



*Groupe
Affine*

Rapport d'activité

Management Report

Comptes sociaux et consolidés

Statutory accounts and Consolidated financial Statements

Premier semestre 2007

First Half 2007

SOMMAIRE *TABLE OF CONTENTS*

	<i>Page</i>	
Organigramme simplifié du groupe	2	<i>Simplified group organisation chart</i>
Actionnariat, Conseil d'administration et Direction générale	3	<i>Shareholding, Board of Directors, and executives</i>
Chiffres clés	4	<i>Key figures</i>
Rapport d'activité	5	<i>Management report</i>
Comptes consolidés	17	<i>Consolidated financial statements</i>
Comptes sociaux	19	<i>Statutory accounts</i>

Affine

Société anonyme au capital de 47 700 000 €
Siège social : 4, square Edouard VII - 75009 PARIS
712 048 735 RCS PARIS
Téléphone : 01.44.90.43.00 - Télécopieur : 01.44.90.01.48

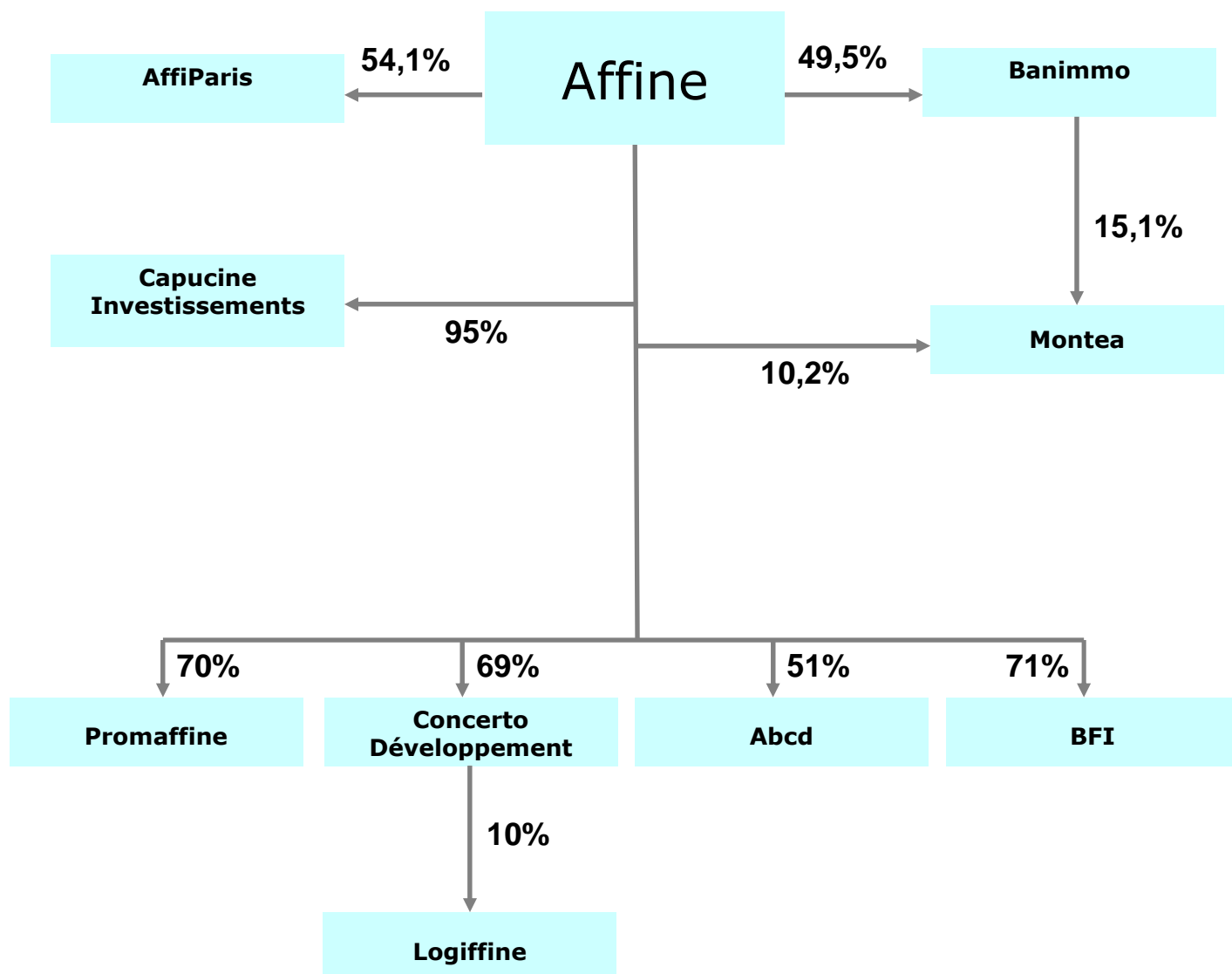
*A public limited company with a share capital of €47,700,000
Registered office: 4, Square Edouard VII, 75009, Paris, France
Registered in the Paris Trade and Companies Register, No. 712048735
Tel: +33 (0)1 44 90 43 00 – Fax: +33 (0)1 44 90 01 48
Email: info@affine.fr
Website: www.affine.fr*

