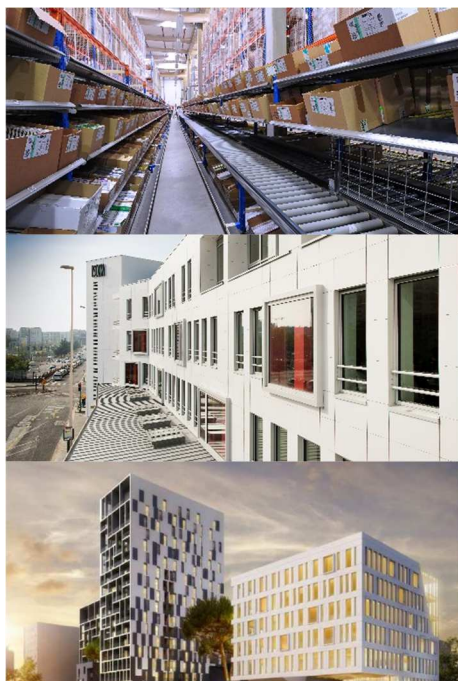


Comptes consolidés annuels 2015

PREMIERS RESULTATS POSITIFS DU RECENTRAGE DU PORTEFEUILLE NETTE AMELIORATION DU RESULTAT HORS BANIMMO



RESULTAT OPERATIONNEL NET DE 23,2 M€ EN FORTE HAUSSE

RESULTAT NET A L'EQUILIBRE

- (+) Sensible hausse des justes valeurs de 3,8 M€
- (+) Coût de la dette abaissé à 2,5 %
- (+) Diminution des frais de fonctionnement de 2,2 M€
- (-) Baisse des revenus locatifs de 10,7 %
- (-) Contribution fortement négative de Banimmo (-16,5 M€)

RECU DU RESULTAT EPRA A 13,3 M€

LTV EN NETTE AMELIORATION A 46,6 % (-2,7 POINTS)

EVOLUTION DU PATRIMOINE

- 39,0 M€ d'acquisitions et de travaux
- 94,7 M€ de cessions

ANR EPRA PAR ACTION : 21,6 €

DIVIDENDE DE 1,0 € PAR ACTION(*)

(*) Sera soumis au vote de l'Assemblée Générale du 28 avril 2016

Le Conseil d'Administration d'Affine, réuni le 24 février 2016, a arrêté les comptes individuels et consolidés au 31 décembre 2015. Les procédures d'audit sont en cours de finalisation.

1) RESULTAT

Le bénéfice net consolidé s'est élevé en 2015 à 0,4 M€, contre une perte de 11,0 M€ en 2014.

Cette nette amélioration est la résultante :

- D'une baisse des revenus locatifs de 10,7 % en raison des cessions, ainsi que du départ de locataires sur les sites de Tremblay-en-France et Mer. Les charges locatives ayant intégré l'an dernier un décalage dans les redditions de charges, les loyers nets sont en baisse de 12,1 %. Corrigés de cet élément, ils auraient été en baisse de 9,0 %.
- de la forte baisse des frais de fonctionnement (-21,7 %), permise par la cession de Concerto European Developer et la poursuite de la réduction des coûts de fonctionnement.
- d'une sensible réduction des frais financiers (-16,6 %), en liaison avec le désendettement de la société.
- D'une nette amélioration des variations de juste valeur : +2,1 M€ contre -2,3 M€ pour les instruments financiers ; +3,8 M€ contre -25,3 M€ pour les immeubles ; de la moins-value de 7,2 M€ provenant essentiellement de la cession des plateformes logistiques, dont la valeur avait été ajustée dans les comptes à la fin du premier semestre.
- d'une contribution fortement négative de Banimmo (Affine actionnaire à hauteur de 49,5 %), qui passe de -4,6 M€ à -16,5 M€, intégrant une forte dépréciation de 21 M€ de sa créance sur Urbanove (dont elle détient 44 %). Le résultat courant de Banimmo passe pour sa part de 3,2 M€ à -3,9 M€, en raison des pertes

exceptionnelles enregistrées sur deux immeubles (North Plaza et Colombes). (Tous les détails sur le communiqué de presse de Banimmo).

Le résultat EPRA, qui mesure le résultat récurrent consolidé (part du groupe) d’Affine, passe hors Banimmo de 18,3 M€ à 17,4 M€. Après prise en compte de Banimmo, il s’établit à 13,3 M€ contre 16,5 M€ en 2014.

La capacité d’autofinancement régresse légèrement de 22,8 M€ à 21,9 M€. Par contre, la variation de BFR enregistre une évolution fortement positive (-3,2 M€ vs -13,2 M€) en raison essentiellement du paiement en 2014 de la TVA sur une acquisition de 2013 et de la cession fin 2014 de Concerto European Developer dont l’activité générerait d’importants besoins en fonds de roulement ; le cash-flow opérationnel passe ainsi de 19,9 M€ à 26,3 M€.

Le Conseil d’administration a décidé de proposer à l’Assemblée générale de maintenir à 1,0 € le montant du dividende par action payable au titre de l’exercice.

2) ACTIVITE

Le taux d’occupation EPRA diminue à 85,8 % contre 90,2% fin 2014, en raison essentiellement, comme annoncé à l’automne, de la cession du portefeuille logistique, constitué d’actifs loués à 100 %, et du départ d’un locataire sur le site de Tremblay-en-France en début d’année.

Au cours de l’année, Affine a signé 48 nouveaux baux portant sur une surface totale de 21 400 m² et un loyer annuel global de 3,2 M€. Par ailleurs, 27 locataires ont résilié leur bail ou quitté leur locaux, représentant au total une surface de 24 200 m² et un loyer annuel de 3,1 M€. Enfin, il y a eu 23 renégociations de baux portant sur un total de loyers de 3,2 M€, pour lesquelles la priorité a été donnée à la prolongation de la période ferme des baux (impact en année pleine : -0,4 M€).

Sur la période, la rotation du portefeuille a permis son rajeunissement, et son recentrage sur les bureaux et les commerces :

- le total des investissements, sous forme d’acquisitions et de travaux visant à rehausser la qualité du patrimoine a atteint 39,0 M€. Sur ce total, un montant de 27,2 M€ a été consacré à l’acquisition de trois nouveaux actifs à Toulouse, Clichy et Chaville.
- la cession des actifs matures, de trop faible taille, situés hors des zones cibles ou dédiés à la logistique représente un montant de 94,7 M€, dont 67,2 M€ pour les actifs logistiques.

3) ACTIF NET REEVALUE

A fin 2015, la juste valeur des immeubles de placement s’élève à 514 M€ (hors droits), en hausse de 0,7 % à périmètre constant par rapport à fin 2014.

En réintégrant les immeubles de Banimmo, la juste valeur (droits inclus) du patrimoine total du groupe ressort à 897 M€.

L’Actif Net Réévalué EPRA (hors droits, déduction faite des quasi-fonds propres et après retraitement de la juste valeur des instruments dérivés et des impôts différés), est en recul de 6,0 % à 221,7 M€, en raison des distributions en 2015 (dividendes et rémunération des ORA et TSDI). Par action (hors autocontrôle et après déduction des TSDI et conversion des ORA), l’ANR passe de 23,0 € fin 2014 à 21,6 €.

Enfin, l’ANR triple net EPRA (hors droits), qui intègre la juste valeur des instruments de couverture, les impôts différés et la différence entre les valeurs comptable et la juste valeur de l’endettement (hors Banimmo), s’élève à 24,4 € par action contre 25,4 € fin 2014.

4) FINANCEMENT

Au cours de la période, de nouveaux crédits ont été mis en place à hauteur de 43,4 M€ et la société a procédé à des remboursements pour un montant total de 101,8 M€.

Au 31 décembre 2015, la dette financière, nette de la trésorerie, diminue fortement à 284 M€ (-17,6 %). Le ratio LTV (dette bancaire nette / valeur de marché des immeubles droits inclus, intégrant stock immobilier et situation nette des sociétés mises en équivalence) s’établit à 46,6 % contre 49,3 % fin 2014.

Le coût moyen de la dette est ramené à 2,5 % couverture incluse (1,6 % hors couverture), contre 3,0 % pour 2014. La durée moyenne de l’endettement ressort à 5,3 ans et il n’y a pas d’échéance de dette significative au cours des prochaines années.

5) PERSPECTIVES

Quatre priorités ont été fixées pour 2016 :

- veiller à ce que Banimmo retrouve les moyens d’une croissance équilibrée en menant à bien les ventes prévues, en exploitant le potentiel des fonciers qu’elle détient en Belgique et en renforçant par des partenariats ses capacités d’intervention dans le secteur du commerce en France
- poursuivre la stratégie de rajeunissement du portefeuille par des investissements dans des

immeubles neufs ou rénovés (avec déjà en janvier, la livraison d'un immeuble restructuré à Lyon Part-Dieu et la signature de l'acquisition en VEFA d'un immeuble de bureaux dans Euronantes), associés à la poursuite de la cession progressive des immeubles situés hors des zones cibles ou dédiés à la logistique ;

- retrouver le volume des loyers des années antérieures grâce aux investissements dans des actifs de rendement et à un effort accru visant l'amélioration du taux d'occupation ;
- intégrer l'évolution technologique du secteur immobilier (service locatif, nouveaux modes d'utilisation des lieux de travail...).

Ces évolutions devraient permettre à Affine de maintenir sa politique de distribution.

6) CALENDRIER

- 20 avril 2016 : Chiffre d'affaires du premier trimestre
- 28 avril 2016 : Assemblée générale
- 6 mai 2016 : Paiement du dividende (1,0 €*)
- 28 juillet 2016 : Chiffre d'affaires et résultats semestriels 2016
- 19 octobre 2016 : Chiffre d'affaires du troisième trimestre

RESULTAT CONSOLIDE

(M€) ⁽¹⁾	2013	2014	2015
Revenus locatifs	40,2	43,7	39,0
Loyers nets	34,8	39,2	34,4
Revenus des autres activités	1,9	1,3	1,2
Frais de fonctionnement	(10,0)	(10,1)	(7,9)
EBITDA courant ⁽²⁾	26,7	30,3	27,7
Résultat opérationnel courant	26,5	30,2	27,1
Autres produits et charges	(2,7)	0,5	(0,4)
Résultat des cessions d'actifs	(0,1)	3,4	(7,2)
Résultat opérationnel avt ajust. de valeur	23,7	34,1	19,5
Solde net des ajustements de valeurs	(18,4)	(25,3)	3,8
Résultat opérationnel net	5,4	8,9	23,2
Coût de l'endettement financier net	(11,5)	(10,9)	(9,1)
Ajustement de valeurs des instr. financiers	4,0	(2,3)	2,1
Impôts	(1,4)	(1,1)	0,5
Divers ⁽³⁾	(0,1)	(0,2)	(0,5)
Sociétés mises en équivalence	(5,3)	(5,3)	(15,7)
Résultat net	(8,8)	(11,0)	0,4
Résultat net – part du groupe	(8,8)	(11,0)	0,4
Résultat net – part du groupe (hors Banimmco)	(2,1)	(6,4)	16,9

(1) Sur la base des comptes IFRS et des recommandations de l'EPRA.

