



# RAPPORT D'ACTIVITE BUSINESS REVIEW

Les procédures d'audit sont en cours de finalisation.  
Audits are under completion

# 2011

# SOMMAIRE

## TABLE OF CONTENTS

- 03 PROFIL  
PROFILE
- 03 CHIFFRES CLÉS  
KEY FIGURES
- 04 FAITS MARQUANTS  
KEY EVENTS
- 04 ACTIONNARIAT  
SHAREHOLDING

### GOUVERNANCE GOVERNANCE

- 08 ORGANES DE DIRECTION  
MANAGEMENT
- 09 POLITIQUE ENVIRONNEMENTALE  
ENVIRONMENTAL POLICY

### PATRIMOINE ASSETS

- 10 ACTIVITÉ DE L'EXERCICE  
ACTIVITY FOR THE PERIOD
- 11 PORTFEUILLE IMMOBILIER  
PROPERTY PORTFOLIO

### SYNTHÈSE FINANCIÈRE FINANCIAL SUMMARY

- 13 RÉSULTATS  
EARNINGS
- 14 CASH-FLOW  
CASH FLOW
- 15 BILAN  
BALANCE SHEET
- 16 PERSPECTIVES  
OUTLOOK
- 17 LISTE DES IMMEUBLES  
LIST OF PROPERTIES

Société anonyme au capital de 29 700 000 €  
 A French *société anonyme* with share capital of €29,700,000  
 Siège social/Head office : 5, rue Saint-Georges, 75009 PARIS  
 379 219 405 RCS Paris  
 Tel : + 33 (0)1 44 90 43 00 – Fax : +33 (0)1 44 90 01 48

Email : [info@affiparis.fr](mailto:info@affiparis.fr)  
 Site web/Website : [www.affiparis.fr](http://www.affiparis.fr)

# Profil Profile

AffiParis est une foncière cotée depuis mars 2007 sur NYSE Euronext Paris, spécialisée dans l'immobilier d'entreprise parisien et bénéficiant du statut de SIIC (Société d'Investissements Immobiliers Cotée).

Sa stratégie consiste à investir à moyen/long terme dans des immeubles de bureaux, des commerces et des locaux d'activité parisiens, avec des objectifs de rendement relativement élevés. Elle peut à cette fin réaliser des travaux de remise en valeur. Afin de recentrer son patrimoine sur Paris, elle a entamé en 2008 une politique d'arbitrage de ses immeubles de petite taille hors de Paris, qui ne représentent plus que 4,7 % de la valeur totale de ses actifs.

AffiParis is a property company listed on the NYSE Euronext Paris since March 2007. It specializes in Paris commercial real estate and has the status of a French REIT (SIIC).

The company's strategy consists of making medium and long-term investments in offices, retail and business premises in Paris with relatively ambitious targets in terms of yields; to this end, it may carry out enhancement works. In order to refocus its property portfolio in Paris, AffiParis has implemented since 2008 a disposal policy of its smaller buildings outside Paris, which now account for no more than 4.7% of the total value of its assets.

## Chiffres clés Key figures

Comptes consolidés (M€)	2009	2010	2011	Consolidated statements (€m)
Revenus locatifs	12,8	12,2	11,0	Gross rental income
Résultat opérationnel courant	10,5	8,4	8,4	Current operating profit
Résultat net – part du groupe	(11,0)	5,1	9,2	Net profit – group share
Résultat EPRA	3,2	1,9	1,8	EPRA earnings
Cash flow opérationnel	7,9	7,1	8,7	Operating cash flow
Investissements	1,8	0,5	2,8	Investments
Cessions	5,9	8,4	8,9	Disposals
Juste valeur du patrimoine (droits inclus) <sup>(1)</sup>	219	214	215,1	FV of investment properties (incl. TT) <sup>(1)</sup>
Juste valeur du patrimoine (hors droits) <sup>(1)</sup>	206	201	202,5	FV of investment properties (excl. TT) <sup>(1)</sup>
Actif net réévalué EPRA de liquidation	39,6	44,6	78,3	Liquidation EPRA net asset value
Dettes financières nettes <sup>(2)</sup>	138,8	135,0	124,0	Net financial debt <sup>(2)</sup>
LTV (%)	63,4	63,2	57,6	LTV (%)
Coût moyen de la dette (%) <sup>(3)</sup>	4,5	4,2	4,5	Average cost of debt (%) <sup>(3)</sup>
Données par action (€)	2009	2010	2011	Figures per share (€)
Résultat net	(3,82)	1,77	2,89	Net profit
Résultat EPRA	1,10	0,66	0,58	EPRA earnings
Capacité d'autofinancement	1,22	0,77	0,36	Funds from operations
Dividende	-	0,42	0,22	Dividend
Actif net réévalué EPRA (hors droits) <sup>(1)</sup>	13,76	15,48	13,90	EPRA net asset value (excl. TT) <sup>(1)</sup>
Cours de bourse	7,90	7,76	7,94	Share price

(1) y compris immeubles destinés à la vente / including property held for sale

(2) avances d'actionnaire exclues / excluding shareholder loans

(3) coûts de couvertures inclus / including hedging costs

# Faits marquants

## Key events

### Mai

Cession de locaux d'activités de 3 125 m<sup>2</sup> à Lezennes (59).

### Juin

Achat par Affine de la participation de 9,8 % de Shy dans le capital de la société.

### Octobre

Cession de 957 m<sup>2</sup> de bureaux à Paris (75).

Cession de 282 m<sup>2</sup> de bureaux à Montpellier (34).

### Novembre

Augmentation de capital de 25,7 M€ avec maintien du droit préférentiel de souscription (DPS).

Souscription d'Affine à l'augmentation de capital à titre irréductible (19,4 M€), par l'exercice de DPS (3,2 M€) et à titre réductible (2,5 M€).

### Décembre

Lancement de la vente de l'immeuble Baudry.

### May

Sale of 3,125 sqm of industrial premises in Lezennes (59).

### June

Acquisition by Affine of Shy's 9.8% stake in the company's capital.

### October

Sale of 957 sqm of offices in Paris (75).

Sale of 282 sqm of offices in Montpellier (34).

### November

Completion of a €25.7m capital increase through a rights offering (RO).

Subscription of Affine to the capital increase through its rights (€19.4m), rights offering (€3.2m) acquired on the market and share in excess (€2.5m).

### December

Launching of the disposal of the Baudry building complex.