ORGANIGRAMME SIMPLIFIE DU GROUPE

au 31 août 2007

SIMPLIFIED GROUP ORGANISATION CHART

at 31 August 2007



ACTIONNARIAT, CONSEIL D'ADMINISTRATION ET DIRECTION GENERALE

Shareholding, Board of Directors, and Executives

► Actionnariat au 30 juin 2007

Shareholders at 30 June 2007

	Capital <i>Share capital</i>	Droits de vote <i>Voting rights</i>
Holdaffine*	55,1%	67,7%
Flottant <i>Free float</i>	44,9%	32,3%

* y compris 1,4% (1,3% en droits de vote) de détenir directe des administrateurs et autocontrôle
Including the 1.4% of the share capital and 1.3% of voting rights held by Board Members and in treasury stock

► Conseil d'administration au 31 août 2007

Board of Directors at 31 August 2007

Maryse Aulagnon, Président *Chairman*

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

Alain Bonte

Didrik van Caloen, représentant permanent de *permanent representative of* Banimmo Real Estate NV

André Frappier

Michel Garbolino

Ariel Lahmi, représentant permanent de *permanent representative of* Holdaffine

Burkhard Leffers

Paul Mentré

Jacques de Peretti

François Tantot

Censeurs *Censors*

Jean-Louis Charon

Bertrand de Feydeau

Michael Kasser

► Direction générale

Management

Maryse Aulagnon, Président Directeur Général *Chairman and Chief Executive Officer*

Alain Chaussard, Directeur Général Délégué *Deputy Chief Executive Officer*

► Commissaires aux comptes

Statutory Auditors

Titulaires *Statutory Auditors*

Cailliau Dedouit et Associés représenté par *represented by* Jean-Jacques Dedouit

KPMG Audit représenté par *represented by* Isabelle Goalec

Suppléants *Deputy Auditors*

Didier Cardon

Michel Savioz

CHIFFRES CLES

Key Figures

► Comptes consolidés	S1 2006	2006	S1 2007	Consolidated financial statements
	H1 2006	M€ / € million	H1 2007	
	M€ / € million	M€ / € million	M€ / € million	
CHIFFRE D'AFFAIRES H.T. (*)	53,9	118,7	63,0	REVENUES EXCLUDING VAT*
OPERATIONS NOUVELLES	91,3	198,8	88,9	NEW OPERATIONS
Croissance externe	76,3	76,3	28,2	External growth
Immeubles de placement (**)	15,0	100,9	60,7	Investments properties**
Location-financement	0,0	13,0	0,0	Lease finance
Titres de participation	0,0	8,6	0,0	Investments
BILAN				BALANCE SHEET
Total actif	1 015	1 064	1 320	Total assets
Immeubles de placement	717	719	937	Investments properties
Location-financement	129	132	123	Lease finance
Titres de participation	30	62	77	Equity investments
FONDS PROPRES (avant affectation)	305,6	354,0	466,3	EQUITY (before allocation)
RATIO DE SOLVABILITÉ	28,2%	32,3%	30,2%	SOLVENCY RATIO
RÉSULTAT NET	24,0	63,1	66,2	NET PROFIT
dont part du groupe	20,9	58,2	52,4	of which group share
PATRIMOINE LOCATIF (***)				RENTAL PROPERTY***
Droits inclus	741	746	969	Including transfer taxes
Hors droits	702	715	928	Excluding transfer taxes
ANR part du groupe (****)				NAV (group share)****
ANR de remplacement	324	352	402	Replacement NAV
ANR de liquidation	285	321	361	Liquidation NAV

(*) y compris marge sur opérations de développement *Including income from development transactions*

(**) en pleine propriété ou financées en crédit-bail *Fully-owned or finance leased*

(***) en valeur de marché *At market value*

(****) valorisation des flux de la location-financement incluse *Including cash flows from finance leases*

► Comptes sociaux	S1 2006	2006	S1 2007	Statutory accounts
	H1 2006	M€ / € million	H1 2007	
	M€ / € million	M€ / € million	M€ / € million	
RÉSULTAT NET	8,4	15,1	19,7	NET PROFIT
FONDS PROPRES (avant affectation)	193,4	200,3	208,7	EQUITY (before allocation)
NOMBRE D' ACTIONS (fin de période)	2 699 999	2 699 999	2 702 865	NUMBER OF SHARES (at end of period)
DIVIDENDE OU ACOMPTE par action	3,2 1,20 €	12,1 4,50 €	3,6 1,35 €	DIVIDEND OR INTERIM DIVIDEND per share



*Groupe
Affine*

RAPPORT D'ACTIVITE

BUSINESS REPORT

1°) IMMEUBLES DE PLACEMENT (hors Banimmo et AffiParis)

