



RAPPORT D'ACTIVITE BUSINESS REVIEW

Les comptes ont fait l'objet d'un examen limité des commissaires aux comptes
The financial statements are subject to limited audit review

2012

Premier semestre First half-year

SOMMAIRE

TABLE OF CONTENTS

03	PROFIL PROFILE
03	CHIFFRES CLÉS KEY FIGURES
04	ACTIONNARIAT SHAREHOLDERS
	GOVERNANCE GOVERNANCE
06	ORGANES DE DIRECTION MANAGING BODIES
	PATRIMOINE ASSETS
07	ACTIVITÉ DE L'EXERCICE ACTIVITY FOR THE PERIOD
08	PORTFEUILLE IMMOBILIER PROPERTY PORTFOLIO
	SYNTHÈSE FINANCIÈRE FINANCIAL SUMMARY
10	RÉSULTATS EARNINGS
11	CASH-FLOW CASH FLOW
11	BILAN BALANCE SHEET
13	PERSPECTIVES OUTLOOK
14	LISTE DES IMMEUBLES LIST OF PROPERTIES

Société anonyme au capital de 29 700 000 €
 Société anonyme (public limited company) with a share capital of €29,700,000
 Siège social/Registered 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
Site web/Website : 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 4,2 % de la valeur totale de ses actifs.

AffiParis is a property company, which has been listed on NYSE Euronext Paris since March 2007. It specializes in commercial real estate in Paris and has SIIC [REIT (real estate investment trust)] status.

The company's strategy consists of making medium- and long-term investments in office, retail and business premises buildings in Paris targeting relatively high yields. To this end, it may carry out refurbishment works. In order to refocus its property portfolio in Paris, AffiParis has, since 2008, implemented a disposal policy of its smaller buildings outside Paris, which now account for no more than 4.2% of the total value of its assets.

Chiffres clés Key figures

Comptes consolidés (M€)	S1 2011	2011	S1 2012	Consolidated statements (€m)
Revenus locatifs	5,5	11,0	5,5	Gross rental income
Résultat opérationnel courant	3,9	8,4	4,3	Current operating profit
Résultat net – part du groupe	10,2	9,2	(5,5)	Net profit – group share
Résultat EPRA	0,7	1,8	1,4	EPRA earnings
Cash flow opérationnel	4,3	8,7	4,6	Operating cash flow
Investissements	2,1	2,8	0,1	Investments
Cessions	1,0	8,9	0,9	Disposals
Juste valeur du patrimoine (droits inclus) ⁽¹⁾	222,9	215,1	206,8	FV of investment properties (incl. TT) ⁽¹⁾
Juste valeur du patrimoine (hors droits) ⁽¹⁾	209,9	202,5	194,8	FV of investment properties (excl. TT) ⁽¹⁾
Actif net réévalué EPRA de liquidation	51,9	78,3	71,5	Liquidation EPRA net asset value
Dette financière nette ⁽²⁾	136,5	124,0	123,3	Net debt ⁽²⁾
LTV (%)	61,2	57,6	59,6	LTV (%)
Coût moyen de la dette (%) ⁽³⁾	4,2	4,5	4,4	Average cost of debt (%) ⁽³⁾
Données par action (€)	S1 2011	2011	S1 2012	Figures per share (€)
Résultat net	3,55	2,89	(0,98)	Net profit
Résultat EPRA	0,24	0,58	0,25	EPRA earnings
Capacité d'autofinancement	0,45	0,36	0,23	Funds from operations
Dividende	-	0,22	-	Dividend
Actif net réévalué EPRA (hors droits) ⁽¹⁾	17,98	13,90	12,70	EPRA net asset value (excl. TT) ⁽¹⁾
Cours de bourse	9,65	7,94	7,15	Share price

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

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

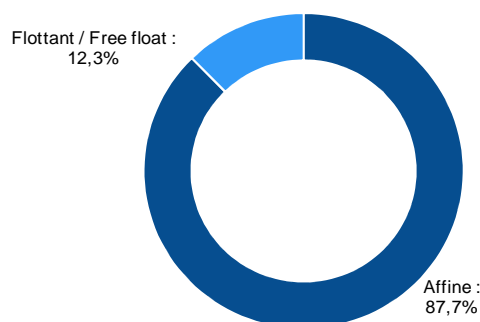
(3) coûts de couvertures inclus / including hedging costs

Actionnariat au 30 juin 2012

Le capital social d’AffiParis s’élève au 30 juin 2012 à 29 700 000 €, divisé en 5 651 100 actions. Le flottant représente 12,3 % du capital, le solde (87,7 %) étant détenu par Affine.