(2) L'EBITDA courant correspond au résultat opérationnel courant hors coûts de dépréciations et d'amortissements courants. Ce montant n'intègre pas en 2013, 2014 et 2015 les dépréciations sur les immeubles en stock de l'activité de développement, pour respectivement 1,2 M€, -1,0 M€ et -0,1 M€, repris dans les autres produits et charges.

(3) Résultat net d'activités arrêtées ou en cours de cession, autres produits et charges financiers.

RESULTAT EPRA (METHODE INDIRECTE)

(M€)	2013	2014	2015
Résultat net – part du groupe	(8,8)	(11,0)	0,4
Ajust. des valeurs des immeubles de placement et de développement	21,7	24,3	(3,8)
Résultat des cessions d'actif	0,1	(3,2)	7,2
Ajustement des Goodwill	-	-	-
Ajustement de valeur des instruments financiers	(4,0)	2,3	(2,1)
Impôts non-courants, différés et exit tax	0,9	0,6	0,1
Ajustements des sociétés MEE	7,2	3,4	11,4
Intérêts minoritaires des éléments ci-dessus	-	-	-
Résultat EPRA ⁽⁴⁾	17,0	16,5	13,3
Résultat EPRA ⁽⁴⁾ (hors Banimmco)	17,0	18,3	17,4

(4) L'EPRA, association des foncières européennes cotées en bourse, a mis à jour en décembre 2014 un guide sur les mesures de performances. Le Résultat EPRA exclut essentiellement, comme précisé dans la note sur les retraitements de l'EPRA, les variations de justes valeurs et les plus ou moins-values de cessions.

RESULTAT EPRA (PRESENTATION COURANT/NON-COURANT - METHODE DIRECTE)

(M€)	2013	2014	2015
Revenus locatifs	40,2	43,7	39,0
Loyers nets	34,8	39,2	34,4
Revenus des autres activités	1,9	1,3	1,2
Frais de fonctionnement	(10,0)	(10,1)	(7,9)
EBITDA courant ⁽²⁾	26,7	30,3	27,7
Résultat opérationnel courant	26,5	30,2	27,1
Autres produits et charges	0,7	(0,5)	(0,4)
Coût de l'endettement financier net	(11,5)	(10,9)	(9,1)
Impôts (courant)	(0,5)	(0,5)	0,5
Divers (courant) ⁽³⁾	(0,1)	0,1	(0,5)
Sociétés mises en équivalence (courant)	1,9	(1,9)	(4,3)
Résultat net courant	17,0	16,5	13,3
Résultat EPRA (Résultat net courant – part du groupe)	17,0	16,5	13,3
Résultat EPRA (hors Banimmo)	17,0⁽⁵⁾	18,3⁽⁵⁾	17,4
<hr/>			
Autres produits et charges (non-courant)	(3,3)	1,0	0,1
Résultat des cessions d'actifs	(0,1)	3,4	(7,2)
Solde net des ajustements de valeurs	(18,4)	(25,3)	3,8
Ajustement de valeurs des instr. financiers	4,0	(2,3)	2,1
Impôts (non-courant)	(0,9)	(0,6)	(0,1)
Divers (non-courant) ⁽³⁾	(0,0)	(0,2)	(0,0)
Sociétés mises en équivalence (n-c)	(7,2)	(3,4)	(11,4)
Résultat net non-courant	(25,8)	(27,4)	(12,8)
Résultat net non-courant – part du groupe	(25,8)	(27,4)	(12,8)
Résultat net non-courant – part du groupe (hors Banimmo)	(19,1)	(24,7)	(0,5)
<hr/>			
Résultat net	(8,8)	(11,0)	0,4
Résultat net – part du groupe	(8,8)	(11,0)	0,4

(5) pro forma

A PROPOS DU GROUPE AFFINE

Foncière spécialisée dans l'immobilier d'entreprise, Affine détient en direct 47 immeubles d'une valeur de 514 M€ (hors droits) à fin 2015, répartis sur une surface globale de 372 800 m². La société est présente dans les bureaux (62 %), l'immobilier commercial (24 %) et les entrepôts et locaux d'activité (14 %). Ses actifs sont localisés à parts sensiblement égales entre l'Île-de-France et les autres régions.

Affine est aussi l'actionnaire de référence de Banimmo, foncière de repositionnement belge active en Belgique et en France, dont elle détient 49,5 % ; son patrimoine est composé à fin 2015 de 18 immeubles de bureaux et de commerce, d'une valeur de 350 M€ (droits inclus).

Le patrimoine global dépendant du groupe s'élève à 897 M€ (droits inclus).

Dès 2003, Affine a opté pour le régime des Sociétés d'Investissements Immobiliers Cotées (SIIC). L'action Affine est cotée sur NYSE Euronext Paris (Ticker : IML FP / BTTP.PA ; code ISIN : FR0000036105) et admise au SRD (long seulement). Elle fait partie des indices CAC Mid&Small, SIIC IEIF et EPRA. Banimmo est également cotée sur NYSE Euronext.

En savoir plus sur : www.affine.fr. Suivez notre fil d'actualité sur : https://twitter.com/Groupe_Affine

CONTACT
RELATIONS INVESTISSEURS

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

RELATIONS PRESSE

RPpublics – Alexandra Richert
+33 (0)1 45 23 55 01 – alexandra.richert@rppublics.com

Annexe au communiqué de presse **2015**

2015 EN BREF

Chiffres clés	6
Faits marquants	7

STRATEGIE

Une stratégie en 4 axes	8
-------------------------	---

PATRIMOINE

Répartition	9
Juste valeur	9

ACTIVITES DE LA PERIODE

Affine	11
Banimmo	14

SYNTHESE FINANCIERE

Résultat consolidé	16
Cash-flow consolidé	17
Bilan consolidé	17
Comptes consolidés détaillés	20
Recommandations Best Practices de l'EPRA	22
Glossaire	25

Les procédures d'audit sont en cours de finalisation.

2015 EN BREF]

Chiffres clés

Comptes consolidés (M€)	2013	2014	2015
Revenus locatifs	40,2	43,7	39,0
Résultat opérationnel courant ⁽¹⁾	26,5	30,2	27,1
Résultat EPRA (hors Banimmo)	17,0	18,3	17,4
Résultat EPRA	17,0	16,5	13,3
Résultat net – part du groupe	(8,8)	(11,0)	0,4
Capacité d'autofinancement	17,9	22,8	21,9
Investissements (acquisitions et travaux) ⁽²⁾	27,0	21,8	42,9
Juste valeur du patrimoine (droits inclus) ⁽³⁾	626,8	610,1	547,0
Juste valeur du patrimoine (hors droits) ⁽³⁾	593,8	575,1	514,4
Actif net réévalué EPRA (hors droits) ⁽⁴⁾	256,0	236,0	221,7
ANNNR EPRA (hors droits) ⁽⁴⁾	289,5	261,1	250,0
Dettes financières nettes	347,0	345,0	284,4
LTV (%)	46,8	49,3	46,6
Coût moyen de la dette (%) ⁽⁵⁾	3,4	3,0	2,5
Taux d'occupation EPRA (%)	90,9	90,2	85,8
Données par action (€)	2013	2014	2015
Résultat net ⁽⁶⁾	(1,08)	(1,29)	(0,18)
Résultat EPRA (hors Banimmo)	1,44	1,56	1,57
Résultat EPRA	1,44	1,38	1,15
Dividende	0,90	1,00	1,00
Actif net réévalué EPRA (hors droits) ⁽⁴⁾	24,97	22,99	21,60
ANNNR EPRA (hors droits) ⁽⁴⁾	28,23	25,44	24,35
Cours de bourse (fin de l'exercice)	13,94	15,17	16,35

NB : Banimmo est consolidé chez Affine par mise en équivalence. Les comptes de Banimmo sont en cours d'audit.

(1) Ce montant n'intègre pas en 2013, 2014 et 2015 les dépréciations sur les immeubles en stock, pour respectivement 1,2 M€, -1,0 M€ et -0,1 M€, repris dans les autres produits et charges.

(2) Au coût historique, en pleine propriété ou financés en crédit-bail.

(3) Juste valeur des immeubles de placement y compris immeubles destinés à la vente, droits inclus ou exclus. Le taux des droits utilisé pour les immeubles est de 1,8 %, 6,2 % ou 6,9 % en fonction de leur statut.

(4) Y compris ORA et après déduction des Titres Subordonnés à Durée Indéterminée (TSDI).

(5) Coûts de couverture inclus.

(6) Après dilution des ORA et prise en compte des intérêts sur les TSDI.

Faits marquants

Janvier

Signature d'un bail de 12 ans ferme sur 2 750 m² de bureaux à Lyon (69).

Obtention par Banimmo du permis de bâtir pour la première phase de la construction d'un outlet center à Gand (Belgique).

Février

Placement privé d'obligations par Banimmo pour 44 M€ sur une durée de 5 ans.

Mars

Signature par Concerto Buchères 3 (filiale à 40% d'Affine) d'un bail avec Petit Bateau pour une plateforme logistique de 43 500 m² à Buchères près de Troyes (10).

Avril

Cession d'un immeuble de 3 828 m² de locaux d'activité à Palaiseau (91).

Cession par Banimmo d'un immeuble de 7 300 m² de bureaux en cours de construction pour Deloitte à Gand (Belgique).

Juin

Cession de 3 472 m² de bureaux à Lyon (69).

Livraison d'un immeuble de 2 862 m² de bureaux acquis à Toulouse (31).

Kaufman & Broad entre au capital d'Urbismart pour accompagner le développement de la société spécialisée dans la logistique urbaine et créée en 2014 par Affine.

Cession par Concerto Buchères 3 (filiale à 40% d'Affine) en VEFA d'une plateforme logistique de 43 500 m² à Buchères près de Troyes (10).

Juillet

Signature de l'acquisition en VEFA d'un immeuble de bureaux de 1 555 m² à Clichy-la-Garenne (92).

Cession de 1 702 m² de bureaux à Bron (69).

Cession par Banimmo de 3 700 m² de bureaux à Bruxelles.

Septembre

Cession d'une plateforme logistique de 24 526 m² près de Troyes (10).

Octobre

Cession du solde des surfaces, soit 1 679 m² de l'immeuble rue Réaumur à Paris (75).

Cession de 920 m² de commerces à Saint-Cloud (92).

Cession d'une plateforme logistique de 18 774 m² près de Troyes (10).

Cession d'un portefeuille logistique de 116 000 m² composé de 5 plates-formes logistiques situées à Bussy-Lettrée (51), Maurepas (78), Saint-Etienne Molina (42), Saint-Cyr-en-Val (45) et Saint-Germain-Lès-Arpajon (91).

Cession par Banimmo de 14 250 m² de bureaux à Colombes (92).

Novembre

Cession de 3 213 m² de locaux d'activité à Cergy-Pontoise (95).

Décembre

Acquisition d'un immeuble de bureaux de 10 850 m² à Chaville (92).

Cession par Banimmo de sa part dans l'opération Bd Tirou à Charleroi.