1) INVESTMENT PROPERTY (excluding Banimmo and AffiParis)

a) Acquisitions

a) Acquisitions

- Site de la Tannerie à Saint Julien les Metz (57) :
 - un contrat de crédit bail sur un immeuble de bureaux d'une superficie de 3.250 m², loué à SAGE ;
 - un immeuble de bureaux multilocataire d'une superficie de 5.600 m²
- un contrat de crédit bail sur un ensemble immobilier à Cergy Saint Christophe (95) comprenant un bâtiment à usage de bureaux et d'activités d'une surface de 3.000 m². Alcoa Fastening Systems est locataire unique.
- un contrat de crédit bail sur un ensemble immobilier d'entrepôts et de bureaux d'une superficie de 32.000 m². à Thouars (79) loué à Carrefour.
- un ensemble immobilier de bureaux et de commerce, multilocataire, au Kremlin Bicêtre (94), d'une surface totale de 3.000 m²
- un contrat de crédit bail sur une plate forme logistique à Miramas (13) de 11 800 m² loué à Logiland

- *The La Tannerie site in Saint Julien-les-Metz, France:*
 - *A lease finance contract for a 3,250 m² office building leased to Sage;*
 - *A 5,600 m² multi-tenant office building.*
- *A lease finance contract for a 3,000 m² complex in Cergy-Saint Christophe, France, comprised of office and business premises. Alcoa Fastening Systems is the sole tenant.*
- *A lease finance contract for a 32,000 m² warehouse and office complex in Thouars, France, leased to Carrefour.*
- *A 3,000 m² multi-tenant office and commercial premises in Kremlin-Bicêtre, France.*
- *a lease-finance contract on a 11.800 sqm warehouse in Miramas (13) let to Logiland.*

Compte tenu des négociations en cours à la fin du semestre, le montant total des investissements engagés en 2007 s'élève déjà à 80 M€

The company's total investments for 2007 amounted to €80 million at 30 June 2007, including negotiations ongoing as of that date.

b) Arbitrages

Le groupe a procédé aux cessions suivantes :

- Un immeuble de bureaux, de 1.530 m² à Ecully (69) ;
- Un immeuble de 1.000 m² à usage commercial à Rilleux la Pape (69) ;
- Une surface de 180 m² à usage de bureaux à Angers (49) ;
- Un immeuble d'entrepôt représentant 2.400 m² au Blanc Mesnil (93) ;
- Une surface de 345 m² à usage de bureaux à Cergy Pontoise (95) ;
- Une surface de 1.300 m² à usage de bureaux à Champlan (91), détenue à 50 % par Affine.

Ces cessions s'élèvent à un montant global de 3,6 M€ (proche de leur juste valeur).

Par ailleurs, trois promesses de vente, pour un montant global de 5,7 M€, ont été signées.

c) Locations

Outre cinq renouvellements portant sur 12.150 m², sept nouveaux baux ont été régularisés portant sur environ 12.800 m² de locaux. Le taux d'occupation financier du patrimoine ressort à 94 % au 30 juin 2007 (hors immeubles en restructuration : Bordeaux, Val d'Yerres et Saint-Cloud).

Le principal actif en restructuration est situé à Bordeaux (33) ; dans le cadre de la stratégie de transformation et de recommercialisation du site des Hangars des quais le long de la Garonne, en « Quai des Marques », 2.700 m² de surfaces de vente ont d'ores et déjà été commercialisées auprès de 17 enseignes.

b) Disposals

The Group disposed of the following assets:

- *A 1,530 m² office building in Ecully, France;*
- *A 1,000 m² commercial premises in Rilleux-la-Pape, France;*
- *A 180 m² office space in Angers, France;*
- *A 2,400 m² warehouse in Le Blanc-Mesnil, France;*
- *A 345 m² office space in Cergy-Pontoise, France;*
- *A 1,300 m² office space in Champlan, France, which was 50%-owned by Affine.*

The above assets were disposed of for a total of €4.1 million, close to their fair montant value.

In addition, the company signed three sales commitments for a total of €5.7 million.

c) Leasing

In addition to the five renewals covering 12,150 m², seven new leases were signed for around 12,800 m². The property occupancy rate was 94% at 30 June 2007, excluding the property being renovated in Bordeaux, Val d'Yerres, and Saint Cloud.

The company's largest renovation project is in Bordeaux, which is being carried out as part of the revitalisation strategy for the Hangar des Quais area on the banks of the Garonne. This area will be transformed into a shopping centre called Quai des Marques; 17 companies have already signed leases for a total of 2,700 m².

2°) LOCATION-FINANCEMENT

a) *Levées d'option*

Quarante cinq contrats de crédit-bail ont connu un terme par levée d'option d'achat, dont vingt huit sont la conséquence d'une importante externalisation réalisée par le Groupe Accor en 2006 au profit d'un acquéreur qui a procédé aux levées d'option anticipées à la fin du semestre. Après reprise des provisions (article 64), la plus-value nette dégagée s'élève à 1,7 M€.

b) *Engagements*

A fin juin, le nombre d'actifs adossés aux contrats et avenants s'établit à 149 pour un montant d'engagements nets de 108 M€, contre 123 M€ au 31 décembre 2006.

c) *Redevances*

La poursuite de la diminution des encours due aux fins de contrats conduit à une baisse des redevances qui s'établissent à 14,4 M€ contre 16,3 M€ pour le 1^{er} semestre 2006.