Shareholders at 30 June 2012

At 30 December 2011, the share capital of AffiParis totalled €29,700,000 divided into 5,651,100 shares. The free float represented 12.3% of the capital, with the balance (87.7%) 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 24 010 actions propres détenues par la société au 30 juin 2012 est de 199 387 €.

AffiParis on the stock market

AffiParis shares are listed on NYSE Euronext Paris. The liquidity agreement signed with the Gilbert Dupont brokerage house guarantees continuous stock quotation. At 30 June 2012, the gross value of the 24,010 treasury shares held by the company amounted to €199,387.

L'évolution du cours d’AffiParis est d'abord restée relativement proche de celui des indices sectoriels avant de légèrement sous-performer à partir de mi-avril. A fin juin, le titre atteint 7,15 €, en baisse de 9,9 % par rapport au début 2012. Il s'est sensiblement stabilisé depuis le début juillet 2012 pour atteindre 7,25 € le 20 juillet.

At first, changes in the AffiParis share price remained relatively close to that of sectorial indices, before slightly underperforming them from mid-April. At the end of June, the share price reached €7.15, down 9.9% in comparison with early 2012. It has markedly stabilized since early July 2012, reaching €7.25 on 20 July.

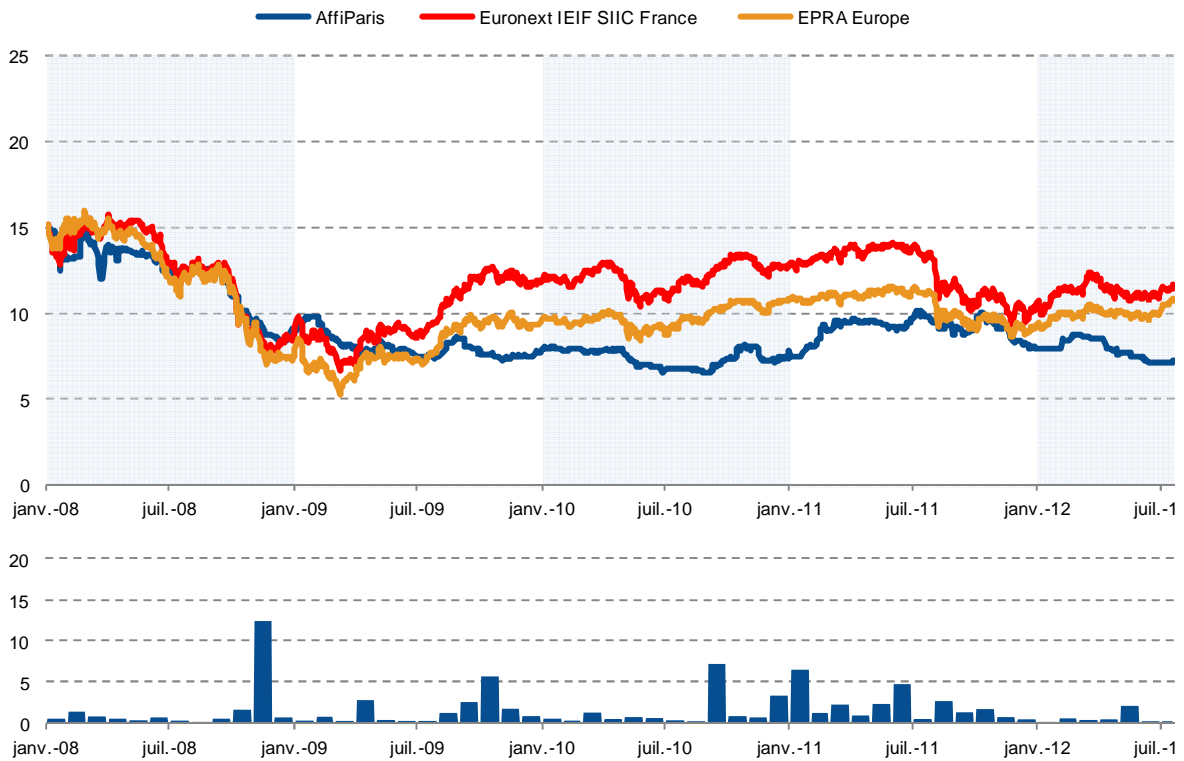
Le volume moyen quotidien de transactions a été de 580 titres au cours du premier semestre 2012 contre 2 974 pour la même période en 2011. Le taux de rotation du capital sur le marché a été de 2,6 %, ou encore de 10,6 % par rapport au flottant.