Janvier

Livraison de 5 915 m² de bureaux restructurés à Lyon (69).

Signature de l'acquisition en VEFA d'un immeuble de bureaux de 3 844 m² à Nantes (44).

Une stratégie en 4 axes

Elle se définit par :

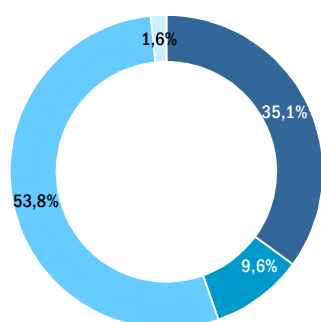
- un effort soutenu de revalorisation du patrimoine direct d’Affine : amélioration de sa qualité dans une approche de développement durable, souci du confort de ses locataires générant une meilleure stabilité des loyers et du taux d’occupation, optimisation de la gestion grâce à un système d’information performant ;
- des investissements privilégiant des immeubles neufs ou récents, labellisés, de taille moyenne par rapport à leur marché (10 à 20 M€ pour les bureaux par exemple), ou assurant un revenu locatif élevé tout en recelant un potentiel de création de valeur par leur localisation ou leur situation locative ;
- un développement équilibré entre la région parisienne, qui représente environ la moitié du patrimoine, et les grandes métropoles régionales cibles bénéficiant d’une bonne desserte nationale et internationale (TGV ou avion), et d’une forte dynamique démographique et économique : Bordeaux, Nantes, Lille, Lyon, Marseille, Toulouse ;
- Sa filiale Banimmo poursuit son repositionnement sur des segments plus porteurs du marché belge et le développement de centres commerciaux en France.



Répartition

Affine détient 47 immeubles d'une valeur de 547 M€ droits inclus, offrant une surface globale de 372 800 m².

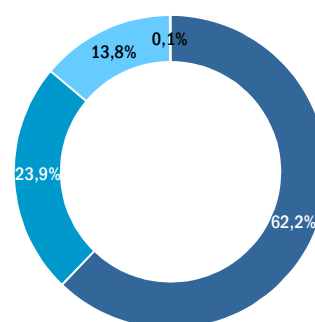
Répartition en valeur par zone géographique



- Paris Métropole
- Autres Ile-de-France
- Régions
- Zone euro hors France

Paris Métropole : Paris + Hauts-de-Seine + Val d'Oise + Val-de-Marne

Répartition en valeur par nature



- Bureaux
- Commerces
- Entrepôts et locaux d'activités
- Autres

Bureaux

L'immobilier de bureau représente un patrimoine de 340 M€ droits inclus. Il comporte notamment des actifs comme la tour Traversière (7 800 m²) à Paris, à proximité de la gare de Lyon et occupé par la SNCF, la tour Lille Europe (19 000 m²) au-dessus de la gare d'Euralille, l'immeuble Tangram à Lyon Part-Dieu (5 900 m²) ou les Amarantes à Toulouse (5 800 m²).

Commerces

Le patrimoine de surfaces commerciales est composé d'ensembles commerciaux de centre-ville, comme les

Jardins des Quais à Bordeaux (25 000 m²) ou les 7 collines à Nîmes (14 000 m²) pour un total de 65 000 m². La valeur de ce secteur est de 131 M€ droits inclus.

Entrepôts et Locaux d'activités

Le patrimoine logistique d'Affine a été cédé pour une large part en 2015. A fin décembre, il représente une surface totale de 157 000 m² pour une valeur de 76 M€ droits inclus.

Juste valeur

Juste valeur du patrimoine direct

La juste valeur (droits inclus) des 47 actifs immobiliers s'établit à fin 2015 à 547 M€ contre 610 M€ à fin 2014.

Hors droits, la valeur du patrimoine passe de 575 M€ fin 2014 à 514 M€ fin 2015. Cette variation résulte :

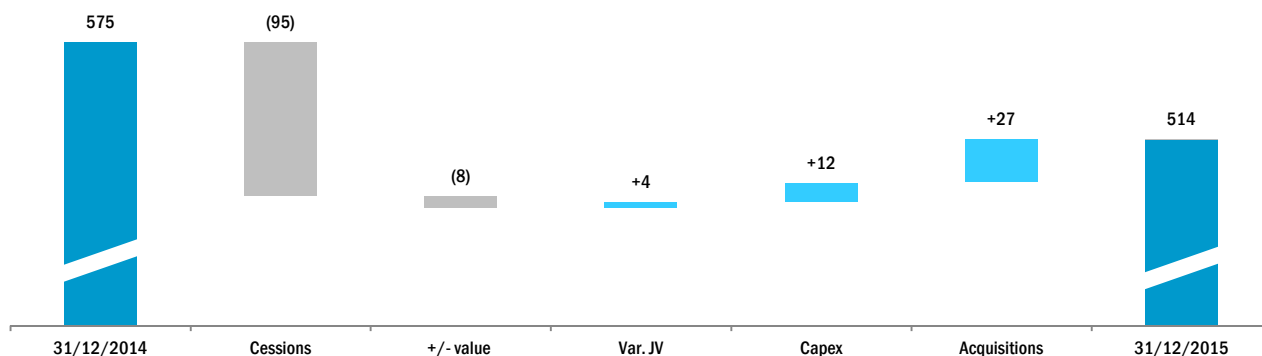
- de cessions à hauteur de 94,7 M€, dégageant une moins-value de 7,5 M€ provenant des plateformes

logistiques dont la valeur avait été ajustée à la fin du premier semestre ;

- d'une augmentation de 3,8 M€ de la juste valeur à périmètre constant des immeubles en portefeuille à la fin de la période ;

- de 11,8 M€ d'investissements d'amélioration des immeubles ;
- de 27,2 M€ d'acquisitions.

Variation de la valeur des immeubles, hors droits (M€)



La hausse de 3,8 M€ à périmètre constant de la juste valeur du portefeuille (soit 0,7 %) se répartit entre :

- une diminution de 2,0 % liée à la baisse des loyers de marché (VLM).
- une augmentation de 6,7 % provenant de la baisse des taux de rendement retenus pour les expertises,

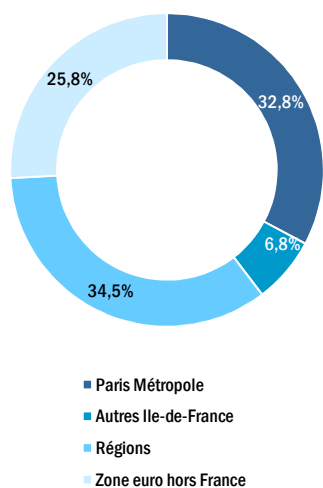
- une baisse de 3,9 % résiduelle (travaux à réaliser, réversion, etc ...).

Le taux de rendement moyen ressortant des expertises est de 6,8 % et une variation négative ou positive de ce taux de 25 points de base conduirait respectivement à une hausse ou une baisse de 18,8 M€ de la valeur du patrimoine.

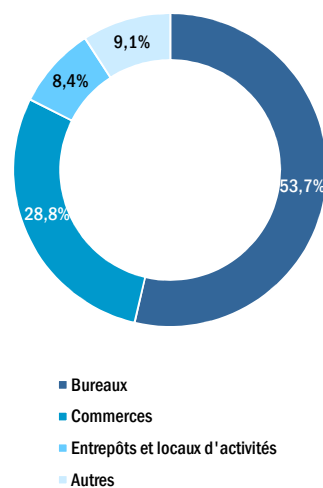
Juste valeur du patrimoine total

En intégrant les immeubles des sociétés mises en équivalence du sous-groupe Banimmo, la juste valeur (droits inclus) du patrimoine total ressort à fin 2015 à 897 M€ contre 945 M€ à fin 2014.

Répartition géographique en valeur



Répartition par typologie en valeur



ACTIVITE DE LA PERIODE]

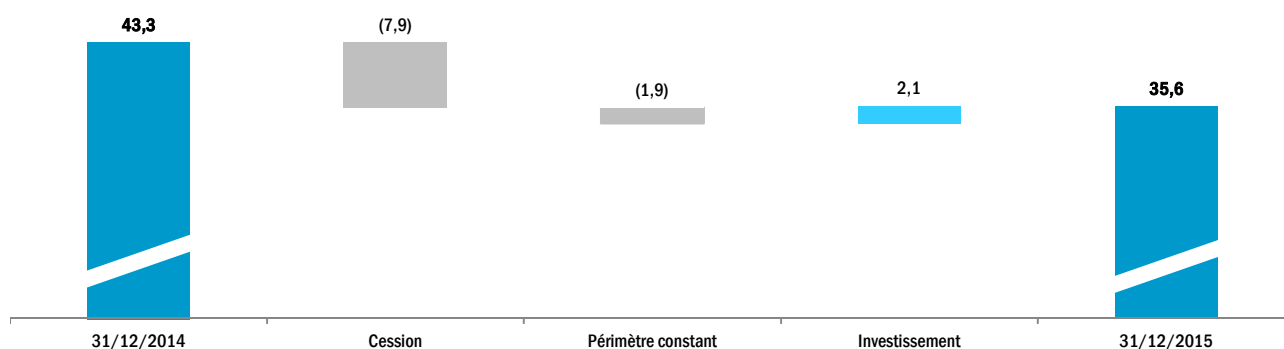
Affine

Loyers faciaux

Les loyers des baux en vigueur au 31 décembre 2015 représentent un montant annualisé de 35,6 M€, en baisse de 5,4 % à périmètre constant par rapport au 31 décembre 2014, principalement en raison du départ d'un locataire sur le site de Tremblay-en-France.

Après prise en compte des acquisitions et cessions, et notamment de la location d'une partie du Tangram à Lyon en restructuration, la baisse s'élève à 17,8 %, dont 15,5 % résultant de la cession des actifs logistiques.

Evolution des loyers faciaux (M€)

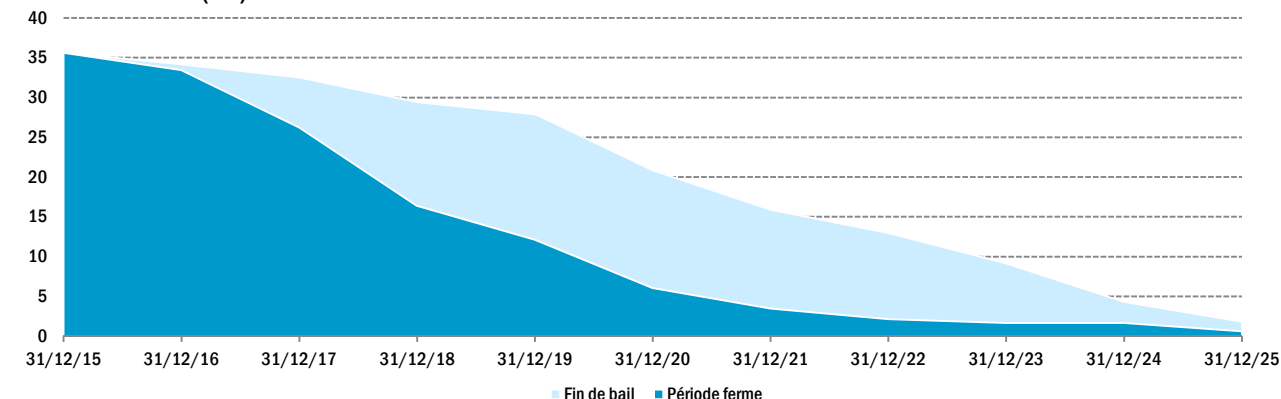


Au cours de l'année, Affine a signé 48 nouveaux baux portant sur une surface totale de 21 400 m² et un loyer annuel global de 3,2 M€. Par ailleurs, 27 locataires ont résilié leur bail ou quitté leur locaux, représentant au total une surface de 24 200 m² et un loyer annuel de 3,1 M€ (dont 1,3 M€ pour le site de Tremblay-en-France). Enfin, il y a eu 23 renégociations de baux

portant sur un total de loyers de 3,2 M€, pour lesquelles la priorité a été donnée à la prolongation de la période ferme des baux (impact en année pleine : -0,4 M€).