2) *LEASE FINANCE*

a) *Option exercises*

Forty-five lease finance contract were terminated following purchase option exercises, with 28 resulting from the major sale-and-lease-back programme undertaken in 2006 by the Accor Group with a buyer that exercised its options at the end of the semester. The capital gain after provision reversals (Article 64) was €1.7 million.

b) *Outstanding commitments*

As of the end of June, 149 assets were tied to contracts and covenants representing total commitments of €108 million compared to €123 million at 31 December 2006.

c) *Lease payments*

The continued fall in receivables owed under contracts led to reduced lease payments, amounting to €14.4 million compared to €16.3 million in the first half of 2006.

3°) BANIMMO

Foncière de repositionnement et de redéveloppement belge, Banimmo a notamment mené à bien l'introduction le 26 juin de ses actions sur l'Eurolist B d'Euronext Bruxelles. A l'issue d'une OPV au prix de 21€ par action, qui a permis de collecter 56,7 M€ sur le marché, le capital est détenu à hauteur de 49,5 % par Affine et de 26,7 % par les dirigeants de Banimmo, le flottant représentant 23,8 % du capital. Sur la base du prix d'introduction, la capitalisation boursière de Banimmo s'élève à 238,5 M€. Cette OPV avait été précédée d'une simplification de l'organisation juridique du groupe, comportant en particulier l'absorption par la société belge Banimmo Real Estate (maintenant dénommée Banimmo), principale société du groupe, de sa maison mère luxembourgeoise GP Beta Holding dont Affine détenait le contrôle depuis février 2005.

Le groupe a procédé au cours du premier semestre à trois acquisitions d'un montant total de 50,9 M€ :

- le centre d'exposition Antwerp Expo à Anvers ;
- un ensemble de commerces en périphérie d'Orléans (45) ;
- le centre de conférences Dolce Chantilly, dont 51 % a été syndiqué auprès d'investisseurs privés ; il en est de même pour le centre Dolce La Hulpe, développé par le groupe et en activité depuis février.

Les cessions ont porté pour l'essentiel sur:

- le solde après travaux de 40 % de la tour de bureaux Brouckère à Bruxelles;
- un terrain à Gosselies.

Globalement les cessions ont dégagé une plus-value de 12,9 M€.

De nouveaux baux ont été signés sur 9.453 m² de bureaux et 5.856 m² de surfaces de stockage.

Au cours du semestre, le groupe Banimmo a dégagé un résultat d'exploitation de 15,1 M€ et un résultat net de 14,5 M€ (contre 9.1 M€ pour le semestre correspondant de 2006, après retraitement de la juste valeur). Au 30 juin, son patrimoine était évalué à 274,5 M€ (y compris Chantilly et La Hulpe).

3) BANIMMO

Banimmo is a Belgian property company specialising in the redevelopment and the repositioning. The company was listed on the Euronext Brussels Eurolist, Compartment B, on 26 June 2007. Its IPO, priced at €21 per share, brought in €56.7 million in funding. 49.5% of Banimmo's share capital is now owned by Affine, 26.7% by management, with the free float representing 23.8%. On the basis of its listing price, the company has a market capitalisation of €238.5 million. Prior to the IPO, the company's structure was simplified with Banimmo Real Estate (now Banimmo) taking over its Luxembourg-based parent company, GP Beta Holding. Affine has had a controlling interest in GP Beta Holding since February 2005.

During the course of the first half, the group made three acquisitions for a combined €50.9 million:

- *The Antwerp Expo centre in Belgium;*
- *Commercial premises near Orleans, France;*
- *The Dolce Chantilly conference centre in France.*

51% was syndicated to private investors along with the Dolce La Hulpe conference centre, which was developed by the Group and has been opened since February.

The following were disposed of:

- *The remaining 40% following renovation of the Brouckère office tower in Brussels,*
- *A plot of land in Gosselies, Belgium.*

These sales generated a capital gain of €12.9 million.

New leases were signed for 9,453 m² of office space and 5,856 m² of warehouse space.

Banimmo's operating profit for the first half amounted to €15.1 million, and its earnings to €14.5 million (compared to €9.1 million over the same period in 2006, after fair value adjustments). The company had total assets of €274.5 million at 30 June (Chantilly and La Hulpe included).

4°) AFFIPARIS

Cette société, (dénommée Fideimur jusqu'au 26 juillet 2007), dont Affine détient le contrôle depuis fin février 2007, est une SIIC cotée depuis mars 2007 sur l'Eurolist C Paris. Elle est spécialisée dans l'investissement en immobilier d'entreprise parisien. L'exercice 2006 s'étant exceptionnellement achevé le 31 mars 2007, le présent rapport ne concerne que le 2^{ème} trimestre de l'année. Cette période a été marquée par la livraison après rénovation du principal actif de la société, constitué de sept immeubles de bureaux entre les rues Paul Baudry et de Ponthieu à Paris 8^{ème}, à son principal locataire, Baker & McKenzie.

La valeur totale expertisée des actifs, s'établit au 30 juin à 161,9 M€ contre 159,2 M€ à fin mars. Outre l'ensemble immobilier cité plus haut, ce portefeuille comprend un immeuble de bureaux rue Chapon (Paris 3^{ème}), ainsi que vingt actifs de taille plus réduite situés en province et dont la société procédera à la cession dans les prochains mois.

