sur le niveau des loyers.

En 2010, dans un contexte de redémarrage lent, le groupe Affine est néanmoins resté très présent sur le secteur, tant à l'investissement qu'en cessions. La signature ou le renouvellement des baux propres à accroître le taux d'occupation sera l'objectif prioritaire pour 2011. Au plan stratégique le groupe entend poursuivre son développement, notamment par des partenariats ou alliances permettant d'accroître la taille du patrimoine et d'améliorer le parcours du titre en bourse.

Property companies are no longer economic operators who merely collect income from rents, as they were in the past. The market now expects them to be proactive instead of merely reactive and time has become a major factor in value creation.

We have now to supplement essentially financial criteria with qualitative considerations, some of which are still difficult to quantify. In addition to energy economy, the comfort of tenants, consideration of environmental impact, and integration into the urban fabric are increasingly important factors in the valuation of properties, even if they do not appear to have an immediate impact on the level of rents.

In 2010, in the environment of slow recovery, the Affine group nevertheless has maintained a significant presence on the sector, both in investments and in disposals. Our priority objective for 2011 will be signing or renewing leases conducive to improving the occupancy rate of our properties. Strategically speaking, the group intends to continue its development, particularly through partnerships or alliances that will help us to expand our property holdings while improving the share performance on the stock market.

# STRATÉGIE ET DÉVELOPPEMENT STRATEGY AND DEVELOPMENT



Tour Bercy - Rue Traversière, Paris 12<sup>e</sup> (75)



Après une phase de recentrage sur son activité de foncière et de rééquilibrage de son patrimoine au profit des commerces, Affine entend poursuivre 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 à l'ensemble du marché a freiné la rotation des actifs, réduisant ainsi les opportunités d'acquisitions. De même, elle a engendré d'importants ralentissements dans la mise en chantier de nouveaux bâtiments avec le risque de faire naître une relative pénurie sur certains marchés. Un sentiment renforcé avec 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 aux utilisateurs, elle permet souvent un rallongement des baux – sécurisant ainsi les loyers – et une meilleure valorisation des biens. Un juste équilibre résultant d'une plus grande proximité avec les locataires qui ne se limite pas qu'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 portefeuilles ou de sociétés. La reprise progressive du marché de l'investissement immobilier dans l'ensemble de la France a permis la réalisation de trois opérations conformes aux critères de rentabilité et de risque du groupe en fin d'année.

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 du portefeuille.

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

Improvement in building quality represents a medium-term priority for the Group. The steep drop in value resulting from the crisis slowed asset turnover, thereby reducing acquisition opportunities. This drop also created significant slowdowns in the construction of new buildings, with the risk of creating a relative shortage on certain markets. This sentiment is reinforced by the increasingly strict construction standards related to greater user sensitivity of environmental issues.

Renovation of selected buildings meets the requirements of both tenants and shareholders. By offering a higher-quality working environment to users, it often allows an extension of leases – thus securing rents – and a better valuation of property. This fair compromise results mainly from a closer relationship with tenants, which is more than simply financial.

In addition, the Group wishes to resume an active growth policy either through isolated building acquisitions, or through the purchase of portfolios or companies. The progressive upturn of the French property investment market allowed the Group to complete three investment transactions meeting its criteria of profitability and risk in late 2010.

Property portfolio optimisation also results in the continuation of the disposal of buildings that no longer meet the Group strategy in terms of size, maturity, or the cost of refurbishment to comply with environmental standards. An energy audit is carried out for the main assets of the portfolio.

# CHIFFRES CLÉS (EN M€) KEY FIGURES (IN €m)



Galerie commerciale du Marché St-Germain, Paris 6\* (75)

COMPTES CONSOLIDÉS (M€)	CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS (€m)	2008*	2009*	2010
Revenus locatifs	Gross rental income	73,5	77,2	70,6
Résultat opérationnel courant	Current operating profit	44,3	42,8	44,6
Résultat net – part du groupe	EPRA earnings	(37,5)	(5,7)	10,3
Résultat EPRA	Net profit – group share	9,1	16,2	17,6
Cash flow opérationnel	Operating cash flow	47,7	74,1	20,8
Investissements	Investments	194,0	119,0	96,7
Dont immeubles de placement <sup>(1)</sup>	Of which Investment properties <sup>(1)</sup>	182,0	119,0	48,5
Dont autres	Of which others	12,0	-	48,3
Juste valeur du patrimoine (droits inclus) <sup>(2)</sup>	FV of investment properties (incl. TT) <sup>(2)</sup>	1 141,2	1 088,5	1 059,8
Juste valeur du patrimoine (hors droits) <sup>(2)</sup>	FV of investment properties (excl. TT) <sup>(2)</sup>	1 086,7	1 038,0	1 009,9
Actif net réévalué EPRA (hors droits) <sup>(3)(6)</sup>	EPRA net asset value (excl. TT) <sup>(3)(6)</sup>	329,1	284,3	286,0
Dettes financières nettes	Net financial debt	753,6	692,5	717,9
LTV <sup>(4)</sup>	LTV <sup>(4)</sup>	56,6 %	58,1 %	58,5 %
Coût moyen de la dette <sup>(5)</sup>	Average cost of debt <sup>(5)</sup>	5,3 %	3,8 %	3,9 %
DONNÉES PAR ACTION (€)	FIGURES PER SHARE (€)			
Résultat net (dilué)	Net profit (diluted)	(4,53)	(0,99)	0,83
Résultat EPRA	EPRA earnings	0,34	1,40	1,62
Capacité d'autofinancement (dilué)	Funds from operation (diluted)	1,0	3,2	2,5
Dividende	Dividend	1,00	1,78	2,43
Actif net réévalué EPRA (hors droits) <sup>(3)(6)</sup>	EPRA net asset value excl TT <sup>(3)(6)</sup>	34,69	31,39	30,70
Cours de bourse	Share price	13,00	16,25	17,10

<sup>(1)</sup> Au coût historique, en pleine propriété ou financés en crédit-bail. At historic cost, in full ownership or lease financed.

<sup>(2)</sup> 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 % en France et 2,5 % en Belgique. Fair value of investment properties, including property held for sale, including or excluding transfer taxes. Transfer tax rates for buildings are 6.2% for France and 2.5% for Belgium.

<sup>(3)</sup> Y compris ORA. Including ORA (mandatory convertible bonds).

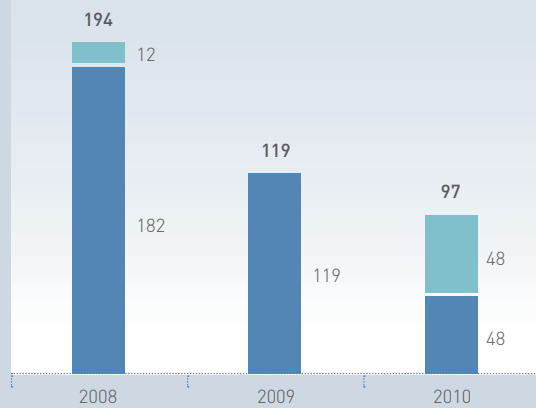
<sup>(4)</sup> Le LTV correspond au ratio de la dette financière nette associée aux immeubles de placement sur la valeur des immeubles de placement hors VEFA et incluant les immeubles en stock. The LTV corresponds to the ratio of the net financial debt associated to investment properties excluding buildings in anticipation of completion and including buildings in stock.

<sup>(5)</sup> Coûts de couvertures inclus. Including hedging costs.

<sup>(6)</sup> Après neutralisation des Titres Subordonnés à Durée Indéterminée (TSDI). After neutralisation of perpetual subordinated loan notes (PSL).

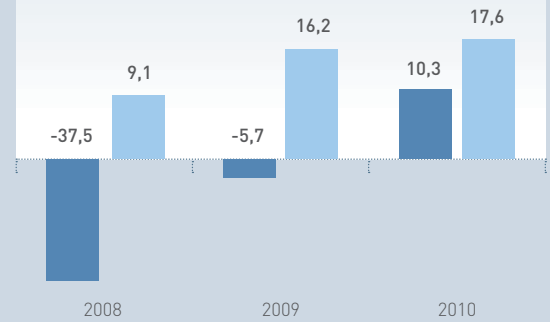
\* Après retraitement de BFI en "Résultat net d'impôt des activités arrêtées ou en cours de cession". After restatement of BFI in "After-tax profit from businesses that have been discontinued or are being sold".

### INVESTISSEMENTS ENGAGÉS (M€) INVESTMENTS COMMITTED (€m)



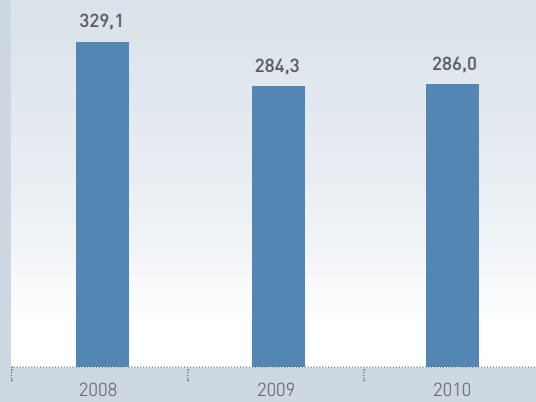
- Immeubles de placement Rental properties
- Location-financement Lease-finance
- Titres de participation Equity investments
- Croissance externe External growth

### RÉSULTATS (M€) PROFITS (€m)



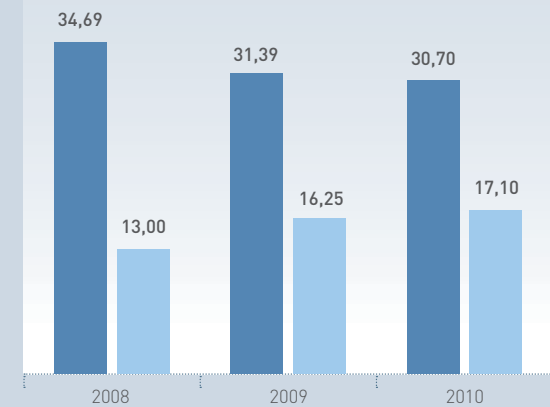
- Résultat net consolidé - part du groupe  
Consolidated net profit - Groupe share
- Résultat EPRA (EPRA earnings)

### ACTIF NET RÉÉVALUÉ EPRA (M€) EPRA NET ASSET VALUE (€m)



- ANR EPRA (EPRA NAV)

### ANR EPRA PAR ACTION ET COURS DE BOURSE DE CLÔTURE (€) EPRA NAV PER SHARE AND SHARE PRICE END OF YEAR (€)



- ANR EPRA (hors droits) (EPRA NAV (excl. TT))
- Cours de bourse (Share price)

# FAITS MARQUANTS KEY EVENTS



## JANVIER JANUARY

- Nouveau contrat de liquidité signé avec la Société Générale.
- New liquidity contract signed with Société Générale.

## FÉVRIER FEBRUARY

- Exécution de la cession de BFI.
- Cession d'un immeuble de bureaux de 2 781 m<sup>2</sup> à Valbonne (06).
- Execution of the disposal of BFI.
- Sale of a 2,781 sqm office building in Valbonne (06).

## MARS MARCH

- Cession d'un immeuble à usage mixte bureaux / activités de 1 192 m<sup>2</sup> à Tremblay (93).
- Cession d'un immeuble à usage mixte bureaux / activités de 2 337 m<sup>2</sup> à Vénissieux (69).
- Sale of a 1,192 sqm mixed-use building (offices and industrials) in Tremblay (93).
- Sale of a 2,337 sqm mixed-use building (offices and industrials) in Venissieux (69).

## AVRIL APRIL

- Signature avec H&M d'un bail dans le nouvel ensemble commercial Espace Colbert à Nevers (58).
- Acquisition d'un ensemble de commerces de pieds d'immeubles de 2 848 m<sup>2</sup> à Rouen (76).
- Cession d'un immeuble d'activité de 4 089 m<sup>2</sup> à Buc (77).
- Cession d'un immeuble de bureaux de 5 790 m<sup>2</sup> à Villeurbanne (69).
- AG vote un dividende de 1,2 € par action.
- Signature of a lease with H&M for premises in the new Espace Colbert retail centre in Nevers (58).
- Acquisition of a 2,848 sqm retail complex in Rouen (76).
- Sale of a 4,089 sqm industrial building in Buc (77).
- Sale of a 5,790 sqm office building in Villeurbanne (69).
- GM approval for a dividend of €1.2 per share.

## MAI MAY

- Eligibilité de l'action Affine au Service de Règlement Différé (SRD) Long Seulement.
- Succès du placement de 75 M€ d'obligations assorties de warrants par Banimmo.
- Eligibility of the Affine share for the "Long Only" Deferred Settlement Order (DSO).
- Success of the placement of €75m worth of bonds with warrants by Banimmo.

## JUIN JUNE

- Cession d'un plateau de bureaux de 377 m<sup>2</sup> à Paris Bercy (75).
- Cession d'un immeuble de bureaux de 817 m<sup>2</sup> à Malakoff (92).
- Cession d'un entrepôt de 10 505 m<sup>2</sup> à Vilvoorde (Belgique).
- Annonce d'un dividende complémentaire de 0,58 €, à proposer lors de la prochaine AG.
- Sale of a 377 sqm office floor in Paris Bercy (75).
- Sale of a 817 sqm office building in Malakoff (92).
- Sale of a 10,505 sqm warehouse in Vilvoorde (Belgium).
- Announcement of a €0.58 bonus dividend, to be proposed at the next GM.

## JUILLET JULY

- Cession d'une participation minoritaire dans un centre commercial de 3 715 m<sup>2</sup> à Val d'Yerres (91).
- Cession d'un immeuble de bureaux de 2 835 m<sup>2</sup> à Goussainville (95).
- Sale of a minority stake in a 3,715 sqm shopping centre in Val d'Yerres (91).
- Sale of a 2,835 sqm office building in Goussainville (95).



ZA des Mardeaux, Mer (41)

Tour Bercy - Rue Traversière, Paris 12<sup>e</sup> (75)

## AOÛT AUGUST

- Accord stratégique conclu entre Banimmo et le groupe City Mall pour la reprise de Foruminvest Belgique et Luxembourg, spécialisé dans le développement de centres commerciaux en cœur de ville.
- Strategic agreement signed between Banimmo and the group City Mall to acquire Foruminvest Belgium and Luxembourg, a group specialised in the development of city centre shopping complexes.

## SEPTEMBRE SEPTEMBER

- Cession d'un immeuble de bureaux de 1 199 m<sup>2</sup> à Croissy Beaubourg (77).
- Sale of a 1,199 sqm office building in Croissy Beaubourg (77).

## OCTOBRE OCTOBER

- Cession d'une plateforme logistique de 63 477 m<sup>2</sup> à Mer (41).
- Signature d'un premier bail vert avec la SNCF pour la tour Traversière à Paris (75).
- Cession d'un immeuble de bureaux de 880 m<sup>2</sup> à Aix-en-Provence (13).
- Versement d'un dividende complémentaire de 0,58 € par action.
- Sale of a 63,477 sqm logistics platform in Mer (41).
- Signature of a first green lease with the SNCF (French rail authority) for the Traversière tower in Paris (75).
- Sale of a 880 sqm office building in Aix-en-Provence (13).
- Payment of a bonus dividend of €0.58 per share.

## NOVEMBRE NOVEMBER

- Cession d'un immeuble de bureaux de 764 m<sup>2</sup> à Bayeux (14).
- Sale of a 764 sqm office building in Bayeux (14).

## DÉCEMBRE DECEMBER

- Acquisition de deux lots totalisant 12 000 m<sup>2</sup> au sein d'un centre commercial à Eragny (95).
- Cession d'un immeuble de bureaux de 1 138 m<sup>2</sup> à Pantin (93).
- Cession d'un immeuble de bureaux de 16 201 m<sup>2</sup> à Nice (06).
- Cession d'un immeuble de bureaux de 346 m<sup>2</sup> à Hesdin (62).
- Acquisition of two units totalling 12,000 sqm in a retail centre in Eragny (95).
- Sale of a 1,138 sqm office building in Pantin (93).
- Sale of a 16,201 sqm office building in Nice (06).
- Sale of a 346 sqm office building in Hesdin (62).

## EVÉNEMENTS POST-CLÔTURE POST CLOSURE EVENTS

### JANVIER JANUARY

- Banimmo demande la radiation de la cotation de son action sur NYSE Euronext Paris (le titre reste coté sur NYSE Euronext Bruxelles).
- Banimmo files for the delisting of its shares on NYSE Euronext Paris (the shares remain listed on NYSE Euronext Brussels).

### FÉVRIER FEBRUARY

- Acquisition d'un immeuble de bureaux de 4 900 m<sup>2</sup> à Lyon (69).
- Acquisition of a 4,900 sqm office building in Lyon (69).



# ACTIONNARIAT SHAREHOLDING



Tour Europe - Parvis de Rotterdam, Lille (59)

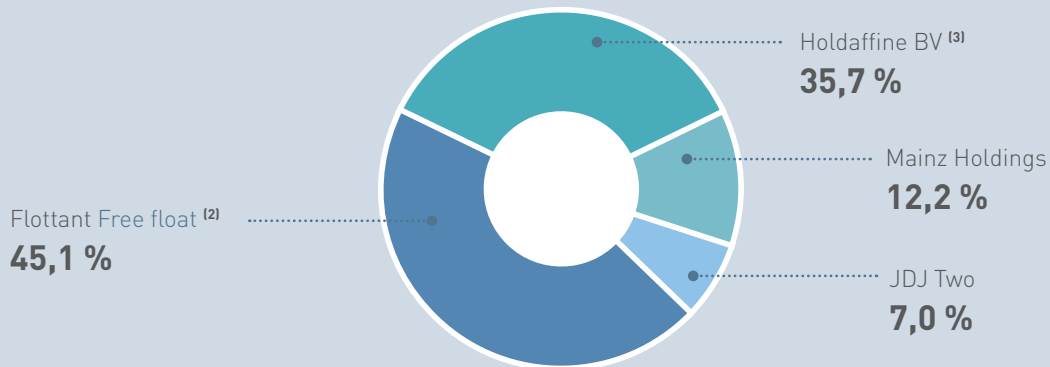
## ACTIONNARIAT AU 31 DÉCEMBRE 2010

Au 31 décembre 2010, le capital social s'élevé à 47 800 000 € divisé en 8 113 566 actions.

## SHAREHOLDING AT 31 DECEMBER 2010

At 31 December 2010, the share capital totalled €47,800,000 divided into 8,113,566 shares.

### RÉPARTITION DU CAPITAL BREAKDOWN OF SHAREHOLDING



<sup>(1)</sup> Répartition des droits de vote. Breakdown of voting rights:

- Holdaffine : 52,2 %
- Mainz Holdings : 8,9 %
- JDJ Two : 5,9 %
- Flottant Free float : 33,0 %

<sup>(2)</sup> Dont AXA Investment Managers 3,5 % du capital (5,0 % des droits de vote). Of which AXA Investment Managers has 3.5% of the capital (5.0% of the voting rights).

<sup>(3)</sup> Holdaffine est une société holding non cotée dont la seule activité est la détention du contrôle d'Affine. Elle ne détient pas de participation dans d'autres sociétés et n'a aucune dette. Holdaffine is an unlisted holding company whose sole activity is holding a controlling interest in Affine. It does not have investments in other companies or any debt.

## AFFINE EN BOURSE

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

Un nouveau contrat de liquidité signé le 21 janvier 2010 avec la Société Générale assure la cotation du titre en continu et a été doté de 150 000 € et de 399 450 titres Affine. Le compte de liquidité, après prise en compte des achats et ventes de l'année, comprenait 134 131 actions au 31 décembre 2010.

Depuis le 26 mai dernier, l'action Affine est éligible au Service de Règlement Différé (SRD) Long Seulement. Ce mécanisme permet aux investisseurs / actionnaires l'achat du titre en ne s'acquittant que d'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 29 avril 2009 et renouvelée lors de l'Assemblée générale du 23 avril 2010, la société a acquis au cours de l'année 158 805 actions, dont 125 183 à travers le contrat de liquidité. Par ailleurs, c'est à travers ce même contrat que 399 231 titres ont été vendus au cours de cette période.

Le total des actions détenues par la société et figurant à l'actif de son bilan s'élève à 421 367 dont 134 131 actions liées à l'animation du marché, 13 560 pour l'attribution gratuite d'actions et 273 676 pour conservation et remise à l'échange ou en paiement dans le cadre d'opérations éventuelles de croissance externe (soit 3,4 % du capital sur la limite de 5 % autorisé).

Au 31 décembre 2010, la valeur des actions propres inscrites au bilan est de 6,8 M€.

Le nombre moyen de transactions journalières a été de 7 305 au cours de 2010, contre 9 274 pour la même période en 2009. Le taux de rotation du capital atteint 23,2 %, ou encore 55,8 % sur la base du flottant.

À la suite de la publication de ses résultats annuels 2009, le titre Affine a enregistré une surperformance par rapport aux indices sectoriels IEIF SIIC France et EPRA Europe. Cette surperformance s'est progressivement érodée pendant l'été, période au cours de laquelle le secteur des foncières a connu un regain de faveur des marchés. Depuis, le cours de bourse d'Affine a présenté une relative stabilité et sa performance annuelle s'est alignée sur celle de l'indice IEIF SIIC France depuis mi-novembre. Cela se traduit par une croissance de 5,2 % lorsque l'IEIF SIIC France affiche une croissance de 6,7 %.

Au 31 décembre 2010, le cours d'Affine s'établissait à 17,10 € faisant ressortir une capitalisation boursière de 138,7 M€. La décote par rapport à l'ANR EPRA s'élevait à 44 %. Depuis début 2011, le cours a sensiblement progressé pour s'établir à 19,57 € le 3 mars.

## 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 indexes.

A new liquidity contract signed with Société Générale on 21 January 2010 provides for continuous stock quotation, and was allocated €150,000 and 399,450 Affine shares. After taking account of the purchases and sales over the year, the liquidity account comprised 134,131 shares at 31 December 2010.

Since 26 May 2010, the Affine share is eligible for the "Long Only" Deferred Settlement Order. This mechanism allows investors / shareholders to buy the share with only a partial payment of the value of the acquisition. The remainder is financed by the broker (the financial intermediary) until the end of the current month.

Under the authorisation granted by the Annual General Meeting of 29 April 2009, and renewed by the Annual General Meeting of 23 April 2010, the company purchased 158,805 shares during the year, of which 125,183 were through the liquidity contract. Through this same contract, 399,231 shares were sold during this period.