The average daily volume of transactions in the first-half 2012 was 580 shares, compared to 2,974 for the same period in 2011. The annualized capital rotation rate was 2.6% of total capital, or 10.6% based on the free float.

Caractéristiques boursières au 30 juin 2012 Share characteristics at 30 June 2012

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	12,3 %
Cours / Price	7,15 €
+ Haut & + Bas / High & Low	8,78 € / 7,15 €
Capitalisation / Capitalization	40,4 M€

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



Agenda de l'actionnaire

- 30 octobre 2012 : Chiffre d'affaires du troisième trimestre
- Février 2013 : Chiffre d'affaires et résultats annuels 2012

Shareholder's diary

- 30 October 2012: Third-quarter revenue
- February 2013: 2012 Full-year revenue and results

GOVERNANCE

GOVERNANCE

Organes de direction

Managing bodies

Conseil d'Administration au 30 juin 2012 / Board of Directors at 30 June 2012

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

Jean-Louis Simon

Président de Lauremma
Chairman of Lauremma

Didier Moinet, administrateur de la société depuis 27 avril 2009 est brutalement décédé le 20 juin 2012. Le conseil d'administration rend hommage à son dévouement pour la société et exprime toute sa sympathie à sa famille et à ses amis.

Didier Moinet, member of the Board of Directors since 27 April 2009 died suddenly on 20 June 2012. The Board of Directors pays tribute to his dedication to the company and offers its sympathy to his family and friends.

Direction générale / Executive 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

KPMG S.A., représenté par / represented by Isabelle Goalec

PATRIMOINE ASSETS

Activité de l'exercice Activity for the period

Gestion

Au cours du semestre, 1 bail a été signé pour une surface de 35 m². Par ailleurs, 1 locataire a résilié son bail à Auber pour un loyer annuel de 0,4 M€, permettant une restructuration de l'étage libéré.

AffiParis a entrepris des travaux de rénovation importants sur l'immeuble Auber et en vue de la reconversion partielle de l'immeuble Réaumur en résidentiel.

Acquisitions

Dans le cadre d'une gestion prudente dans un contexte encore incertain, AffiParis n'a pas fait d'acquisition au premier semestre 2012.

Cessions

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

La société a cédé des bureaux à Toulouse (658 m²) et un local d'activité à Lezennes (908 m²) au mois de mars. Ces cessions, d'un montant total de 1,0 M€, ont été réalisées à des prix en ligne avec les dernières expertises.

La société a mandaté deux agents afin d'approcher le marché en vue de la cession éventuelle de l'immeuble Baudry. Une offre est en cours d'étude.

Management

During the first-half, 1 lease was signed for a floor area of 35 sqm. On the other hand, 1 tenant cancelled its lease in Auber, representing an annual rental income of €400,000. This will allow the refurbishment of the vacated floor

AffiParis undertook substantial refurbishment work on the Auber building and the partial redevelopment of the Réaumur building into residential.

Acquisitions

In line with its prudent management policy in a continuing uncertain climate, AffiParis made no acquisitions in the first-half 2012.

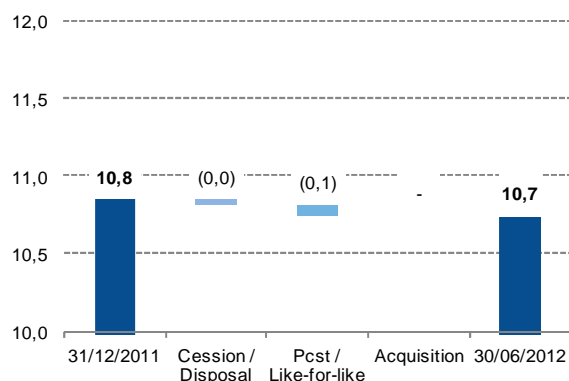
Disposals

In keeping with its strategy of specializing in Paris real estate, AffiParis continued to sell off its properties located outside Paris.