Au cours de la période, la société a dégagé un résultat net consolidé de 12,3 M€, dont 3,2 M€ provenant de la revalorisation du portefeuille et 8,9 M€ de produits fiscaux nets résultant de l'option pour le régime SIIC au 1^{er} avril.

Au 29 juin 2007, le cours de l'action AffiParis était de 20,0 € (+ 8,1 % par rapport au cours d'introduction); la capitalisation boursière s'élevait à 58,0 M€, à rapprocher d'un ANR de remplacement de 74,2 M€

4) AFFIPARIS

The company (known as Fideimur until 26 July 2007), controlled by Affine since February 2007, is a REIT (SIIC) listed on the Euronext Paris Compartment C since March 2007. It is dedicated to Parisian commercial property. Because its 2006 financial year ended exceptionally on 31 March 2007, this report only covers its operations during the three months to 30 June 2007. This period saw the handover following renovation of the Company's main asset, a seven-building office complex located between Rue Paul Baudry and Rue Ponthieu in Paris 8th, to Baker & McKenzie, its main tenant.

The appraised value of the assets was €161.9 million at 30 June, slightly up on the €159.2 million at the end of March. In addition to the above-mentioned office complex, the company owns an office building on Rue Chapon in Paris 3rd and twenty smaller properties outside Paris, which will be sold over the coming months.

The company generated €12.3 million in consolidated earnings over the period, with €3.2 million from a fair value adjustment and €8.9 million from a tax gain resulting from the company's switchover to SIIC status on 1 April 2007.

The AffiParis stock price was €20.0 on 29 June 2007 (+8.1% since listing). The market capitalisation was €58.0 million, compared to a replacement NAV of €74.2 million.

5°) CONCERTO DEVELOPPEMENT

Deux opérations ont été signées au cours de la période :

- acquisition, à travers la cession d'un crédit-bail par Nortène, d'un entrepôt à Miramas (13) de 12 079m² en vue de sa mise en conformité aux normes et de la construction d'une extension de 5 660m²; cet entrepôt sera loué au logisticien Lorafret agissant pour Nortène ;
- signature avec DHL d'un protocole pour la location d'un entrepôt de 11 270m² à réaliser sur un terrain en cours d'achat par Concerto développement près de Cambrai (59).

Dans le cadre de Logiffine, la « joint venture » créée en 2006 avec Macquarie Global Property Advisors, la construction et la commercialisation des plates-formes de 42 607 m² à Hem (59) et de 85 000 m² à Montéleger (26) se sont poursuivies. Un nouveau projet de zone logistique d'environ 130 000 m² à Mer (41) est à l'étude.

A l'international, Concerto Développement Iberica a poursuivi l'instruction des trois opérations en cours à Barcelone et Madrid (65 000 m² au total). Concerto Développement a est par ailleurs en négociation pour l'acquisition d'un terrain près de Bucarest (Roumanie) pour la réalisation d'une zone logistique d'environ 100 000 m² en partenariat.

Aucune livraison de site n'étant intervenue au cours de la période, la société et ses filiales ont enregistré une perte nette de 1,6 M€ contre un bénéfice consolidé de 1,1 M€ au cours du premier semestre de 2006.

5) CONCERTO DÉVELOPPEMENT

Two deals were signed during the period:

- *The acquisition, via a lease finance contract with Nortène, of a 12,079 m² warehouse in Miramas, France. The company plans to upgrade the warehouse in line with current regulations, build a 5,660 m² extension, and lease the property to Lorafret, a logistics company acting on behalf of Nortène;*
- *The signing of a draft agreement with DHL in respect of the leasing of a 11,270 m² warehouse to be built on land that Concerto Développement is in the process of buying near Cambrai, France.*

Logiffine, a joint venture set up in 2006 by Concerto Développement and Macquarie Global Property Advisors, continued work on the construction and leasing of the 42,607 m² Hem, France, and the 85,000 m² Montéleger, France, platforms. The company is also examining a possible 130,000 m² logistics site in Mer, France.

Outside France, Concerto Développement Iberica is pursuing three projects in Barcelona and Madrid for a combined 65,000 m². In Romania, the company is also negotiating the purchase of a plot of land near Bucharest, on which it plans to build a 100,000 m² logistics site in association with a financial partner.

Since Concerto Développement did not deliver any property during the period, the company and its subsidiaries posted a net loss of €1.6 million, compared to consolidated earnings of €1.1 million in the first half of 2006.

6°) PROMAFFINE

L'activité de la société a été consacrée essentiellement à la poursuite des opérations en cours, en phase d'obtention des autorisations :

- rue Bréguet à Paris (28.000 m² de bureaux),
- Chartres (28) (111 logements neufs),
- Bourthéroulde (27) près de Rouen (90 logements neufs),
- réhabilitation d'un immeuble mixte de 3 200 m² rue de Provence à Paris,
- étude de faisabilité d'une zone commerciale à Marseille-Capelette (13).

Par ailleurs, Promaffine a remporté en partenariat un appel d'offre pour une opération de logements et commerces à Nanterre-Seine Arche et entrepris l'étude de la construction de deux immeubles de bureaux à Soissons.