# Actionnariat

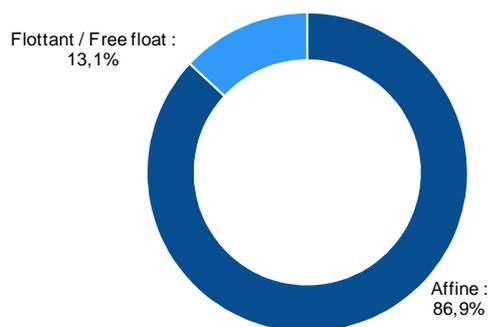
## Shareholding

### Actionnariat au 31 décembre 2011

A la suite de l'augmentation de capital de novembre dernier, le capital social d'AffiParis s'élève au 31 décembre 2011 à 29 700 000 €, divisé en 5 651 100 actions. Le flottant représente 13,1 % du capital, le solde, soit 86,9 %, étant détenu par Affine.

### Shareholding at 31 December 2011

Following the capital increase of last November, on 31 December 2011, the share capital of AffiParis totalled €29,700,000 divided into 5,651,100 shares. The free float represented 13.1% of the capital, with the balance (86.9%) held by Affine.



## AffiParis en bourse

Le titre AffiParis est coté sur NYSE Euronext Paris. Le contrat de liquidité signé avec la société de Bourse Gilbert Dupont assure la cotation du titre en continu. La valeur brute des 19 359 actions propres détenues par la société au 31 décembre 2011 est de 179 006 €.

L'évolution du cours d'AffiParis est restée relativement proche de celui des indices sectoriels avant de légèrement surperformer à partir de février, en liaison avec la bonne tenue du marché immobilier parisien et l'annonce du versement du premier dividende. Cet écart de surperformance a été maintenu tout au long de l'année, permettant au cours d'atteindre fin décembre 7,94 €, en hausse de 2,3 % par rapport au début 2011, contre une baisse d'environ 15 % pour les indices sectoriels. Il s'est sensiblement stabilisé depuis le début de l'année 2012 pour atteindre 7,90 € le 1 février.

Le volume moyen quotidien de transactions a été de 2 069 titres au cours de 2011 contre 1 352 pour la même période en 2010. Le taux de rotation du capital sur le marché a été de 16,7 %, ou encore de 62 % par rapport au flottant.

## Caractéristiques boursières au 31 décembre 2011 Share characteristics at 31 December 2011

Marché / Market	NYSE Euronext Paris
Code ISIN / ISIN Code	FR0010148510
Bloomberg	FID FP
Reuters	FID.PA
Nombre de titres / Number of shares	5 651 100
Flottant / Float	13,1 %
Cours / Price	7,94 €
+ Haut & + Bas / High & Low	10,13 € / 7,48 €
Capitalisation / Capitalization	44,9 M€
Rendement global du titre / Total shareholder return <sup>(1)</sup>	7,7 %

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

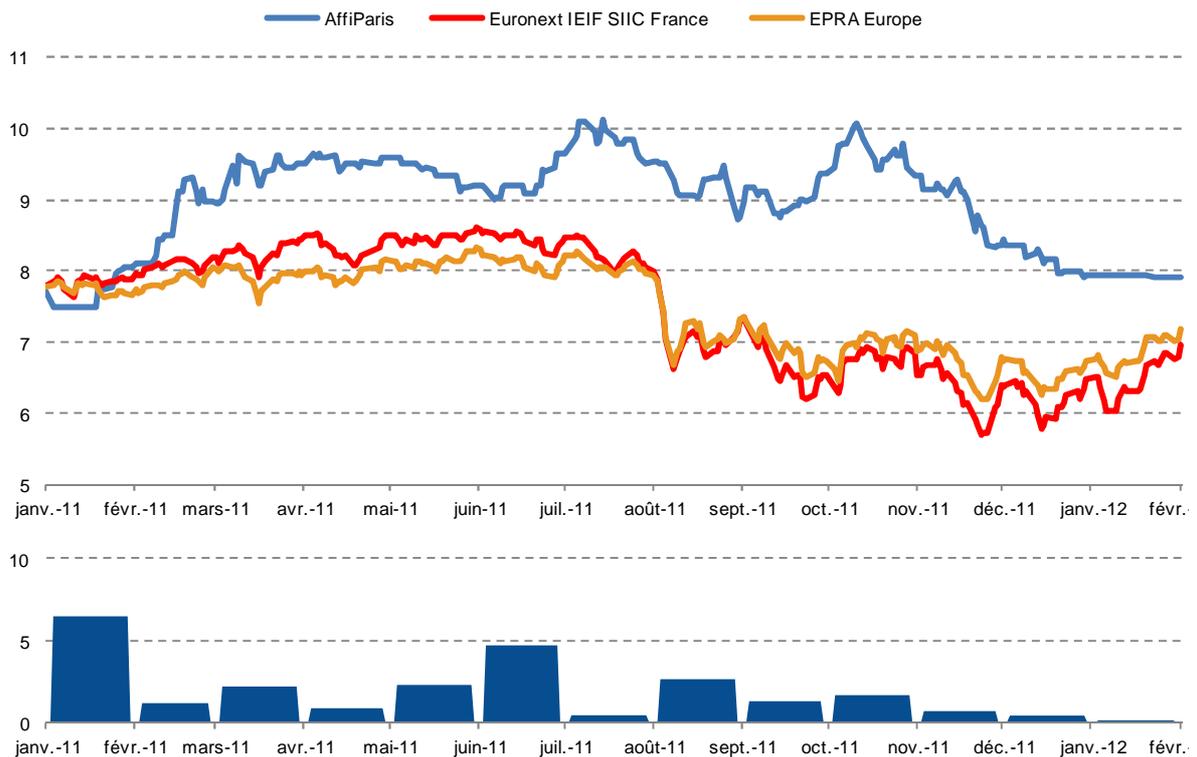
## AffiParis on the stock market

AffiParis shares are listed on the NYSE Euronext Paris. The liquidity agreement signed with the Gilbert Dupont brokerage house guarantees continuous stock quotation. At 31 December 2011, the gross value of the 19,359 treasury shares held by the company amounted to €179,006.

Changes in the AffiParis share price remained relatively close to that of sectorial indices, before slightly outperforming them from February, in connection with the solid performance of the Parisian real estate market and the announcement of the payment of the first dividend. This outperformance gap has remained all over the year allowing the share price to reach €7.94 at the end of December, an increase of 2.3% in comparison with early 2011 against a decrease of roughly 15% for the sectorial indices. It has stabilized since the beginning of 2012, reaching €7.90 on 1 February.