In March, the company sold offices in Toulouse (658 sqm) and industrial premises in Lezennes (908 sqm). These properties, the proceeds of which totalled €1.0m, were sold at prices in line with the latest valuations.

The company has commissioned two agents with a view to selling the Baudry building. An offer is under examination.

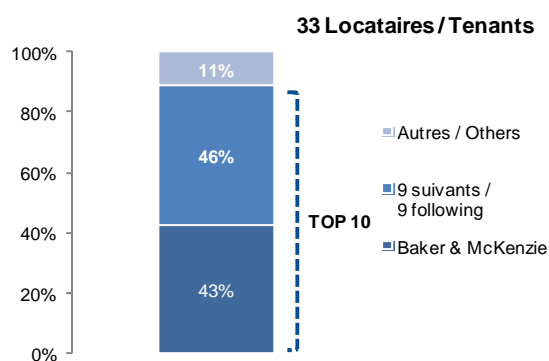
Evolution des loyers faciaux (M€) Change in headline rents (€m)



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

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 refacturées 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.).

10 premiers locataires / 10 largest tenants



Le portefeuille immobilier Property portfolio

Par nature / By type (%)

%	Valeur Value	Surface Surface area	Loyers Rental income
Bureaux / Offices	97,1	62,4	95,6
Entrepôts et activités Warehouses and industrial premises	2,9	37,6	4,4

Par localisation / By Location (%)

%	Valeur Value	Surface Surface area	Loyers Rental income
Paris	95,8	55,9	93,5
Autres / Others	4,2	44,1	6,5

À fin juin 2012, le patrimoine locatif du groupe est constitué de 10 immeubles (et un ensemble de parkings) développant 38 880 m² utiles et dégageant, sur la base des baux en cours, un loyer annuel global de 10,7 M€ (contre 10,8 M€ à fin décembre 2011). Les loyers en vigueur au 30/06/2012 sont à périmètre constant en baisse de 1,3 % par rapport à ceux de fin 2011.

At the end of June 2012, the Group's rental properties comprised 10 buildings (and a set of parking lots) that totalled 38,880 sqm of useable surface area and, on the basis of leases in effect, yielded a total annual rental income of €10.7m (compared with €10.8m at the end of December 2011). On a like-for-like basis, headline rents at 30/06/2012 decreased by 1.3% compared to the end of 2011.

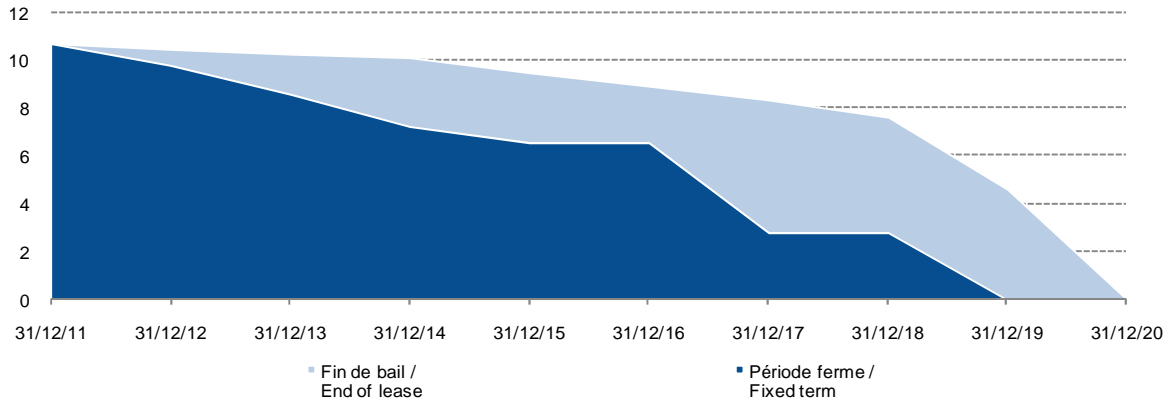
Les cinq immeubles parisiens représentent 95,8 % de la valeur et 93,5 % des loyers, avec un loyer moyen pondéré de 441 €/m².