Les opérations en cours de lancement n'ayant pas encore donné lieu à la comptabilisation de produits, le résultat net consolidé de Promaffine et de ses filiales a été de -0,4 M€ contre une perte de 0,1 M€ au cours du premier semestre de 2006.

6) *PROMAFFINE*

The company mainly focused on its ongoing projects, for which permits have been applied:

- 28,000 m² of office space on Rue Bréguet in Paris;*
- 111 new residences in Chartres (28), France;*
- 90 new residences in Bourthéroulde (27), near Rouen, France;*
- The renovation of a 3,200 m² mixed office and residential building on Rue Provence in Paris; and*
- A feasibility study for a commercial area in Marseilles-Capelette (13), France*

In addition, Promaffine won a contract to build housing and retail premises in Nanterre-Seine Arche, France, together with a partner. Promaffine also began examining the possible construction of two office buildings in Soissons, France.

Since the projects in the process of being launched have not yet generated any income, the company and its subsidiaries posted a loss of €0.4 million, compared to a loss of €0.1 million over the first half of 2006.

7°) AFFINE BUILDING CONSTRUCTION & DESIGN (Abcd)

Créée en janvier 2006, Abcd, spécialisée dans l'ingénierie de construction de bâtiments industriels, a dégagé un résultat net de 0,5 M€, grâce au carnet de commande substantiel constitué dès ses premiers mois d'activité, d'abord en France puis en Allemagne et en Espagne.

Au cours de la période, outre deux contrats signés avec Concerto développement pour les bâtiments de Hem et Montéléger, Abcd a signé deux autres contrats avec Argan pour la réalisation d'entrepôts à Calais (16 000 m²). De nouveaux contrats étaient en négociation à la fin juin en France et en Espagne.

Au premier semestre 2007, le montant des prises de commandes fermes s'est élevé à 32 M€.

8°) BUSINESS FACILITY INTERNATIONAL (BFI)

Le réseau de centres d'affaires gérés sous l'enseigne BFI, dorénavant rassemblés dans une société unique, a poursuivi son développement au cours du premier semestre de 2007 ; sans ouverture de nouveaux centres, il a dégagé un chiffre d'affaires de 3,6 M€, en progression de 29 % par rapport à l'an passé. Compte tenu de l'ouverture récente de certains centres et des coûts qui en résultent, le réseau a enregistré une perte de 0,6 M€, en diminution sensible toutefois par rapport à celle de la période correspondante de 2006 (0,9 M€). BFI a adhéré au réseau Alliance Business Centres Network qui rassemble plus de 600 centres dans le monde.

7) *AFFINE BUILDING CONSTRUCTION & DESIGN (Abcd)*

Abcd, founded in January 2006, provides construction and engineering services in respect of industrial facilities. The company posted earnings of €0.5 million on the back of the large order book it was able to secure during its first months of operation. Most of Abcd's business is in France, although it also has operations in Germany and Spain.

In addition to two contracts signed with Concerto Développement to build the Hem and Montéléger facilities, Abcd signed two other contracts during the period with Argan to build warehouses in Calais (16,000 m²). Other contracts are in discussions in France and Spain.

Abcd had €32 million in firm orders in the first half of 2007.

8) *BUSINESS FACILITY INTERNATIONAL (BFI)*

The network of business centres operated under the BFI name, which have now been brought under a single company, continued to expand in the first half of 2007. Income was up 29% on the first half of 2006 to €3.6 million, despite the fact that no new centres were opened during the period. Given the recent opening of certain centres and the resulting costs, the network posted a loss of €0.6 million, nevertheless considerably down on the €0.9 million loss in the same period of 2006. BFI has joined the Alliance Business Centres Network, which links over 600 centres worldwide.

9°) REFINANCEMENT

Le groupe a d'une part mis en place des prêts destinés aux investissements récents :

- refinancement de l'acquisition des titres Fideimur (devenue AffiParis) par HSH Nordbank à hauteur de 18,3 M€ ;
- financement partiel par Saar Landesbank de l'acquisition d'un immeuble de bureaux à St Julien les Metz (57) pour un montant de 11,2 M€ ;
- refinancement par le Crédit Foncier de France d'un entrepôt en portefeuille localisé à Tremblay en France (93) à hauteur de 6,9 M€ ;

D'autre part, un financement indirect d'acquisitions d'immeubles ou de sociétés a résulté de la reprise en tant que crédit-preneur de crédit-baux en place pour un total de 21,1 M€.

Au cours du premier semestre, Affine a préparé une émission de titres subordonnés à durée indéterminée (TSDI) afin de renforcer ses fonds propres. Celle-ci a été mise en place dans la première quinzaine de juillet sous la direction de Deutsche Bank et Natixis pour un montant de 75 M€.

Le groupe Affine dispose par ailleurs de lignes de crédit confirmées à court terme qui lui permettent de saisir rapidement des opportunités d'investissements avant la mise en place d'un financement long terme spécifique.

Au 30 juin, sur la base des comptes consolidés, la dette financière nette envers les établissements de crédit, incluant les dettes d'acquisition et l'endettement propre de Banimmo et AffiParis, s'établit à 595,2 M€ contre 551 M€ au 31 décembre 2006 ; elle représente 1,6 fois la valeur de l'actif net réévalué de liquidation contre 2,0 fois au 30 juin 2006 et 1,7 fois à la fin de 2006. Le rapport des frais financiers nets annualisés sur la moyenne des dettes envers les établissements de crédit s'établit à 5,2 %.