The average daily volume of transactions in 2011 was 2,069 shares, compared to 1,352 for the same period in 2010. The annualised transaction turnover was 16.7% of total capital, or 62% based on the free float.

**Cours de l'action AffiParis (en €) et volume moyen de transaction (en milliers de titres)**  
**AffiParis share price (in €) and average transaction volume (in thousands of shares)**



### Dividende

AffiParis proposera à la prochaine Assemblée générale le 25 avril le vote d'un dividende de 0,22 € par action (soit un total de 1,2 M€), au titre de l'année 2011.

### Dividends

AffiParis will propose to the forthcoming General Meeting on 25 April that a vote be held regarding a dividend of €0.22 per share (i.e. €1.2m), for fiscal year 2010.

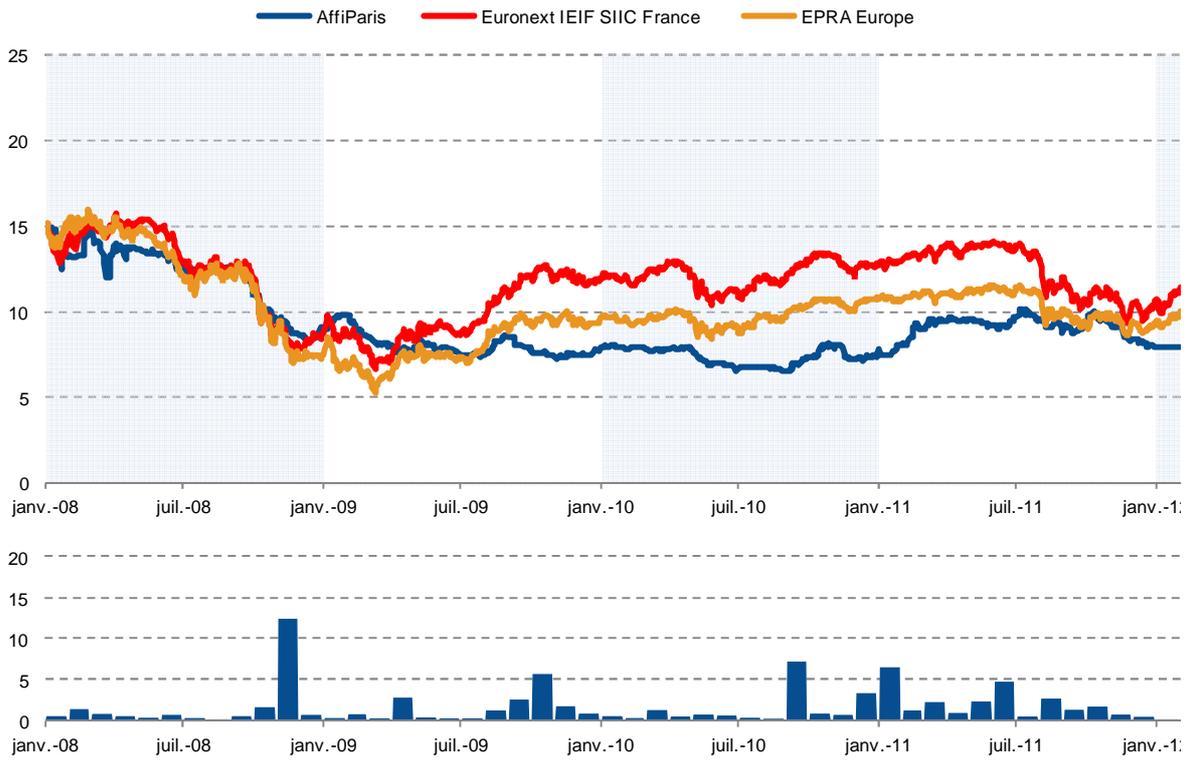
### Agenda de l'actionnaire

- 25 avril 2012 : Assemblée générale
- Mai 2012 : Chiffre d'affaires du premier trimestre
- Mai 2012 : Paiement du dividende
- Juillet 2012 : Chiffre d'affaires et résultats semestriels 2012

### Shareholder's diary

- 25 April 2012: Annual General Meeting
- May 2012: First quarter revenues
- May 2012: Dividend payment
- July 2012: 2012 Half-year revenues and results

**Cours de l'action AffiParis (en €) et volume moyen de transaction (en milliers de titres)**  
**AffiParis share price (in €) and average transaction volume (in thousands of shares)**



# GOVERNANCE

## GOVERNANCE

## Organes de direction Management

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

#### Président / Chairman

**Alain Chaussard**

*Directeur Général délégué d'Affine  
Co Chief Executive Officer of Affine*

#### Vice-Président / Vice-Chairman

**Maryse Aulagnon**

*Président directeur Général d'Affine  
Chairperson and C.E.O. of Affine*

**Charles de Jerphanion**

*Directeur général d'IGC Promotion  
Chief Executive Officer of IGC Promotion*

**Mab-Finance SAS**

*représentée par Cyril Aulagnon  
Directeur de l'immobilier d'Affine  
represented by Cyril Aulagnon  
Head of the Real Estate Department of Affine*

**Didier Moinet**

*Gérant de Quartz  
Manager of Quartz*

**Jean-Louis Simon**

### Direction générale / General Management

**Alain Chaussard**

*Directeur général  
Chief Executive Officer*

### Salariés / Workforce

La société n'a pas de salariés, sa gestion étant assurée par Affine dans le cadre de mandats de gestion.  
The company has no employees and is managed by Affine pursuant to management contracts.

### Commissaires aux comptes / Statutory Auditors

**Cailliau Dedout et Associés**, représenté par / represented by **Rémi Savournin**

**Conseil Audit & Synthèse** membre du réseau **Ernst & Young**, représenté par / represented by **Jean-Philippe Bertin**

# Politique environnementale

## Environmental policy

### Dispositions relatives à l'information sur les risques industriels et environnementaux

AffiParis cherche à améliorer la qualité environnementale de ses immeubles en adoptant notamment des mesures préventives permettant de limiter, en cas de construction ou de réhabilitation d'immeuble, les impacts sur l'environnement. Cette démarche contribue également à assurer un meilleur confort d'exploitation de l'immeuble pour ses utilisateurs et à les sensibiliser aux problèmes environnementaux.