The total number of shares held as treasury which appears under assets in the balance sheet amounts to 421,367, of which 134,131 are intended for market making, 13,560 for the allocation of bonus shares and 273,676 for retention and remittance in exchange or in payment in connection with potential external growth transactions (i.e. 3.4% within the authorised limit of 5% of the share capital).

At 31 December 2010, the value of the treasury shares recorded on the balance sheet was €6.8m.

The average number of daily transactions was 7,305 during 2010 versus 9,274 for the same period in 2009. The capital turnover rate was 23.2%, or 55.8% based on the free float.

Following the publication of the FY09 annual results, the Affine share price outperformed the IEIF SIIC France and EPRA Europe indexes. This outperformance disappeared progressively during the summer, during which period the property sector regained market favour. Since this time, the Affine share price has remained fairly stable and its annual performance has been in line with that of the IEIF SIIC France index since mid-November. This results in growth of 5.2%, with IEIF SIIC France posting growth of 6.7%.

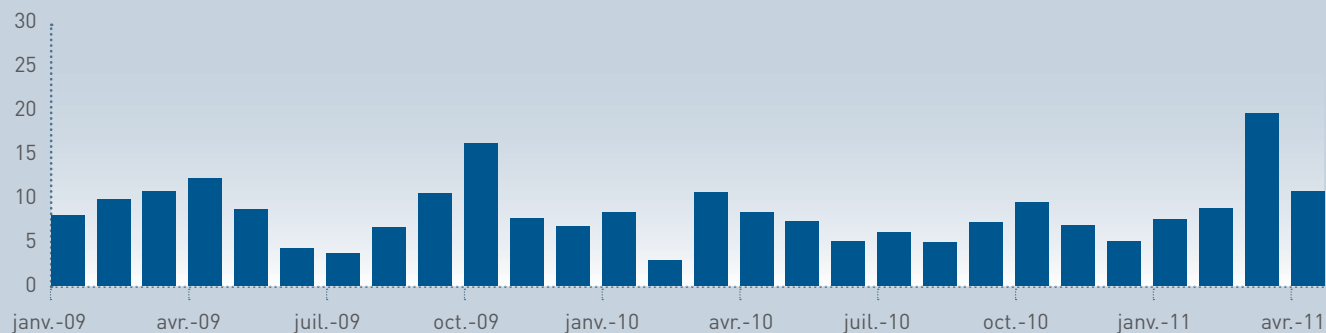
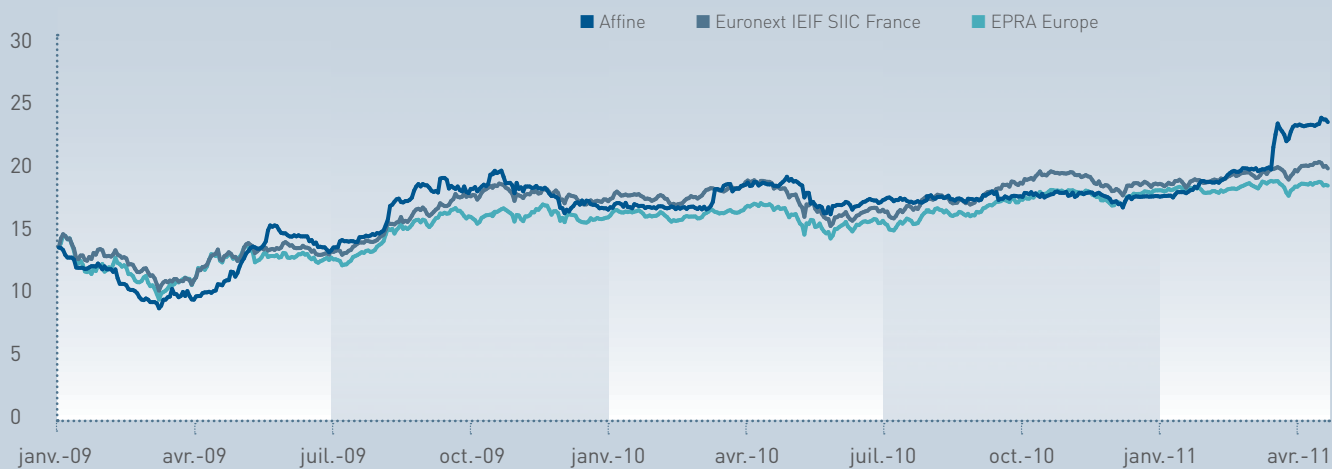
At 31 December 2010, the Affine share was trading at €17.10 leading to a market capitalisation of €138.7m. The discount in relation to the EPRA NAV came to 44%. Since early 2011, the share price has slightly improved and was €19.57 at the close on 3 March.

## CARACTÉRISTIQUES BOURSIÈRES AU 31 DÉCEMBRE 2010 STOCK MARKET INFORMATION AT 31 DECEMBER 2010

Marché / Market	NYSE Euronext Paris
Code ISIN / ISIN code	FR0000036105
Bloomberg	IML FP
Reuters	BTPP.PA
SRD / DSO	Long seulement / Long only
Nombre de titres / Shares outstanding	8 113 566
Flottant / Free float	45,1 %
Cours de clôture / Closing price	17,10 €
+ Haut & + Bas / High & Low	18,80 € / 15,72 €
Capitalisation / Market capitalisation	138,7 M€
Rendement du titre / Total shareholder return <sup>(1)</sup>	14,3 %

<sup>(1)</sup> [Dividende versé au cours de l'exercice (solde du dividende 2010 et dividende complémentaire) + variation du cours] / Cours au 31 décembre 2009.  
[Dividend paid during the year (balance of 2009 dividend and Bonus dividend) + change in the share price] / Price at 31 December 2009.

## COURS DE L'ACTION (EN €) ET VOLUME DE TRANSACTION MOYEN (EN MILLIERS DE TITRE) SHARE PRICE (IN €) AND AVERAGE TRANSACTION VOLUME (IN THOUSANDS OF SHARES)





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

## DIVIDENDE

Affine proposera à la prochaine Assemblée générale le 28 avril le vote d'un dividende de 2,43 € par action (soit un total de 19,7 M€), au titre de l'exercice 2010, offrant l'option d'être distribué soit en numéraire soit en action nouvelle. Ce dividende porte le rendement du titre Affine à 14,2 % par rapport au cours du 31 décembre 2010.

Après un dividende réduit à titre de précaution en 2009 (8,1 M€), les dividendes en 2010 (14,5 M€) et 2011 permettent ainsi de retrouver un niveau particulièrement élevé de distribution comparé aux années antérieures : 12,1 M€ en 2007 et 13,4 M€ en 2008, résultant directement de l'obligation de distribution des bénéfices et plus-values de cessions attachée au statut SIIC.

## DIVIDENDS

Affine's shares are listed on NYSE Euronext Paris, and Affine will propose to the forthcoming General Meeting on 28 April that a vote be held regarding a dividend of €2.43 per share (i.e. €19.7m), for fiscal year 2010, distributed either in cash or in new share. This dividend takes the return on Affine shares to 14.2% based on the share price at 31 December 2010.

After a precautionary reduced dividend in 2009 (€8.1m), the 2010 (€14.5m) and 2011 dividends make it possible to regain a particularly high distribution level in comparison with those of previous years: €12.1m in 2007 and €13.4m in 2008, resulting directly from the compulsory distribution of profit and capital gains on sales related to the SIIC status (French REIT).

## AGENDA DE L'ACTIONNAIRE

- 28 avril 2011 : Assemblée générale
- 16 mai 2011 : Paiement du dividende en action ou en numéraire (2,43 €)
- 16 mai 2011 : Chiffre d'affaires du premier trimestre
- Septembre 2011 : Chiffre d'affaires et résultats semestriels 2011

## SHAREHOLDERS' DIARY

- 28 April 2011: Annual General Meeting
- 16 May 2011: Dividend payment in share or in cash (€2.43)
- 16 May 2011: First quarter revenues
- September 2011: 2011 Half-year revenues and results



# GOUVERNANCE GOVERNANCE

Tour Europe - Parvis de Rotterdam, Lille (59)



## ORGANE DE DIRECTION MANAGEMENT

### CONSEIL D'ADMINISTRATION AU 31 DÉCEMBRE 2010 BOARD OF DIRECTORS AT 31 DECEMBER 2010

#### 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 & Wakefield
Jean-Louis Charon	Représentant permanent de Holdaffine	Permanent representative of Holdaffine
Bertrand de Feydeau	Président de Foncière Développement Logements	Chairman of Foncière Développement Logements
Michel Garbolino	Trustee Fondation Stern & Président de CMIL – Luxembourg	Trustee of the Stern Foundation and Chairman of CMIL – Luxembourg
Ariel Lahmi	Président Directeur Général de Beekman Reim	Chairman and Chief Executive Officer of Beekman Reim
Burkhard Leffers	Représentant permanent de LICA	Permanent representative of LICA
Philippe Tannenbaum	Senior Advisor Institut de l'Épargne Immobilière et Financière	Senior Advisor Institut de l'Épargne Immobilière et Financière
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

#### MANAGEMENT

Maryse Aulagnon	Directeur Général	Chief Executive Officer
Alain Chaussard	Directeur Général Délégué	Co-Chief Executive Officer

# DONNÉES SOCIALES ET ENVIRONNEMENTALES

## SOCIAL AND ENVIRONMENTAL INFORMATION

### RESSOURCES HUMAINES

Au 31 décembre 2010, l'effectif total du groupe était de 79 personnes réparties en :

- 35 employés, 41 cadres et 3 mandataires sociaux,
- 33 hommes et 46 femmes,
- 55 en France (dont 5 chez Banimmco) et 24 en Belgique (Banimmco).

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 signé le 23 juin 2009 permet de faire bénéficier le personnel des résultats de la société. Une somme de 278 K€ a ainsi été versée au cours de 2010 au titre de l'intéressement au résultat de l'exercice 2009.

La formation a porté sur deux axes : technique et linguistique. Le budget formation d'Affine représente 1,35 % de la masse salariale (supérieur au minimum légal de 0,9 %) et 22 collaborateurs en ont bénéficié en 2010.

Au 31 décembre 2010, 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 2010, the Group has 79 employees, broken down as follows:

- 35 employees and 41 managers, and 3 company representatives,
- 33 men and 46 women,
- 55 in France (of whom 5 at Banimmco) and 24 in Belgium (Banimmco).

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 signed on 23 June 2009 gives employees a share in their company's profits. Accordingly, an amount of €278,000 was paid out during the period related to 2009 profits.

Staff training focuses on two main areas: technical and linguistic. Affine's training budget represented 1.35% of the payroll (above the legal minimum of 0.9%) and 22 employees received training in 2010.

At December 31 2010, employees of the Affine Group have no holdings in the company's share capital through a mutual fund or company savings plan (Article L.225-102 of the French Code of Commerce).





## 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 environnementales, 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 impliquée également dans le partage de ses expériences et conclusions concernant son patrimoine, au sein de la Commission Valorisation Verte du Grenelle de l'Environnement, ainsi que dans le Pôle Finance Innovation – Immobilier Durable dans le cadre 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 guide 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 oriented towards environmental diagnosis of its buildings and raising tenants' awareness of environmental issues. Affine believes that reducing the ecological footprint starts with reflection conducted jointly with tenants on the use of the premises and the establishment of systems that are more efficient in the use of environmental 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 attain green status are concrete examples of these principles in Affine's operational activity.

Beyond this awareness campaign, the Affine considers that reflection of the real estate sector on the inclusion of sustainable development issues in its business needs further harmonisation and clarification. It has also been involved in sharing its experiences and conclusions on its properties 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 as part of Paris Europlace.

This approach comes under the Group's objective of social responsibility and the preservation of the value of its properties. This environmental review has led Affine to rethink its property strategy in order to make environmental performance a guide 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 could comply with them with limited investment. Similarly, the Group disposes of assets that reveal a risk of loss of value in this environmental approach.





Quai de Bacalan, Bordeaux (33)

# MÉCÉNAT SPONSORSHIP

## Affine accompagne la Fondation Palladio

Issue d'une initiative originale dans le 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 soutient Pro Musicis

Depuis 2001, Affine soutient cette association fondée par Eugène Merlet 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 participe à l'action de Proximité

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. Trois cadres d'Affine ont ainsi pris en charge chacun un jeune en difficulté d'insertion.

## Affine supports the Palladio Foundation

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

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

## Affine sponsors Pro Musicis

Affine has been supporting this association, established by Eugène Merlet, 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 those who live in isolation, suffering or poverty (the elderly, disabled, people living in rehabilitation centres, the homeless, prisoners, etc).

## Affine contributes to the action of Proximité

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







**LE GROUPE**  
THE GROUP



Rue Roger Expert et avenue Lamartine, Arcachon (33)

# LES IMMEUBLES PROPERTIES

## STRATÉGIE

Créé en 1990, le groupe Affine est présent sur l'ensemble des secteurs de l'immobilier d'entreprise : bureaux, logistique, commerces.

Au cours des deux dernières années, la réalisation de plusieurs investissements importants dans l'immobilier commercial, associée à la politique de cession a permis au groupe de rééquilibrer son portefeuille. Ainsi la part du commerce est passée d'un peu moins de 14 % en 2008 à plus de 22 % fin 2010, un niveau supérieur à celui des entrepôts (16 %). Le patrimoine reste dominé par les bureaux avec 56 % à fin 2010 contre 55 % à fin 2009.

Cette logique de diversification se retrouve également dans la répartition géographique des immeubles. Le groupe Affine est présent essentiellement en France, à parts sensiblement égales entre l'Ile de France et les autres régions, et en Belgique à travers Banimmo.

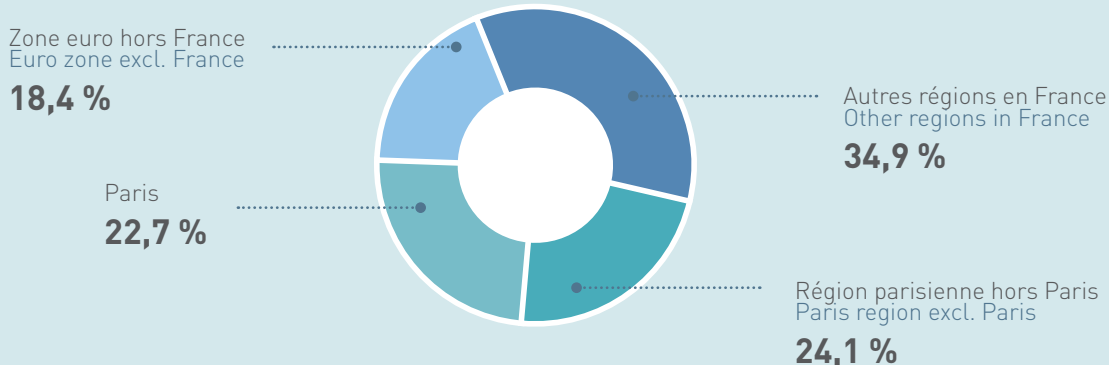
## STRATEGY

Founded in 1990, the Affine Group is present on all business property sectors: offices, logistics, retail.

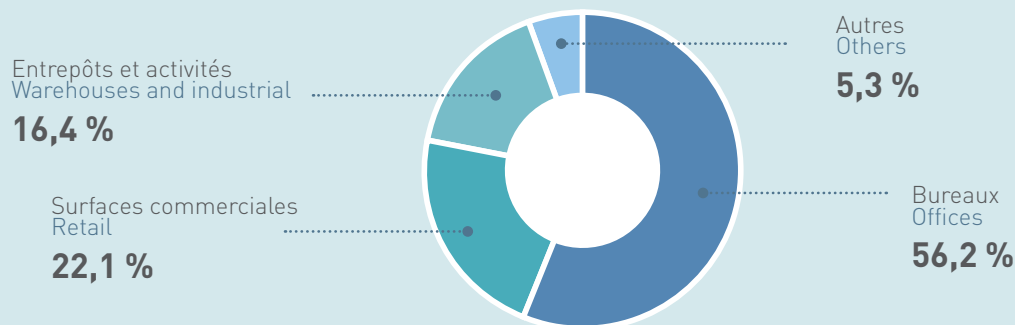
Over the last two years, a number of major investments in retail property, combined with a disposal policy, have enabled the Group to rebalance its portfolio. The share of retail has thus increased from just under 14% in 2008 to more than 22% in late 2010, above the warehouse share (16%). The property portfolio remains dominated by office premises with 56% at year-end 2010 against 55% at year-end 2009.

This logic of diversification is also found in the geographical distribution of buildings. The Affine Group is present mainly in France – almost equally between the Ile de France and other regions – and in Belgium, through Banimmo.

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



### RÉPARTITION EN VALEUR PAR NATURE D'ACTIF BREAKDOWN OF VALUE BY REGION







Tchécoslovaques, Lyon (69)



## BUREAUX

L'immobilier de bureau constitue le secteur le plus important du patrimoine du groupe Affine, en raison notamment des portefeuilles d'AffiParis, filiale constituée en quasi-totalité de bureaux (97 %) à Paris, et de Banimmco, dont l'activité est majoritairement axée sur le repositionnement de ce type d'actif (62 %).

Les surfaces de bureaux vont de 700 m<sup>2</sup> à près de 18 000 m<sup>2</sup> réparties à parts sensiblement égales entre la région parisienne, les autres régions françaises et la Belgique.

## ENTREPÔTS ET ACTIVITÉS

Le patrimoine logistique du groupe Affine rassemble plusieurs types de plateformes, la plupart étant bi-modales (fer/route), proposant des surfaces allant de 5 000 m<sup>2</sup> à 45 000 m<sup>2</sup>.

Ce patrimoine se situe sur les principaux axes de communication du territoire français et dans des zones péri-urbaines.

## COMMERCES

Le patrimoine de surfaces commerciales comprend principalement des ensembles commerciaux de centre-ville, comme le Quai des Marques à Bordeaux (15 400 m<sup>2</sup>), le centre commercial des 7 collines à Nîmes (14 600 m<sup>2</sup>) ou celui "des Hauts" de Clamart (8 000 m<sup>2</sup>), l'Espace Colbert à Nevers (5 700 m<sup>2</sup>), la Galerie Dorian à Saint-Etienne (5 100 m<sup>2</sup>), et des projets en cours de rénovation ou développement à Arcachon et Paris (Galerie Vaugirard et Marché St Germain).

## OFFICES

Office premises are the most important sector of the Affine group properties, owing to AffiParis portfolio, subsidiary made up almost exclusively of offices (97%) in Paris, and to Banimmco, whose activity is mainly focused on the repositioning of this type of asset (62%).

Office surface areas range from 700 sqm to about 18,000 sqm spread in substantially equal shares between the Paris region, the other French regions and Belgium.

## WAREHOUSES AND ACTIVITIES

Logistics properties of the Affine group gather several types of platforms, most being bi-modal (rail/road) proposing surface areas ranging from 5,000 sqm to 45,000 sqm.

These properties are located on the main arterial routes in mainland France and in peri-urban areas.

## RETAIL

The commercial properties of the Affine Group primarily include city-centre retail areas like the Quai des Marques in Bordeaux (15,400 sqm), the Les 7 Collines retail complex in Nîmes (14,600 sqm), the "Les Hauts" complex in Clamart (8,000 sqm), l'Espace Colbert in Nevers (5,700 sqm), Galerie Dorian in Saint Etienne (5,100 sqm), and projects under renovation or development in Arcachon and Paris (Galerie Vaugirard and Marché St Germain).

# ACTIVITÉ DE L'EXERCICE ACTIVITY FOR THE PERIOD

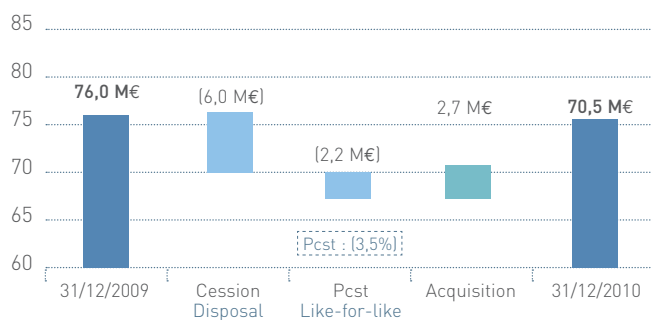


Le Rhodanien - Bld Vivier Merle, Lyon (69)

2010 a enregistré une baisse à périmètre constant des loyers faciaux de 3,2 % principalement liée à l'augmentation de la vacance financière : celle-ci est passée de 7,9 % fin 2009 à 11,6 % à fin juin 2010, pour se redresser progressivement ensuite et s'établir à 11,2 % en fin d'année grâce aux premiers effets de l'important effort de relocation entrepris par le groupe. Cette baisse résulte également des renégociations des baux en vue d'allonger leur durée.

2010 registered a 3.2% decline in headline rents on a like-for-like basis, related mainly to the increase in the financial vacancy: this rose from 7.9% end of 2009 to 11.6% end of June 2010 and then slightly recovered to 11.2% end of year, thanks to the major effort for reletting undertaken by the Group. This decline results as well from lease renegotiations allowing an extension of those one.

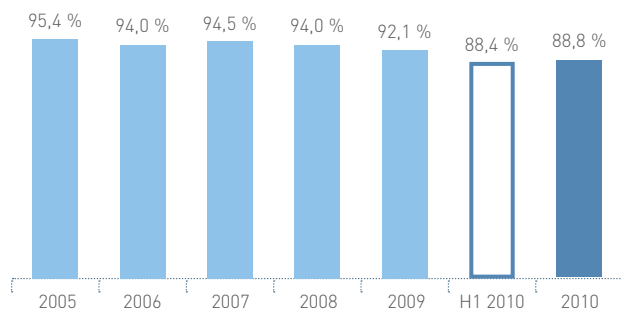
## ÉVOLUTION DES LOYERS FACIAUX CHANGE IN HEADLINE RENTS



Pcst / Like-for-like : A périmètre constant On a like-for-like basis.

Au cours de l'année, le montant des loyers bruts perçus s'est élevé à 70,6 M€, en baisse de 8,6 % par rapport à la même période en 2009 et répartis à hauteur de 58,2 % pour Affine, 17,3 % pour AffiParis et 24,5 % pour Banimmo.