The five buildings in Paris account for 95.8% of the value and 93.5% of the rental income, with a weighted average rent of €441/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 99,2 % (vs 95,2 % fin 2011), les immeubles parisiens étant loués à près de 100 % (excluant une partie de l'immeuble Réaumur en restructuration).

By using the definition recommended by EPRA Best Practice Recommendations (1 - Estimated Rental Value [ERV] of vacant spaces divided by ERV of total surfaces), the overall financial occupancy rate is 99.2% (vs 95.2% end 2011), and close to 100% for buildings in Paris (excluding part of the Reaumur building being refurbished).

Échéancier des baux en vigueur au 30 juin 2012 (M€) Schedule of leases in effect at 30 June 2012 (€m)



Le Groupe a procédé à l'évaluation de la totalité de son patrimoine locatif en se basant sur des expertises externes (48,5 % de la valeur) et sur des prix de mandat de vente ou d'offre (51,5 %). Au 30 juin 2012, la juste valeur hors droits du patrimoine locatif (incluant les actifs destinés à la vente) s'élève à 194,8 M€. La valeur droits inclus atteint 206,8 M€, soit une baisse de 3,8 % par rapport au 31 décembre 2011.

All the Group's rental properties were valued on the basis of external valuations (48.5% of the value) and on the price shown in instructions to sell properties or offers to buy (51.5 %). At 30 June 2012, the fair value of rental properties excluding transfer taxes totalled €194.8m (including assets held for sale). Adding transfer taxes, the fair value was €206.8m, a decrease of 3.8% compared to 31 December 2011.

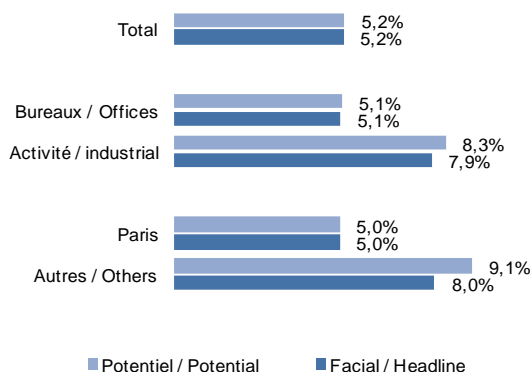
A périmètre constant, la juste valeur des immeubles est en baisse de 3,4 % en raison principalement de l'immeuble Baudry, dont la valeur retenue correspond au prix d'une offre d'acquisition et non à la valeur d'expertise.

On a like-for-like basis, the fair value of the buildings decreased by 3.4%, mainly due to the Baudry building, value of which corresponds to an offer to buy and not the appraisal value.

Le taux de rendement moyen brut utilisé dans les expertises ressort à 5,4 % et une hausse ou une baisse de 25 points de base conduirait à une baisse ou une hausse de 8,9 M€ de la valeur.

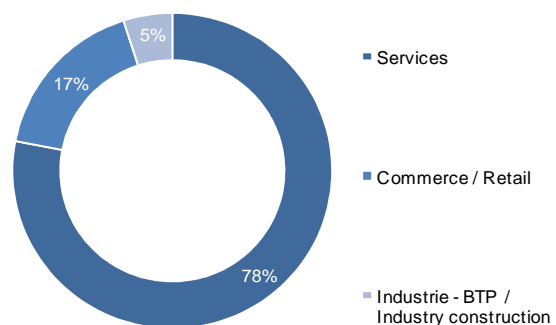
The gross average yield used in the appraisals is 5.4%, with an increase or decrease of 25 basis points resulting in a €8.9m decrease or increase in value.

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 (rents)



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 hausse de 3,6 %, résultant principalement de la renégociation du bail sur l'immeuble Baudry. Celle-ci vient compenser l'effet négatif des cessions permettant ainsi une stabilité des loyers. Le résultat opérationnel courant ressort à 4,3 M€, en hausse de près de 10 % grâce à la baisse des provisions sur locataires.