9) REFINANCING

The group firstly secured the following loans to cover the recent investments:

- *A €18.3 million loan from HSH Nordbank to refinance the acquisition of the Fideimur securities (renamed AffiParis);*
- *A €11.2 million loan from Saar Landesbank to partially finance the acquisition of an office building in St. Julien-les-Metz, France;*
- *A €6.9 million loan from Crédit Foncier de France to refinance a warehouse in Tremblay-en-France, France.*

Secondly, the indirect financing of the acquisition of buildings and companies resulted from the taking on of €21.1 million in finance lease liabilities.

During the first half of 2007, Affine prepared a perpetual subordinated note issue for the purposes of strengthening its balance sheet. This was carried out in July 2007, by Deutsche Bank and Natixis and amounted to €75 million.

The Affine group, moreover, has confirmed short-term credit lines that it can use to quickly take advantage of investment opportunities, before securing the necessary long-term financing.

Affine's consolidated debt from financial institutions, including property purchase loans and the debts of AffiParis and Banimmo, amounted to €595.2 million at 30 June 2007, compared to €551 million at 31 December 2006. The ratio of consolidated borrowings to liquidation adjusted NAV fell to 1.6 in the first half, from 1.7 at the end of 2006 and 2.0 at 30 June 2006. Annualised net borrowing costs represent 5.2% of the company's average debt vis-à-vis financial institutions.

10°) RESULTATS

a) Comptes consolidés

Le résultat net consolidé du premier semestre s'élève à 66,2 M€, soit une multiplication par 3 par rapport à celui du premier semestre 2006. Ce niveau exceptionnel résulte :

- d'un accroissement de 4,1 M€ de la marge dégagée par les immeubles de placement
- de 12,9 M€ de plus-values de cession chez Banimmo
- d'une variation de 20,8 M€ de la juste valeur des actifs immobiliers (contre 15,7 au premier semestre 2006)
- de dividendes à hauteur de 3,8 M€ (0,6 en 2006)
- d'une augmentation de 5,2 M€ de charges d'exploitation et de 4,2 M€ des frais financiers
- d'un profit exceptionnel de 15,5 M€ dégagé lors de l'OPV de Banimmo
- d'un produit net d'impôt de 8,9 M€ résultant d'une reprise d'impôts différés lors de l'adoption par AffiParis du statut de SIIC, après déduction de l'exit tax.

b) Comptes sociaux

La progression du résultat net comptable d'Affine est également significative : il s'est établi à 19,7 M€ contre 8,4 M€ pour le premier semestre de 2006 en raison :

- d'une progression de 14,6% des produits locatifs courants dont résulte une augmentation de 2,2 M€ de la marge courante dégagée par les immeubles de placement
- d'une vive progression des dividendes reçus des filiales : 19,7 M€ contre 5,9 M€ en 2006
- que compensent partiellement des plus-values de cession en net retrait et une augmentation des frais financiers.

10) EARNINGS

a) Consolidated financial statements

Affine's consolidated earnings in the first half of 2007 amounted to €66.2 million, up threefold on the first half of 2006. This outstanding performance stems from:

- *A €4.1 million increase in the profit from investment properties;*
- *A €12.9 million capital gain from the disposal of Banimmo assets;*
- *A €20.8 million fair value adjustment to the company's property assets (compared to €15.7 million in the first half of 2006);*
- *A €3.8 million dividend payment (compared to €0.6 million in 2006);*
- *A €5.2 million increase in operating expenses and a €4.2 million increase in borrowing costs;*
- *€15.5 million in non-recurring income from Banimmo's IPO;*
- *An €8.9 million tax gain (net of the exit tax) resulting from the reversal of deferred taxes following the switchover by AffiParis to French REIT (SIIC) status.*

b) Statutory accounts

The performance of Affine's accounting earnings was also remarkable, amounting to €19.7 million compared to €8.4 million in the first half of 2006, on the back of:

- *A 14.6% jump in ordinary rental income, which led to a €2.2 million rise in profit from investment property;*
- *A sharp increase in dividend payments from subsidiaries to €19.7 million, compared to €5.9 million in 2006).*

These were partially offset by lower capital gains on sales and higher borrowing costs.

11°) BOURSE

Affine, cotée sur l'Eurolist B d'Euronext, fait partie de l'indice SBF 250 (CAC Small90) et est admise au segment Next Prime. Elle a intégré l'indice EPRA au mois de Juin 2006. Fortis Securities France est chargée depuis 2003 d'assurer la cotation du titre en continu et d'en favoriser les transactions dans le cadre d'un contrat de liquidité. Le volume moyen des titres échangés sur les 6 premiers mois s'établit à 1 834 transactions par jour, contre 2 060 pour l'année 2006.

L'assemblée générale du 26 avril 2007 ayant donné à chaque actionnaire une option pour le paiement du dividende en numéraire ou en actions, l'exercice de cette option a permis la création de 2 866 actions.