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

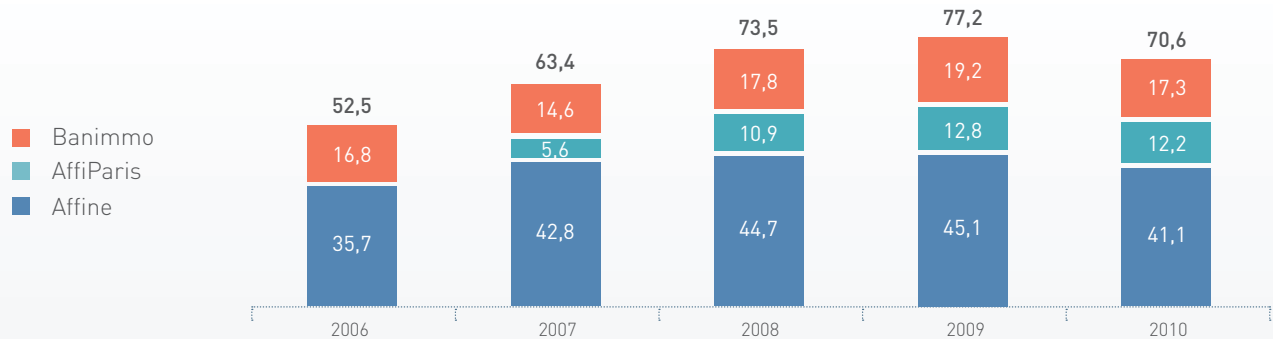


\* Taux d'occupation financier hors immeubles en reconstruction et hors Banimmo  
\* Financial occupancy rate excluding buildings being restructured and Banimmo

This year, the amount of gross rental income totalled €70.6m, down 8.6% compared with the same period in 2009 and broken down as follows: 58.2% for Affine (and dedicated companies), 17.3% for AffiParis and 24.5% for Banimmo.



## REVENUS LOCATIFS (EN M€) GROSS RENTAL INCOME (IN €m)



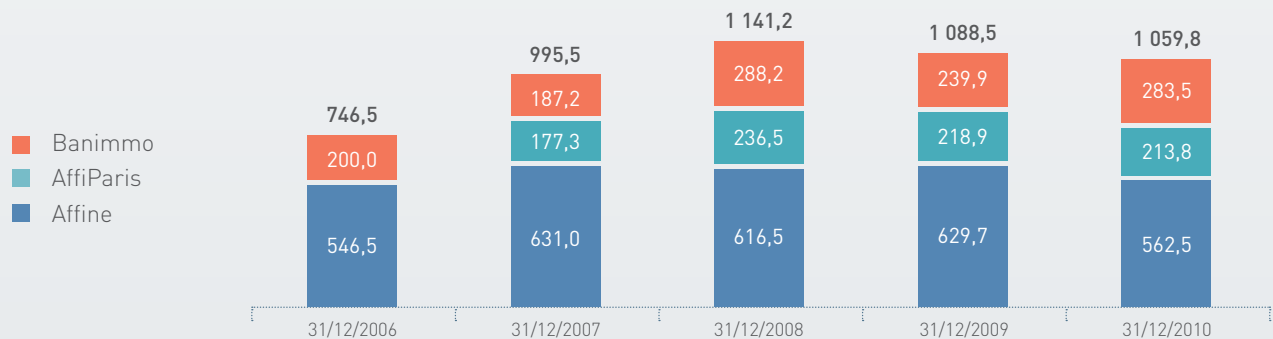
## VALEUR DES IMMEUBLES, DROITS INCLUS

Le groupe a procédé à l'évaluation de son patrimoine locatif à fin décembre 2010 par de nouvelles expertises externes pour 97 % de sa valeur et par 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). La valeur (droits inclus) des 98 actifs immobiliers s'établit à 1 060 M€, contre 1 089 M€ à fin 2009.

## VALUE OF PROPERTIES, TRANSFER TAX INCLUDED

At the end of December 2010, the Group valued its rental properties portfolio using external appraisals for 97% of its value and internal appraisals for the remaining small assets or those being sold (particularly including assets with a preliminary contract for sale). The value (transfer tax included) of the 98 properties totalled €1,060m, versus €1,089m at year-end 2009.

## ÉVOLUTION DE LA VALEUR DES IMMEUBLES, DROITS INCLUS (EN M€) CHANGE IN VALUE OF PROPERTIES, TRANSFER TAX INCLUDED (IN €m)





Le Fontenay - Rue André Bollier, Lyon (69)

## VALEUR DES IMMEUBLES, HORS DROITS

La valeur du patrimoine hors droits diminue de 1 038 M€ à 1 010 M€. Cette variation résulte :

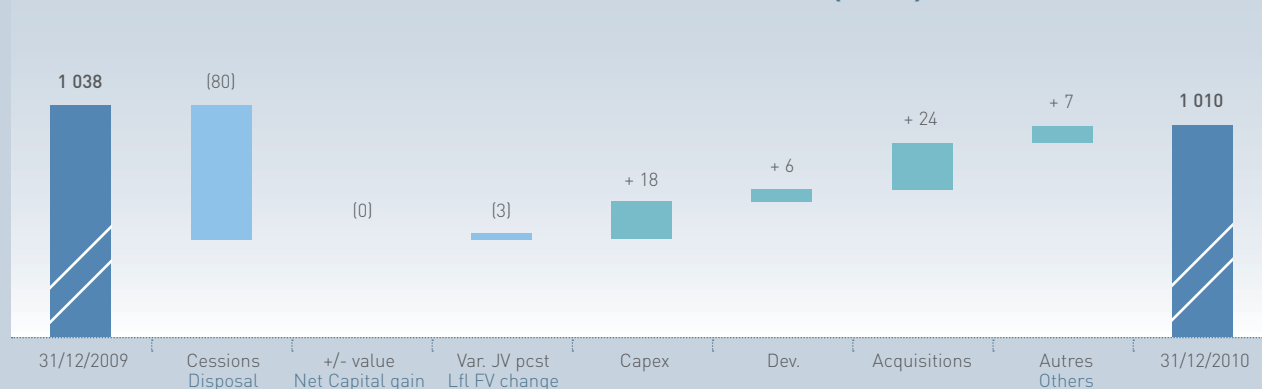
- de cessions à hauteur de 80 M€, à un prix moyen proche des expertises antérieures, et dégagant une moins value de 0,3 M€ ;
- de 48 M€ d'investissements immobilier dont 24 M€ d'acquisitions, 6 M€ de développement et 18 M€ de "capex" ;
- d'une baisse de 3 M€ de la juste valeur à périmètre constant ;
- Chez Banimmo d'un ajustement de 7 M€ à la hausse lié au passage en IAS2 permettant de reclasser certains actifs immobiliers en stock et de les conserver à leur coût historique d'acquisition afin de favoriser la lecture de l'activité développement de cette société.

## VALUE OF PROPERTIES, TRANSFER TAX EXCLUDED

The value of properties excluding transfer taxes decreased from €1,038m to €1,010m. This change resulted from:

- sales totalling €80m, at an average price close to previous appraisals, with €0.3m in capital loss;
- €48m in investments of which €24m in acquisitions, €6m in developments and €18m in capex;
- a €3m drop in fair value on a like-for-like basis;
- For Banimmo, a €7m upward adjustment related to the new IAS2 accounting norm permitting the reclassification of certain inventoried property assets and to maintain them at their historical acquisition cost in order to favour the reading of the company's development activities.

## VARIATION DE LA VALEUR DES IMMEUBLES HORS DROITS (EN M€) AU 31 DÉCEMBRE 2010 CHANGE IN THE VALUE OF BUILDINGS EXCLUDING TRANSFER TAXES (IN €m) AT 31 DECEMBER 2010





Après avoir légèrement diminué [-0,9 %] au premier semestre, la juste valeur à périmètre constant a amorcé son redressement au second semestre (+0,8 %). Sur l'ensemble de l'année, la baisse s'établit à -0,2 % et se décompose en :

- une augmentation de 0,4 % résultant de la reprise des loyers de marché,
- une augmentation de 3,2 % grâce à la diminution des taux de rendement retenus pour les expertises,
- une baisse de 3,8 % provenant de plusieurs effets dont essentiellement la diminution du taux d'occupation.

Le taux de rendement moyen ressortant des expertises est de 7,3 % et une variation négative ou positive de ce taux de 25 points de base conduirait respectivement à une hausse ou une baisse de 28,6 M€ de la valeur du patrimoine.

After a slight decline [-0.9%] over the first half, the fair value on a like-for-like basis began to revive over the second half (+0.8%). Over the full year, this decline came to 0.2% and can be broken down as follows:

- a 0.4% increase resulting from the upturn in market rents,
- a 3.2% increase due to a decrease in the yield rate used by the appraisers,
- a 3.8% drop due to several effects, including the decrease of the occupancy rate.

The average yield from the appraisals came to 7.3% and an upward or downward change of 25 basis points in this rate would lead to an increase or a decrease of the portfolio's value by €28.6m.

## 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 Yield	+/- 25 pb Impact
Bureaux Offices	567	6,9 %	17,7
Surfaces commerciales Retail	223	7,5 %	4,8
Entrepôts et activités Warehouses and industrials	166	8,7 %	4,7
Autres Others	53	6,9 %	1,4
<b>Total</b>	<b>1 010</b>	<b>7,3 %</b>	<b>28,6</b>

# SYNTHÈSE FINANCIÈRE FINANCIAL SUMMARY

## RÉSULTATS EARNINGS

### RÉSULTATS CONSOLIDÉS

NB : Depuis 2008, les comptes présentés et commentés dans ce rapport sont établis en normes IFRS en présentation commerciale. Cette présentation fait l'objet en 2010 de légères modifications afin de répondre davantage aux recommandations établies par l'EPRA, dont l'objectif premier est une plus grande transparence du secteur immobilier. Les comptes en présentation bancaire sont fournis dans le rapport financier.

### CONSOLIDATED EARNINGS

NB: Since 2008, the statements referred to in this report have been prepared in accordance with IFRS corporate accounting standards. In 2010, this presentation was slightly adjusted to meet EPRA Best Practice Recommendations, the main aim of which is to improve transparency of the property sector. Statements based on banking standards are provided in the financial report.

Résultat consolidé [M€] <sup>(1)</sup>	2008 <sup>(7)</sup>	2009 <sup>(7)</sup>	2010	Consolidated [€m] <sup>(1)</sup>
Revenus locatifs	73,5	77,2	70,6	Gross rental income
<b>Loyers nets</b>	<b>63,5</b>	<b>62,8</b>	<b>59,6</b>	<b>Net rental income</b>
Revenus des autres activités	8,2	3,8	5,6	Other income
Frais de fonctionnement	(26,7)	(23,5)	(20,3)	Corporate expenses
<b>EBITDA courant <sup>(2)</sup></b>	<b>45,0</b>	<b>43,2</b>	<b>44,9</b>	<b>Current EBITDA <sup>(2)</sup></b>
<b>Résultat opérationnel courant</b>	<b>44,3</b>	<b>42,8</b>	<b>44,6</b>	<b>Current operating profit</b>
Autres produits et charges	2,9	0,0	(5,1)	Other incomes and expenses
Résultat des cessions d'actifs	7,0	24,8	(0,4)	Net profit or loss on disposal
<b>Résultat opérationnel avt ajust. valeur</b>	<b>54,1</b>	<b>67,6</b>	<b>39,0</b>	<b>Operating profit (before value adj.)</b>
Solde net des ajustements de valeurs <sup>(3)</sup>	(46,8)	(47,2)	(2,8)	Net balance of value adjustments <sup>(3)</sup>
<b>Résultat opérationnel net <sup>(4)</sup></b>	<b>7,3</b>	<b>20,4</b>	<b>36,2</b>	<b>Net operating profit <sup>(4)</sup></b>
Coût de l'endettement financier net	(35,8)	(25,3)	(27,6)	Net financial cost
Ajustement de valeurs des instr. financiers	(12,6)	(7,6)	(2,9)	Fair value adjustments of hedging instr.
Impôts	4,1	12,0	0,6	Taxes
Divers <sup>(5)</sup>	(0,2)	(2,1)	4,4	Miscellaneous <sup>(5)</sup>
<b>Résultat net</b>	<b>(37,3)</b>	<b>(2,7)</b>	<b>10,6</b>	<b>Net profit</b>
<b>Résultat net – part du groupe</b>	<b>(37,5)</b>	<b>(5,7)</b>	<b>10,3</b>	<b>Net profit – group share</b>
<b>Résultat net – part du groupe</b>	<b>(37,5)</b>	<b>(5,7)</b>	<b>10,3</b>	<b>Net profit – group share</b>
Retraitement EPRA	46,6	21,9	7,3	EPRA adjustments
<b>Résultat EPRA <sup>(6)</sup></b>	<b>9,1</b>	<b>16,2</b>	<b>17,6</b>	<b>EPRA earnings <sup>(6)</sup></b>

<sup>(1)</sup> Sur la base des comptes IFRS en présentation commerciale et des recommandations de l'EPRA. Based on IFRS standards for corporate accounting and EPRA recommendations.

<sup>(2)</sup> L'EBITDA courant correspond au résultat opérationnel courant hors coûts de dépréciations et d'amortissements courants. Ce montant n'intègre pas en 2010 la dépréciation de Sant Feliu [5,2 M€] présent dans les autres produits et charges. Current EBITDA represents the current operating profit excluding current depreciation and amortisation costs. This amount excludes the depreciation on Sant Feliu [€5.2m] in 2010 and appears under the other incomes and expenses.

<sup>(3)</sup> Y compris la dépréciation d'un goodwill de 3,5 M€ en 2009. Including a depreciation in Goodwill of €3.5m in 2009.

<sup>(4)</sup> Le résultat opérationnel net correspond au résultat courant après prise en compte des variations de valeurs, incluant les variations des écarts de goodwill contrairement aux années antérieures. The net operating profit represents the operating profit after the value change, including goodwill change, unlike previous years.

<sup>(5)</sup> Quote-part de sociétés mise en équivalence, résultat net d'activités arrêtées ou en cours de cession, autres produits et charges financières. Share in companies consolidated using the equity method, net profit from activities that have been discontinued or are being sold, other financial income.

<sup>(6)</sup> 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.

<sup>(7)</sup> Le résultat d'Abcd a été pris en compte jusqu'à sa date de sortie du périmètre en 2008, soit à hauteur de 0,17 M€. Par ailleurs, afin de mieux refléter les composantes du résultat et de son évolution, la contribution de BFI n'apparaît que sous la rubrique "Résultat net d'impôt des activités arrêtées ou en cours de cession", soit "Divers" dans cette présentation. The profit of Abcd has been included until the date of its disposal in 2008 from the scope of consolidation, and totalled €0.17m. In addition, to more clearly reflect the components of the profit and its changes, the contribution of BFI appears under the heading "After-tax profit from businesses that have been discontinued or are being sold", i.e. "Miscellaneous" in this presentation.



Périnor - Rue Jeanne Maillotte, Lille - La Madeleine (59)

Les revenus locatifs sont en retrait de 8,6 % en raison de la vacance mais également des restructurations et cessions. À périmètre constant, les loyers de la période baissent de 6,2 %. La forte réduction des charges locatives, en raison des cessions fin 2009 (en particulier la vente de l'immeuble de Mobistar chez Banimmio) et du rattachement des frais liés aux ventes au résultat de cessions, permet de limiter la baisse des loyers nets à -5,2 %.

L'augmentation du taux de vacance, qui explique plus de la moitié de cette baisse des loyers, résulte soit de difficultés financières du locataire, soit de la rationalisation des surfaces immobilières occupées par les grands groupes. À ce phénomène s'ajoutent les délais de franchise pour les nouveaux baux signés, qui décalent les premiers paiements de loyers de 3 à 6 mois en général, ainsi que les renégociations de loyers souvent associées à un rallongement des baux.

Par ailleurs, les départs de locataires programmés chez Banimmio pour la restructuration de deux bâtiments expliquent près d'un cinquième de cette contraction des revenus locatifs.

Enfin, les cessions réalisées en grande partie au cours du second semestre 2009, ont contribué à cette compression des loyers, mais cet effet est compensé par les acquisitions.

Le résultat opérationnel courant, en hausse de 4,3 %, profite de la reprise des bénéfices pour l'activité de développement immobilier, hors dépréciation sur stocks, (2,7 M€ vs 0,0 M€) et de la diminution de 13,4 % des frais de fonctionnement (20,3 M€ vs 23,5 M€), permettant de plus que compenser l'érosion naturelle des revenus sur les opérations de location-financement (2,9 M€ vs 3,8 M€).

Le résultat opérationnel net est en forte hausse (+77 %), alors même qu'aucune plus value de cession n'a été enregistrée, contrairement à 2009 (24,8 M€). Cette amélioration provient pour l'essentiel d'un arrêt de la baisse des justes valeurs des immeubles, presque marginale au regard des deux dernières années (-2,8 M€ contre près de -4,7 M€ en 2009 et 2008) à laquelle il faut ajouter une dépréciation sur la valeur du terrain de Sant Feliu (-5,2 M€), détenu en stock par Concerto.

En outre l'exercice 2010 n'a bénéficié, contrairement à l'an dernier, ni du remboursement de la créance de carry back (4,9 M€), ni du produit de cession de la participation d'Affine dans Altaréa (la participation ayant été cédée fin 2009). L'augmentation du coût de la dette nette, principalement liée à l'absence du dividende d'Altaréa (1,7 M€), est plus que compensée par une baisse de valeurs des instruments financiers de moindre amplitude qu'au cours des deux années antérieures (-2,9 M€ contre près de -10 M€) et d'une forte amélioration de la contribution des sociétés mises en équivalence (3,1 M€ vs -4,4 M€), notamment chez Jardin des Quais et les participations de Banimmio. Le résultat net part du groupe ressort ainsi en forte hausse à 10,3 M€ contre une perte de 5,7 M€ en 2009.

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 17,6 M€ contre 16,2 M€ en 2009.

Gross rental income declined by 8.6% due to vacancy but also to refurbishments and divestments. On a like-for-like basis, rents during the period drop 6.2%. The steep reduction of rental charges, due to disposals made in late 2009 (particularly the sale of Banimmio's Mobistar building) and the matching of sales-related costs to the profit on disposals, makes it possible to limit the decline in net rents to -5.2%.

The increase in vacancy rate, which accounts for more than half of this fall in rents, results either from financial difficulties of the tenant, or the rationalisation of property surfaces occupied by major groups. This phenomenon is supplemented by the rent-free period for newly-signed leases, which as a general rule postpones the first payments by 3 to 6 months, and rent renegotiations often attached to an extension of leases.

In addition, scheduled departures of Banimmio tenants for the restructuring of two buildings accounts for nearly a fifth of this contraction in rental income.

Finally, the disposals, mainly conducted during the second half of 2009, have contributed to this rent compression, but this effect is offset by acquisitions.

Current operating income, up 4.3%, benefits from the upturn in profitability of the property development activity, excluding depreciation on inventories (€2.7m vs €0.0m) and the 13.4% reduction in operating expenses (€20.3m vs €23.5m). These items more than offset the natural erosion of revenue on finance lease transactions (€2.9m vs €3.8m).

Net operating profit showed a sharp increase (+77%), even though no capital gain has been recorded, unlike 2009 (€24.8m). This improvement comes essentially from a halt in the fall of property fair values, almost marginal in comparison with the last two years (-€2.8m vs nearly -€4.7m in 2009 and 2008) to which it is necessary to add a depreciation to the value of Sant Feliu land (-€5.2m), held as stock by Concerto.

In addition, unlike last year, 2010 benefited neither from the repayment of the carryback (€4.9m), nor from the capital gain on disposal of the Altaréa stake (Affine's stake was disposed late 2009). However, the increase in the cost of net debt, mainly related to the absence of the Altaréa dividend (€1.7m), is more than offset by a slighter decrease in values of financial instruments than that of the two previous years (-€2.9m against nearly -€10m) and a significant improvement in the contribution from associates (€3.1m vs -€4.4m), particularly Jardin des Quais and Banimmio investments. Net income group share came to €10.3m, against a loss of €5.7m in 2009.

Adjusted for exceptional items such as fair value changes and net profit or loss on disposals, EPRA earnings amounted to €17.6m against €16.2m in 2009.





Rue Roger Expert et avenue Lamartine, Arcachon (33)

## RÉSULTATS CONSOLIDÉS ANCIENNE PRÉSENTATION

Le tableau de la marge opérationnelle utilisé pour les exercices précédents laisse place à une présentation plus en ligne avec les nouvelles normes de place et dont la lecture avec les annexes financières est facilitée. Désormais, le résultat EPRA représente le résultat net courant de l'activité de foncière stricto sensu (soit le résultat net - part du groupe hors variations de justes valeurs, plus ou moins valeurs de cessions et autres éléments non-courants).

## CONSOLIDATED EARNINGS PREVIOUS PRESENTATION

The operating margin table used for the previous years has been replaced by a presentation more in line with best practices and with improved legibility of the financial appendices. From now on, EPRA earnings represent the current net profit from the property activity stricto sensu (i.e. net profit - group share excluding changes in fair value, gains or losses on sales and other non-current items). transparency of the property sector. Statements based on banking standards are provided in the financial report.

## PRÉSENTATION ANTÉRIEURE PREVIOUS PRESENTATION

Résultat consolidé (M€) <sup>(1)</sup>	2008 <sup>(7)(8)</sup>	2009 <sup>(8)</sup>	2010	Consolidated income statement (€m) <sup>(1)</sup>
Immeuble de placement	63,5	62,8	59,6	Investment properties
Location financement	5,9	3,8	2,9	Lease finance
Développement immobilier <sup>(2)</sup>	2,2	(0,0)	(2,8)	Property development
Divers	1,1	0,6	1,0	Miscellaneous
<b>Marge opérationnelle<sup>(3)</sup></b>	<b>72,9</b>	<b>67,3</b>	<b>60,7</b>	<b>Operating margin<sup>(3)</sup></b>
Résultat financier <sup>(4)</sup>	(35,5)	(31,2)	(27,5)	Financial income <sup>(4)</sup>
Charges d'exploitation et divers	(25,7)	(24,5)	(21,3)	Operating and miscellaneous
Impôts sur les sociétés	(2,8)	5,1	0,3	Corporate income tax
<b>Résultat courant</b>	<b>8,8</b>	<b>16,7</b>	<b>12,2</b>	<b>Current profit</b>
Plus-values nettes de cession	7,0	24,8	(0,4)	Net capital gains on property sales
<b>Résultat courant après cession</b>	<b>15,8</b>	<b>41,5</b>	<b>11,8</b>	<b>Current profit after property sales</b>
Variation de juste valeur des immeubles <sup>(5)</sup>	(46,9)	(43,7)	(2,8)	Change in fair value of properties <sup>(5)</sup>
Variation de juste valeur des instr. financiers	(12,6)	(7,6)	(2,9)	Change in fair value of financial instruments
Divers <sup>(6)</sup>	(0,4)	0,2	4,3	Miscellaneous <sup>(6)</sup>
Impôts différés net d'exit tax	6,8	6,9	0,3	Deferred tax net of exit tax
<b>Résultat net comptable</b>	<b>(37,3)</b>	<b>(2,7)</b>	<b>10,6</b>	<b>Net income (loss) after tax</b>
Dont part du groupe	(37,5)	(5,7)	10,3	Of which Group share

<sup>(1)</sup> Sur la base des comptes IFRS en présentation commerciale. Based on IFRS standards for corporate accounting.