Consolidated income statement

On a like-for-like basis, gross rental income increased by 3.6%, mainly owing to the renegotiation of the lease of the Baudry building. This offsets the negative effect of disposals leading to stable rents. The current operating profit was €4.3m, up almost 10% due to a decrease in provisions on tenants.

Comptes consolidés (M€)	S1 2011	2011	S1 2012	Consolidated statements (€m)
Revenus locatifs	5,5	11,0	5,5	Gross rental income
Loyers nets	5,0	10,4	5,2	Net rental income
Frais de fonctionnement	(1,1)	(2,0)	(1,0)	Corporate expenses
EBITDA courant ⁽¹⁾	3,9	8,4	4,3	Current EBITDA ⁽¹⁾
Résultat opérationnel courant	3,9	8,4	4,3	Current operating profit
Autres produits et charges	0,3	0,4	0,0	Other income and expenses
Résultat des cessions d'actifs	(0,0)	2,2	(0,0)	Net profit or loss on disposal
Résultat opérationnel avt ajust. de valeur	4,2	11,0	4,2	Operating profit (bef. value adj.)
Solde net des ajustements de valeurs	7,4	4,8	(6,8)	Net balance of value adjustments
Résultat opérationnel net ⁽²⁾	11,7	15,9	(2,6)	Net operating profit ⁽²⁾
Coût de l'endettement financier net	(3,2)	(6,6)	(2,9)	Net financial cost
Ajustement de valeurs des instr. Financiers	1,8	(0,1)	(0,0)	Fair value adjustments of hedging instr.
Impôts	0,0	0,0	(0,0)	Taxes
Divers	0,0	(0,1)	(0,0)	Miscellaneous
Résultat net	10,2	9,2	(5,5)	Net profit (loss)
Résultat net – part du groupe	10,2	9,2	(5,5)	Net profit – group share
Résultat net – part du groupe	10,2	9,2	(5,5)	Net profit (loss) – group share
Retraitement EPRA	(9,6)	(7,4)	6,9	EPRA adjustments
Résultat EPRA ⁽³⁾	0,7	1,8	1,4	EPRA earnings ⁽³⁾

(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.

Après prise en compte de l'évolution défavorable de la juste valeur des immeubles (-6,8 M€), issue essentiellement de la baisse de la valeur retenue pour l'immeuble Baudry, et de la baisse de 10,7% du coût de l'endettement grâce à l'augmentation de capital réalisée à l'automne 2011, le résultat net ressort à -5,5 M€ (vs 10,2 M€).

After taking into account the unfavourable changes in the fair value of buildings (-€6.8m), mainly due to the decrease in the value allocated to the Baudry building, and the 10.7% decrease in the cost of debt due to the capital increase realized in Autumn 2011, the net loss amounted to -€5.5m (vs €10.2m).

Retraité des éléments non-courants, tels que la variation de juste valeur et les plus ou moins values de cessions, le résultat EPRA fait plus que doubler pour atteindre 1,4 M€, profitant de la baisse des charges locatives et d'endettement.

Adjusted for exceptional items, such as fair value changes and the gains or losses on disposals, EPRA earnings more than doubled to reach €1.4m, which were helped by the decrease of the service charges and financial costs.

Cash-flow Cash flow

Au premier semestre 2012, la capacité d'autofinancement reste stable à 1,3 M€. Hors coûts financiers et après prise en compte de l'amélioration du BFR (0,5 M€ vs -0,1 M€) le cash flow opérationnel ressort à 4,6 M€ contre 4,3 M€ pour la même période en 2011.

In the first-half 2012, funds from operations stabilized at €1.3m. Excluding financial costs and after taking into account an improvement in WCR (€0.5m vs -€0.1m), operating cash flow amounted to €4.6m against €4.3m for the same period in 2011.

Comptes consolidés (M€)	S1 2011	2011	S1 2012	Consolidated statements (€m)
Cash flow opérationnel (hors coût de la dette)	4,3	8,7	4,6	Operating cash flow (excluding cost of debt)
Investissements et cessions	(1,0)	6,1	0,8	Investments and disposals
Financement	(3,5)	(8,7)	(4,4)	Financing
<i>dont coût de la dette</i>	<i>(3,2)</i>	<i>(6,4)</i>	<i>(2,9)</i>	<i>of which cost of debt</i>
Variation de trésorerie	(0,2)	6,1	1,0	Change in cash position

Le cash-flow d'investissement reflète principalement les ventes d'immeubles à Toulouse et Lezennes.