Affiparis fait réaliser des contrôles périodiques sur les immeubles dont il est propriétaire afin de s'assurer qu'ils sont utilisés en conformité avec les obligations en matière de risques et de qualité environnementale. AffiParis procède également à une revue de son patrimoine pour évaluer la performance énergétique de ses immeubles.

Ainsi, la qualité de la rénovation de la Tour Bercy, menée conjointement avec son locataire la SNCF, notamment en vue d'obtenir le label BREAM rénovation, a permis à cette réalisation de figurer parmi les nominés du prix des SIIC remis lors du SIMI en novembre 2010.

### Provisions regarding industrial and environmental risk reporting

AffiParis aims at improving the environmental quality of its buildings, in particular through preventative measures to limit the environmental impact of building construction and renovation. This approach also helps making buildings more comfortable for users and raises their awareness of environmental issues.

Affiparis carries out periodic audits on its buildings to ensure that they are used in accordance with obligations regarding risk and environmental quality. AffiParis also carries out a portfolio review to assess the energy performance of its buildings.

As a result, the quality of the renovation of Tour Bercy conducted jointly with its tenant the SNCF, specifically to obtain the BREAM renovation label, allowed this operation to be nominated for the SIIC prize awarded during the SIMI in November 2010.

# PATRIMOINE ASSETS

## Activité de l'exercice Activity for the year

### Gestion

Au cours de l'année, 6 baux nouveaux ou renégociés représentant un loyer global annuel de 5,0 M€ pour une surface de 9 400 m<sup>2</sup> ont été signés, principalement alimenté par la prorogation de la période ferme de l'immeuble Baudry. 5 locataires ont résilié leur bail pour un loyer global annuel de 0,6 M€, dont la moitié est liée à la cession de l'actif rue Chapon.

### Acquisitions

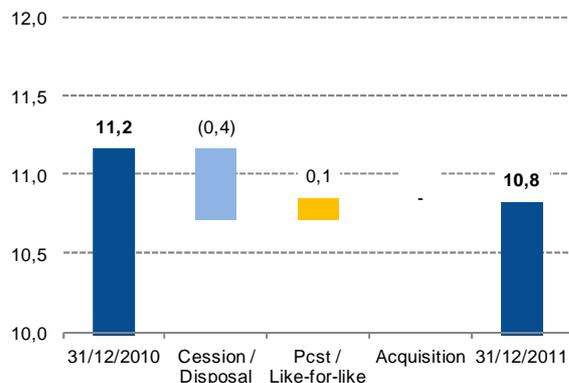
Dans le cadre d'une gestion prudente dans un contexte encore incertain, AffiParis n'a pas fait d'acquisition en 2011.

### Cessions

Conformément à sa stratégie de spécialisation dans l'immobilier parisien, AffiParis a poursuivi l'arbitrage de ses actifs situés hors Paris.

La société a cédé un local d'activité à Lezennes (3 125 m<sup>2</sup>) au mois de mai et deux lots à Montpellier (282 m<sup>2</sup>) en octobre. Par ailleurs, une cession d'opportunité a conduit le groupe à vendre l'un de ses actifs Parisiens, rue Chapon (957 m<sup>2</sup>). Ces cessions, d'un montant total de 8,8 M€, ont été réalisées à des prix en ligne avec les dernières expertises ou supérieurs.

### Evolution des loyers faciaux (M€) Change in headline rents (€m)



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

### Management

During the year, 6 new or renegotiated leases were signed, representing a total annual rental income of €5.0m for a floor area of 9,400 sqm, mainly driven by the extension of the firm period of the Baudry building. 5 tenants cancelled their leases, representing a total annual rental income of €600,000, half of which is related to the sale of the building Chapon.

### Acquisitions

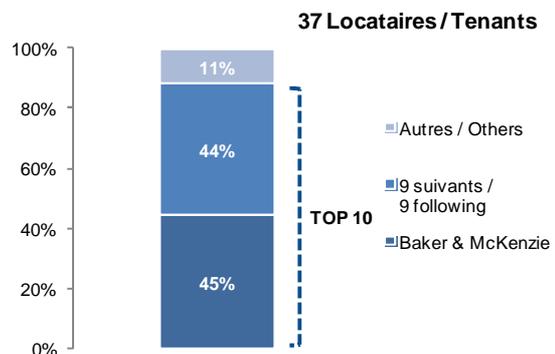
In accordance with its prudent management policy in a context of continuing uncertainty, AffiParis made no acquisitions in 2011.

### Disposals

In accordance with its strategy of specializing in Paris real estate, AffiParis continued to dispose of its assets located outside Paris.

In May, the company sold industrial premises in Lezennes (3,125 sqm) and in October 2 lots in Montpellier (282 sqm). Further to this, an opportunistic disposal led the group to sell one of its Parisian assets in Chapon street (957 sqm). Those €8.8m disposals were made at a price in line with the most recent appraisals or higher.

### 10 premiers locataires / 10 largest tenants



Les loyers faciaux correspondent aux loyers contractuels du bail, auxquels sont appliquées les indexations successives contractuellement prévue 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...). / 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.).

# Le portefeuille immobilier

## Property portfolio

### Par nature / By type (%)

%	Valeur Value	Surface Surface area	Loyers Rental income
Bureaux / Offices	96,9	61,5	95,7
Entrepôts et activités Warehouses and industrial premises	3,1	38,5	4,3

### Par localisation / By Location (%)

%	Valeur Value	Surface Surface area	Loyers Rental income
Paris	95,3	53,8	93,7
Autres / Others	4,7	46,2	6,3

À fin 2011, le patrimoine locatif du groupe est constitué de 12 immeubles (et un ensemble de parkings) développant 41 291 m<sup>2</sup> utiles et dégageant sur la base des baux en cours un loyer annuel global de 10,8 M€ (contre 11,2 M€ à fin décembre 2010). Les loyers en vigueur au 31/12/2011 sont à périmètre constant en hausse de 1,3 % par rapport à ceux de fin 2010.

At the end of 2011, the Group's rental properties comprised 12 buildings (and a set of parking lots) that totalled 41,291 sqm of useable surface area and, on the basis of leases in effect, yielded a total annual rental income of €10.8m (compared to €11.2m at the end of December 2010). On a like-for-like basis, headline rents on 31/12/2011 increased by 1.3% compared to end of 2010.