<sup>(2)</sup> Hors variation de valeur de Sant Feliu. Excluding change in value of Sant Feliu.

<sup>(3)</sup> Hors variation de juste valeur. Excluding change in fair value.

<sup>(4)</sup> Hors profit de dilution et variation de juste valeur. Excluding profit from dilution and change in fair value.

<sup>(5)</sup> Y compris variation de valeur de Sant Feliu. Including change in value of Sant Feliu.

<sup>(6)</sup> Quote-part de sociétés mise en équivalence, variation des écarts d'acquisition, résultat net d'activités arrêtées ou en cours de cession, en 2007 profit de dilution lié à l'OPV de Banimmo et en 2009 une plus value de cession de 9,0 M€ des titres Altaréa. Share in companies consolidated using the equity method, changes in goodwill, net profit from activities that have been discontinued or are being sold, profit dilution related to the Banimmo IPO in 2007 and net capital gain of €9m for the sale of Altaréa shares in 2009.

<sup>(7)</sup> Le résultat d'Abcd a été pris en compte jusqu'à sa date de sortie du périmètre en 2008, soit à hauteur de 0,17 M€. Abcd profit has been included until the date of its disposal from the scope of consolidation in 2008, and totalled €0.17m.

<sup>(8)</sup> Afin de mieux refléter les composantes du résultat et de son évolution, la contribution de BFI n'apparaît que sous la rubrique "Résultat net d'impôt des activités arrêtées ou en cours de cession", soit "Divers" dans cette présentation. To more clearly reflect the components of the profit and its changes, the contribution of BFI appears under the heading "After-tax profit from businesses that have been discontinued or are being sold", i.e. "Miscellaneous" in this presentation.

## CASH-FLOW CONSOLIDÉ CONSOLIDATED CASH FLOW

Flux de trésorerie (M€)	2008	2009	2010	Cash Flow (€m)
<b>Capacité d'autofinancement</b> (hors coût de l'endettement)	<b>50,0</b>	<b>54,3</b>	<b>51,7</b>	<b>Funds from operation</b> (excluding cost of debt)
Variation du BFR	(1,4)	18,0	(27,4)	Change in WCR
dont Azuqueca		14,5		of which Azuqueca
dont IAS2			(24,9)	of which IAS2
Impôt	(3,6)	1,5	(3,9)	Taxes
Divers (activité destinée à être cédée)	2,7	0,3	-	Other (business held for sale)
<b>Cash-flow opérationnel</b>	<b>47,7</b>	<b>74,1</b>	<b>20,4</b>	<b>Operating cash flow</b>
<b>Cash-flow opérationnel (hors Azuqueca &amp; IAS2)</b>	<b>47,7</b>	<b>59,6</b>	<b>45,2</b>	<b>Operating cash flow (excluding Azuqueca &amp; IAS2)</b>
<b>Cash-flow opérationnel – part du groupe</b>	<b>44,4</b>	<b>62,9</b>	<b>30,2</b>	<b>Operating cash flow – Group share</b>
Acquisitions & Investissements	(223,4)	(109,4)	(88,7)	Acquisitions & Investments
Cessions	56,5	178,2	97,7	Disposals
Divers	(4,2)	0,4	(0,2)	Others
<b>Cash-flow d'investissement</b>	<b>(171,1)</b>	<b>69,2</b>	<b>8,8</b>	<b>Investment cash flow</b>
Emprunts nouveaux	272,8	153,0	117,7	New loans
Remboursements d'emprunts	(107,8)	(234,2)	(96,6)	Loan repayments
Intérêts	(41,6)	(31,0)	(29,1)	Interest
Divers	(21,5)	(26,0)	(23,0)	Others
<b>Cash-flow de financement</b>	<b>101,9</b>	<b>(138,2)</b>	<b>(31,0)</b>	<b>Financing cash flow</b>
<b>Variation de trésorerie</b>	<b>(21,5)</b>	<b>5,2</b>	<b>(1,8)</b>	<b>Change in cash position</b>

La capacité d'autofinancement (hors coût de l'endettement) du groupe, affectée par le recul des produits locatifs, a diminué de 4,8 % pour s'établir à 51,7 M€. Le BFR enregistre une très forte variation résultant de la cession d'Azuqueca en 2009 (14,5 M€), immeuble détenu en stock par l'activité développement, et du passage à la norme comptable IAS2 par Banimmo (-24,9 M€). L'adoption de cette nouvelle norme implique que les immeubles en restructurations sont dorénavant détenus en stocks. Ces derniers sont donc amenés à capitaliser tous les frais de rénovation qui étaient précédemment intégrés dans les cash-flows d'investissement. Le cash-flow opérationnel ressort ainsi à 20,8 M€ contre 74,1 M€ en 2009.

L'activité d'investissement du groupe est en retrait avec un montant de 89,2 M€ contre 109,4 M€ en 2009. Il comprend pour Banimmo les deux acquisitions de commerces pour 24,6 M€ (12 M€ à Rouen et 12,6 M€ à Eragny), les 54,2 M€ de prise de participation dans City Mall et les 9 M€ dans l'augmentation de capital de Montea, et enfin le paiement de l'acquisition en VEFA de Nevers pour Affine. La politique active d'arbitrage s'est poursuivie et a conduit le groupe à réaliser 97,7 M€ de cessions, en dessous des attentes compte tenu de délais plus longs dans la vente d'un actif de taille importante. Les cessions ont représenté principalement des immeubles matures ou de taille insuffisante chez Affine et AffiParis. Au total le cash-flow d'investissement ressort à 8,3 M€ contre -69,2 M€ pour la même période en 2009. Le solde net des opérations de financement, y compris les dividendes versés (19,2 M€) et les frais financiers (29,1 M€), dégage un cash-flow négatif de 31,0 M€ (vs -138,2 M€ au 2009), les remboursements représentant 82 % des nouveaux emprunts.

Au global, la trésorerie a diminué au cours de l'année de 1,8 M€ et reste à un niveau confortable.

The Group's funds from operation (excluding cost of debt), affected by the lower rental incomes, dropped 4.8% at €51.7m. The WCR shows a sharp change resulting from the disposal of the Azuqueca platform in 2009 (€14.5m), a building held in inventory by the development activity, and Banimmo's transition to the IAS2 accounting standard (-€24.9m). Adoption of this new standard means that from now on buildings under refurbishment are held in inventory. These buildings are led to capitalize all the restructuring costs previously integrated in the investment cash flow. The operating cash flow totalled €20.8m, against €74.1m in 2009.

The Group's investment activity decreased with an amount of €89.2m against €109.4m in 2009. For Banimmo, this includes the acquisition of two retail properties for €24.6m, (€12m in Rouen and €12.6m in Eragny), the €54.2m stake in City Mall and €9m in the Montea capital increase, and payment of the complex in Nevers bought in anticipation of completion. The active disposal policy has continued and has helped the Group reach €97.7m of disposals, below expectations taking account of the longer timescale for the sale of a large building. Disposals mainly represented mature or under-sized buildings for Affine and AffiParis. Total cash flow from investments came to €8.3m, against -€69.2m for the same period in 2009. The net balance of financing transactions, including dividends paid (€19.2m) and interest (€29.1m), generated negative cash flow of €31m (vs -€138.2m in 2009), with new borrowings against repayments at 82%.

Overall, the cash position decreased by €1.8m over the period and remains at a comfortable level.

## BILAN CONSOLIDÉ CONSOLIDATED BALANCE SHEET



Molina, Saint-Étienne (42)

Bilan consolidé (M€)	2008	2009	2010	Consolidated balance sheet (€m)
<b>ACTIF</b>	<b>1 393,4</b>	<b>1 282,3</b>	<b>1 282,5</b>	<b>ASSET</b>
Immeubles (hors droits)	1 086,7	1 038,0	1 009,9	Properties (excluding transfer taxes)
dont immeubles de placement	982,5	950,6	772,5	of which investment properties
dont immeubles destinés à la vente	104,2	87,4	75,4	of which property held for sale
dont immeubles en rénovation	-	-	162,0	of which property in refurbishment
Titres de participations	33,8	5,1	15,6	Equity holdings
Sociétés mises en équivalence	28,1	22,1	41,9	Equity affiliates
Trésorerie	27,1	34,8	27,9	Cash
Autres actifs	217,8	182,3	187,2	Other assets
<b>PASSIF</b>	<b>1 393,4</b>	<b>1 282,3</b>	<b>1 282,5</b>	<b>LIABILITIES</b>
Fonds propres (avant affectation)	475,5	431,4	430,1	Shareholders equity (before allocation)
dont ORA	30,7	31,0	31,7	of which convertibles
dont TSDI	74,1	73,3	73,3	of which PSL
Dettes bancaires	773,8	701,9	742,4	Bank debt
Autres passifs	144,1	149,0	110,0	Other liabilities

### ACTIF NET RÉÉVALUÉ

Les fonds propres totaux sont stables au 31 décembre 2010 à 430,1 M€ (dont part du groupe : 346,8 M€), reflétant la contribution positive du résultat net (10,6 M€), et intégrant la distribution en mai et en octobre d'un dividende important au titre de 2009 (14,4 M€). En neutralisant les quasi-fonds propres que constituent les produits de l'émission de 75 M€ de TSDI en juillet 2007, et après retraitement de la juste valeur des instruments dérivés et des impôts différés, l'actif net réévalué hors droits EPRA s'établit donc au 31 décembre 2010 à 286,0 M€, soit 30,70 € par action (après dilution des ORA et hors autocontrôle), en diminution de 2,2 % par rapport au 31 décembre 2009. Droits inclus, l'ANR EPRA par action s'établit à 36,06 €.

### NET ASSET VALUE

Total shareholders' equity was stable at €430.1m on 31 December 2010 (of which Group share: €346.8m), reflecting the positive contribution of the net profit (+€10.6m), and the distribution in May and October of a major dividend for 2009 (€14.4m). After neutralising the quasi-equity represented by the €75m perpetual subordinated loan notes (PSL) issue in July 2007, and after adjustments of the fair value of derivatives and deferred taxes, the EPRA net asset value excluding transfer taxes was €286.0m at 31 December 2010, or €30.70 per share (after dilutions and excluding treasury shares), down 2.2% compared to 31 December 2009. Transfer taxes included, the NAV per share was €36.06.

ANR par action (€)	2008	2009	2010	NAV per share (€)
Fonds propres (avant affectation)	385,3	345,4	346,8	Shareholders' equity (before allocation)
Retraitement des TSDI	(-74,1)	(-73,3)	(-73,3)	PSL adjustment
ANR IFRS dilué (hors droits)	311,3	272,1	273,4	IFRS NAV (diluted)
Retraitements EPRA	17,8	12,1	12,6	EPRA adjustments
ANR EPRA dilué (hors droits)	329,1	284,3	286,0	Diluted EPRA NAV (excl. TT)
ANR EPRA dilué (droits inclus)	386,7	334,8	335,9	Diluted EPRA NAV (incl. TT)
Nombre d'actions dilués (hors autocontrôle)	9 486 084	9 056 923	9 314 600	diluted number of shares (excl. Tr. shares)
<b>ANR EPRA dilué (hors droits) par action</b>	<b>34,69</b>	<b>31,39</b>	<b>30,70</b>	<b>Diluted EPRA NAV (excl. TT) per share</b>

Par rapport à ces ANR, le cours de l'action au 31 décembre 2010 (17,10€) présente une décote allant de 44 % à 53 %.

Depuis fin juin 2010, la seconde tranche d'ORA d'un montant de 10 M€, dont le prix d'émission s'élève à 26,73 €, est exerçable, au gré du souscripteur, à hauteur de 374 400 actions représentant une dilution potentielle de 4,4 %. Son impact est déjà pris en compte dans le calcul de l'ANR par action.

## 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 l'année 2010 par Affine s'élève à 20,4 M€ (hors lignes de crédit confirmées), à comparer à un montant total d'amortissements de la dette bancaire de 75,3 M€ sur la période.

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

AffiParis a signé un avenant sur un crédit en cours pour un montant de 2,3 M€.

Banimmo dispose pour sa part auprès d'un pool bancaire d'une ligne permanente de 147,5 M€ (le montant antérieur de 190 M€ a été diminué de 42,5 M€ à la suite de l'émission obligataire). Cette ligne est tirée au 31 décembre 2010 à hauteur de 80,2 M€. Elle sera ramenée à 50 M€ en septembre 2011 et entièrement échu en septembre 2012. Par ailleurs, Banimmo avait signé en 2009 quatre nouvelles facilités de crédit pour un montant global de 98,9 M€. En 2010, deux nouvelles facilités de crédit ont été signées pour un montant de 22,5 M€. Ces nouveaux crédits sont dédiés à des actifs immobiliers spécifiques et permettent à la société de retrouver une souplesse d'utilisation du crédit syndiqué principal en vue de saisir des opportunités d'acquisition. En mai 2010, la société a procédé à une émission obligataire avec warrant pour un montant de 75 M€, échéance 2015. Cette opération permet à la société de continuer à diversifier ses sources de financement et de consolider ses ressources à moyen terme.

Au 31 décembre 2010 la dette financière (nette de la trésorerie et équivalents de trésorerie) du groupe s'établit à 718 M€, contre 693 M€ à fin 2009. Elle représente 1,7 fois le montant des fonds propres. Déduction faite de la dette allouée au crédit bail (42 M€), la dette financière nette correspondant aux immeubles de placement hors VEFA (et aux sociétés mises en équivalence soit 82 M€) s'élève à 676 M€, conduisant à un LTV de 58,5 % contre 58,1 % fin 2009. Le rapport des frais financiers sur la moyenne des dettes financières nettes fait ressortir pour l'année un coût moyen de la dette de 2,7 %, et 3,9 % coûts de couverture inclus.

Based on these NAVs, the share price at 31 December 2010 (€17.10) shows a discount ranging from 44% to 53%.

Since the end of June 2010, the secondary tranche of mandatory convertible bond issues of €10m, with an issue price of €26.73, can be exercised by the subscriber for 374,400 shares, representing a potential dilution of 4.4%. Impact on the NAV per share is already factored into the calculation.

## FINANCING

For many years, the Affine Group has implemented a prudent debt management policy based on strong relationships with its banks and financing tied to specific and medium-size operations, secured with mortgages, long-term repayment periods, gradual amortisation and the general avoidance of financial covenants on the company itself.

During the year, the total new financing signed by Affine was €20.4m (excluding confirmed lines of credit), compared to €75.3m in total amortisation of bank debt over the period.

In addition, Affine currently has confirmed short-term lines of credit totalling €19m at December 31.

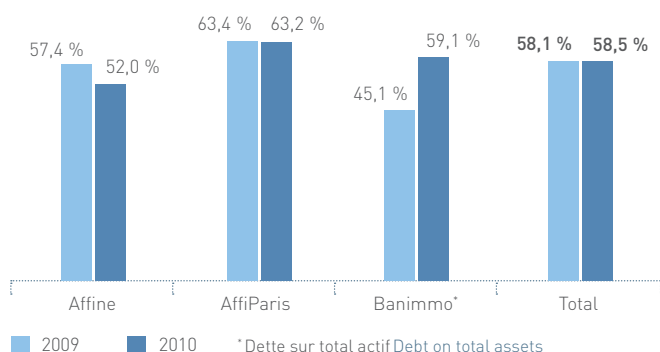
AffiParis signed an amendment for an existing credit for an amount of €2.3m.

Banimmo has a permanent line of €147.5m (the previous amount of €190m was decreased by €42.5m following the bond issue) from a banking pool. At 31 December 2010, this line was drawn down by €80.2m. It will be reduced to €50m in September 2011 and will expire entirely in September 2012. In addition, Banimmo signed four new credit facilities in 2009 for a total amount of €98.9m. In 2010, two new credit facilities of €22.5m were signed. These new facilities are dedicated to specific buildings and give the company the availability of the syndicated credit in order to grasp acquisition opportunities. In May 2010, the firm issued a bond with warrant for €75m, which will reach maturity in 2015. This allows the firm to pursue the diversification of its financing sources and to consolidate its medium term resources.

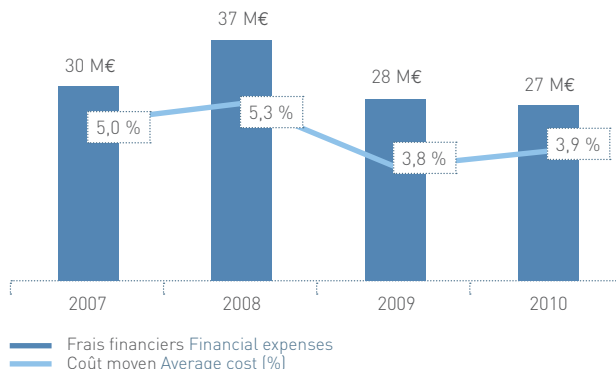
At 31 December 2010, the Group's financial debt (net of cash and cash equivalents) was €718m versus €693m at year-end 2009. It represented 1.7 times equity After deducting the debt allocated to leasing activities (€42m), the net financial debt for investment properties (and companies accounted for by the equity method for €82m) totalled €676m, resulting in an LTV ratio of 58.5% compared to 58.1% at year-end 2009. Financial costs on the average net financial debt resulted in an average cost of debt of 2.7%, or 3.9% including hedging costs for 2010.



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



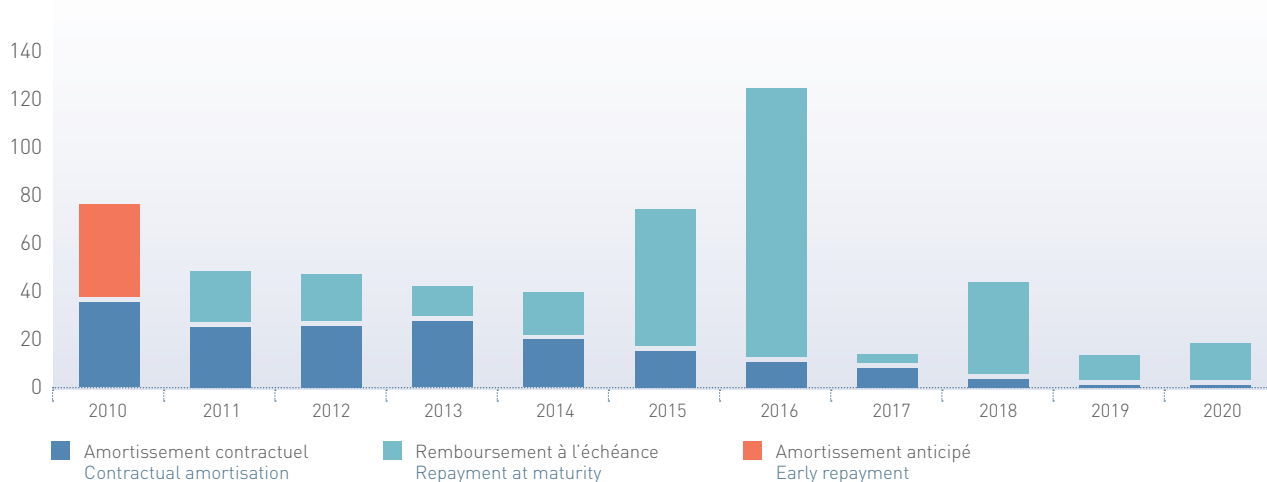
### COÛT DE LA DETTE FINANCIAL COST



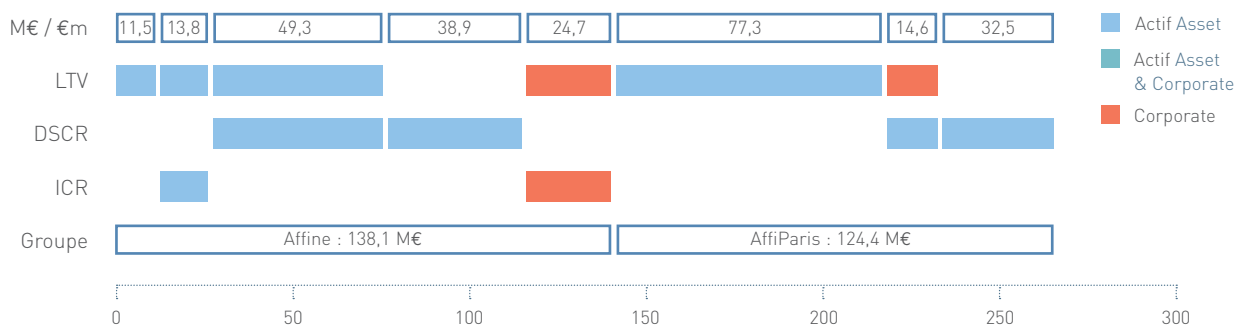
Hors Banimmo (financée pour une large part par une ligne de crédit), la durée moyenne des dettes au 31 décembre 2010 est de 5,8 années. Ces dettes sont amorties à un rythme correspondant à la vie de l'actif sous-jacent, le solde du crédit étant remboursé à l'échéance finale. Le graphique ci-dessous montre que le groupe ne doit faire face à aucune échéance majeure au cours des prochaines années.

Excluding Banimmo (financed mainly through a line of credit), the average maturity of debt at 31 December 2010 was 5.8 years. These debts are amortised 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.

### AMORTISSEMENT DE LA DETTE HORS BANIMMO (EN M€) DEBT AMORTISATION EXCLUDING BANIMMO (IN €m)



### RÉPARTITION DES COVENANTS HORS BANIMMO (M€) BREAKDOWN OF COVENANTS (€m) EXCLUDING BANIMMO



Rue Chapon, Paris 3<sup>e</sup> (75)

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

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 sur le portefeuille sous-jacent et de deux ratios de type DSCR.

Aucun crédit ne donne lieu au 31 décembre à la mise en jeu d'une clause d'exigibilité anticipée partielle ou totale en raison d'un défaut dans le respect des ratios financiers devant faire l'objet d'une déclaration à cette date.

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

In connection with the line of credit it has been granted, Banimmo is specifically required to observe an LTV ratio on the portfolio of underlying assets and two DSCR-type ratios.

At 31 December, no compulsory early repayment was invoked in part or in whole for any credit due to a failure to comply with financial ratios to be reported on that date.

## PERSPECTIVES OUTLOOK

Le second semestre 2010 a enregistré une légère amélioration sensible de la situation locative et de la valeur des immeubles, appelée à se poursuivre en 2011.

La poursuite des cessions d'actifs non stratégiques devrait contribuer à renforcer la structure financière, tandis que le groupe s'attachera en fonction des opportunités à renforcer son effort d'investissement.