The investment cash flow mainly reflects the sale of buildings in Toulouse and Lezennes.

Le cash-flow financier comprend l'amortissement de la dette existante (-3,5 M€), les frais financiers (-2,9 M€), le paiement du dividende (-1,2 M€) et un nouvel emprunt (3,1 M€). Au total, la trésorerie du groupe est en augmentation de 1,0 M€.

Financial cash flow comprises repayment of existing debt (-€3.5m), financial expenses (-€2.9m), the dividend payment (-€1.2m) and a new loan (€3.1m). Overall, the Group's cash position increased by €1.0m.

Bilan Balance sheet

Comptes consolidé (M€)	S1 2011	2011	S1 2012	Consolidated statements (€m)
ACTIF	221,3	216,0	209,0	ASSETS
Immeubles (hors droits)	209,9	202,5	194,8	Properties (excluding transfer taxes)
<i>dont immeubles de placement</i>	<i>192,3</i>	<i>89,3</i>	<i>90,1</i>	<i>of which investment properties</i>
<i>dont immeubles destinés à la vente</i>	<i>17,6</i>	<i>113,2</i>	<i>104,7</i>	<i>of which property held for sale</i>
Autres actifs	11,4	13,5	14,3	Other assets
PASSIF	221,3	216,0	209,0	LIABILITIES
Fonds propres (avant affectation)	46,6	71,2	64,4	Shareholders' equity (before distribution)
Avance d'actionnaires	23,0	1,3	-	Shareholders' loan
Dettes bancaires	138,1	131,8	132,1	Bank debt
Autres passifs	13,6	11,7	12,6	Other liabilities

Actif Net Réévalué

L'ANR EPRA hors droits, calculé après retraitement de la juste valeur des instruments financiers et des impôts différés, s'élève à 71,5 M€, en baisse de 6,8 M€. Cette évolution s'explique essentiellement par la baisse de la valeur retenue pour l'immeuble Baudry.

L'ANR EPRA hors droits par action (déduction faite de l'autocontrôle) passe de 13,9 € à 12,7 €. A ce niveau, le cours de bourse au 30 juin 2012 (7,15 €) affiche une décote de 44 % par rapport à l'ANR EPRA. Droits inclus, l'ANR s'élève à 14,8 € par action.

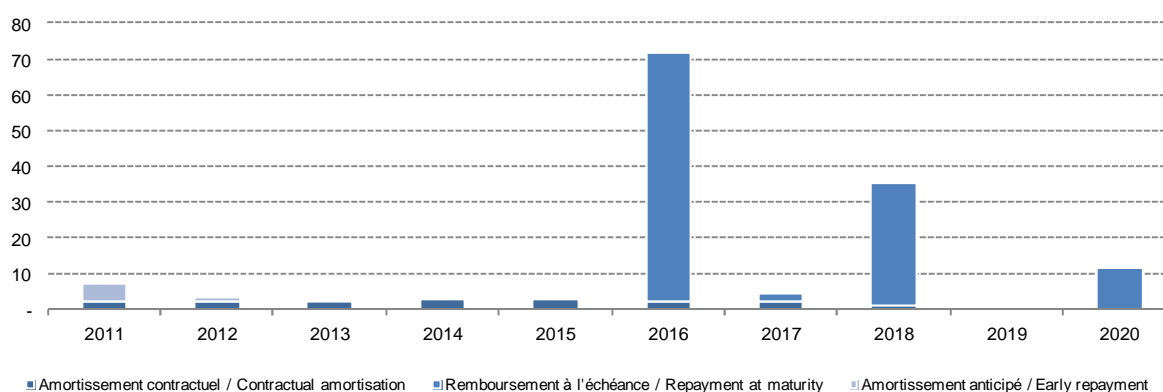
L'ANR triple net EPRA, intégrant la juste valeur des instruments de couverture, les impôts différés et la différence entre la valeur comptable et actualisée de l'endettement, ressort à 13,1 € (hors droits) et 15,2 € (droits inclus).

Financement

Au cours du premier semestre, un crédit de 3,1 M€ a été signé pour le refinancement de l'immeuble de Chevigny-Saint-Sauveur.