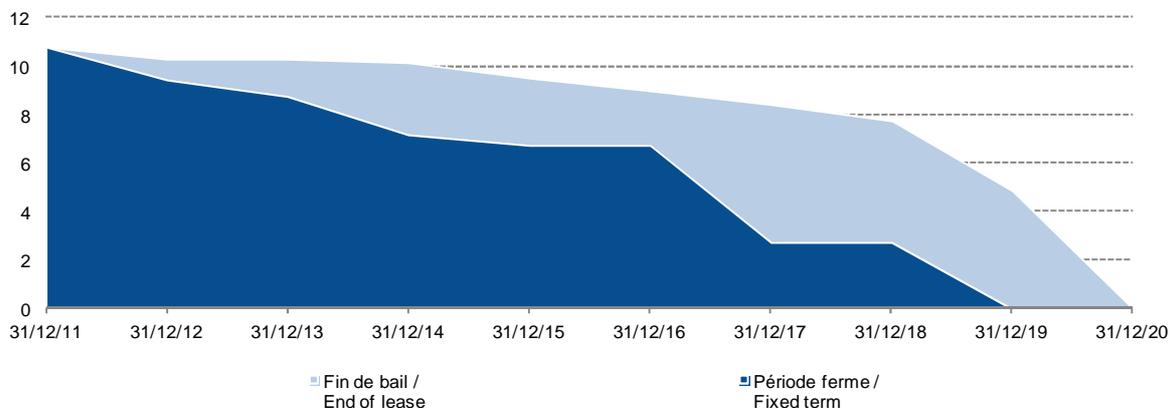
Les cinq immeubles parisiens représentent 95,3 % de la valeur et 93,7 % des loyers, avec un loyer moyen pondéré de 458 €/m<sup>2</sup>.

The five buildings in Paris account for 95.3% of the value and 93.7% of the rental income, with a weighted average rent of €458/sqm.

En appliquant la définition recommandée par l'EPRA (1 - loyers de marché des surfaces vacantes / loyers de marché de la surface totale), le taux d'occupation financier global est de 95,2 % (vs 95,3 % fin 2010), les immeubles parisiens étant loués à près de 97 %.

By using the definition of EPRA Best Practice Recommendations (1 - Estimated Rental Value [ERV] of vacant spaces divided by ERV of total surfaces), the overall financial occupancy rate is 95.2% (vs 95.3% end 2010), and close to 97% for buildings in Paris.

### Échéancier des baux en vigueur au 31 décembre 2011 (M€) Lease schedule based on rentals at 31 December 2011 (€m)



Le principal actif du Groupe (51 % de la valeur) est un ensemble de bureaux d'exception de 9 400 m<sup>2</sup>, localisé au sein du quartier central des affaires de

The Group's main asset (51% of value) comprises 9,400 sqm of outstanding office property located in the central business district of Paris, acquired in June

Paris, acquis au mois de juin 2006. Situé entre la rue Paul Baudry et la rue de Ponthieu à Paris (8e), à proximité des Champs Elysées. Il est composé de sept immeubles indépendants communiquant encadrant un jardin central et 113 places de parking. Il est en quasi-totalité loué depuis octobre 2006 et a fait l'objet en août dernier d'un renouvellement du bail pour une période ferme de 6 ans au cabinet Baker & McKenzie, qui représente ainsi 45 % du total des loyers du groupe AffiParis.

2006. The property is located between Rue Paul Baudry and Rue de Ponthieu in the 8<sup>th</sup> arrondissement, near the Champs Elysées. It comprises seven connected stand-alone buildings surrounding a central garden and 113 parking lots. Almost all of the buildings have been let to Baker & McKenzie since October 2006. The lease was renewed in last August for a firm 6-year period, representing 45% of the AffiParis Group's total rental income.

Le Groupe a procédé à l'évaluation de la totalité de son patrimoine locatif en se basant sur des expertises externes (97,5 % de la valeur), internes (2,3 % : immeubles de petite taille en cours de cession) et sur des prix de promesses de vente (0,2 %). Au 31 décembre 2011, la juste valeur hors droits du patrimoine locatif (incluant les actifs destinés à la vente) s'élève à 202,5 M€. La valeur droits inclus atteint 215,1 M€, soit une hausse de 0,6 % par rapport au 31 décembre 2010.

All rental properties of the Group were valued on the basis of external appraisals (97.5% of value), internal appraisals (2.3%: small-size buildings under sale) and on the prices of sales commitments (0.2%). On 31 December 2011, the fair value of the properties excluding transfer taxes totalled €202.5m (including assets held for sale). Adding transfer taxes, it was €215.1m, an increase of 0.6% compared to 31 December 2010.

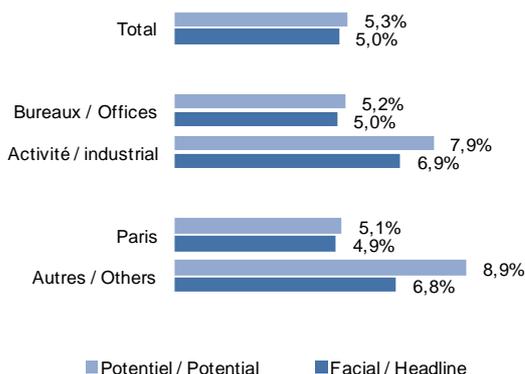
A périmètre constant, la juste valeur des immeubles est en hausse de 2,4 % en raison principalement de l'effet de la diminution des taux de capitalisation utilisés dans les expertises, atténué par la légère baisse des loyers de marché.

On a like-for-like basis, the fair value of the buildings increased by 2.4%, mainly due to the decrease in the capitalisation rates used in the appraisals, partially offset by lower market rents.

Le taux de rendement moyen brut utilisé dans les expertises ressort à 5,6 % et une variation de 25 points de base conduirait à une hausse ou une baisse de 8,9 M€ de la valeur.

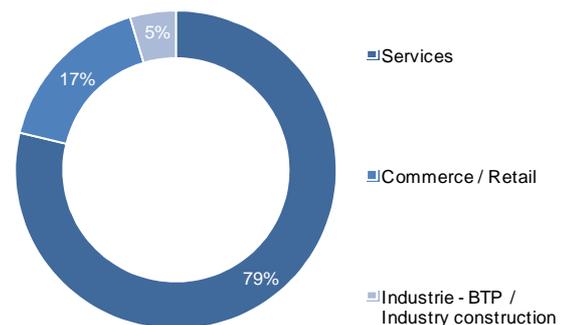
The gross average rate of return is 5.6%; a variation of 25 basis points would result in a €8.9m increase or decrease in value.