Le groupe poursuivra en outre sa gestion patrimoniale visant à améliorer la qualité et la rentabilité de ses bâtiments, notamment par d'importants travaux de rénovation et de redéveloppement.



The second half 2010 registered a slight improvement in the rental situation and in property value, which should continue in 2011.

Continuation of the disposal of non-strategic assets should strengthen the financial structure, while the Group will strive to increase its investments according to opportunities.

The Group will continue its strategy focused on improving the quality and profitability of its portfolio, particularly through major refurbishment and redevelopment projects.

# COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ CONSOLIDATED INCOME STATEMENT

## (PRÉSENTATION COMMERCIALE RÉSUMÉE) (LIMITED BUSINESS PRESENTATION)

Compte de résultat consolidé (K€)	2008	2009	2010	Consolidated income statement (€'000')
Revenus locatifs	73 463	77 178	70 567	Gross rental income
Produits et charges locatives	(11 021)	(14 793)	(12 001)	Service charge income/(expenses)
Autres produits et charges sur immeubles	1 103	453	1 004	Other property op. income/(expenses)
<b>LOYERS NETS</b>	<b>63 546</b>	<b>62 838</b>	<b>59 570</b>	<b>NET RENTAL INCOME</b>
Revenus de location financement (LF)	5 943	3 848	2 901	Income from finance leases (FL)
Revenus des opérations de développement	2 245	(13)	(2 789)	Income from property development
Frais de structure	(26 746)	(23 460)	(20 307)	Corporate expenses
<b>EBITDA COURANT</b>	<b>44 980</b>	<b>43 213</b>	<b>39 375</b>	<b>CURRENT EBITDA</b>
Amortissements et dépréciations	(723)	(463)	(285)	Amortisations and depreciations
<b>RESULTAT OPERATIONNEL COURANT</b>	<b>44 257</b>	<b>42 750</b>	<b>39 090</b>	<b>CURRENT OPERATING PROFIT</b>
Charges nettes des provisions	1 734	(586)	(674)	Charges net of provisions
Solde des autres produits et charges	1 132	636	1 029	Net other income
Résultat cessions Immeuble de Placement	6 139	24 530	(333)	Gains on disposal of Investment Properties
Levées d'option sur immeubles en LF	830	296	(96)	Options exercised on FL properties
Résultat des cessions d'actifs d'exploitation	0	(20)	(16)	Gains on disposal of operating assets
<b>Résultat des cessions d'actifs</b>	<b>6 969</b>	<b>24 806</b>	<b>(445)</b>	<b>Net profit or loss on disposal</b>
<b>RESULTAT OPERATIONNEL</b>	<b>54 092</b>	<b>67 606</b>	<b>39 000</b>	<b>OPERATING PROFIT</b>
Ajustement des valeurs des immeubles	(46 852)	(43 676)	(2 818)	Fair value adjustment to IP
Ajustement de Goodwill	60	(3 545)	-	Goodwill adjustment
<b>Solde net des ajustements de valeurs</b>	<b>(46 792)</b>	<b>(47 221)</b>	<b>(2 818)</b>	<b>Net balance of value adjustments</b>
<b>RESULTAT OPERATIONNEL NET</b>	<b>7 299</b>	<b>20 385</b>	<b>36 181</b>	<b>NET OPERATING PROFIT</b>
Produits de trésorerie et équivalents de tr.	2 824	2 265	570	Income from cash and cash equivalents
Coût de l'endettement financier brut	(38 608)	(27 590)	(28 185)	Gross financial cost
<b>Coût de l'endettement financier net</b>	<b>(35 784)</b>	<b>(25 325)</b>	<b>(27 615)</b>	<b>Net financial cost</b>
Autres produits et charges financiers	239	3 057	108	Other financial income
Ajustement de valeurs des instr. financiers	(12 648)	(7 622)	(2 910)	Fair value adjustments of hedging instr.
<b>RESULTAT AVANT IMPÔTS</b>	<b>(40 894)</b>	<b>(9 505)</b>	<b>5 764</b>	<b>PROFIT BEFORE TAX</b>
Impôts courant	(1 312)	5 131	280	Current corporation tax
Autres impôts	5 385	6 883	305	Other tax
Sociétés mises en équivalence	975	(4 382)	3 069	Associates
Résultat net des activités abandonnées	(1 406)	(819)	1 209	Net profit of abandoned businesses
<b>RESULTAT NET</b>	<b>(37 252)</b>	<b>(2 693)</b>	<b>10 627</b>	<b>NET PROFIT</b>
Intérêts minoritaires	(270)	(3 008)	(307)	Minority interests
<b>RESULTAT NET - PART DU GROUPE</b>	<b>(37 521)</b>	<b>(5 701)</b>	<b>10 320</b>	<b>NET PROFIT - GROUP SHARE</b>
Retraitement EPRA	46 623	21 916	7 279	EPRA adjustments
<b>RESULTAT EPRA</b>	<b>9 102</b>	<b>16 215</b>	<b>17 599</b>	<b>EPRA EARNINGS</b>
Résultat par action (€)	(5,70)	(1,48)	0,53	Earnings per share
Résultat par action dilué (€)	(4,53)	(0,99)	0,83	Diluted earnings per share
<b>Résultat EPRA par action (dilué) (€)</b>	<b>0,34</b>	<b>1,40</b>	<b>1,62</b>	<b>EPRA Earnings per share</b>
Nombre d'actions (hors autocontrôle)	7 952 899	7 522 989	7 570 201	Number of shares (excl. Treasury Shares)
Nombre d'actions dilués (hors autocontrôle)	9 575 299	9 145 389	9 192 601	Number of shares diluted (excl. TS)

Les comptes de BFI sont isolés sur les lignes "Branche d'activité destinée à la vente" au Bilan et sur la ligne "Résultat des activités arrêtées ou en cours de cession" au compte de résultat. BFI's statements are confined to the lines "Business sector to be sold" on the balance sheet and "Profit from businesses that have been discontinued or are being sold" in the income statement.

Par ailleurs, les emprunts liés aux immeubles destinés à la vente ont été reclassés au passif sur la ligne "Passifs liés aux immeubles destinés à la vente". In addition, loans related to buildings held for sale have been reclassified in liabilities on the line "Liabilities related to buildings to be sold".

# BILAN CONSOLIDÉ CONSOLIDATED BALANCE SHEET

## (PRÉSENTATION COMMERCIALE RÉSUMÉE) (CONDENSED BUSINESS PRESENTATION)

ACTIF (K€)	2008	2009	2010	ASSETS (€ 000,)
Immeubles de placement	984 039	951 575	773 651	Investment properties
Actifs corporels	2 802	1 503	1 883	Tangible assets
Immobilisations incorporelles	4 434	466	283	Intangible assets
Actifs financiers	127 334	95 776	113 426	Financial assets
Actifs d'impôts différés	1 536	4 182	5 147	Deferred tax assets
Titres et investissements dans les sociétés mises en équivalence	28 064	22 119	41 911	Shares and investments in companies (equity method)
<b>TOTAL ACTIFS NON COURANTS</b>	<b>1 148 209</b>	<b>1 075 621</b>	<b>936 300</b>	<b>TOTAL LONG-TERM ASSETS</b>
Immeubles destinés à la vente	104 249	87 407	75 365	Buildings to be sold
Branche d'activité destinée à la vente	6 437	5 067	0	Business sector to be sold
Prêts et créances de location-financement	562	618	561	Finance lease loans and receivables
Stocks	33 199	20 520	183 474	Inventory
Clients et comptes rattachés	18 990	25 287	13 667	Trade and other accounts receivable
Actifs d'impôts courants	594	459	1 030	Current tax assets
Autres créances	54 130	32 540	44 272	Other receivables
Trésorerie et équivalents de trésorerie	27 062	34 785	27 853	Cash and cash equivalents
<b>TOTAL ACTIFS COURANTS</b>	<b>245 223</b>	<b>206 683</b>	<b>346 222</b>	<b>TOTAL CURRENT ASSETS</b>
<b>TOTAL</b>	<b>1 393 431</b>	<b>1 282 304</b>	<b>1 282 522</b>	<b>TOTAL</b>

PASSIF (K€)	2008	2009	2010	LIABILITIES (€ 000,)
Capitaux propres (part du groupe)	385 344	345 448	346 771	Shareholders' equity (Group share)
dont ORA	30 692	31 036	31 662	of which convertibles
dont TSDI	74 090	73 327	73 345	of which PSL
Intérêts minoritaires	90 141	85 988	83 329	Minority interests
<b>TOTAL CAPITAUX PROPRES</b>	<b>475 486</b>	<b>431 436</b>	<b>430 100</b>	<b>TOTAL SHAREHOLDERS' EQUITY</b>
Emprunts long terme	517 432	622 917	634 891	Long-term borrowings
Passifs financiers	40 831	36 961	40 877	Financial liabilities
Provisions	3 762	8 756	4 797	Provisions
Dépôts et cautionnements reçus	11 637	11 911	10 278	Deposits and security payments received
Passifs d'impôts différés et non courants	11 942	2 899	2 748	Deferred and non-current tax liabilities
Divers	2 629	362	0	Other
<b>TOTAL PASSIFS NON COURANTS</b>	<b>588 233</b>	<b>683 805</b>	<b>693 591</b>	<b>TOTAL LONG-TERM LIABILITIES</b>
Branches d'activités destinées à la vente	5 054	5 020	0	Business sector to be sold
Passifs liés aux immeubles destinés à la vente	27 492	36 487	31 045	Liabilities related to buildings to be sold
Dettes fournisseurs et autres	65 602	53 528	49 076	Trade payables and other accounts payable
Emprunts et dettes financières	218 881	63 365	72 292	Borrowings and financial debt
Passifs d'impôts courants	4 838	3 361	1 174	Current tax liabilities
Dettes fiscales et sociales	7 846	5 227	5 138	Tax and social debt
<b>TOTAL PASSIFS COURANTS</b>	<b>329 712</b>	<b>167 063</b>	<b>158 832</b>	<b>TOTAL CURRENT LIABILITIES</b>
<b>TOTAL</b>	<b>1 393 431</b>	<b>1 282 304</b>	<b>1 282 522</b>	<b>TOTAL</b>



# COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ PART DU GROUPE CONSOLIDATED INCOME STATEMENT GROUP SHARE

## (PRÉSENTATION COMMERCIALE RÉSUMÉE) (LIMITED BUSINESS PRESENTATION)

Compte de résultat consolidé (K€)	2008	2009	2010	Consolidated income statement (€'000')
Revenus locatifs	59 888	61 937	56 160	Gross rental income
Produits et charges locatives	(8 708)	(11 798)	(9 161)	Service charge income/(expenses)
Autres produits et charges sur immeubles	696	3	503	Other property op. income/(expenses)
<b>LOYERS NETS</b>	<b>51 876</b>	<b>50 142</b>	<b>47 501</b>	<b>NET RENTAL INCOME</b>
Revenus de location financement (LF)	5 939	3 848	2 901	Income from finance leases (FL)
Revenus des opérations de développement	1 336	55	1 071	Income from property development
Frais de structure	(20 345)	(17 938)	(16 123)	Corporate expenses
<b>EBITDA COURANT</b>	<b>38 301</b>	<b>36 107</b>	<b>35 349</b>	<b>CURRENT EBITDA</b>
Amortissements et dépréciations	(517)	(294)	(203)	Amortisations and depreciations
<b>RESULTAT OPERATIONNEL COURANT</b>	<b>38 284</b>	<b>35 813</b>	<b>35 146</b>	<b>CURRENT OPERATING PROFIT</b>
Charges nettes des provisions	(544)	(857)	(259)	Charges net of provisions
Solde des autres produits et charges	1 142	706	1 209	Net other income
Résultat cessions Immeuble de Placement	4 571	12 859	(3 004)	Gains on disposal of Investment Properties
Levées d'option sur immeubles en LF	772	296	(96)	Options exercised on FL properties
Résultat des cessions d'actifs d'exploitation	0	(13)	(10)	Gains on disposal of operating assets
<b>Résultat des cessions d'actifs</b>	<b>5 343</b>	<b>13 143</b>	<b>(3 109)</b>	<b>Net profit or loss on disposal</b>
<b>RESULTAT OPERATIONNEL</b>	<b>45 314</b>	<b>48 804</b>	<b>32 986</b>	<b>OPERATING PROFIT</b>
Ajustement des valeurs des immeubles	(42 860)	(35 376)	(3 197)	Fair value adjustment to IP
Ajustement de Goodwill	60	(3 545)	-	Goodwill adjustment
<b>Solde net des ajustements de valeurs</b>	<b>(42 801)</b>	<b>(38 921)</b>	<b>(3 197)</b>	<b>Net balance of value adjustments</b>
<b>RESULTAT OPERATIONNEL NET</b>	<b>2 513</b>	<b>9 883</b>	<b>29 789</b>	<b>NET OPERATING PROFIT</b>
Produits de trésorerie et équivalents de tr.	3 269	2 372	822	Income from cash and cash equivalents
Coût de l'endettement financier brut	(32 152)	(21 999)	(21 897)	Gross financial cost
Coût de l'endettement financier net	(28 883)	(19 627)	(21 074)	Net financial cost
Autres produits et charges financiers	393	6 093	(138)	Other financial income
Ajustement de valeurs des instr. financiers	(9 266)	(5 972)	(1 425)	Fair value adjustments of hedging instr.
<b>RESULTAT AVANT IMPÔTS</b>	<b>(35 244)</b>	<b>(9 622)</b>	<b>7 152</b>	<b>PROFIT BEFORE TAX</b>
Impôts courant	(983)	4 739	418	Current corporation tax
Autres impôts	4 222	4 700	(337)	Other tax
Sociétés mises en équivalence	2	(2 624)	1 878	Associates
Résultat net des activités abandonnées	(1 323)	(612)	1 209	Net profit of abandoned businesses
<b>RESULTAT NET</b>	<b>(33 326)</b>	<b>(3 420)</b>	<b>10 320</b>	<b>NET PROFIT</b>
Intérêts minoritaires	0	(0)	0	Minority interests
<b>RESULTAT NET - PART DU GROUPE</b>	<b>(33 326)</b>	<b>(3 420)</b>	<b>10 320</b>	<b>NET PROFIT - GROUP SHARE</b>
Retraitement EPRA	42 428	21 916	7 279	EPRA adjustments
<b>RESULTAT EPRA</b>	<b>9 102</b>	<b>16 215</b>	<b>17 599</b>	<b>EPRA EARNINGS</b>
Résultat par action (€)	(5,70)	(1,48)	0,53	Earnings per share
Résultat par action dilué (€)	(4,53)	(0,99)	0,83	Diluted earnings per share
<b>Résultat EPRA par action (dilué) (€)</b>	<b>0,34</b>	<b>1,40</b>	<b>1,62</b>	<b>EPRA Earnings per share</b>
Nombre d'actions (hors autocontrôle)	7 952 899	7 522 989	7 570 201	Number of shares (excl. Treasury Shares)
Nombre d'actions dilués (hors autocontrôle)	9 575 299	9 145 389	9 192 601	Number of shares diluted (excl. TS)

Les comptes de BFI sont isolés sur les lignes "Branche d'activité destinée à la vente" au Bilan et sur la ligne "Résultat des activités arrêtées ou en cours de cession" au compte de résultat. BFI's statements are confined to the lines "Business sector to be sold" on the balance sheet and "Profit from businesses that have been discontinued or are being sold" in the income statement.

Par ailleurs, les emprunts liés aux immeubles destinés à la vente ont été reclassés au passif sur la ligne "Passifs liés aux immeubles destinés à la vente". In addition, loans related to buildings held for sale have been reclassified in liabilities on the line "Liabilities related to buildings to be sold".

# BILAN CONSOLIDÉ PART DU GROUPE CONSOLIDATED BALANCE SHEET GROUP SHARE

## (PRÉSENTATION COMMERCIALE RÉSUMÉE) (CONDENSED BUSINESS PRESENTATION)

ACTIF (K€)	2008	2009	2010	ASSETS (€ 000,)
Immeubles de placement	776 632	745 089	637 656	Investment properties
Actifs corporels	2 724	785	1 118	Tangible assets
Immobilisations incorporelles	3 061	365	255	Intangible assets
Actifs financiers	131 429	89 007	71 233	Financial assets
Actifs d'impôts différés	1 065	2 886	8 403	Deferred tax assets
Titres et investissements dans les sociétés mises en équivalence	14 480	11 157	21 544	Shares and investments in companies (equity method)
<b>TOTAL ACTIFS NON COURANTS</b>	<b>929 392</b>	<b>849 289</b>	<b>740 208</b>	<b>TOTAL LONG-TERM ASSETS</b>
Immeubles destinés à la vente	72 107	80 155	70 506	Buildings to be sold
Branche d'activité destinée à la vente	4 551	3 529	0	Business sector to be sold
Prêts et créances de location-financement	562	618	561	Finance lease loans and receivables
Stocks	16 787	14 679	89 060	Inventory
Clients et comptes rattachés	13 749	17 439	9 848	Trade and other accounts receivable
Actifs d'impôts courants	358	251	578	Current tax assets
Autres créances	45 599	40 461	68 957	Other receivables
Trésorerie et équivalents de trésorerie	17 912	33 069	25 090	Cash and cash equivalents
<b>TOTAL ACTIFS COURANTS</b>	<b>171 624</b>	<b>190 199</b>	<b>273 599</b>	<b>TOTAL CURRENT ASSETS</b>
<b>TOTAL</b>	<b>1 101 016</b>	<b>1 039 489</b>	<b>1 013 808</b>	<b>TOTAL</b>

PASSIF (K€)	2008	2009	2010	LIABILITIES (€ 000,)
Capitaux propres (part du groupe)	390 801	349 144	351 919	Shareholders' equity (Group share)
dont ORA	30 692	31 036	31 662	of which convertibles
dont TSDI	74 090	73 327	73 345	of which PSL
Intérêts minoritaires	-	1	1	Minority interests
<b>TOTAL CAPITAUX PROPRES</b>	<b>390 801</b>	<b>349 145</b>	<b>351 920</b>	<b>TOTAL SHAREHOLDERS' EQUITY</b>
Emprunts long terme	446 351	497 778	401 124	Long-term borrowings
Passifs financiers	22 793	24 086	25 036	Financial liabilities
Provisions	2 323	5 390	2 736	Provisions
Dépôts et cautionnements reçus	10 425	10 053	8 513	Deposits and security payments received
Passifs d'impôts différés et non courants	8 432	2 407	7 068	Deferred and non-current tax liabilities
Divers	1 974	0	0	Other
<b>TOTAL PASSIFS NON COURANTS</b>	<b>492 298</b>	<b>539 714</b>	<b>445 477</b>	<b>TOTAL LONG-TERM LIABILITIES</b>
Branches d'activités destinées à la vente	3 573	3 753	0	Business sector to be sold
Passifs liés aux immeubles destinés à la vente	23 048	34 395	28 501	Liabilities related to buildings to be sold
Dettes fournisseurs et autres	42 121	45 344	40 490	Trade payables and other accounts payable
Emprunts et dettes financières	139 941	60 478	142 329	Borrowings and financial debt
Passifs d'impôts courants	3 304	2 466	803	Current tax liabilities
Dettes fiscales et sociales	5 931	4 194	4 287	Tax and social debt
<b>TOTAL PASSIFS COURANTS</b>	<b>217 918</b>	<b>150 630</b>	<b>216 410</b>	<b>TOTAL CURRENT LIABILITIES</b>
<b>TOTAL</b>	<b>1 101 016</b>	<b>1 039 489</b>	<b>1 013 808</b>	<b>TOTAL</b>



# LES SOCIÉTÉS THE COMPANIES

Tour Europe - Parvis de Rotterdam, Lille (59)



Rue Auber, Paris 9<sup>e</sup> (75)

## AFFINE AFFINE

NB : les informations commentées dans cette partie concernent la sous-consolidation d'Affine et de ses filiales (sous-groupes Banimmo et AffiParis exclus).

NB: The information contained in this section concerns the sub-consolidation of Affine and its subsidiaries (excluding Banimmo and AffiParis sub-groups).

### ACTIVITÉ DE FONCIÈRE

Le portefeuille d'Affine comprend 64 immeubles en France répartis entre la région parisienne (hors Paris) et les autres régions, ainsi qu'un ensemble immobilier résidentiel en Allemagne. Il développe 534 000 m<sup>2</sup> et sa valeur (droits inclus) est estimée au 31 décembre 2010 à 562,5 M€.

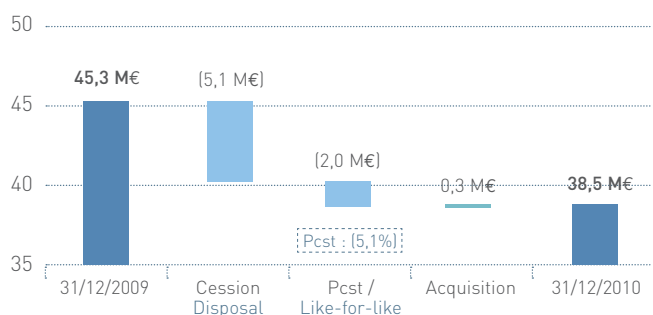
À périmètre constant, cette valeur est en baisse de 0,4 % par rapport à celle à fin 2009.

### RENTAL PROPERTY ACTIVITIES

The portfolio of Affine includes 64 buildings in the Paris region (excluding the city of Paris) and other regions in France, as well as a housing complex in Germany. It totals 534,000 sqm and its value (transfer tax included) is estimated at €562.5m at 31 December 2010.

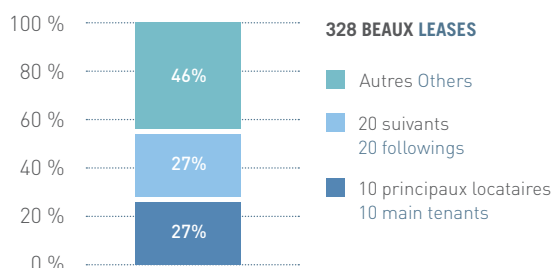
On a like-for-like basis, its value is down 0.4% compared to its level at year-end 2009.

### ÉVOLUTION DES LOYERS FACIAUX CHANGE IN HEADLINE RENTS



Pcst / Like-for-like : à périmètre constant on a like-for-like basis.

### RÉPARTITION DES BAUX LEASE BREAKDOWN



328 BEAUX LEASES

Les loyers des baux en vigueur au 31 décembre représentent un montant de 38,5 M€, en diminution de 5,1 % à périmètre constant, par rapport au 31 décembre 2009 et de 15,1 % en tenant compte des cessions.