Au 30 juin 2012, la dette bancaire nette de la trésorerie et équivalents de trésorerie reste stable à 123,3 M€, conduisant à un LTV de 59,6 % (droits inclus) en légère augmentation par rapport à fin 2011 (57,6 %) en raison de la variation de la valeur négative de la juste valeur des immeubles. La dette bancaire nette représente 1,9 fois le total des fonds propres.

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



Le rapport des frais financiers à la moyenne des dettes financières nettes fait ressortir pour le premier semestre 2012 un coût de la dette de 2,2 %, ou 4,4 % coûts de couverture inclus.

Les emprunts à taux variable sont en quasi-totalité couverts (89 %) par des caps ou tunnels. La société ne devra faire face à aucune échéance importante de

Net Asset Value

EPRA NAV excluding transfer taxes, calculated after adjustments of the fair value of financial instruments and deferred taxes, totalled €71.5m, down by €6.8m. This decrease was mainly due to the decrease in the value allocated to the Baudry building.

EPRA NAV excluding transfer taxes per share (excluding treasury shares) fell from €13.9 to €12.7. At this level, the share price at 30 June 2011 (€7.15) reflected a 44% discount compared to the EPRA NAV. Including transfer taxes, NAV was €14.8 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 €13.1 (excl. transfer tax) and €15.2 (incl. transfer tax).

Financing

Over the first-half, a loan of €3.1m was agreed to refinance the Chevigny-Saint-Sauveur building.

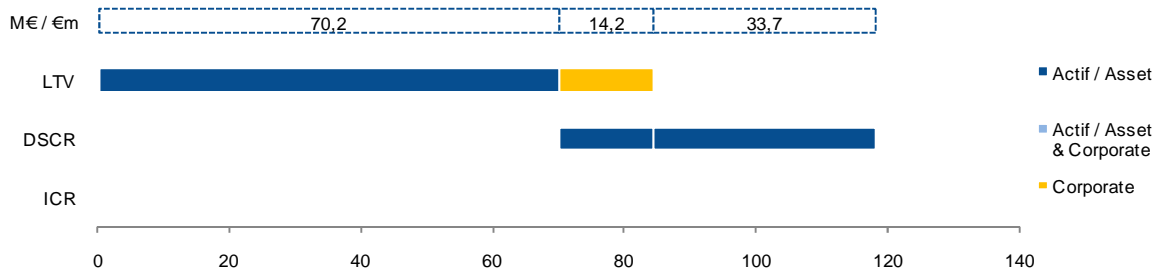
At 30 June 2012, bank debt net of cash and cash equivalents was little changed at €123.3m, resulting in an LTV ratio of 59.6% (transfer taxes included) slightly higher compared to year-end 2011 (57.6%) owing to the negative change in the fair value of the buildings. Bank debt is 1.9 times the total of shareholders' equity.

For the first-half 2012, financial charges on the average net debt resulted in a cost of debt of 2.2%, or 4.4% including hedging costs.

Variable rate loans are almost entirely (89%) hedged through caps or tunnels. The company will not face any significant debt maturity before 2016, repayment

dette avant 2016, échéance du financement de l'immeuble Baudry. date of the Baudry building financing.

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



Aucun crédit ne donne lieu au 30 juin 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 30 June 2012, 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

La qualité du portefeuille de la société et la bonne tenue du marché parisien devraient contribuer à la poursuite de la progression des revenus opérationnels de la société. La cession de l'immeuble Baudry pourrait intervenir au second semestre si les conditions offertes sont jugées satisfaisantes pour la société. Elle n'aurait pas d'impact significatif sur les comptes annuels.

The quality of the company's portfolio and the good performance of the Paris market should contribute to the continued growth of the company's revenue. The Baudry building could be sold in the second half if the terms offered are judged satisfactory for the company. It would have no significant impact on the annual financial statements.

Liste des immeubles au 30 juin 2012

List of properties at 30 June 2012

Situation Location	Locataire Tenant	Zone Region	Dépt. French Dept.	Surface en m ² Surface area in sqm	Date acquisition Acquisition date
Bureaux / Offices					
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
Activités / Industrial					
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

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

Communication Financière & Relations Investisseurs
Financial Communication & Investor Relations

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