## Rendement du patrimoine Rental yield of assets



Le *rendement facial* est brut, il est égal aux loyers faciaux divisés par la valeur vénale des immeubles de placement droits inclus. Les *loyers potentiels* correspondent à la somme des loyers faciaux et des loyers estimés des locaux vacants. Le *rendement potentiel* est égal aux loyers potentiels divisés par la valeur vénale des immeubles de placement droits inclus.

## Par secteur d'activité (en loyer) By business sector (in rent)



The *headline yield* is gross, and is equal to the headline rents divided by the market value of the investment properties including transfer taxes. *Potential rents* correspond to the sum of headline rents and estimated rents on vacant premises. *Potential yield* equals potential rents divided by the market value of investment properties including transfer taxes.

# SYNTHÈSE FINANCIÈRE

## FINANCIAL SUMMARY

### Résultats Earnings

#### Résultats consolidés

A périmètre constant les revenus locatifs enregistrent une baisse de 3,0 %, résultant principalement de départs. Après prise en compte des cessions d'immeubles réalisées depuis fin 2010, la baisse atteint 9,4 %. Le résultat opérationnel courant ressort à 8,4 M€, stable par rapport à 2010, la diminution des loyers étant compensée par la baisse des charges locatives.

#### Consolidated income statement

On a like-for-like basis, gross rental income decreased by 3.0%, mainly owing to departures. After taking into account disposals made since the end of 2010, the decrease reached 9.4%. The current operating profit stabilizes at €8.4m compared to 2010, the decrease in rents being offset by a decrease in building expenses.

Comptes consolidés (M€)	2009	2010	2011	Consolidated statements (€m)
Revenus locatifs	12,8	12,2	11,0	Gross rental income
<b>Loyers nets</b>	<b>11,4</b>	<b>9,9</b>	<b>10,4</b>	<b>Net rental income</b>
Frais de fonctionnement	(0,9)	(1,6)	(2,0)	Corporate expenses
<b>EBITDA courant <sup>(1)</sup></b>	<b>10,5</b>	<b>8,4</b>	<b>8,4</b>	<b>Current EBITDA <sup>(1)</sup></b>
<b>Résultat opérationnel courant</b>	<b>10,5</b>	<b>8,4</b>	<b>8,4</b>	<b>Current operating profit</b>
Autres produits et charges	0,0	0,0	0,4	Other income and expenses
Résultat des cessions d'actifs	0,1	(0,3)	2,2	Net profit or loss on disposal
<b>Résultat opérationnel avt ajust. de valeur</b>	<b>10,5</b>	<b>8,1</b>	<b>11,0</b>	<b>Operating profit (bef. value adj.)</b>
Solde net des ajustements de valeurs	(12,7)	3,5	4,8	Net balance of value adjustments
<b>Résultat opérationnel net <sup>(2)</sup></b>	<b>(2,1)</b>	<b>11,6</b>	<b>15,9</b>	<b>Net operating profit <sup>(2)</sup></b>
Coût de l'endettement financier net	(7,3)	(6,5)	(6,6)	Net financial cost
Ajustement de valeurs des instr. Financiers	(1,6)	0,1	(0,1)	Fair value adjustments of hedging instr.
Impôts	0,1	(0,0)	0,0	Taxes
Divers	(0,1)	(0,1)	(0,1)	Miscellaneous
<b>Résultat net</b>	<b>(11,0)</b>	<b>5,1</b>	<b>9,2</b>	<b>Net profit</b>
<b>Résultat net – part du groupe</b>	<b>(11,0)</b>	<b>5,1</b>	<b>9,2</b>	<b>Net profit – group share</b>
<b>Résultat net – part du groupe</b>	<b>(11,0)</b>	<b>5,1</b>	<b>9,2</b>	<b>Net profit – group share</b>
Retraitement EPRA	14,2	(3,2)	(7,4)	EPRA adjustments
<b>Résultat EPRA <sup>(3)</sup></b>	<b>3,2</b>	<b>1,9</b>	<b>1,8</b>	<b>EPRA earnings <sup>(3)</sup></b>

(1) L'EBITDA courant correspond au résultat opérationnel courant hors coûts de dépréciations et d'amortissements courants. / Current EBITDA represents the current operating profit excluding current depreciation and amortizations costs.

(2) Le résultat opérationnel net correspond au résultat opérationnel après prise en compte des ajustements de valeurs. / The net operating profit represents the operating profit after the value adjustments.

(3) 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-courants. / The European Public Real Estate Association (EPRA) issued Best Practices Policy Recommendations in October 2010, which gives 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-current items.

L'évolution favorable de la juste valeur des immeubles (+4,8 M€) associé aux plus values de cessions (+2,2 M€), issue principalement de la vente de l'actif Chapon à Paris, permettent à AffiParis de dégager un résultat net de 9,2 M€, en nette progression (vs 5,1 M€).

The favourable changes in the fair value of buildings (+€4.8m) associated to the net capital gains (+€2.2m), mainly fed by the disposal of the Chapon asset in Paris, enable AffiParis to generate a sharply increased net profit of €9.2m (vs €5.1m).

Retraité des éléments non-courants, tels que la variation de juste valeur et les plus ou moins values de cessions, le résultat EPRA ressort en légère baisse de 2,3 % à 1,8 M€.

## Résultats individuels

Le chiffre d'affaires de la société, en hausse de 8,4 %, atteint 13,4 M€ (vs 12,4 M€ en 2010). Mais en raison d'une reprise de provision moins forte que l'an passé, le produit d'exploitation baisse de 8,2 %.

Le coût de la dette connaît une légère augmentation (+1,5 %), accompagnant la hausse des taux d'intérêt.

Les dépréciations sur titres de participation (0,9 M€ vs 1,3 M€) reflètent la légère reprise de valeur des immeubles détenus par les filiales ainsi que les cessions réalisées par elles en 2011. Enfin, la contribution directe des filiales, en hausse, s'établit à 0,4 M€ vs 0,1 M€ l'an dernier.

Au total, le résultat courant s'établit à 1,6 M€ à comparer à 2,2 M€ l'année précédente. Le résultat net ressort stable à 1,6 M€ (vs 1,6 M€ en 2010).

Adjusted for exceptional items, such as fair value changes and net profit or loss on disposals, EPRA earning is slightly down 2.3% at €1.8m.

## Company income statement

The company's revenues were up 8.4% and amounted to €13.4m (vs €12.4m in 2010). But, due to a lower provision cancellation than last year, the operating profit decreases by 8.2%.

The cost of debt is slightly higher (+1.5%), following the interest rates increase.