Au cours de l'année, Affine a signé 40 baux ou renégociations portant sur une surface totale de 101 100 m<sup>2</sup> et un loyer annuel global de 5,3 M€. Par ailleurs, 8 locataires ont résilié leur bail, représentant au total une surface de 5 300 m<sup>2</sup> et un loyer annuel de 1,0 M€.

Parmi les trente plus importants locataires, qui représentent 54 % du total des loyers, aucun d'entre eux n'en atteint 10 %, afin d'éviter toute concentration du risque locatif. Les locataires les plus significatifs sont : TDF, la Mairie de Corbeil-Essonnes, l'Armée de Terre, Heidelberg, etc.

Au 31 décembre 2010, le taux d'occupation financier du patrimoine d'Affine et de ses structures dédiées (excluant les immeubles en cours de cession à l'unité : Saint-Cloud ; ou de développement : Arcachon) s'établissait à 87,1 %, contre 86,4 % fin juin 2010 et 90,8 % fin 2009. L'augmentation du taux de vacance est due au départ de plusieurs locataires principalement situés sur les sites de Trappes, de Leers, de Saint Etienne Molina et d'Elancourt. Ces départs résultent soit de difficultés financières du locataire, pouvant aboutir à sa mise en liquidation, soit de la rationalisation des surfaces immobilières occupées par les grands groupes ; au 31 décembre, les principales vacances proviennent pour 52 400 m<sup>2</sup> des entrepôts et locaux d'activités, les bureaux et commerces représentant environ 12 000 m<sup>2</sup> chacun.

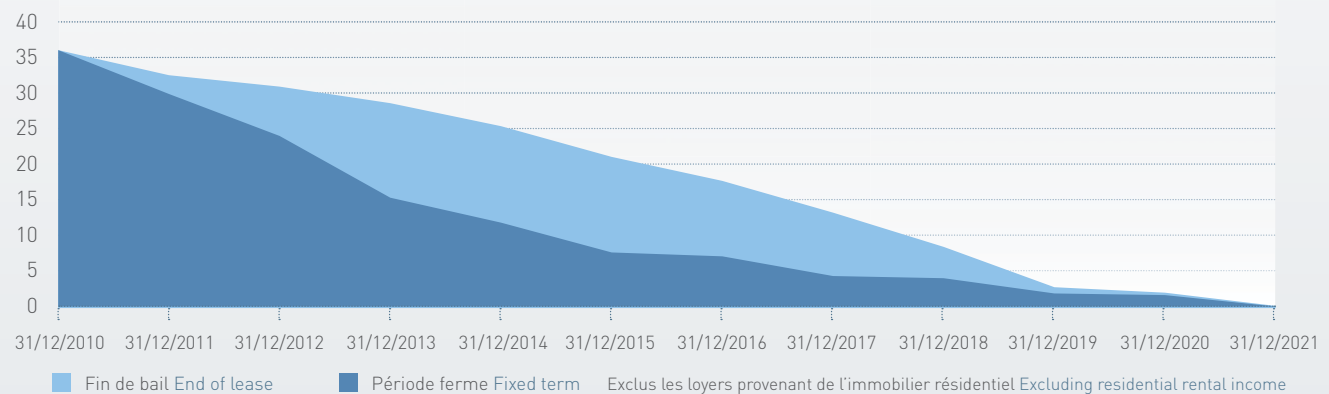
Leases in effect at 31 December represented an amount of €38.5m, down 5.1% on a like-for-like basis compared to 31 December 2009, and down 15.1% taking into account the disposals.

Over the year, Affine signed 40 leases or renegotiations covering a total surface area of 101,100 sqm and a total annual lease of €5.3m. In addition, 8 tenants cancelled their leases, representing in total a surface of 5,300 sqm and an annual rent of €1.0m.

Among the top thirty tenants, who represent 54% of total rents, none accounted for as much as 10%, thus avoiding any concentration of risk to rental income. The most significant tenants are: TDF, the Corbeil-Essonnes municipal authority, the French armed forces (Armée de Terre), Heidelberg, etc.

At 31 December 2010, the financial occupancy rate of the properties belonging to Affine and its dedicated entities (excluding buildings under retail sale (Saint-Cloud) or development (Arcachon)) was 87.1%, compared to 86.4% at the end of June and 90.8% at year-end 2009. The increase in vacancy rate is due to the departure of several tenants mainly located on the sites of Trappes, Leers, Saint Etienne Molina and Elancourt. These departures result either from financial difficulties of the tenant carrying the risk of bankruptcy, or as a consequence of the rationalisation of property space occupied by the major groups. At 31 December, warehouses and industrials account for 52,400 sqm of main vacancies, with offices and retail premises each accounting for 12,000 sqm.

## ÉVOLUTION DES LOYERS EN FONCTION DE LA DURÉE DES BAUX (M€) RENT CHANGE AS A FUNCTION OF LEASE DURATION (€m)



Au cours de l'année 2010, Affine a notamment signé avec le groupe H&M un bail portant sur une surface de près de 1 000 m<sup>2</sup> dans son nouveau site commercial Espace Colbert. Situé en plein cœur de Nevers (58), en bordure de la zone piétonne du centre-ville, cet ensemble, acquis en 2008 en VEFA auprès d'Eiffage, se compose d'environ 5 000 m<sup>2</sup> de commerces de détail autour d'un hypermarché Carrefour Market et 1 000 m<sup>2</sup> de bureaux et parkings. L'ouverture du site est intervenue en septembre 2010.

Par ailleurs une autre opération commerciale de centre-ville est en cours de réalisation à Arcachon (33), où Affine a acquis, en 2009 en VEFA auprès d'Eiffage, 2 790 m<sup>2</sup> de commerces de détail (ainsi qu'une résidence de tourisme). Situé en face de l'Hôtel de Ville et du marché, cet ensemble est livrable partiellement à mi-2011 et pour le solde début 2012.

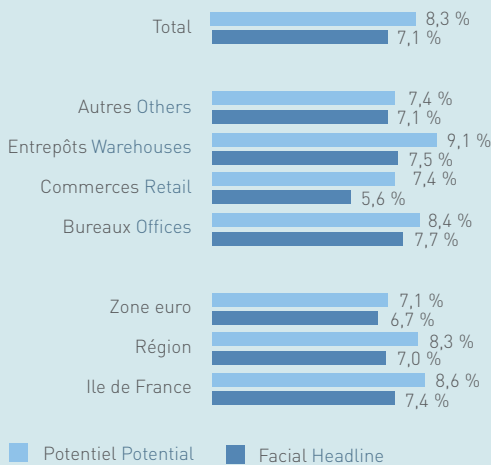
During 2010, Affine signed a lease with H&M for premises covering near 1,000 sqm in the new Espace Colbert retail complex. Located in the centre of Nevers (58) near to the city centre's pedestrian zone, this complex was acquired in 2008 in anticipation of completion from Eiffage and consists of approximately 5,000 sqm of retail premises around a Carrefour Market hypermarket with 1,000 sqm of offices and parking spaces. It opened in September 2010.

In addition, another city centre commercial project is underway in Arcachon (33), where Affine acquired 2,790 sqm of retail sales space (as well as a tourist residence) from Eiffage in anticipation of completion in 2009. This complex, located just in front of the Town Hall and the market, is due to be partially delivered in mid-2011 and the remainder in early 2012.

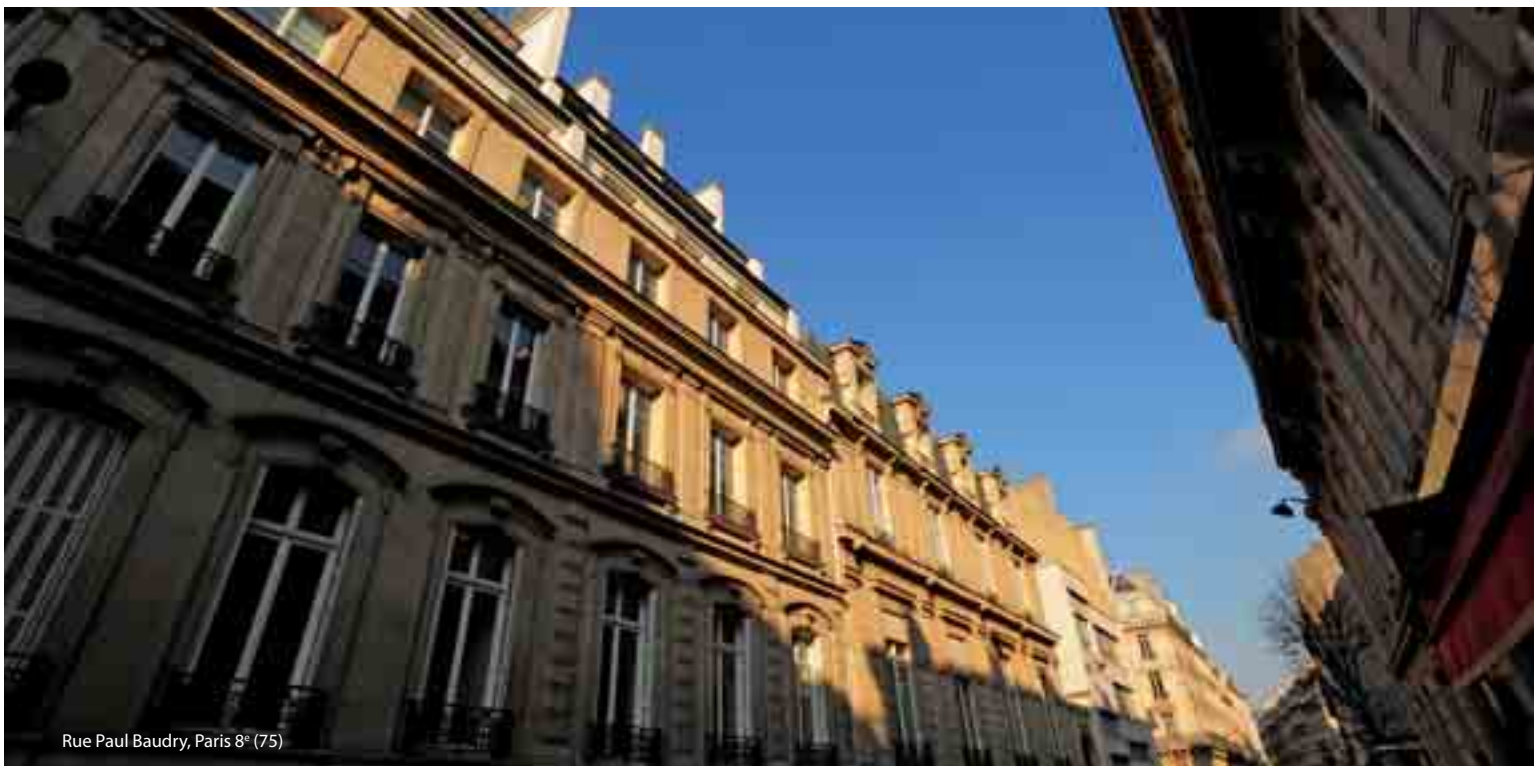
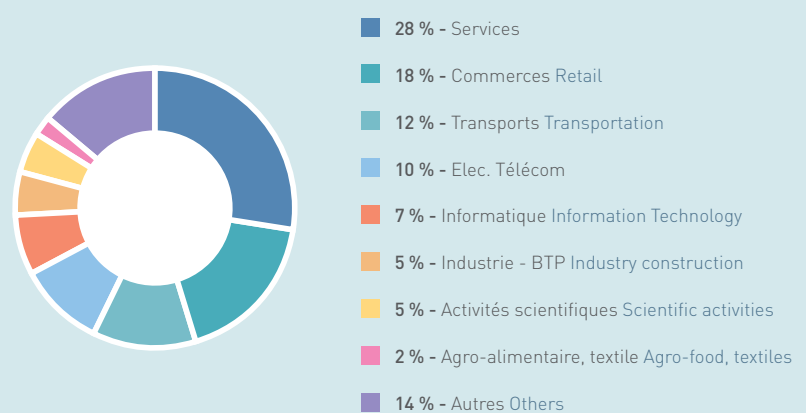
Dans le cadre de la rationalisation de son portefeuille immobilier, Affine a procédé au cours de l'année à la cession de 11 immeubles matures ou de valeur trop modeste : bureaux à Valbonne (2 780 m<sup>2</sup>), Villeurbanne (5 790 m<sup>2</sup>), Malakoff (796 m<sup>2</sup>), Paris Bercy (377 m<sup>2</sup>), Aix-en-Provence (880 m<sup>2</sup>), et à Pantin (1 138 m<sup>2</sup>) ; immeubles à usage mixte (bureaux / activités) à Tremblay (1 190 m<sup>2</sup>) et Vénissieux (2 340 m<sup>2</sup>) ; locaux d'activité à Buc (4 090 m<sup>2</sup>) ; entrepôts à Mer (63 477 m<sup>2</sup>) et à Vilvorde en Belgique (10 505 m<sup>2</sup>) ; ainsi qu'une participation minoritaire dans un centre commercial à Val d'Yerres (3 715 m<sup>2</sup>). Ces cessions dégagent une plus value par rapport à leur prix de revient historique de 13,3 M€ et de -0,2 M€ par rapport à leur juste valeur de fin 2009.

As part of its process to rationalise its property portfolio, Affine sold several non-strategic assets over the period, including 11 buildings considered mature or under-sized: offices in Valbonne (2,780 sqm), Villeurbanne (5,790 sqm), Malakoff (796 sqm), Paris Bercy (377 sqm), Aix-en-Provence (880 sqm) and in Pantin (1,138 sqm); mixed-use buildings (offices and industrials) in Tremblay (1,190 sqm) and Venissieux (2,340 sqm); industrial premises in Buc (4,090 sqm); warehouses in Mer (63,477 sqm) and in Vilvorde in Belgium (10,505 sqm); and a minority equity investment in a shopping centre at Val d'Yerres (3,715 sqm). Altogether, these disposals resulted in a capital gain of €13.3m over their cost price and of -€0.2m over their fair value at the end of 2009.

## RENDEMENT DU PATRIMOINE RENTAL YIELD OF ASSETS



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



Rue Paul Baudry, Paris 8<sup>e</sup> (75)



## ACTIVITÉ DE DÉVELOPPEMENT

### CONCERTO EUROPEAN DEVELOPER

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

- Partenaire de MGPA dans la joint-venture Logiffine, Concerto European Developer a signé deux baux représentant une surface d'environ 30 000 m<sup>2</sup> répartie entre les sites logistiques de Montéleger (26) et Hem (59), achevant ainsi la commercialisation du portefeuille de Logiffine avec 61 200 m<sup>2</sup> loués en 24 mois ;
- Après la livraison en octobre 2009 à son locataire But International d'un bâtiment de 62 000 m<sup>2</sup>, la plateforme a été cédée en octobre 2010 à Commerz Real. Concerto European Developer étudie la seconde phase du développement de la ZAC des Portes de Chambord à Mer (41) en vue de réaliser jusqu'à 65 000 m<sup>2</sup> de surface logistique dès que sa commercialisation sera achevée ;
- Renouvellement de l'accord avec la Communauté d'Agglomération Cap Calaisais pour le développement d'une surface de 8,3 ha ;
- Finalisation d'un accord de promotion/construction d'un bâtiment logistique de 20 000 m<sup>2</sup> environ pour un groupe industriel international de premier rang en région parisienne – livraison dernier trimestre 2012.



## DEVELOPMENT ACTIVITIES

### CONCERTO EUROPEAN DEVELOPER

Concerto European Developer is a subsidiary of Affine that sets up property development and investment projects for distribution and production logistics. It has mainly developed its business activities in France:

- As a partner of MGPA in the Logiffine joint venture, Concerto European Developer signed three leases representing a surface area of approximately 30,000 sqm split between the logistics sites of Hem (59) and Montéleger (26). This completes the marketing of Logiffine's portfolio with 61,200 sqm let in 24 months;
- Following the delivery in October 2009 of a 62,000 sqm building to its tenant, But International, the platform was sold in October 2010 to Commerz Real. Concerto European Developer is studying the second phase of development of the Portes de Chambord ZAC (integrated development zone) in Mer (41) aiming to create up to 65,000 sqm of logistics premises, as soon as marketing of the properties has been completed;
- Agreement renewed with the Communauté d'Agglomération Cap Calaisais for the development of a logistics area of 8.3 ha;
- Agreement reached with a leading international industrial group for the development and construction of a 20,000 sqm logistics building in the Paris region – Completion expected end 2012.



#### A l'étranger :

- A Sant Feliu de Buixalleu (Espagne), la commercialisation des bâtiments à construire, d'une surface globale de 38 700 m<sup>2</sup>, est en cours. La première opération signée porte sur une surface de 3 700 m<sup>2</sup> et a fait l'objet d'un dépôt de permis de construire pour une livraison fin 2012 ;
- En Suisse, dans le cadre du développement d'un parc logistique au Nord de Lausanne, Concerto European Developer étudie la commercialisation et le développement d'un premier bâtiment de 24 000 m<sup>2</sup>.

#### Résultat (sous-consolidation) :

Le résultat opérationnel net est en fort retrait par rapport à l'exercice précédent : -5,7 M€ contre 3,4 M€. Cette évolution est principalement liée à la dépréciation sur le terrain de Sant Feliu (-5,2 M€) et à l'absence de plus value de cession, contrairement à 2009. Compte tenu du résultat financier (-0,8 M€), de l'impact négatif de la quote-part de résultat de la société mise en équivalence Logiffine (0,3 M€), et de la reprise d'impôts différés le résultat net consolidé ressort à -5,6 M€ contre 0,9 M€ en 2009.

#### Outside France:

- At Sant Feliu de Buixalleu (Spain), the marketing of buildings to be built is under process. It comprises a total surface area of 38,700 sqm. The first signed transaction concerns a surface area of 3,700 sqm and has been the subject of a planning permission for delivery year-end 2012;
- In Switzerland, as part of a development for a logistics park to the north of Lausanne, Concerto European Developer is studying the marketing and development of an initial 24,000 sqm building.

#### Results (sub-consolidation):

Net operating profit is in strong decline compared to the previous year: -€5.7m against €3.4m. This evolution is mainly the result of the depreciation of the land of Sant Feliu (-€5.2m) and the absence of net capital gain on disposal as opposed to 2009. After deduction of the financial result (-€0.8m), the negative impact of the equity investment in Logiffine (€0.3m), and the deferred taxes the loss reached €5.6m against a profit of €0.9m for the previous year.



## PROMAFFINE

La société a décidé de ne plus lancer de nouvelles opérations de promotion et a confié à Périclès Développement la gestion des opérations en cours par des contrats de maîtrise d'ouvrage déléguée (Bréguet, Marseille et Nanterre) ou de délégation de promotion immobilière (Dreux). Trois opérations en co-promotion avec Crédit Agricole Immobilier Promotion ont été poursuivies au cours de l'exercice :

- Nanterre-Seine Arche (92) : programme de 166 logements (dont 70 à caractère social réservés en décembre par ICF La Sablière) et 1 200 m<sup>2</sup> de commerces (réservés en décembre par un investisseur); 90 % des logements en vente au détail sont actuellement pré commercialisés ;
- Marseille 10<sup>e</sup> : 50 % des travaux de la tranche 1 et 2 sont réalisés, la livraison est prévue pour la fin de l'année 2011. 50 % des locaux de la tranche 3, dont les travaux viennent de démarrer, sont commercialisés.
- Paris 11<sup>e</sup>, rue Bréguet : rénovation lourde d'un immeuble d'environ 20 000 m<sup>2</sup> cédé par la Poste, qui en reprendrait à bail une partie après rénovation.

La société a cédé le 16 décembre 2010 à Crédit Agricole Immobilier Promotion la participation de 10 % qu'elle détenait dans la SCI Paris Bréguet. Par ailleurs, un programme de dix-huit maisons individuelles labellisées "BBC" à Dreux (28) a été livré à Foncière Logement.

### Résultat (sous-consolidation) :

Le résultat opérationnel net, en forte hausse, ressort à 1,8 M€ contre 0 l'an dernier, notamment grâce aux produits dégagés par la sortie de l'opération de Bréguet. Compte tenu des frais financiers et du résultat des sociétés mises en équivalence (Copernic et Capelette notamment), le résultat net consolidé s'établit à 2,0 M€ contre -0,7 M€ en 2009.

## PROMAFFINE

The company has decided to launch no more new development operations of development and has delegated the management of ongoing operations to Périclès Développement through delegated project management contracts (Breguet, Marseilles and Nanterre) or property development (Dreux) delegation contracts. Three joint-development projects with Crédit Agricole Immobilier Promotion have continued over the period:

- Nanterre-Seine Arche (92): a programme of 166 flats (70 of which are for social housing reserved by ICF La Sablière in December) and 1,200 sqm of retail premises (reserved in December by an investor). 90% of accommodation for sale is currently pre-marketed;
- Marseille 10: 50% of the first two tranches has been completed; deliver is expected end of 2011. 50% of the third tranche – the construction of which has just begun – have been marketed.
- Paris 11, rue Bréguet: heavy refurbishment of a 20,000 sqm building disposed by La Poste (French state-owned postal service), who will sign a lease for a portion after renovation.

On 16 December 2010, the company sold the 10% stake it held in the SCI Paris Bréguet to Crédit Agricole Immobilier Promotion. Finally, a programme of eighteen individual "BBC"-rated (low-energy consumption) houses was delivered to Foncière Logement in Dreux (28).

### Results (sub-consolidation):

Net operating profit, in sharp increase, came to €1.8m against null profit last year, owing to income generated by the operation in Bréguet. Taking into account the financial costs and the result of companies accounted for under the equity method (Copernicus and Capelette mainly), consolidated net income stood at €2.0m against -€0.7m in 2009.





Tchécoslovaques, Lyon (69)

## ACTIVITÉ DE CRÉDIT-BAIL

Aucune nouvelle opération n'a été réalisée en 2010, et les encours poursuivent leur érosion naturelle. Au cours de la période, 33 crédits preneurs ont levé l'option d'achat de leur crédit bail, dont 2 par anticipation. En conséquence les engagements bruts ont été ramenés de 207,9 M€ à fin 2009 à 163,2 M€ à fin 2010, et les engagements nets de 72,7 M€ à 57,6 M€. Le montant des redevances a poursuivi sa décroissance pour atteindre 14,8 M€ contre 19,5 M€ pour la même période en 2009.