La durée moyenne des baux et leur période ferme s'établissent respectivement à 5,5 ans et 3,0 ans (à comparer à 5,1 et 2,8 ans à fin 2014).

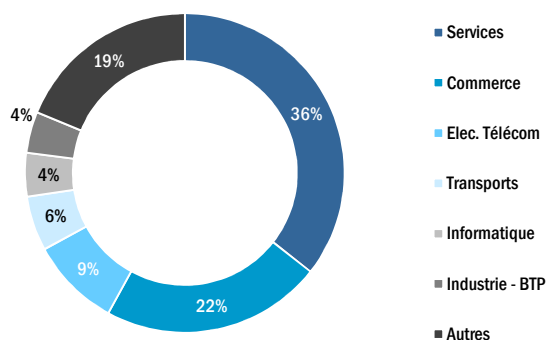
Echéance des baux (M€)



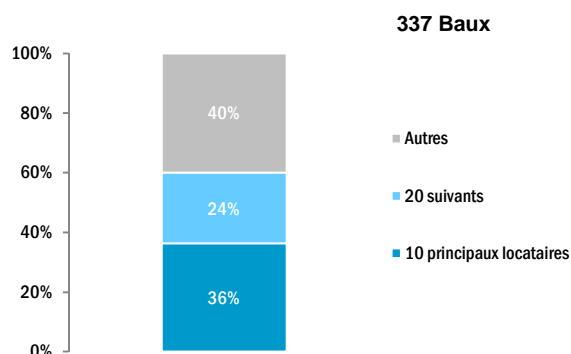
Parmi les trente plus importants locataires, qui représentent 60 % du total des loyers, aucun ne devrait dépasser 10 %, afin d'éviter toute concentration du risque locatif. En raison des ventes importantes cette année, le première locataire en taille, la SNCF, a

dépassé ce seuil et devrait être dilué avec les prochaines acquisitions. Les autres locataires les plus significatifs sont : TDF, la Mairie de Corbeil-Essonnes et l'Armée.

Par secteur d'activité (en loyer)



Répartition des baux



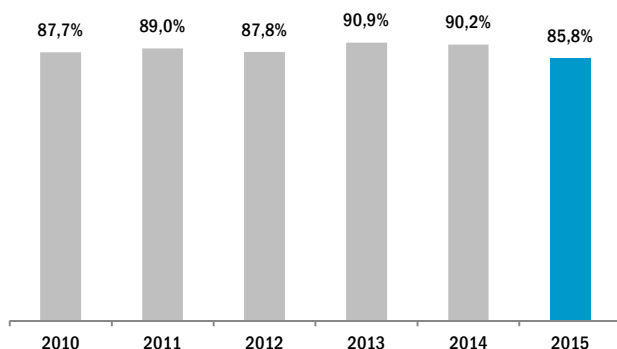
Taux d'occupation

Le taux d'occupation cible s'établit entre 93 % et 95 % à moyen et long terme, compte tenu du nombre important d'immeubles multi-locataires. Au regard de l'accélération de la rotation du patrimoine ces dernières années, dans un objectif de rajeunissement et de rationalisation de celui-ci, cet objectif de taux est ramené à environ 90 % à court terme. Cette évolution est le résultat de la stratégie consistant à vendre des immeubles matures, souvent loués à 100 % et situés en dehors des zones cibles, et investir dans des immeubles neufs en cours de commercialisation ou recelant d'un potentiel de création de valeur notamment par leur situation locative, c'est-à-dire avec un taux d'occupation temporairement en deçà du taux cible.

Au 31 décembre 2015, le taux d'occupation EPRA (taux d'occupation financier) d'Affine (excluant trois immeubles en cours de restructuration à Gennevilliers, Lyon et Troyes) diminue pour atteindre 85,8 %, contre 90,2 % fin 2014. Ceci résulte essentiellement, comme annoncé, de la cession, au second semestre, de sept plates-formes logistiques louées à 100% généralement, et du départ d'un locataire sur le site de Tremblay-en-France.

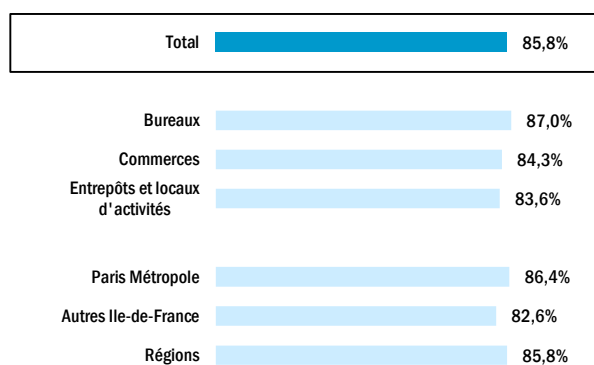
54 % de la vacance financière est concentrée sur 4 actifs : bureaux à Trappes, entrepôts à Tremblay-en-France et Mer, et ensemble commercial à Nîmes.

Taux d'occupation EPRA*



* Taux d'occupation financier hors immeubles en restructuration.

Taux d'occupation par pôle



Investissements & Cessions

Rénovations

La rénovation du Tangram, immeuble de bureaux de près de 6 000 m² situé boulevard des Tchecoslovaques à Lyon dans la zone Part-Dieu, s'est achevé mi-janvier 2016. Dans ce cadre, Affine a obtenu la subvention DEFFIBAT délivrée par l'ADEME. L'objectif de ce dispositif est de faire émerger les meilleures initiatives en Rhône-Alpes sur la basse consommation énergétique, mais aussi sur la prise en compte des

enjeux environnementaux et de santé (qualité de vie et d'usage, eau, déchets...). Affine vise une labélisation BBC Rénovation Effinergie. La moitié de cet immeuble est déjà pris à bail depuis début 2015 par ISCOM, établissement d'enseignement, et le solde est en cours de commercialisation.

Par ailleurs, la galerie commerciale du centre-ville de Nevers, rebaptisée Carré Colbert, a fait l'objet de travaux significatifs afin d'en relancer la commercialisation, marquée notamment l'arrivée de trois nouvelles enseignes majeures (la Fnac, DDP et

French ADN). 87 % de la galerie commerciale est ainsi occupée.

Enfin, Affine réalise d'importants travaux de climatisation et de rénovation des parties communes sur un immeuble de bureaux de plus de 20 000 m² situé à Euralille.

Acquisitions

Toulouse

Après la signature de la promesse en novembre 2014, Affine a réceptionné en juin, auprès de GA, un immeuble de bureaux d'environ 2 900 m² à Toulouse pour un montant de 7,5 M€ (droits inclus).

Cet immeuble comprend 4 niveaux (R-1 à R+2) avec 19 places de parking en extérieur et 73 en sous-sol.

L'immeuble est loué à 81 % à Dalkia, leader des services énergétiques en France, pour environ 100 collaborateurs.

Ce bâtiment appartient au programme immobilier « Les Amarantes », ensemble de 3 immeubles de bureaux d'une superficie globale de 9 200 m² situé au cœur du nouveau quartier de Borderouge, à proximité du futur centre commercial des Maourines. Pour mémoire, Affine a déjà acquis en 2014 le premier immeuble de bureaux, loué à Pôle Emploi, La Mutuelle Générale et Greenflex.

Ce secteur représente pour Toulouse un pôle de développement urbain majeur. Localisé à la sortie de l'échangeur du Boulevard Urbain Nord, à 15 minutes de l'aéroport international de Toulouse Blagnac, il bénéficie d'une très bonne desserte en transports en commun avec la ligne B du métro donnant un accès rapide au centre-ville, 8 lignes de bus desservant une large portion de l'agglomération, 1 gare intermodale et 3 stations de vélos.

Comme l'ensemble du programme, les deux immeubles seront certifiés NF HQE® Bâtiments Tertiaires avec un engagement contractuel sur des consommations énergétiques inférieures à 35 kWh/m²/an pour le chauffage, le rafraîchissement et la ventilation grâce à un système de pilotage énergétique intelligent mis au point par GA.

Clichy-la-Garenne

Affine a fait l'acquisition en VEFA, auprès du promoteur immobilier Préférence Home, d'un immeuble de bureaux de 1 555 m² à Clichy-la-Garenne pour un montant de 8,0 M€ (droits inclus).

L'immeuble se situe Porte de Clichy dans la ZAC « Entrée en ville » à la sortie du boulevard périphérique et fait partie intégrante du quartier Clichy-Batignolles, nouveau pôle majeur au nord-ouest de Paris autour du nouveau palais de justice et à la direction régionale de la police judiciaire.

La ZAC « Entrée en ville » est le prolongement naturel de la zone en cours d'aménagement entre Paris et Clichy, et s'affirme comme le nouveau quartier d'affaires de la commune bénéficiant de sa forte dynamique locative, qui a vu l'installation de grands groupes tels que L'Oréal, Danone, Amazon, Holiday Inn,

Nokia, SNCF ou encore Piaggio. Ce projet prévoit la réalisation de 54 000 m² de logements et de 82 000 m² de bureaux qui viennent compléter la partie parisienne de la zone. Le site bénéficie d'une très bonne desserte en transports en commun avec la station porte de Clichy, accueillant le RER C et les lignes de métro 13 et 14, la gare SNCF Clichy-Levallois et un accès immédiat au boulevard périphérique et vers les autoroutes A1, A13 et A14.

Cet immeuble de 7 niveaux (R-1 au R+5), qui bénéficiera d'un label BREEAM, se distinguera par une façade végétalisée tramée par des jardinières au pourtour de chaque niveau et un toit terrasse; il sera livré au 2ème trimestre 2016 et est déjà loué en totalité.

Nantes

Plus récemment, Affine a signé une promesse de vente pour l'acquisition en VEFA auprès du groupement Sogeprom-ADI d'un immeuble de bureaux de 3 844 m² dans le quartier Euronantes Gare, pour un montant de 9,8 M€ (droits inclus). Afin de se positionner sur ce projet, Affine s'est associée au groupement pour emporter l'appel d'offres lancé par la ville pour l'attribution de l'îlot 1E, à développer selon un programme mixte de 12 800 m² de logements, bureaux et locaux d'activités.