Impairments in the value of equity investments (€0.9m vs €1.3m) reflect a slight increase in the value of buildings owned by subsidiaries and disposals they realised in 2011. Finally the direct contribution of subsidiaries increased to €0.4m from €0.1m last year.

Overall, the current result was at €1.6m compared to a €2.2m the previous year. The net profit is stable at €1.6m (vs €1.6m in 2010).

## Cash-flow Cash flow

En 2011, la capacité d'autofinancement atteint 2,0 M€ contre 2,2 M€ en 2010. Hors coûts financiers, et après prise en compte d'une forte réduction d'impôts et d'une légère diminution du BFR (0,6 M€ vs 0,8 M€) le cash flow opérationnel ressort à 8,7 M€ contre 7,1 M€ en 2010.

In 2011, funds from operations reached €2.0m against €2.2m in 2010. Excluding financial costs, and after taking into account a sharp reduction in taxes and a slight decrease in WCR (€0.6m vs €0.8m), operating cash flow amounted to €8.7m against €7.1m in 2010.

Comptes consolidés (M€)	2009	2010	2011	Consolidated statements (€m)
<b>Cash flow opérationnel (hors coût de la dette)</b>	<b>7,9</b>	<b>7,1</b>	<b>8,7</b>	<b>Operating cash flow (excluding cost of debt)</b>
Investissements et cessions	4,0	7,9	6,1	Investments and disposals
Financement	(12,6)	(14,1)	(8,7)	Financing
dont coût de la dette	(7,0)	(6,3)	(6,4)	of which cost of debt
<b>Variation de trésorerie</b>	<b>(0,7)</b>	<b>0,9</b>	<b>6,1</b>	<b>Change in cash position</b>

Le cash-flow d'investissement reflète essentiellement les ventes d'immeubles ou lots à Paris, Lezennes et Montpellier, légèrement compensés par les premiers travaux de rénovation de la tour Traversière.

The investment cash flow reflects mainly the disposal of buildings or lots in Paris, Lezennes and Montpellier slightly offset by the first phase of refurbishment of Tour Traversière.

Le cash-flow financier comprend l'amortissement de la dette existante (-10,0 M€), les frais financiers (-6,4 M€) et le produit de l'augmentation de capital (6,2 M€). Au total, la trésorerie du groupe est en augmentation de 6,1 M€.

Financial cash flow comprises repayment of existing debt (-€10.0m), financial expenses (-€6.4m) and the proceeds of the capital increase (€6.2m). Overall, the Group's cash position increased by €6.1m.

Comptes consolidé (M€)	2009	2010	2011	Consolidated statements (€m)
<b>ACTIF</b>	<b>216,8</b>	<b>211,1</b>	<b>216,0</b>	<b>ASSETS</b>
Immeubles (hors droits)	206,1	201,3	202,5	Properties (excluding transfer taxes)
<i>dont immeubles de placement</i>	<i>185,5</i>	<i>190,5</i>	<i>89,3</i>	<i>of which investment properties</i>
<i>dont immeubles destinés à la vente</i>	<i>20,6</i>	<i>10,8</i>	<i>113,2</i>	<i>of which property held for sale</i>
Autres actifs	10,7	9,8	13,5	Other assets
<b>PASSIF</b>	<b>216,8</b>	<b>211,1</b>	<b>216,0</b>	<b>LIABILITIES</b>
Fonds propres (avant affectation)	32,5	37,6	71,2	Shareholders' equity (before distribution)
Avance d'actionnaires	28,0	23,3	1,3	Shareholders' loan
Dettes bancaires	139,6	136,8	131,8	Bank debt
Autres passifs	16,7	13,4	11,7	Other liabilities

### Actif Net Réévalué

L'ANR EPRA hors droits, soit après retraitement de la juste valeur des instruments dérivés et des impôts différés, s'élève à 78,3 M€, en forte progression par rapport à fin 2010. Celle-ci s'explique essentiellement par l'augmentation de capital de novembre mais également par la bonne performance du résultat net.

L'ANR EPRA hors droits par action (déduction faite de l'autocontrôle) passe de 15,5 € à 13,9 €, principalement en raison de l'effet dilutif (-4,2€) de l'augmentation de capital réalisée à 9,35 €. A ce niveau, le cours de bourse au 31 décembre 2011 (7,94 €) affiche une décote de 43 % par rapport à l'ANR EPRA. Droits inclus, l'ANR s'élève à 16,1 € par action.

L'ANR triple net EPRA, intégrant la juste valeur des instruments de couverture, les impôts différés et la différence entre la valeur comptable et actualisée de l'endettement, ressort à 14,2 € (hors droits) et 16,4 € (droits inclus).

### Financement

Au cours de l'année, aucun crédit n'a été contracté ou renouvelé.

Au 31 décembre 2011, la dette bancaire nette de la trésorerie et équivalents de trésorerie ressort à 124,0 M€, conduisant à un LTV de 57,6 % (contre 63,2 % fin 2010). La dette bancaire nette représente 1,7 fois le total des fonds propres.

### Net Asset Value

EPRA NAV excluding transfer taxes, i.e. after adjustments of the fair value of derivatives and deferred taxes, totalled €78.3m, a strong improvement compared to the end of 2010. This was due to a large extent to the capital increase made in November and also to the strong performance in net profit.

EPRA NAV excluding transfer taxes per share (excluding treasury shares) goes from €15.5 to €13.9, mainly due to the dilutive effect (-€4.2) of the capital increase realised at €9.35. At this level, the share price at 31 December 2011 (€7.94) reflected a 43% discount compared to the EPRA NAV. Including transfer taxes, NAV was €16.1 per share.

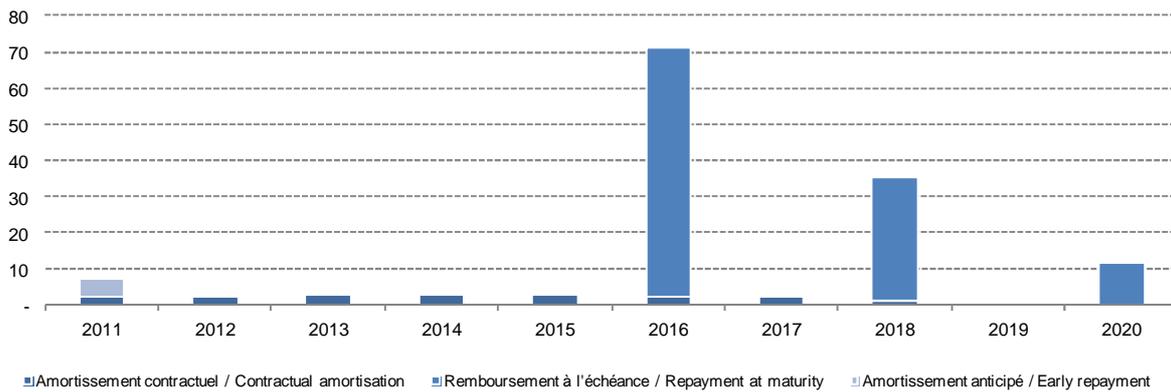
The triple net EPRA NAV, including the fair value of hedging instruments, deferred tax and the difference between the accounting and present value of the debt, amounted to €14.2 (excl. transfer tax) and €16.4 (incl. transfer tax).