## FINANCE LEASE ACTIVITIES

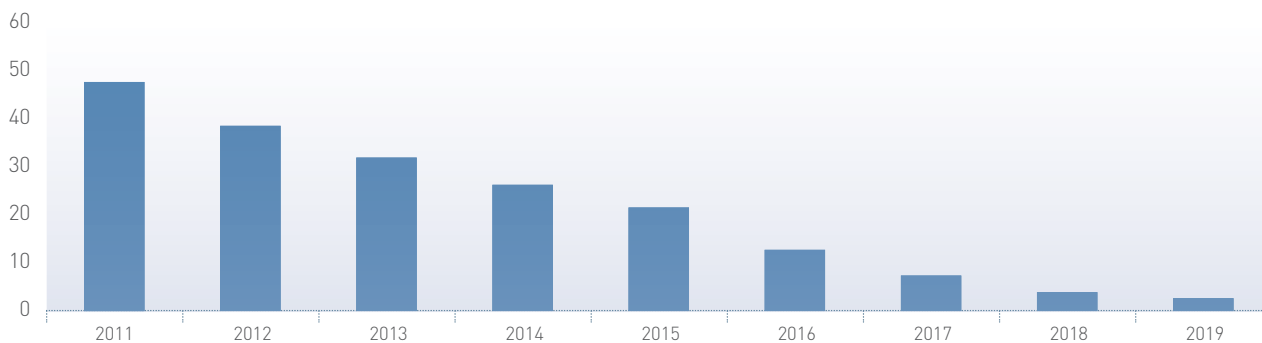
There were no new transactions in 2010 and the existing portfolio continued its natural decline. During the period, 33 lessees exercised their option to purchase their buildings, of which 2 in anticipation. Gross commitments therefore decreased from €207.9m at year-end 2009 to €163.2m at year-end 2010, and net commitments fell from €72.7m to €57.6m. Fees continued to decline, and were down at €14.8m versus €19.5m for the same period in 2009.



Périnor - Rue Jeanne Maillotte, Lille - La Madeleine (59)



## ENCOURS DE CREDIT BAIL FINANCE LEASES OUTSTANDING



Au titre de ses activités de crédit bail immobilier, Affine dispose du statut d'établissement de crédit et est soumise à la réglementation bancaire dont celle relative au respect des ratios prudentiels.

Due to its finance lease activities, Affine has the status of a credit institution and is subject to banking regulations, including those relating to compliance with prudential ratios.

SEUILS RÉGLEMENTAIRES* REGLEMENTARY THRESHOLD*		AFFINE	
<b>Ratio de solvabilité*</b> Rapport entre les fonds propres nets et le total des risques pondérés	8%	30%	<b>Solvency ratio</b> Net equity capital dividend by total weighted risks
<b>Coefficient de liquidité</b> Au titre du mois de janvier 2011	100%	283%	<b>Liquidity ratios</b> For the month of January 2011
<b>Contrôle des grands risques consolidés :</b> Rapport entre les engagements par débiteur et les fonds propres nets			<b>Control of consolidated major risks:</b> Commitments by debtor divided by net equity capital
Seuil de déclaration	10%	aucune none	Declaration threshold
Limite absolue	25%	aucune none	Absolute limit

\* Affine est soumise à l'Autorité de Contrôle Prudentiel au seuil de 20%. Pursuant to the Prudential Control Authority, Affine is subject to a 20% threshold.

## RÉSULTATS (SOUS-CONSOLIDATION)

## RÉSULTS (SUB-CONSOLIDATION)

Résultat consolidé (M€) <sup>(1)</sup>	2008 <sup>(6)</sup>	2009 <sup>(6)</sup>	2010	Consolidated income statement (€m) <sup>(1)</sup>
Revenus locatifs	45,1	45,5	41,1	Gross rental income
<b>Loyers nets</b>	<b>38,1</b>	<b>35,5</b>	<b>34,7</b>	<b>Net rental income</b>
Revenus des autres activités	7,3	3,8	5,2	Other income
Frais de fonctionnement	(16,8)	(14,0)	(12,9)	Corporate expenses
<b>EBITDA courant<sup>(2)</sup></b>	<b>28,6</b>	<b>25,3</b>	<b>27,0</b>	<b>Current EBITDA<sup>(2)</sup></b>
<b>Résultat opérationnel courant</b>	<b>28,3</b>	<b>25,3</b>	<b>26,8</b>	<b>Current operating profit</b>
Autres produits et charges	0,4	(0,5)	(4,1)	Other incomes and expenses
Résultat des cessions d'actifs	3,8	1,4	(0,3)	Net profit or loss on disposal
<b>Résultat opérationnel avt ajust. valeur</b>	<b>32,5</b>	<b>26,2</b>	<b>22,4</b>	<b>Operating profit (before value adj.)</b>
Solde net des ajustements de valeurs	(34,2)	(19,6)	(3,3)	Net balance of value adjustments
Coût de l'endettement financier net	(14,0)	(7,1)	(8,5)	Net financial cost
Ajustement de valeurs des instr. financiers	(4,3)	(3,9)	0,1	Fair value adjustments of hedging instr.
Impôts	2,6	7,3	0,3	Taxes
Divers <sup>(4)</sup>	1,3	(3,4)	3,4	Miscellaneous <sup>(4)</sup>
<b>Résultat net</b>	<b>(16,1)</b>	<b>(0,5)</b>	<b>14,4</b>	<b>Net profit</b>
<b>Résultat net – part du groupe</b>	<b>(17,1)</b>	<b>(3,2)</b>	<b>13,6</b>	<b>Net profit – group share</b>
<b>Résultat net – part du groupe</b>	<b>(17,1)</b>	<b>(3,2)</b>	<b>13,6</b>	<b>Net profit – group share</b>
Retraitement EPRA	38,6	24,8	4,8	EPRA adjustments
<b>Résultat EPRA <sup>(5)</sup></b>	<b>21,5</b>	<b>21,6</b>	<b>18,4</b>	<b>EPRA earnings<sup>(5)</sup></b>

<sup>(1)</sup> Sur la base des comptes IFRS en présentation commerciale et des recommandations de l'EPRA. Based on IFRS standards for corporate accounting and EPRA recommendations.

<sup>(2)</sup> L'EBITDA courant correspond au résultat opérationnel courant hors coûts de dépréciations et d'amortissements courants. Ce montant n'intègre pas en 2010 la dépréciation de Sant Feliu [5,2 M€] présent dans les autres produits et charges. Current EBITDA represents the current operating profit excluding current depreciation and amortisation costs. This amount excludes the depreciation on Sant Feliu (€5.2m) in 2010 and appears under the other incomes and expenses.

<sup>(3)</sup> Le résultat opérationnel net correspond au résultat courant après prise en compte des variations de valeurs, incluant les variations des écarts de goodwill contrairement aux années antérieures. The net operating profit represents the operating profit after the value change, including goodwill change, unlike previous years.

<sup>(4)</sup> Quote-part de sociétés mise en équivalence, résultat net d'activités arrêtées ou en cours de cession, autres produits et charges financiers. Share in companies consolidated using the equity method, net profit from activities that have been discontinued or are being sold, other financial income.

<sup>(5)</sup> 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.

<sup>(6)</sup> Le résultat d'Abcd a été pris en compte jusqu'à sa date de sortie du périmètre en 2008, soit à hauteur de 0,17MD. Par ailleurs, afin de mieux refléter les composantes du résultat et de son évolution, la contribution de BFI n'apparaît que sous la rubrique "Résultat net d'impôt des activités arrêtées ou en cours de cession", soit "Divers" dans cette présentation. The profit of Abcd has been included until the date of its disposal in 2008 from the scope of consolidation, and totalled €0.17m. In addition, To more clearly reflect the components of the profit and its changes, the contribution of BFI appears under the heading "After-tax profit from businesses that have been discontinued or are being sold", i.e. "Miscellaneous" in this presentation.



Rue Bréguet, Paris 11<sup>e</sup> (75)

Les revenus locatifs déclinent de 9,8 % en raison de la vacance mais également des cessions. La forte réduction des charges locatives, liée principalement au rattachement des charges de ventes au résultat des cessions, à la diminution des honoraires de locations ainsi qu'une reprise de provision sur des travaux, permet de limiter la baisse des loyers nets à -2,4 %.

L'augmentation du taux de vacance représente la principale cause à cette baisse des loyers qui est partiellement compensée par l'excédent des loyers issus des acquisitions par rapport à ceux attachés aux immeubles cédés.

Le résultat opérationnel courant, en hausse de 6,2 %, profite de la reprise des bénéfices pour l'activité de développement immobilier, hors dépréciation sur stocks, (2,3 M€ vs 0,0 M€) et de la diminution de 8,3 % des frais de fonctionnement, permettant de plus que compenser l'érosion naturelle des revenus sur les opérations de location-financement (2,9 M€ vs 3,7 M€).

Le résultat opérationnel net présente une très forte hausse, provenant pour l'essentiel de la très faible baisse des justes valeurs des immeubles comparé aux années précédentes (-3,3 M€ contre -19,6 M€ en 2009 et -34,2 M€ en 2008).

En outre, l'exercice 2010 n'a bénéficié, contrairement à l'an dernier, ni du remboursement de la créance de carry back (4,9 M€), ni du produit de cession de la participation d'Affine dans Altaréa (cédée fin 2009). L'augmentation du coût de la dette nette, principalement liée à l'absence du dividende d'Altaréa (1,7 M€), est plus que compensée par une reprise de valeurs des instruments financiers (0,1 M€ contre près de -4 M€ par an en 2009 et 2008). Le résultat net part du groupe ressort ainsi en forte hausse à 13,6 M€ contre une perte de 3,2 M€ en 2009.

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 18,4 M€ contre 21,6 M€ en 2009.

Au sein de la sous-consolidation Affine, Les Jardins des Quais, détenue à parité par Affine et Banimmo, est propriétaire d'un centre "Quais des marques" à Bordeaux (33). Cet ensemble immobilier, dont le taux d'occupation continue de s'améliorer (82 % contre 79 % à fin 2009) a réalisé un revenu locatif de 3,3 M€ contre 3,2 M€. Principalement en raison des honoraires de commercialisation, le résultat net ressort à -1,3 M€ contre -1,5 M€ en 2009.

Gross rental income declined by 9.8% due to vacancy and disposals. The steep reduction of rental charges, mainly due to the matching of sales-related costs to the profit on disposals, lower marketing fees and carry-back of provision on work, makes it possible to limit the decline in net rents to -2.4%.

The increase in vacancy rate represents the main cause of this drop in rental income, partially balanced by rental incomes from acquisitions which more than offset those from disposals.

Current operating income, up 6.2%, benefits from the upturn in profitability of the property development activity, excluding depreciation on inventories (€2.3m vs €0.0m) and the 8.3% reduction in operating expenses. These items more than offset the natural erosion of revenue on finance lease transactions (€2.9m vs €3.7m).

Net operating profit showed a very sharp increase, coming essentially from the very small decline in property fair values compared to previous years (-€3.3m vs -€19.6m in 2009 and -€34.2m in 2008).

In addition, unlike last year, 2010 benefited neither from the repayment of the carryback (€4.9m), nor from the capital gain on disposal of the Altaréa stake (disposed late 2009). The increase in the cost of net debt, mainly related to the absence of the Altaréa dividend (€1.7m), is more than offset by an upturn in the values of financial instruments (€0.1m against nearly -€4m per year in 2009 and 2008). Net income group share came to €13.6m against a loss of €3.2m in 2009.

Adjusted for exceptional items, such as fair value changes and net profit or loss on disposals, EPRA earnings amounted to €18.4m against €21.6m in 2009.

Within the Affine sub-consolidation, Les Jardins des Quais, held equally by Affine and Banimmo, is owner of the "Quais des marques" shopping centre in Bordeaux (33). The occupancy rate of the complex has continued to improve (82% against 79% at end 2009) and gross rental income reached €3.3m against €3.2m in 2009. Mainly resulting from marketing costs, the net loss amounted to €1.3m compared to a loss of €1.5m in 2009.

## RÉSULTATS (SOUS-CONSOLIDATION) ANCIENNE PRÉSENTATION

Le tableau de la marge opérationnelle laisse place à une présentation plus en ligne avec les nouvelles normes de place et dont la lecture avec les annexes financières est facilitée. Désormais, le résultat EPRA représente le résultat net courant de l'activité de foncière stricto sensu (soit le résultat net – part du groupe hors variations de justes valeurs, plus ou moins valeurs de cessions et autres éléments non-courants).

## RESULTS (SUB-CONSOLIDATION) PREVIOUS PRESENTATION

The operating margin table used for the previous years has been replaced by a presentation more in line with best practices and with improved legibility of the financial appendices. From now on, EPRA earnings represent the current net profit from the property activity stricto sensu (i.e. net profit - group share excluding changes in fair value, gains or losses on sales and other non-current items).

(M€)	2008	2009	2010	(€m)
Immeubles de placement	38,1	35,5	34,7	Investment properties
Location financement	5,9	3,8	2,9	Finance lease
Développement immobilier	1,3	(0,0)	(3,2)	Property development
Divers	2,0	0,6	1,2	Miscellaneous
<b>Marge opérationnelle<sup>(1)</sup></b>	<b>47,4</b>	<b>39,9</b>	<b>35,6</b>	<b>Operating margin<sup>(1)</sup></b>
Résultat financier <sup>(1)</sup>	(11,8)	(18,2)	(6,0)	Financial income <sup>(1)</sup>
Charges d'exploitation et divers	(18,7)	(15,2)	(12,9)	Operating and miscellaneous expenses
Impôts sur les sociétés	(0,9)	4,6	0,6	Corporate income tax
<b>Résultat courant</b>	<b>16,1</b>	<b>11,2</b>	<b>17,3</b>	<b>Current profit</b>
Plus-values nettes de cession	3,8	1,4	(0,3)	Net capital gains on property sales
<b>Résultat courant après cession</b>	<b>19,9</b>	<b>12,6</b>	<b>17,0</b>	<b>Current profit after property sales</b>
Variation de juste valeur des immeubles <sup>(2)</sup>	(33,8)	(19,6)	(3,3)	Change in fair value of properties <sup>(2)</sup>
Variation de juste valeur des instruments financiers	(4,3)	(3,9)	0,1	Change in fair value of financial instruments
Divers <sup>(3)</sup>	(1,4)	7,6	0,9	Miscellaneous <sup>(3)</sup>
Impôts différés	3,5	2,7	(0,3)	Deferred tax
<b>Résultat net comptable</b>	<b>(16,1)</b>	<b>(0,5)</b>	<b>14,4</b>	<b>Net income (loss) after tax</b>
Dont part du groupe	(17,1)	(3,2)	13,6	Of which Group share

NB : Les comptes consolidés d'Affine et de ses filiales dédiées sont établis en normes IFRS et conformément au plan comptable commercial. NB: The consolidated statements of Affine and its dedicated subsidiaries are prepared in accordance with IFRS standards and comply with business accounting principles.

<sup>(1)</sup> Hors variation de juste valeur. Excluding changes in fair value.

<sup>(2)</sup> Y compris variation de valeur de Sant Feliu. Including Sant Feliu change in value.

<sup>(3)</sup> Quote-part de sociétés mise en équivalence, variation des écarts d'acquisition, résultat net d'activités arrêtées ou en cours de cession, en 2009 une plus value de cession de 9,0 M€ des titres Altarea. Share in companies consolidated using the equity method, changes in goodwill, net profit from activities that have been discontinued or are being sold, in 2009 net capital gain of €9m for the sale of Altarea shares.

## RÉSULTATS (COMPTES INDIVIDUELS)

Les comptes individuels d'Affine, établis en normes bancaires, conduisent à un résultat d'exploitation de 7,3 M€, contre 24,4 M€ en 2009 ; cette évolution résulte de plusieurs facteurs :

- une contribution nette des produits de location simple en retrait de 15,5 M€ (16,2 M€ vs 31,6 M€), principalement en raison de la baisse des loyers de 6,8 M€ (27,5 M€ vs 34,3 M€) et des plus-values de cessions ramenées de 11,1 M€ en 2009 à 5,0 M€ en 2010 ;
- la poursuite de la baisse de la contribution du crédit-bail (3,7 M€ vs 5,8 M€) ;
- l'impact positif de 3,1 M€, lié à la progression des dividendes versés par les filiales (15,5 M€ vs 12,4 M€ en 2009).

L'ensemble de ces facteurs conduit à un résultat courant avant impôt en légère progression (+0,7 %) et ressort à 7,7 M€.

Ne bénéficiant pas de la reprise de carry-back de 4,6 M€, contrairement à 2009, le résultat net s'établit à 6,5 M€ contre 10,9 M€.

## RESULTS (COMPANY STATEMENTS)

Affine's company statements, prepared in accordance with French banking standards, show an operating profit of €7.3m versus €24.4m in 2009. This change is attributable to several factors:

- a lower net contribution from rental properties of €15.5m (€16.2m vs €31.6m), resulting mainly from the decline of rents, down €6.8m (€27.5m vs €34.3m) and the reduction of capital gains from sales from €11.1m in 2009 to €5.0m in 2010;
- the continuing decline of the contribution from leasing activities (€3.7m vs €5.8m);
- the €3.1m positive impact, related to the increase in dividends paid by subsidiaries (€15.5m vs €12.4m in 2009).

All of these factors lead to a slight increase in current pre-tax result (+0.7%) at €7.7m.

Not benefiting from a return in carry-back of €4.6m, contrary to 2009, the net profit comes to €6.5m against €10.9m.

# BANIMMO BANIMMO



Dolce Chantilly, Chantilly (60)

## ACTIVITÉS

Au 31 décembre 2010, Banimmo détient 20 immeubles (et un terrain), pour une superficie totale de près de 175 000 m<sup>2</sup>, et dégage un revenu locatif annuel de 20,9 M€ sur la base des baux en vigueur au 31 décembre. Au cours de l'année, la société a signé 33 nouveaux baux ou renégociations pour 28 442 m<sup>2</sup>. À fin décembre, le taux d'occupation était de 88,1 % et le rendement de 8,4 %.

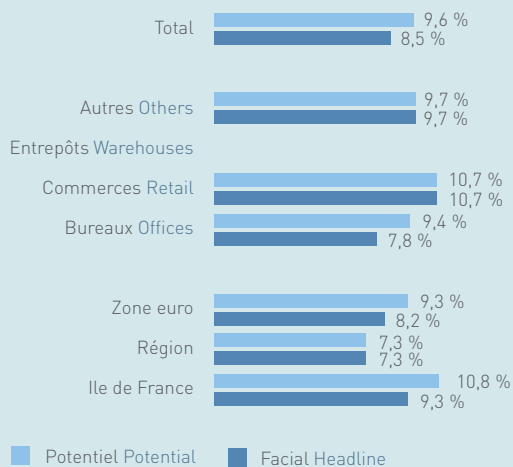
La nature de l'activité de Banimmo, à savoir le repositionnement ou le redéveloppement d'immeubles ou de sites, rend la valeur de son patrimoine plus volatile et de ce fait moins pertinente que celle d'une foncière plus traditionnelle comme Affine ou AffiParis. Elle s'élevait à fin décembre 2010 à 283,5 M€ (droits inclus) et a enregistré une baisse de 2,6 % à périmètre constant.

## ACTIVITIES

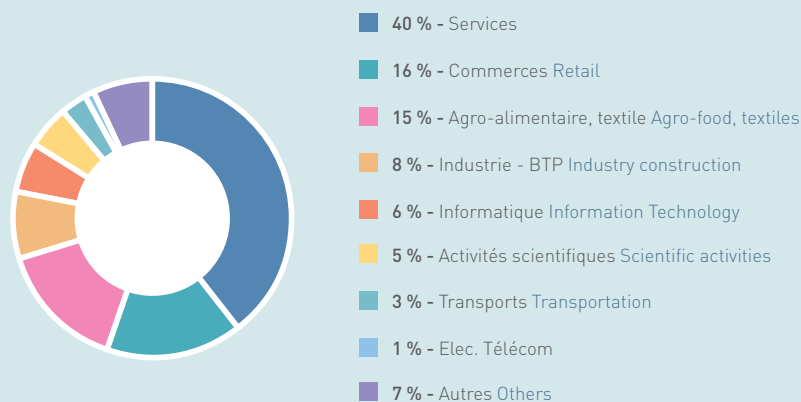
At December 31 2010, Banimmo owns 20 buildings (and a plot of land) with a total surface area of almost 175,000 sqm and generates annual rental income of €20.9m based on leases in effect at 31 December. During the first half, the company signed 33 new or renegotiated leases for 28,442 sqm. At the end of the year, the occupancy rate was 88.1% and the yield was 8.4%.

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 more traditional property company like Affine or AffiParis. At the end of December 2010, it stood at €283.5m (transfer tax included) and posted a decrease of 2.6% on a like-for-like basis.

### RENDEMENT DU PATRIMOINE RENTAL YIELD OF ASSETS



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



Bruxelles (Belgique)

Rue Lozana, Anvers (Belgique)

Après une année 2009 marquée par d'importantes cessions, particulièrement au second semestre, aucune vente n'a été réalisée au cours de 2010. Le groupe a concentré ses efforts sur la recherche d'opportunités d'investissement. Il a ainsi conclu deux acquisitions : des commerces en pied d'immeuble dans le centre ville de Rouen pour 12,0 M€ en avril, et une surface commerciale dans le centre commercial à Eragny (95) pour 12,6 M€ en décembre. En Belgique, un accord a été négocié avec City Mall et son animateur P. Huon, ancien responsable de Foruminvest en Belgique, portant pour la reprise des activités belges de Foruminvest et notamment le développement de centres commerciaux en centre ville à Verviers, Namur et Charleroi. L'accord signé en août prévoit un financement par Banimmo en fonds propres et prêts subordonnés de 54 M€. Cet investissement, couplé aux dossiers réalisés en France renforce notablement le poids des commerces au sein de Banimmo, offrant ainsi un portefeuille plus diversifié et plus défensif.

## ACTIVITÉ DES PARTICIPATIONS

Banimmo est un actionnaire important de quatre sociétés, qui font l'objet d'une mise en équivalence dans ses comptes :

- Conferinvest (49 %) détient deux centres de conférences à La Hulpe (Belgique) et Chantilly (60), gérés par Dolce. Le chiffre d'affaires est en hausse de 14,6 % par rapport à la même période en 2009, et l'excédent brut d'exploitation s'est établi à 7,3 M€ (+42 %) ;
- Jardins des Quais à Bordeaux (50 %) : voir plus haut ;
- Grondbank The Loop (25 %), en charge du développement d'un site à Gand (Belgique) ;
- Montea (15 %) : adoptant une attitude prudente et sélective, cette SICAFI, spécialisée dans l'immobilier logistique a procédé en 2010 à la cession de trois bâtiments semi-industriels, ne répondant plus à ses critères, et à deux investissements pour une superficie totale de 88 000 m<sup>2</sup>. Au 31 décembre 2010 la juste valeur de ses actifs a augmenté de 0,2 % à périmètre constant pour atteindre 233,5 M€. Le résultat net courant, hors variation des justes valeurs, augmente de 6,7 % à 7,9 M€. Le résultat net s'élève à 8,2 M€ contre une perte de 10,7 M€ en 2009 en raison pour l'essentiel d'une moindre baisse de la juste valeur des immeubles (-1,9 M€ vs -16,0 M€).