Cet immeuble de 8 niveaux (R-1 à R+6), qui bénéficiera de la certification BREEAM, comprendra 3 544 m² de bureaux, 300 m² de locaux d'activité et 34 places de parking en sous-sol. Sa conception architecturale est assurée par le cabinet Art & Build (Paris), sa livraison est prévue au premier semestre 2018.

Ces trois opérations s'inscrivent dans la stratégie d'investissement d'Affine visant au rajeunissement de son patrimoine et à un développement équilibré entre Paris Métropole et les grandes métropoles régionales (Bordeaux, Lille, Lyon, Marseille, Nantes et Toulouse); une association parfois très en amont avec un promoteur, comme dans le cas de Nantes, est une des voies d'acquisition d'immeubles neufs de qualité à un taux de rendement potentiel satisfaisant.

Chaville

Dans une autre approche, Affine a fait l'acquisition d'un ensemble de bureaux de 10 850 m² à Chaville, dans la proche banlieue parisienne, pour un montant de 14,7 M€ (droits inclus). Il s'agit d'un investissement d'opportunité afin de procurer des loyers sur les prochaines années, venant pallier les délais nécessaires à l'entrée en loyer des différentes acquisitions en VEFA.

Cet ensemble se situe avenue Roger Salengro, axe majeur de passage au cœur de la commune, à proximité immédiate de la N10 et de l'autoroute A86. Cette zone, à dominante mixte (résidentielle et bureaux), dispose d'un fort maillage de transports en commun avec la ligne de RER C, les lignes de train SNCF L et N permettant de rejoindre les gares de Paris Saint-Lazare ou Paris Montparnasse et la ligne de bus 171.

L'ensemble immobilier est composé de 5 bâtiments, sur 7 ou 8 niveaux, reliés entre eux et bénéficiant de halls d'entrée distincts. Le complexe comprend également 650 m² de commerces en rez-de-chaussée, un RIE de 460 m² et 185 places de parkings en sous-sol ; construit en 1990, il a fait l'objet en 2013 de travaux de rénovation et de mise en conformité.

Le principal locataire, Poste Telecom, représente près de 40 % des surfaces. Parmi les 14 locataires figurent également Mizuno, Motors TV, Alten, ou encore Franprix pour le commerce.

Cessions

Dans le cadre de la rationalisation de son portefeuille immobilier, Affine a procédé, outre la vente d'une large part de son portefeuille logistique, à la cession d'immeubles matures, de valeur trop modeste ou situés en dehors des zones de développement cibles :

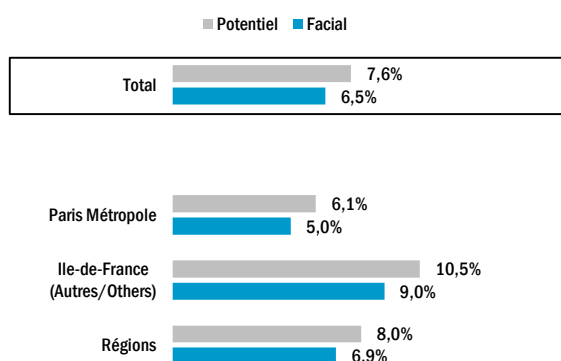
- bureaux : Affine a dû céder au Grand Lyon, dans le cadre de l'aménagement de la gare de la Part-Dieu,

un immeuble de bureau de 3 472 m² ; par ailleurs 1 702 m² ont été cédés à Bron, achevant le désengagement de ce site ;

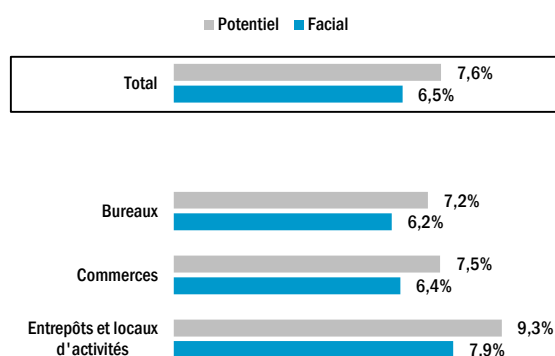
- locaux d'activités : Palaiseau (3 828 m²) et à Cergy-Pontoise (3 213 m²) ;
- plates-formes logistiques : portefeuille de 5 actifs détenus à Bussy-Lettrée (19 212 m²), à Maurepas (8 370 m²), à Saint-Etienne Molina (33 359 m²), à Saint-Cyr-en-Val (38 756 m²), à Saint-Germain-Lès-Arpajon (16 289 m²) et deux nouvelles plates-formes réalisées par Concerto European developer (avant sa cession) à Buchères, près de Troyes (24 526 m² + 18 774 m²) ;
- commerces à Saint-Cloud (920 m²) ;
- et solde des appartements et bureaux rue Réaumur à Paris (1 679 m²).

En dehors du portefeuille logistique, dont la valeur avait été ajustée dans les comptes au 30 juin, les cessions ont été réalisées globalement à des prix proches de la juste valeur de fin 2014.

Rendement du patrimoine par zone géographique



Rendement du patrimoine par nature d'actifs



Banimmo

Au 31 décembre 2015, Banimmo détient 18 immeubles (et 5 terrains), pour une superficie totale de près de 123 000 m². A fin décembre, le taux d'occupation a légèrement diminué, passant de 82,1 % à fin 2014 à 78,1% à fin 2015. Une partie de la vacance (4 000 m²) provient du marché St Germain, vidé durant les travaux qui doivent se terminer au 2^{ème} trimestre 2016, mais qui est déjà préloué dans sa totalité. Le reste de la vacance (14 000 m²) est concentré sur les immeubles bruxellois North Plaza et Diamond.

Au cours de l'exercice, la société a mené à bien les opérations de développement en cours :

- immeuble de 6 500 m² à Bruxelles loué à Marsh & Mc Lennan, déjà cédé en 2014 à Intégrale ;
- immeuble de 7 300 m² à Gand loué à Deloitte et vendu à Intégrale ;

- immeuble de 7 900 m² à Charleroi, loué à BNPP et pour lequel banimmo a cédé sa participation de 50 % à son partenaire IRET ;
- la halle Secrétan à Paris, réouverte en octobre après une lourde rénovation et entièrement louée .

Par ailleurs, Banimmo a cédé au cours de l'année deux immeubles en portefeuille :

- un immeuble de bureaux de 3 700 m² à Bruxelles ;
- un immeuble de bureaux de 14 250 m² à Colombes (92).

Enfin, Banimmo a signé une promesse pour l'acquisition d'un ensemble commercial de 5 000 m² à Anglet, dans le sud-ouest de la France, livrable au 2^{ème} trimestre 2016.

Banimmo détient en outre des participations dans des sociétés consolidées par mise en équivalence dont :

- Grondbank The Loop (25 %) : aménagement et développement en cours des terrains autour du complexe Flanders Expo à Gand, en coopération avec la municipalité, et dont la contribution au résultat est marginale ;
- Conferinvest (49 %) : exploitation de deux centres de conférences Dolce à Bruxelles-La Hulpe et Chantilly, qui a contribué à hauteur de 1,3 M€ au résultat ;
- Urbanove (44 %) : projets de construction de centres commerciaux à Namur et Verviers.

L'instruction du projet de Namur de 21 000 m² en centre-ville, en face de la gare, s'est poursuivie, après qu'une conciliation au niveau municipal ait levé l'obstacle d'un rejet du projet dans le cadre d'une consultation locale, d'une courte majorité. La maîtrise du foncier a été poursuivie, et le permis de construire devrait être déposé prochainement. Parallèlement des négociations sont en cours avec de grandes enseignes internationales.

Le projet de Verviers fait l'objet d'une négociation en cours avec les autorités municipales et régionales afin de procéder à une révision en profondeur du projet initial, pour l'adapter au contexte socio-économique de la ville et à l'accueil réservé des grandes enseignes. En tout état de cause, il apparaît qu'une intervention financière de la Région Wallonne sera nécessaire pour rétablir la viabilité financière du projet, et qu'une large part des dépenses déjà engagées, au titre de l'acquisition du foncier et des études relatives aux versions antérieures du projet, ne pourront être recouvrées.

En conséquence, alors que la participation en capital de Banimmo a déjà été entièrement provisionnée en

2013 et 2014, la société a décidé de comptabiliser une nouvelle provision de 21 M€ sur sa créance subordonnée de 45 M€ sur Urbanove.

Le résultat opérationnel récurrent de Banimmo a diminué de façon modérée de 10,5 M€ en 2014 à 7,3 M€ en 2015, en partie par suite d'une baisse de 0,9 M€ à 8,1 M€ des recettes locatives. Le résultat courant (-3,9 M€ contre +3,2 M€) est affecté par la moins-value enregistrée sur la cession de l'immeuble de Colombes, l'absence des dividendes de Montéa, participation cédée en 2014, et l'augmentation des frais financiers liés à l'accroissement de la dette financière, passée de 199 M€ fin 2014 à 247 M€ fin 2015. En particulier, Banimmo a levé 44 M€ dans le cadre d'un placement privé d'obligations pour une durée de 5 ans et à un taux de 4,25 %.

Compte-tenu des variations de juste valeur des immeubles et instruments financiers, d'une provision de 4 M€ sur l'immeuble North Plaza et de la provision sur la créance sur Urbanove précisée ci-dessus, la perte nette s'élève à 33,3 M€, contre une perte de 9,3 M€ en 2014.

A fin 2015, l'Actif net Réévalué de Banimmo s'élève à 127,0 M€, soit 11,2 € par action, à comparer à un cours de fin d'année de 7,07 €.

Banimmo, dont Affine détient 49,5 %, est consolidée par mise en équivalence.

Banimmo étant cotée sur NYSE Euronext Bruxelles, toutes les informations la concernant sont disponibles sur le site www.banimmo.be.

SYNTHÈSE FINANCIÈRE]

Résultat consolidé

Résultat consolidé (M€) ⁽¹⁾	2013	2014	2015
Revenus locatifs	40,2	43,7	39,0
Loyers nets	34,8	39,2	34,4
Revenus des autres activités	1,9	1,3	1,2
Frais de fonctionnement	(10,0)	(10,1)	(7,9)
EBITDA courant ⁽²⁾	26,7	30,3	27,7
Résultat opérationnel courant	26,5	30,2	27,1
Autres produits et charges	(2,7)	0,5	(0,4)
Résultat des cessions d'actifs	(0,1)	3,4	(7,2)
Résultat opérationnel avt ajust. valeur	23,7	34,1	19,5
Solde net des ajustements de valeurs	(18,4)	(25,3)	3,8
Résultat opérationnel net	5,4	8,9	23,2
Coût de l'endettement financier net	(11,5)	(10,9)	(9,1)
Ajustement de valeurs des instr. financiers	4,0	(2,3)	2,1
Impôts	(1,4)	(1,1)	0,5
Divers ⁽³⁾	(0,1)	(0,2)	(0,5)
Sociétés mises en équivalence	(5,3)	(5,3)	(15,7)
Résultat net	(8,8)	(11,0)	0,4
Résultat net – part du groupe	(8,8)	(11,0)	0,4
Résultat net – part du groupe (hors Banimmo)	(2,1)	(6,4)	16,9
Retraitement EPRA	25,8	27,4	12,8
Résultat EPRA ⁽⁴⁾	17,0	16,5	13,3
Résultat EPRA (hors Banimmo)	17,0⁽⁵⁾	18,3⁽⁵⁾	17,4⁽⁵⁾

NB : Banimmo est consolidé chez Affine par mise en équivalence. Les comptes de Banimmo sont en cours d'audit.