### Financing

Over the year, no credit was granted or renewed.

At 31 December 2011, bank debt net of cash and cash equivalents totalled €124.0m, resulting in an LTV ratio of 57.6% (vs 63.2% year-end 2010). Bank debt is 1.7 times the total of shareholders' equity.

## Échéancier de la dette (M€) / Debt maturity schedule (€m)



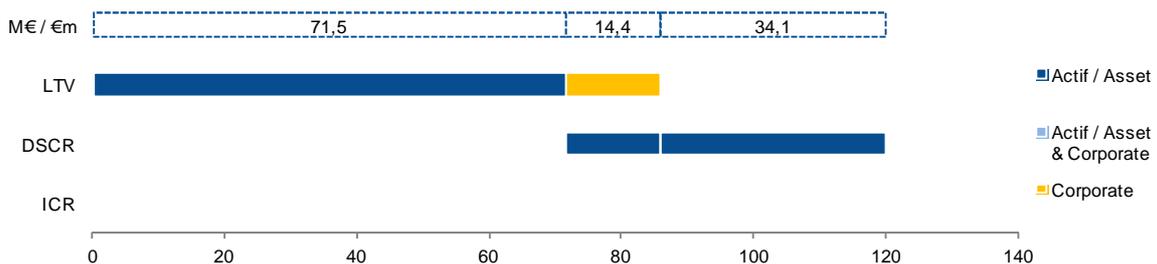
Le rapport des frais financiers à la moyenne des dettes financières nettes fait ressortir pour 2011 un coût moyen de la dette de 2,5 %, ou 4,5 % coûts de couverture inclus.

For 2011, financial charges on the average net financial debt resulted in an average cost of debt of 2.5 %, or 4.5% including hedging costs.

Les emprunts à taux variable sont en quasi-totalité couverts (92 %) par des caps ou tunnels. La société ne devra faire face à aucune échéance importante de dette avant 2016, échéance du financement de l'immeuble Baudry.

Variable rate loans are almost entirely (92%) hedged through caps or tunnels. The company will not face any significant debt maturity before 2016, repayment date of the Baudry building financing.

## Répartition des covenants (M€) / Breakdown of covenants (€m)



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.

At 31 December 2011, no compulsory early repayment is required in part or in whole on any credit due to a failure to comply with financial ratios reported on that date.

## Perspectives Outlook

Dans un marché parisien marqué par une concurrence accrue entre les investisseurs, en particulier pour les immeubles "prime", et dont a résulté une poursuite de la baisse des taux de capitalisation, AffiParis a maintenu sa politique prudente et a privilégié son désendettement et la rénovation des immeubles qu'elle détient. Elle reste néanmoins à l'écoute des opportunités qu'offrira le marché pour réaliser des acquisitions conformes aux critères de sa politique d'investissement. Par ailleurs,

In a Parisian market marked by increased competition between investors, in particular for "premium" buildings and which resulted in a continuation of the decline in the capitalization rate, AffiParis maintained its prudent policy and favoured its debt reduction and the renovation of the buildings that it holds. It nevertheless remains open to the opportunities that will provide the market for acquisitions which meet the criteria of its investment policy. Further to this, and according to its strategy of

conformément à sa stratégie de spécialisation dans l'immobilier parisien, AffiParis poursuit l'arbitrage des actifs situés en province.

specialization in Parisian premises, AffiParis continues the sale of its assets located outside Paris

La société a mis en vente son principal actif, situé rue Paul-Baudry, avant la mise en œuvre d'un potentiel rapprochement avec Affine.

The firm has put up for sale its main asset, located rue Paul-Baudry, before implementing a potential closer alliance with Affine.

## Liste des immeubles au 31 décembre 2011

### List of properties at 31 December 2011

Situation Location	Locataire Tenant	Zone Region	Dépt. French Dept.	Surface en m <sup>2</sup> Surface area in sqm	Date acquisition Acquisition date
<b>Bureaux / Offices</b>					
Paris 3ème - 19 rue Réaumur	multi locataires / multi-tenant	Paris	75	1 679	déc-07
Paris 8ème - 1 rue Paul Baudry / 58 rue de Ponthieu	Baker & McKenzie	Paris	75	9 423	juin-06
Paris 9ème - 12 rue Auber	multi locataires / multi-tenant	Paris	75	2 283	mai-08
Paris 10ème - 18 rue d'Enghien	G Star Row	Paris	75	1 003	mai-08
Paris 12ème - 2 rue Traversière	SNCF	Paris	75	7 783	mai-08
Croissy Beaubourg - 52 rue d'Emerainville	multi locataires / multi-tenant	RP / Paris region	77	993	mars-05
Plaisir - ZAC Ste Apolline - 87 rue Poiriers	Axflow	RP / Paris region	78	1 160	mars-05
Montpellier - 1 350 Avenue Albert Einstein	multi locataires / multi-tenant	Prov. / Other regions	34	699	nov-05
Toulouse (Campus) - 1 avenue de l'Europe *	EDS Answare	Prov. / Other regions	31	658	nov-05
<b>Activités / Industrial</b>					
Noisy le Grand - ZI des Richardets 25-27 allée du Closaud	>90% Départ Presse	RP / Paris region	93	1 645	mars-05
Chevigny St Sauveur - 36 avenue des Travaux	Conditionnement SA	Prov. / Other regions	21	12 985	juil-05
Lezennes - 24 rue Paul Langevin	multi locataires / multi-tenant	Prov. / Other regions	59	908	nov-05

\* actif sous-promesse de vente / asset under sale commitment agreement

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

Frank Lutz  
Tel : + 33 (0)1 44 90 43 53  
E-mail : frank.lutz@affine.fr