## RÉSULTATS (SOUS-CONSOLIDATION)

NB : L'analyse des résultats est effectuée sur la base des comptes publiés par Banimmo le 23 février 2011.

La baisse des loyers nets consolidé (de 16,2 M€ à 14,3 M€) résulte de la vente des différents actifs survenue au second semestre 2009 et au départ contractuel de locataires sur deux actifs entrés en phase active de repositionnement. Mais l'évolution favorable des sociétés mises en équivalence (Montea pour l'essentiel) conduit à un résultat opérationnel récurrent de 12,4 M€ contre 6,6 M€ il y a un an.

Après prise en compte du résultat financier [-7,3 M€ hors variation de juste valeur], de l'impôt sur les sociétés [-0,3 M€] et des plus values de cessions, le résultat courant net atteint 5,2 M€ (vs 18,1 M€). Compte tenu des variations de juste valeur sur les immeubles [-3,0 M€] et sur instruments financiers [-2,7 M€], marginalement compensées par un produit d'impôts différés (0,6 M€), le résultat net ressort à 0,5 M€, contre -16,9 M€ l'année précédente.

Banimmo est cotée sur NYSE Euronext Bruxelles. Au 31 décembre 2010, son cours s'établissait à 14,25 €, en baisse de 5,7 % depuis le début de l'année, et sa capitalisation boursière s'élevait à 161,8 M€.

After a year in 2009 marked by major disposals, especially during the second half, no sale was concluded during 2010. The Group has focused on new investment opportunities, and has concluded two acquisitions: ground-floor retail premises in city-centre buildings in Rouen for €12.0m in April; and retail premises in a retail complex in Eragny (95) for €12.6m in December. In Belgium, an agreement was negotiated with City Mall for the acquisition of Foruminvest Belgium activities and for the development of city centre retail complexes in Verviers, Namur and Charleroi. The agreement signed in August anticipates financing by Banimmo through equity and subordinated loans for €54m. This investment, combined with projects in France, significantly strengthens the weight of retail for Banimmo, thus providing a more diversified and defensive portfolio.

## EQUITY INVESTMENTS

Banimmo is a significant shareholder in four companies, which are accounted for by the equity method:

- Conferinvest (49%) owns two conference centres in La Hulpe (Belgium) and Chantilly (60), managed by Dolce. Revenues increased by 14.6% compared to the same period in 2009, and EBITDA stood at €7.3m (+42%);
- Jardins des Quais in Bordeaux (50%): see above;
- Grondbank The Loop (25%), responsible for developing a site in Ghent (Belgium);
- Montea (15%): adopting a prudent and selective attitude, this SICAFI, specialised in logistics buildings, sold three buildings no longer meeting its criteria during 2010, and two investments for a total surface of 88,000 sqm. At the end of December 2010, the fair value of its assets increased by 0.2% to €233.5m on a like-for-like basis. Net current result, excluding changes in fair values, increased by 6.7% to €7.9m. The net result is a profit of €8.2m versus a loss of €10.7m in 2009, due mainly to the lower drop in the fair value of its buildings (-€1.9m vs -€16.0m).

## RESULTS (SUB-CONSOLIDATION)

NB: The analysis of the results is based on the statements published by Banimmo on 23 February, 2011.

The drop in consolidated net rents (from €16.2m to €14.3m) results from the disposal of various assets during the second half of 2009 and the contractual departure of tenants from two assets that entered an active repositioning phase. However, the favourable evolution of associates (mainly Montea) leads to a recurrent operational result of €12.4m, compared to €6.6m a year ago.

After accounting for financial income [-€7.3m excluding the change in fair value], corporate income tax [-€0.3m], and capital gain on disposal the net current result comes to €5.2m (vs €18.1m). After taking into account the changes in the fair value of buildings [-€3.0m] and financial instruments [-€2.7m], partially offset by deferred taxes income (€0.6m), net profit was €0.5m versus -€16.9m in the previous year.

Banimmo is listed on NYSE Euronext Brussels. At 31 December 2010, its price was €14.25, down 5.7% year-to-date, and its market capitalisation was €161.8m.



## AFFIPARIS AFFIPARIS

### ACTIVITÉS

Le patrimoine locatif du groupe est constitué au 31 décembre 2010 de 13 immeubles (et d'un ensemble de parkings) développant environ 45 800 m<sup>2</sup> et dégageant sur la base des baux en cours un loyer en année pleine de 11,2 M€ ; les six immeubles parisiens représentent 95 % de sa valeur et 93 % des loyers. Le taux d'occupation financier global est de 94,9 %, les immeubles parisiens étant loués à plus de 97 %.

Dans le cadre d'une gestion prudente dans un contexte encore incertain, AffiParis n'a pas réalisé de nouveaux investissements en 2010. Conformément à sa stratégie de spécialisation dans l'immobilier parisien, le groupe poursuit une politique d'arbitrage de ses immeubles hors de Paris. Ces cessions, d'un montant total de 8,7 M€, ont été réalisées à des prix en ligne avec les dernières expertises.

La juste valeur du patrimoine, telle qu'elle résulte des expertises de fin décembre, s'élève à 213,8 M€ (droits inclus), en baisse de 2,4 % par rapport à fin 2009, mais en hausse de 1,8 % à périmètre constant.

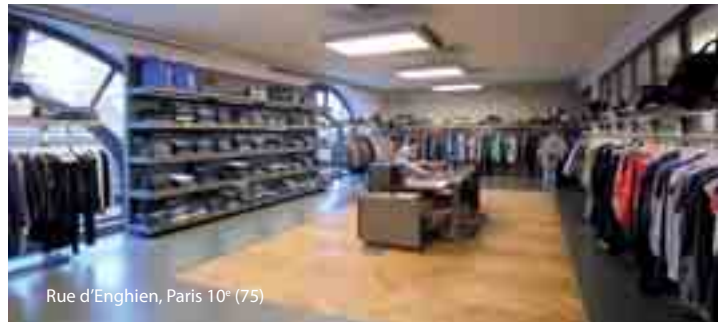
### RÉSULTATS (SOUS-CONSOLIDATION)

Les cessions réalisées au cours de l'année ainsi que les renégociations des baux ont conduit à une baisse de 4,9 % des revenus locatifs, dont -1,5 % à périmètre constant. Le résultat opérationnel courant ressort à 8,4 M€, en raison de cette baisse des loyers et de la hausse des charges provenant pour l'essentiel de la comptabilisation des arriérés de redevances de charges des trois dernières années.

L'augmentation des charges est plus que compensée par l'amélioration de la juste valeur des immeubles (+3,5 M€), suivant en cela la tendance constatée pour l'immobilier de qualité à Paris, et du coût de l'endettement (+0,8 M€), qui permettent à AffiParis de dégager un bénéfice net positif de 5,1 M€, contre une perte de 11,0 M€ en 2009.

Retraité des éléments non-courants (variation de juste valeur et plus ou moins values de cessions), le résultat EPRA s'établit à 1,9 M€ contre 3,2 M€ en 2009.

AffiParis est cotée sur NYSE Euronext Paris. Au 31 décembre 2010, son cours s'établissait à 7,76 €, en baisse de 1,8 % par rapport au début d'année, et sa capitalisation s'élevait à 22,5 M€.



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

### ACTIVITIES

At 31 December 2010, the rental properties of the Group consisted of 13 buildings (and parking lots) with an area of about 45,800 sqm which generated €11.2m based on leases in effect for the whole year. The six buildings in Paris represent 95% of the portfolio's value and 93% of rents. The total occupancy rate is 94.9%, and the Paris buildings are more than 97% let.

In keeping with its policy of prudent management in a still uncertain economic environment, AffiParis did not make any new investment in 2010. In accordance with its strategy of specialising in Paris real estate, the Group is continuing its policy of disposing of its properties outside Paris. These disposals, totalling €8.7m, were made at prices in line with those of the most recent appraisals.

The fair value of properties appraised at the end of December totalled €213.8m (transfer tax included), a 2.4% decrease compared to year-end 2009, but up 1.8% on a like-for-like basis.

### RESULTS (SUB-CONSOLIDATION)

Disposals carried out during the year, in addition to lease renegotiations, resulted in a 4.9% fall in gross rental income, of which a 1.5% drop on a like-for-like basis. Current operating profit was €8.4m versus €10.5m the previous year due to this drop in rental income and an increase in expenses, primarily attributable to the accounting write-offs of past due service charges for the last three years.

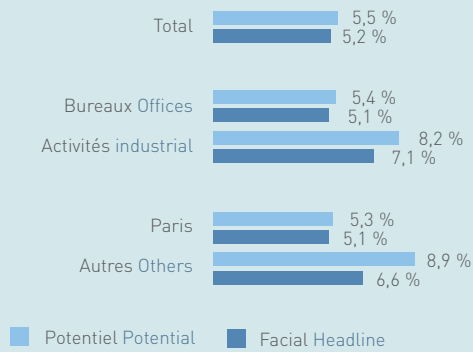
The increase in expenses was more than offset by the rise of the fair value of buildings (+€3.5m), which kept pace with the trend for quality properties in Paris, and the cost of debt (€0.8m), which allowed AffiParis to post a net profit of €5.1m, versus a loss of €11.0m in 2009.

Restated for non-current items (changes in fair value and gains or losses on disposals), EPRA earnings was €1.9m, versus €3.2m in 2009.

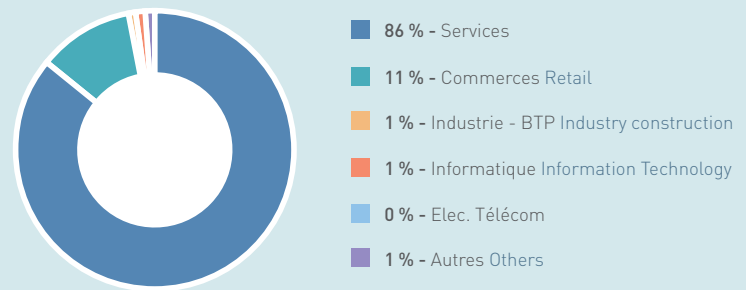
AffiParis is listed on NYSE Euronext Paris. At 31 December 2010, its share price was €7.76, down 1.8% compared to the beginning of the year, and its market capitalisation was €22.5m.



**RENDEMENT DU PATRIMOINE  
RENTAL YIELD OF ASSETS**



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







# LISTE DES IMMEUBLES RENTAL PROPERTIES LIST

Le Fontenay - Rue André Bollier, Lyon (69)



## LISTE DES IMMEUBLES RENTAL PROPERTIES LIST

Situation	Nom ou rue	Zone	Département	Surface en m <sup>2</sup>	Taux d'occupation financier	Date acquisition
Location	Name or street	Region	French Department	Surface area in sqm	Financial occupancy rate	Acquisition date
<b>Entrepôts et activités Warehouses and industrial premises</b>						
Maurepas	Rue Marie Curie	RP	78	8 370	100 %	2006
Trappes	Parc de Pissaloup – Av. J. d'Alembert	RP	78	10 183	22 %	2006
Palaiseau	Rue Léon Blum	RP	91	3 828	100 %	1995
St Germain les Arpajon	Rue des Cochets	RP	91	16 289	100 %	1999
Gennevilliers - Les Mercières*	Route Principale du Port	RP	92	4 417	100 %	2006
Aulnay-sous-Bois	Rue Jean Chaptal	RP	93	3 488	100 %	1993
Tremblay en France	Rue Charles Cros	RP	93	19 997	100 %	2006
Noisy le Grand	ZI des Richardets	RP	93	1 645	100 %	2005
Cergy Pontoise	Rue du Petit Albi	RP	95	3 213	100 %	2007
Aix les Milles	Rue Georges Claude	Province	13	5 528	100 %	1975
Miramas	Quartier Mas des Moulières, Zac Lésud	Province	13	12 079	100 %	2007
Chevigny St Sauveur	Avenue de Tavaux	Province	21	12 985	92 %	2005
Bourg-les-Valence	Rue Irène Joliot Curie	Province	26	19 521	100 %	2005
St Quentin Fallavier	Zac de Chêne La Noirée	Province	38	20 057	26 %	1991
Mer	Za des Mardaux	Province	41	34 127	96 %	2006
St Etienne	Molina	Province	42	44 672	86 %	2007
Saint-Cyr-en-Val	Rue du Rond d'Eau	Province	45	38 756	78 %	2005
Bussy-Lettrée (Courbet)	Zac n°1 Europort – Vatry	Province	51	19 212	100 %	2004
Roubaix – Leers	Rue de la Plaine	Province	59	21 590	33 %	2005
Lezennes	Rue Paul Langevin	Province	59	4 133	66 %	2005
Thouars	Rue Jean Devaux	Province	79	32 000	100 %	2007
Vitrolles	ZAC d'Anjoly	Province	13	5 880	100 %	2008
<b>Bureaux Offices</b>						
Paris 3 <sup>e</sup>	Rue Réaumur	Paris	75	1 613	100 %	2007
Paris 3 <sup>e</sup>	Rue Chapon	Paris	75	957	97 %	2005
Paris 8 <sup>e</sup>	Rue de Ponthieu	Paris	75	9 423	94 %	2006
Paris 9 <sup>e</sup>	Rue Auber	Paris	75	2 291	100 %	2008
Paris 10 <sup>e</sup>	Rue d'Enghien	Paris	75	1 003	100 %	2008
Paris 12 <sup>e</sup>	"Tour Bercy" - Rue Traversière	Paris	75	7 783	100 %	2008
Croissy Beaubourg	Rue d'Emerainville	RP	77	1 034	72 %	2005
Saint Germain en Laye	Rue des Gaudines	RP	78	2 249	100 %	2002
Montigny-le-Bretonneux	"TDF St Quentin" - Rue Ampère	RP	78	9 546	100 %	2003
Saint Germain en Laye	Rue Témaria	RP	78	1 450	100 %	2002
Elancourt	"Parc Euclide" - Rue Blaise Pascal	RP	78	6 347	55 %	2004
Plaisir	Zac Ste Apolline, rue des Poiriers	RP	78	1 160	100 %	2005
Évry	Rue Gaston Crémieux	RP	91	7 572	100 %	1984
Brétigny/Orge	Route des Champcueils	RP	91	3 564	100 %	1989
Les Ulis	"L'Odyssée" - Rue de la Terre de Feu	RP	91	3 500	100 %	2003
Corbeil Essonnes	Darblay I – Avenue Darblay	RP	91	4 644	100 %	2003
Corbeil Essonnes	Darblay II – Rue des Petites Bordes	RP	91	2 268	100 %	2003
Issy-les-Moulineaux	Rue Carrefour Weiden	RP	92	2 308	77 %	2003
Rueil Malmaison	Passage Saint Antoine	RP	92	3 575	82 %	1980
Colombes	Les Corvettes, avenue de Stalingrad	RP	92	13 600	72 %	2004
Saint Ouen	Rue du Docteur Bauer	RP	93	1 654	100 %	1997
Bagnolet	Rue Sadi Carnot	RP	93	4 056	84 %	1995
Kremlin Bicêtre	Rue Pierre Brossolette	RP	94	1 151	69 %	2007
Kremlin Bicêtre	Boulevard du Général de Gaulle	RP	94	1 860	80 %	2007
Valbonne - beige	Route des Lucioles - Sophia Antipolis	Province	06	700	0 %	1992
Aix-en-Provence	"Décisium" - Rue Mahatma Gandhi	Province	13	2 168	92 %	1994
Marseille	Rue André Roussin	Province	13	1 329	100 %	1998
Toulouse	Avenue de l'Europe	Province	31	662	0 %	2005
Montpellier	Zac du Millénaire, avenue Einstein	Province	34	1 128	22 %	2005
Nantes	Route de Paris – Lot 8	Province	44	749	66 %	1992

## LISTE DES IMMEUBLES RENTAL PROPERTIES LIST

Situation	Nom ou rue	Zone	Département	Surface en m <sup>2</sup>	Taux d'occupation financier	Date acquisition
Location	Name or street	Region	French Department	Surface area in sqm	Financial occupancy rate	Acquisition date
Nantes	Route de Paris – Lot 9	Province	44	761	100 %	1992
Nantes - Marie Galante	Rue Henri Picherit	Province	44	3 084	100 %	2006
Orléans	Rue Léonard de Vinci / av. du Titane	Province	45	1 159	100 %	1998
St Julien les Metz	Rue Jean Burger - Sage	Province	57	3 240	100 %	2007
St Julien les Metz	Rue Jean Burger - Tannerie	Province	57	5 345	81 %	2007
Lille – Lilleurope	“Tour Europe” - Parvis de Rotterdam	Province	59	5 000	100 %	2006
Lille – Lilleurope	“Tour Europe” - Parvis de Rotterdam	Province	59	7 765	98 %	2008
Lille - La Madeleine	“Périnor” - Rue Jeanne Maillotte	Province	59	7 824	85 %	2005
Villeneuve d'Ascq	“Triopolis” - Rue des Fusillés	Province	59	3 045	100 %	2004
Mulhouse	“L'Epicierie”	Province	68	5 020	89 %	2008
Bron	Rue du 35 <sup>e</sup> Régiment d'Aviation	Province	69	4 303	71 %	1996
Lyon Gerland	“Le Fontena” - Rue André Bollier	Province	69	4 060	100 %	2006
Lyon	“Le Dauphiné” - Rue du Dauphiné	Province	69	5 481	100 %	2005
Lyon	“Le Rhodanien” - Bld Vivier Merle	Province	69	3 472	100 %	1983
Zaventem	Alma Court	Belgique		16 130	97 %	1999
Koningslo	Athena Business Centre	Belgique		17 732	79 %	2002
Bruxelles	Raketstraat, rue de la Fusée	Belgique		8 242	100 %	2004
Evere	Honeywell H3	Belgique		12 449	96 %	2001
Evere	Honeywell H5	Belgique		3 753	65 %	2001
Antwerp	Lange Lozanastraat	Belgique		7 536	100 %	2000
Bruxelles	Avenue des Arts	Belgique		3 992	32 %	2006
Bruxelles	North Plaza	Belgique		14 503	44 %	2008
Bruxelles	Unilever	Belgique		13 611	65 %	2008
Kontich	Prins Boudewijhlann	Belgique		6 839	37 %	2007

## Surfaces et centres commerciaux Retail premises

Marché Saint Germain	Saint Germain	Paris	75	3 236	100 %	2009
Paris 15 <sup>e</sup>	Galerie – Rue Vaugirard	Paris	75	2 083	33 %	2008
Vert St Denis	RN6 - Cesson	RP	77	4 565	100 %	1977
St Cloud	Rue du Calvaire	RP	92	1 109	85 %	2004
Clamart	Avenue du Général de Gaulle	RP	92	8 017	98 %	2007
Fontenay-sous-Bois		RP	94	1 970	100 %	2008
Troyes-Barberey St Sulpice	Quartier Les Valliers, RN19	Province	10	5 793	100 %	2007
Troyes-Barberey St Sulpice	Quartier Les Valliers, RN19	Province	10	1 200	100 %	2007
Nîmes		Province	30	17 882	100 %	2009
Bordeaux	Quai de Bacalan	Province	33	25 386	82 %	2005
Arcachon		Province	33	2 790		2009
St Etienne	Rue Louis Braille - Dorianvest	Province	42	5 003	78 %	2006
Saran	RN20	Province	45	2 890	100 %	2007
Nevers	Avenue Colbert	Province	58	5 745		2008
Rouen	Rue de la champmeslé	Province	76	2 848	100 %	2009
Antwerp	Bouwcentrum	Belgique		23 480	100 %	2007

## Hôtels restaurants Hotel and restaurants

Orléans (Résid. étudiants)	Route du Faubourg Madeleine	Province	45	1 379	100 %	1989
Biarritz	Avenue de l'Impératrice	Province	64	606	96 %	1990

## Divers Miscellaneous

Paris 12 <sup>e</sup> (parkings)	Rue Traversière	Paris	75	0	100 %	2008
Saint-Cloud	Rue du Calvaire	RP	92	3 275	62 %	2004
Berlin	Goerzallee - Zehlendorf	Allemagne		18 313	94 %	2005

RP : Région parisienne (hors Paris) Paris region (Paris city excluded)

N.S. N.M. : Non Significatif Non Meaningful

\* Actif sous-promesse de vente Asset under sales agreement

## 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.

**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 facturées contractuellement considérées comme telles, aménagements de loyers par paliers...).

**LOYERS EFFECTIFS** : Les loyers effectifs correspondent aux loyers annualisés considérés comme récurrents dans le cadre de la valorisation de l'immeuble à la date de clôture.

**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 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 faciaux divisés par les loyers potentiels.

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

**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.

**EPRA** : European Public Real Estate Association. Its mission is to promote, develop and represent the public real estate sector at a European scale. <http://www.epra.com>

**OCCUPANCY** : Premises are said to be occupied on the closing date if a tenant has a right on 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 for a lease, whether or not it is effective on the closing date, whether or not the tenant has delivered notice to the lessor, or whether or not the lessor has delivered 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 advantages granted to the tenant by the owner (unbilled charges contractually considered as such, staggering of rent, etc.)

**EFFECTIVE RENTS** : Effective rents correspond to annualised rents considered as recurrent in the context of valuing the building on the closing date.

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

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

**LOAN-TO-VALUE** : Group LTV is the ratio of net debt related to investment properties and equivalent to the sum of investment properties and equivalent.

**PROPERTIES** : The rental portfolio corresponds to investment buildings which have not been subject to restructuring 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 the period.

**YIELD** : Headline, effective and potential yield correspond respectively to headline, effective and potential rent divided by the market value including transfer taxes of buildings in the rental portfolio on the closing date.

**OCCUPANCY RATE** : The financial occupancy rate is equal to the headline rent divided by potential rent.

**GROSS ESTIMATED RENTAL VALUE (ERV)** : The estimated market rental value of lettable space as determined biannually by the Group's external appraisers.



Société anonyme au capital de 47 800 000 €  
A French société anonyme with share capital of €47,800,000  
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](mailto:info@affine.fr)  
Website: [www.affine.fr](http://www.affine.fr)

**Frank Lutz**  
+ 33 (0)1 44 90 43 53 – [frank.lutz@affine.fr](mailto:frank.lutz@affine.fr)

Responsable, Communication  
Financière & Relations Investisseurs  
Manager, Financial Communication  
& Investor Relations



AFFINE

Société anonyme au capital de 47 800 000 €  
A French société anonyme with  
share capital of €47,800,000  
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](mailto:info@affine.fr)  
Web : [www.affine.fr](http://www.affine.fr)