(1) Sur la base des comptes IFRS et des recommandations de l'EPRA.

(2) L'EBITDA courant correspond au résultat opérationnel courant hors coûts de dépréciations et d'amortissements courants. Ce montant n'intègre pas en 2013, 2014 et 2015 les dépréciations sur les immeubles en stock de l'activité de développement, pour respectivement 1,2 M€, -1,0 M€ et -0,1 M€, repris dans les autres produits et charges.

(3) Résultat net d'activités arrêtées ou en cours de cession, autres produits et charges financiers.

(4) L'EPRA, association des foncières européennes cotées en bourse, a mis à jour en décembre 2014 un guide sur les mesures de performances. Le Résultat EPRA exclut essentiellement, comme précisé dans la note sur les retraitements de l'EPRA, les variations de justes valeurs et les plus ou moins-values de cessions.

(5) proforma.

Les loyers diminuent de 10,7 % (dont 6,0% à périmètre constant), principalement en raison des cessions ainsi que des congés enregistrés en début d'année sur le site de Tremblay-en-France et au T3 2014 sur le site de Mer. Les charges locatives ayant intégré l'an dernier un décalage dans les redditions, les loyers nets sont ainsi en baisse de 12,1 %. Corrigés de cet élément, ils auraient été en baisse de 9,0 %.

En conséquence, le résultat opérationnel courant passe de 30,2 M€ à 27,1 M€ (-10,3 %), en dépit de la baisse des frais de fonctionnement (-2,2 M€) résultant de la cession de Concerto European Developer et de la poursuite de la réduction des coûts de fonctionnement.

La moins-value de cession de 7,2 M€, provenant essentiellement de la vente des plateformes logistiques (dont la valeur avait été ajustée à la fin du premier semestre), et une hausse de la juste valeur de 3,8 M€ des immeubles (contre -25,3 M€ en 2014) conduisent à un résultat opérationnel en nette hausse de 162,5% à 23,2M€.

Les frais financiers nets diminuent à 9,1 M€. Par ailleurs, la juste valeur des instruments financiers enregistre une hausse de 2,1 M€ contre une baisse de 2,3 M€ en 2014.

Le poste Sociétés mis en équivalence est principalement impacté par le résultat dégagé par la filiale belge Banimmo qui passe de -9,3 M€ à -33,2 M€, conséquence pour l'essentiel d'une forte dépréciation de sa créance sur la société Urbanove. La contribution négative au résultat d'Affine s'élève donc à -15,7 M€ contre -5,3 M€ en 2014.

En conséquence, Affine enregistre un résultat net hors Banimmo de 16,9 M€ et un résultat global de 0,4 M€ contre une perte de 11,0 M€ l'an passé.

Retraité des éléments non-courants, tels que la variation de juste valeur et les plus ou moins-values de cessions, le résultat EPRA hors Banimmo s'élève à 17,4 M€ (contre 18,3 M€). Après intégration de Banimmo, le résultat EPRA ressort à 13,3 M€ contre 16,5 M€ en 2014.

Cash-flow consolidé

Flux de trésorerie (M€)	2013	2014	2015
Capacité d'autofinancement	17,9	22,8	21,9
Capacité d'autofinancement hors coût de l'endettement et des charges d'impôts	30,1	34,3	30,1
Variation du BFR	1,3	(13,2)	(3,2)
Impôt payé	(0,3)	(1,2)	(0,6)
Cash-flow opérationnel	31,1	19,9	26,3
Investissements	(27,1)	(22,1)	(43,2)
Cessions	8,3	25,2	94,0
Divers	(1,2)	0,1	0,0
Cash-flow d'investissement	(20,1)	3,2	50,8
Emprunts nouveaux	47,6	44,7	43,4
Remboursements d'emprunts	(41,9)	(60,4)	(101,8)
Intérêts	(11,5)	(11,2)	(9,3)
Divers (dont dividende)	(12,8)	(13,9)	(9,1)
Cash-flow de financement	(18,6)	(40,8)	(76,8)
Variation de trésorerie	(7,6)	(17,7)	0,4
Trésorerie nette	19,5	1,8	2,1

La capacité d'autofinancement diminue pour atteindre 21,9 M€ (-4,0 %), en liaison avec l'évolution des loyers ; hors frais financiers et charges d'impôts elle s'établit à 30,1 M€ (-12,3 %).

La variation de BFR fait apparaître une évolution fortement positive (-3,2 M€ vs -13,2 M€). D'une part 2014 avait enregistré le paiement de la TVA (9,0 M€) perçue lors du financement de l'acquisition de l'ensemble Les Jardins des Quais à Bordeaux fin décembre (remboursement du crédit-bail puis mise en place d'un nouveau crédit-bail). D'autre part la cession de Concerto European Developer vient réduire considérablement le besoin en stocks. Le cash-flow opérationnel ressort ainsi à 26,3 M€ contre 19,9 M€ pour la même période en 2014.

Les investissements sont en nette augmentation avec un montant de 43,2 M€ contre 22,1 M€ en 2014. La

politique d'arbitrage s'est accélérée avec 94,0 M€ de cessions. Au total le cash-flow d'investissement ressort à 50,8 M€ contre 3,2 M€ pour la même période en 2014.

Le solde net des opérations de financement, y compris les dividendes distribués et les frais financiers, dégage un cash-flow négatif de 76,8 M€, les nouveaux emprunts représentant 43 % des remboursements sur la période.

Au global, la trésorerie nette disponible a légèrement augmenté au cours de l'année de 0,4 M€ pour atteindre 2,1 M€.

Bilan consolidé

Bilan consolidé (M€)	2013	2014	2015
ACTIF	779,4	706,3	623,6
Immeubles (hors droits)	593,8	575,1	514,4
<i>dont immeubles de placement</i>	550,4	426,9	456,0
<i>dont immeubles destinés à la vente</i>	43,4	148,2	58,5
Titres de participations	0,3	0,3	0,0
Sociétés mises en équivalence	60,4	54,7	38,8
Trésorerie	39,4	4,3	6,7
Autres actifs	85,5	72,0	63,6
PASSIF	779,4	706,3	623,6
Fonds propres (avant affectation)	326,2	303,5	291,7
<i>dont ORA</i>	20,6	20,4	4,2
<i>dont TSDI</i>	73,2	73,2	73,2
Dettes bancaires	366,5	346,7	286,5
Autres passifs	86,7	56,0	45,4

Actif net réévalué

Les fonds propres s'établissent au 31 décembre 2015 à 291,7 M€, soit une baisse de 11,8 M€ par rapport à fin 2014, en raison de la distribution en 2015 (dividendes et rémunération des ORA et TSDI). Après déduction des quasi-fonds propres (73,2 M€ de TSDI) et retraitement de la juste valeur des instruments

dérivés et des impôts différés, et sur la base de la situation nette comptable des sociétés mises en équivalence (essentiellement Banimmo), l'actif net réévalué EPRA hors droits s'établit à 221,7 M€ (-6,0 %). Par action, il ressort à 21,60 € (après dilution des ORA et hors autocontrôle), en diminution de 6,1 % par rapport au 31 décembre 2014. Droits inclus, l'ANR EPRA par action s'établit à 24,85 €.

ANR (M€)	2013	2014	2015
Fonds propres (avant affectation) part du groupe	326,2	303,5	291,7
Retraitement des TSDI	(73,2)	(73,2)	(73,2)
ANR IFRS (hors droits)	253,0	230,3	218,6
Retraitements EPRA	3,1	5,6	3,1
ANR EPRA (hors droits)	256,0	236,0	221,7
ANR EPRA (droits inclus)	290,5	272,5	255,1
Nombre d'actions dilué (hors autocontrôle)	10 251 873	10 264 583	10 265 026
ANR EPRA dilué (hors droits) par action (€)	24,97	22,99	21,60

En prenant en compte Banimmo sur la base de son ANR (127,0 M€ soit 6,1 € par action Affine), l'ANR EPRA par action hors droits d'Affine ressort à 24,2 €.

Enfin, l'ANR triple net EPRA, intégrant la juste valeur des instruments de couverture, les impôts différés, la différence entre la valeur comptable et actualisée de l'endettement, et Banimmo à sa situation nette comptable, ressort à 24,4 € (hors droits).

Financement

Sa politique de financement, basée sur des relations de longue durée avec ses banques et des crédits à moyen terme amortissables dédiés par opérations, de taille moyenne et avec octroi de sûretés réelles, permet à Affine de bénéficier d'un accès aux financements bancaires à des conditions favorables.

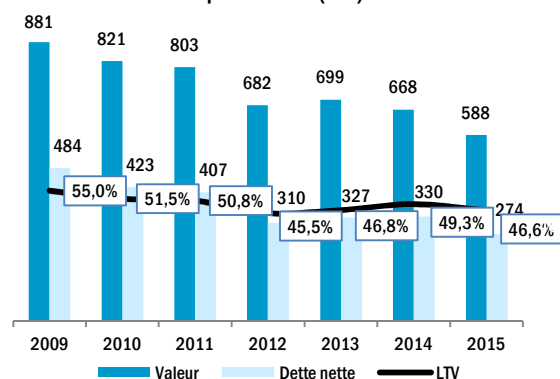
La part importante représentée par les actifs en régions, plus stables et plus rentables que les actifs parisiens, et la diversification de son patrimoine lui confèrent un profil de risque résilient.

Affine bénéficie ainsi d'une bonne visibilité pour piloter son passif en maintenant un profil de dette bien réparti dans le temps, en évitant en principe tout covenant financier sur la société ; elle peut ainsi optimiser l'usage de ses fonds propres en maintenant un LTV proche de 50 %.

Le total des crédits bancaires signés au cours de l'année s'élève à 43,4 M€, à comparer à un montant d'amortissements de la dette bancaire de 101,8 M€ sur la période.

Affine disposait par ailleurs au 31 décembre 2015 de lignes de crédit à court terme confirmées pour un montant total de 15 M€.

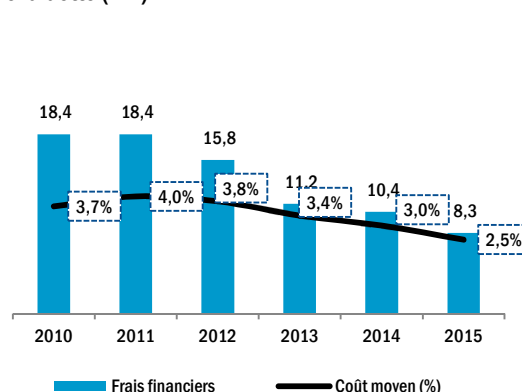
Dettes nette sur valeur du patrimoine (M€)



Au 31 décembre 2015 la dette financière nette (après déduction de la trésorerie et équivalents de trésorerie nette) s'établit à 284 M€ contre 345 M€ à fin 2014. Elle représente 1,0 fois le montant des fonds propres.

Déduction faite de la dette allouée au crédit-bail attachée à l'activité de location financement (10 M€), la dette financière nette s'élève à 274 M€. Rapportée

Coût de la dette (M€)



aux immeubles de placement, aux stocks et à la part d'Affine dans la situation nette des sociétés mises en équivalence (36 M€), elle conduit à un LTV de 46,6 %, contre 49,3 % fin 2014.

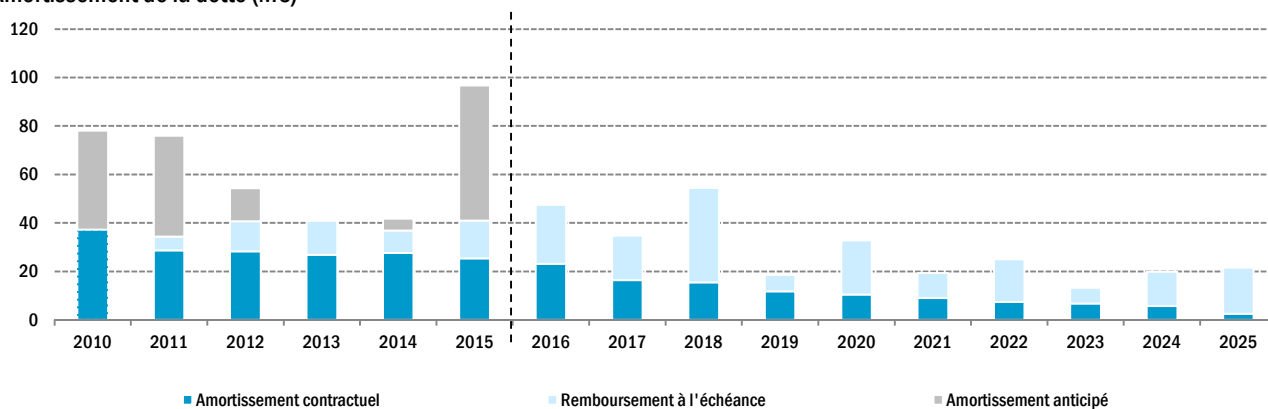
Le rapport des frais financiers sur la moyenne des dettes financières nettes fait ressortir pour l'année un

coût moyen stable de la dette de 1,6 % (2,5 % avec coûts de couverture inclus, contre 3,0 % pour 2014).

La durée moyenne de la dette à fin 2015 est de 5,3 années. Les 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 qu'Affine ne doit faire face à aucune échéance majeure au cours des prochaines années.

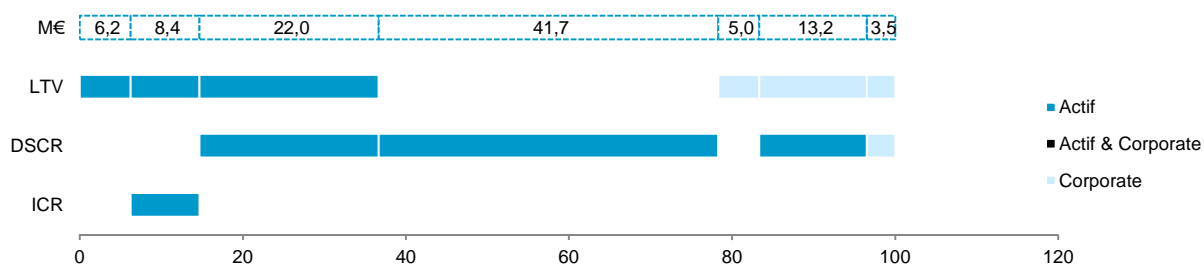
Amortissement de la dette (M€)



Le tableau ci-dessous fait apparaître le montant des dettes d'Affine assorties de « covenants » sur l'actif financé, et exceptionnellement sur la société (21,7 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.

Répartition des covenants (M€)



LTV (dette nette / valeur du patrimoine)

(K€)	2013	2014	2015
Dette financière nette ⁽¹⁾	347 022	344 981	284 399
Dette allouée à la location-financement	(19 854)	(15 376)	(9 989)
Dette nette pour immeubles de placement	327 168	329 605	274 410
Valeur des immeubles (droits inclus)	626 842	610 106	546 978
Sociétés foncières mises en équivalence	58 457	52 710	35 653
Retraitement VEFA & Immobilisation	13 985	5 544	5 844
Valeur du patrimoine droits inclus retraitée	699 284	668 361	588 475
LTV	46,8%	49,3%	46,6%

Comptes consolidés détaillés

Compte de résultat consolidé – Présentation résumée

(K€)	2013	2014	2015
Revenus locatifs	40 230	43 687	39 029
Produits et charges locatives	(5 658)	(3 865)	(4 033)
Autres produits et charges sur immeubles	258	(625)	(561)
LOYERS NETS	34 830	39 197	34 435
Revenus de location financement (LF)	1 055	842	1 255
Résultats des opérations de développement	856	441	(22)
Autres activités			(34)
Frais de structure	(9 993)	(10 148)	(7 943)
EBITDA COURANT ⁽¹⁾	26 748	30 332	27 690
Amortissements et dépréciations	(268)	(132)	(609)
RESULTAT OPERATIONNEL COURANT	26 480	30 200	27 081
Charges nettes des provisions	(1 932)	(633)	(300)
Solde des autres produits et charges	(724)	1 159	(61)
Résultat cessions Immeuble de Placement	(207)	3 389	(7 507)
Levées d'option sur immeubles en LF	115	(0)	278
Résultat des cessions d'actifs d'exploitation	-	12	(12)
Résultat des cessions d'actifs	(91)	3 401	(7 241)
RESULTAT OPERATIONNEL AVT AJUST. VALEUR	23 733	34 127	19 479
Ajustement des valeurs des immeubles	(18 371)	(25 276)	3 753
Ajustement de Goodwill	-	-	-
Solde net des ajustements de valeurs	(18 371)	(25 276)	3 753
RESULTAT OPERATIONNEL NET	5 363	8 851	23 232
Produits de trésorerie et équivalents	244	664	527
Coût de l'endettement financier brut	(11 706)	(11 578)	(9 632)
Coût de l'endettement financier net	(11 462)	(10 915)	(9 105)
Autres produits et charges financiers	(98)	(183)	(524)
Ajustement de valeurs des instr. financiers	4 032	(2 295)	2 062
RESULTAT AVANT IMPÔTS	(2 167)	(4 542)	15 665
Impôts courant	(474)	(459)	550
Autres impôts	(877)	(621)	(93)
Sociétés mises en équivalence	(5 310)	(5 347)	(15 682)
Résultat net des activités abandonnées	-	-	-
RESULTAT NET	(8 828)	(10 969)	440
Résultat net – Participations ⁽²⁾	(4)	(7)	(0)
RESULTAT NET – PART DU GROUPE	(8 831)	(10 976)	440
Retraitement EPRA	25 840	27 429	12 834
RESULTAT EPRA	17 009	16 453	13 274
Résultat par action (€)	(1,41)	(1,60)	(0,24)
Résultat par action dilué (€)	(1,08)	(1,29)	(0,18)
Résultat EPRA par action (dilué) (€)	1,44	1,38	1,15
Nombre d'actions moyen (hors autocontrôle)	8 994 682	9 023 026	9 462 792
Nombre d'actions moyen dilué (hors autocontrôle)	10 242 682	10 253 554	9 688 680

(1) l'EBITDA courant correspond au résultat opérationnel courant hors coûts de dépréciations et d'amortissements courants. Ce montant n'intègre pas en 2013, 2014 et 2015 les dépréciations sur les immeubles en stock de l'activité de développement, pour respectivement 1,2 M€, -1,0 M€ et -0,1 M€, repris dans les autres produits et charges.

(2) Participations ne donnant pas le contrôle.

Bilan consolidé – Actif – Présentation résumée

(K€)	2013	2014	2015
Immeubles de placement	550 881	427 277	456 396
Actifs corporels	236	224	400
Immobilisations incorporelles	523	774	1 408
Actifs financiers	25 225	16 739	11 889
Actifs d'impôts différés	1 802	1 393	1 393
Titres et investissements dans les sociétés mises en équivalence	60 424	54 674	38 831
TOTAL ACTIFS NON COURANTS	639 090	501 083	510 318
Immeubles destinés à la vente	43 381	148 189	58 457
Branche d'activité destinée à la vente	-	-	-
Prêts et créances de location-financement	4 600	8 354	3 002
Stocks	13 985	5 544	5 844
Clients et comptes rattachés	5 237	10 683	12 527
Actifs d'impôts courants	1	1	596
Autres créances	33 676	28 119	26 168
Trésorerie et équivalents de trésorerie	39 441	4 340	6 698
TOTAL ACTIFS COURANTS	140 319	205 229	113 291
TOTAL	779 410	706 312	623 609

Bilan consolidé – Passif – Présentation résumée

(K€)	2013	2014	2015
Capitaux propres (part du groupe)	326 156	303 527	291 728
<i>dont ORA</i>	20 632	20 424	4 211
<i>dont TSDI</i>	73 205	73 181	73 160
Intérêts minoritaires	2	0	(0)
TOTAL CAPITAUX PROPRES	326 158	303 527	291 728
Emprunts long terme	301 119	225 186	216 153
Passifs financiers	5 237	6 614	4 381
Provisions	3 561	4 063	4 476
Dépôts et cautionnements reçus	6 983	5 613	5 267
Passifs d'impôts différés et non courants	312	0	0
Divers	(0)	0	(0)
TOTAL PASSIFS NON COURANTS	317 212	241 476	230 277
Branches d'activités destinées à la vente	-	-	-
Passifs liés aux immeubles destinés à la vente	30 066	83 146	30 562
Dettes fournisseurs et autres	32 603	24 817	22 340
Emprunts et dettes financières	60 519	48 962	45 823
Passifs d'impôts courants	822	521	0
Dettes fiscales et sociales	12 029	3 863	2 880
TOTAL PASSIFS COURANTS	136 040	161 309	101 605
TOTAL	779 410	706 312	623 609

Recommandations Best Practices EPRA

L'EPRA, association des foncières européennes cotées, a mis à jour en décembre 2014 un guide sur les mesures de performances du rapport intitulé « Best Practice Recommendations » ⁽¹⁾ (BPR).

Affine s'inscrit dans cette recherche d'homogénéité de la communication financière, qui vise à améliorer la

qualité et la comparabilité de l'information, et à fournir aux investisseurs les principaux agrégats recommandés par l'EPRA. La société publie ainsi le résultat EPRA, le résultat EPRA par action, l'ANR EPRA, l'ANR EPRA par action, l'ANNNR EPRA, l'ANNNR EPRA par action et le taux de vacance EPRA.

Définition des mesures de performance EPRA (EPM)

Indicateurs EPRA	Définition EPRA ⁽¹⁾
Résultats EPRA	Résultat récurrent provenant des activités opérationnelles.
Actif Net Réévalué EPRA	Actif Net Réévalué ajusté incluant les actifs et investissements valorisés en valeur de marché et excluant certains éléments non significatifs pour une société avec un profil d'investissement immobilier à long terme.
Actif Net Réévalué EPRA Triple Net	Actif Net Réévalué EPRA ajusté incluant la valeur de marché (i) des instruments financiers, (ii) de la dette et (iii) des impôts différés.
Taux de vacance EPRA	Ratio entre le loyer de marché des surfaces vacantes et le loyer de marché de la surface totale.

(1) Le rapport est disponible sur le site de l'EPRA : www.epra.com.

Mesures de performance EPRA (EPM)

(K€)	2013	2014	2015
Résultat EPRA	17 009	16 453	13 274
Actif Net Réévalué EPRA (hors droits)	256 039	235 982	221 706
ANNNR EPRA (hors droits)	289 457	261 126	249 980
Taux d'occupation EPRA (%)	90,9	90,2	85,8
Données par action (€)	2013	2014	2015
Résultat EPRA	1,44	1,38	1,15
Actif net réévalué EPRA (hors droits)	24,97	22,99	21,60
ANNNR EPRA (hors droits)	28,23	25,44	24,35

Résultat EPRA (méthode indirecte)

(K€)	2013	2014	2015
Résultat net – part du groupe	(8 831)	(10 976)	440
Ajust. des valeurs des immeubles de placement et de développement ⁽¹⁾	21 703	24 276	(3 818)
Résultat des cessions d'actif	91	(3 156)	7 241
Ajustement des Goodwill	-	-	-
Ajustement de valeur des instruments financiers	(4 032)	2 295	(2 062)
Impôts non-courants, différés et exit tax	854	614	79
Ajustements des sociétés MEE	7 224	3 400	11 394
Intérêts minoritaires des éléments ci-dessus	-	-	-
Résultat EPRA	17 009	16 453	13 274
Résultat EPRA (hors Banimm)	17 026	18 319	17 352

Résultat EPRA (Présentation courant/non-courant - méthode directe) ⁽¹⁾

(K€)	2013	2014	2015
Revenus locatifs	40 230	43 687	39 029
Loyers nets	34 830	39 197	34 435
Revenus des autres activités	1 911	1 283	1 199
Frais de fonctionnement	(9 993)	(10 148)	(7 943)
EBITDA courant ⁽²⁾	26 748	30 332	27 690
Résultat opérationnel courant	26 480	30 200	27 081
Autres produits et charges ⁽³⁾	676	(474)	(426)
Coût de l'endettement financier net	(11 462)	(10 915)	(9 105)
Impôts (courant)	(497)	(466)	536
Divers (courant) ⁽³⁾	(98)	61	(524)
Sociétés mises en équivalence (courant)	1 914	(1 947)	(4 288)
Résultat net courant	17 013	16 460	13 274
Résultat EPRA (Résultat net courant - Pdg ⁽⁴⁾)	17 009	16 453	13 274
Résultat EPRA (hors Banimmo)	17 026	18 319	17 352
Autres produits et charges ⁽³⁾	(3 332)	1 000	64
Résultat des cessions d'actifs	(91)	3 401	(7 241)
Solde net des ajustements de valeurs	(18 371)	(25 276)	3 753
Ajustement de valeurs des instr. financiers	4 032	(2 295)	2 062
Impôts (non-courant)	(854)	(614)	(79)
Divers (non-courant) ⁽³⁾	(0)	(244)	(0)
Sociétés mises en équivalence (n-c)	(7 224)	(3 400)	(11 394)
Résultat net non-courant	(25 840)	(27 429)	(12 834)
Résultat net non-courant - pdg ⁽⁴⁾	(25 840)	(27 429)	(12 834)
Résultat net non-courant - pdg ⁽⁴⁾ (hors Banimmo)	(19 128)	(24 674)	(460)
Résultat net	(8 828)	(10 969)	440
Résultat net - part du groupe	(8 831)	(10 976)	440

NB : Le sous-groupe Banimmo est consolidé chez Affine par mise en équivalence. Les comptes de Banimmo sont en cours d'audit.

(1) Sur la base des comptes IFRS et des recommandations de l'EPRA.

(2) L'EBITDA courant correspond au résultat opérationnel courant hors coûts de dépréciations et d'amortissements courants. Ce montant n'intègre pas en 2013, 2014 et 2015 les dépréciations sur les immeubles en stock de l'activité de développement, pour respectivement 1,2 M€, -1,0 M€ et -0,1 M€, repris dans les autres produits et charges.

(3) Afin d'aligner la définition des éléments courants avec celle de l'EPRA la ligne « Autres produits et charges » apparaît dans la partie courante et intègre les autres produits et charges opérationnels. De même la ligne « Divers (courant) » comprend désormais les autres produits et charges financiers. La partie non-courante des « Autres produits et charges » comprend la variation de juste valeur des immeubles en développement.

(4) Pdg signifiant part du groupe.

Résultat EPRA par action

(K€)	2013	2014	2015
Résultat net - part du groupe	(8 831)	(10 976)	440
Coût des TSDI	(2 277)	(2 302)	(2 135)
Coût des ORA	(1 532)	(1 178)	(590)
Résultat net - part du groupe ajusté pour le calcul du résultat par action	(12 640)	(14 456)	(2 285)
Réintégration du coût des ORA 1 et 2	1 532	1 178	590
Résultat net - part du groupe ajusté pour le calcul du résultat dilué par action (après conversion des ORA)	(11 108)	(13 278)	(1 696)
Retraitement EPRA	25 840	27 429	12 834
Résultat EPRA ajusté du coût des TSDI pour le calcul du résultat EPRA par action ⁽¹⁾	14 732	14 151	11 139
Résultat par action (€)	(1,41)	(1,60)	(0,24)
Résultat dilué par action (€)	(1,08)	(1,29)	(0,18)
Résultat EPRA par action (€)	1,44	1,38	1,15
Résultat EPRA par action (€) (hors Banimmo)	1,44	1,56	1,57
Nombre d'actions en circulation	9 033 959	9 051 431	10 056 071
Nombre moyen d'actions en autocontrôle	(39 277)	(28 405)	(593 279)
Nombre moyen d'actions (hors autocontrôle)	8 994 682	9 023 026	9 462 792
Nombre d'actions nouvelles en remboursement des ORA	1 248 000	1 230 528	225 888
Nombre moyen d'actions dilué (hors autocontrôle)	10 242 682	10 253 554	9 688 680

ANR IFRS

(K€)	2013	2014	2015
Fonds propres (avant affectation)	326 156	303 527	291 728
<i>dont ORA</i>	20 632	20 424	4 211
<i>dont TSDI</i>	73 205	73 181	73 160
<i>dont autocontrôle</i>	(426)	(244)	(268)
<i>dont autres</i>	232 744	210 166	214 624
Retraitement des TSDI	(73 205)	(73 181)	(73 160)
ANR IFRS dilué hors droits	252 950	230 346	218 568
Droits de transfert (pdg ¹)	34 473	36 473	33 375
ANR IFRS dilué droits inclus	287 423	266 818	251 943
ANR IFRS dilué hors droits par action	24,67	22,44	21,29
ANR IFRS dilué droits inclus par action	28,04	25,99	24,54
Nombre d'actions en circulation	9 033 959	9 051 431	10 056 071
Autocontrôle	(30 086)	(17 376)	(16 933)
ORA convertie	1 248 000	1 230 528	225 888
Nombre d'actions dilué (hors autocontrôle)	10 251 873	10 264 583	10 265 026

(1) Pdg signifiant part du groupe.

ANR EPRA

(K€)	2013	2014	2015
ANR IFRS dilué hors droits	252 950	230 346	218 568
Retraitements EPRA	3 088	5 637	3 138
<i>dont juste valeur des instruments financiers</i>	7 209	9 925	7 256
- Actif - Dérivés à la juste valeur (pdg ¹)	1 146	313	214
- Passif - Dérivés à la juste valeur (pdg ¹)	8 355	10 238	7 471
<i>dont impôts différés net</i>	(4 121)	(4 288)	(4 118)
- Actif d'impôts différés (pdg ¹)	4 433	4 288	4 118
- Passif d'impôts différés (pdg ¹)	312	0	0
ANR EPRA hors droits	256 039	235 982	221 706
ANR EPRA droits inclus	290 511	272 455	255 081
ANR EPRA hors droits par action	24,97	22,99	21,60
ANR EPRA droits inclus par action	28,34	26,54	24,85

(1) Pdg signifiant part du groupe.

ANNNR EPRA

(K€)	2013	2014	2015
Retraitement EPRA	(3 088)	(5 637)	(3 138)
Variation de JV de la dette ⁽¹⁾	36 506	30 780	31 413
ANNNR EPRA hors droits	289 457	261 126	249 980
ANNNR EPRA droits inclus	323 929	297 598	283 355
ANNNR EPRA hors droits par action	28,23	25,44	24,35
ANNNR EPRA droits inclus par action	31,60	28,99	27,60

(1) Hors Banimmo et ses filiales.

Taux de vacance EPRA

Classe d'actif (M€)	Loyers faciaux	Surface locative (m ²)	VLM ¹ sur vacant	VLM ¹	Taux de vacance
Bureaux	20,2	150 986	2,9	22,3	13,0%
Surfaces commerciales	8,4	65 018	1,5	9,5	15,7%
Entrepôts et Locaux d'Activités	5,9	156 787	1,0	6,3	16,4%
Autres	0,0	0	0,0	0,0	0,0%
Total	34,5	372 791	5,4	38,0	14,2%

(1) VLM correspond à la Valeur Locative de Marché, soit le loyer de marché tel qu'estimé par les experts.

Glossaire

Actif net réévalué (ANR) par action

Fonds propres attribuables aux détenteurs de la maison mère divisés par le nombre d'actions dilués hors autocontrôle.

Droits

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

EPRA

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

Foncière

Selon l'EPRA, le cœur de métier de ces sociétés est de générer des revenus locatifs et des plus-values de cession sur les immeubles de placement détenus à long terme (immobilier d'entreprise et résidentiel : par exemple bureaux, appartements, commerces, entrepôts).

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 (franchises, charges non refacturées contractuellement considérées comme telles, aménagements de loyers par paliers...).

Loyers nets

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

Loyers potentiels

Les loyers potentiels correspondent à la somme des loyers faciaux des locaux occupés et des valeurs locatives 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 justes valeurs, droits inclus, 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, vendus ou font l'objet d'un développement pendant cette période.

Rendements

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

Taux d'occupation EPRA

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

Taux de vacance EPRA

Le taux de vacance financier est égal à 1 moins le taux d'occupation.

Valeur locative de marché (VLM)

La valeur locative de marché correspond au loyer qui serait atteint si les locaux devaient être reloués à la date de clôture. Elle est déterminée deux fois par an par les experts immobiliers externes.