Au 30 juin 2007, le capital social d'Affine est de 47 700 000 € divisé en 2 702 865 actions ordinaires, de même catégorie et entièrement libérées. A compter du 2 juillet 2007, le nombre d'actions a été multiplié par trois par division du pair, en vue d'accroître la liquidité du titre et l'animation de son marché.

Au cours du semestre, le titre a progressé de 2,4% pour clôturer à 140,00 €/action fin juin, portant la capitalisation de la société à 378,4 M€. En comparaison, le montant des Actifs Nets Réévalués de remplacement et de liquidation part du groupe s'élevaient à la même date respectivement à 402 M€ (148,3€/action) et 361 M€ (133,2€/action).

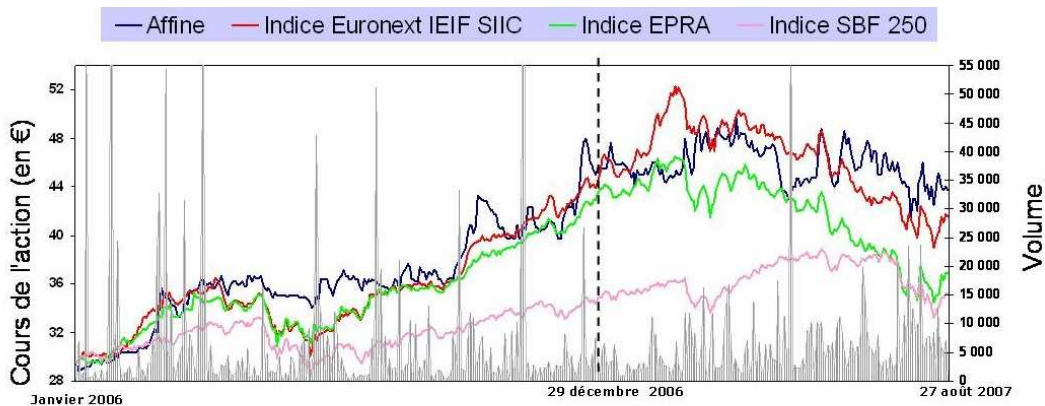
11) STOCK MARKET

Affine is listed on Euronext Eurolist, Compartment B, and is included in the SBF 250 index (CAC Small 90 index) and the NextPrime segment. The company was added to the EPRA index in June 2006. As market-maker since 2003; Fortis Securities France is responsible for ensuring that there is always a market in Affine's shares. The average daily trading volume of Affine's shares represented 1,834 transactions during the first half of 2007, compared to 2,060 for the full year 2006.

During Affine's Annual General Meeting on 26 April 2007, some shareholders elected to receive their dividends in shares rather than cash, which led to the issue of 2,866 new shares.

Affine's share capital amounted to €47,700,000 at 30 June 2007, comprised of 2,702,865 ordinary shares, all of the same class and all fully paid-up. A three-for-one stock split was carried out on 2 July 2007 in order to boost liquidity and trading volume.

Affine's share price rose 2.4% in the first half and closed at €140.00 on 30 June 2007, bringing market capitalisation to €378.4 million. The replacement and liquidation NAVs (attributable to equity holders of the parent) as of this date were €402 million (€148.3 per share) and €361 million (€133.2 per share), respectively.



L'historique reflète la division par 3 du pair au 2 juillet 2007

12°) PERSPECTIVES

Nonobstant les perturbations qui ont affectées durant l'été le marché immobilier des Etats-Unis et au-delà le marché financier mondial, les perspectives d'activité restent bonnes pour le groupe Affine qui s'appuie sur un portefeuille d'actifs de qualité sans caractère spéculatif. L'émission de 75 M€ de TSDI à laquelle Affine a procédé en juillet, conjuguée aux ressources collectées lors des OPV d'AffiParis et de Banimmo, lui confèrent les moyens financiers de poursuivre son développement. Compte tenu du caractère non récurrent de certaines composantes du résultat au premier semestre, le second semestre devrait enregistrer un résultats plus conforme à la normale, ménageant néanmoins une progression significative du résultat annuel par rapport à 2006.

12) OUTLOOK

Notwithstanding this summer's turmoil in the US housing sector and its spill-over into global financial markets, the outlook for Affine remains strong. The company has a solid property portfolio free of any speculative investments. The €75 million perpetual subordinated note issue in July coupled with the proceeds of the AffiParis and Banimmo IPOs give the company the financial resources it needs to pursue its growth strategy. Due to the non-recurring nature of some items in the first half, earnings in the second half should be more in line with previous years. Earnings for the full year should nevertheless be substantially higher than in 2006.

COMPTES CONSOLIDES - CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS

COMPTE DE RESULTAT
(présentation économique)

PROFIT AND LOSS ACCOUNT
(accounting presentation)

	30/06/2006 H1 2006 (M€)	2006 FY 2006 (M€)	30/06/2007 H1 2007 (M€)	
<u>IMMEUBLES DE PLACEMENT</u>	35,8	91,1	60,6	<u>RENTAL PROPERTIES</u>
Produits	29,7	62,9	34,3	Income
Charges	(9,6)	(20,3)	(10,1)	Expenses
Résultat de cessions	0,0	12,3	15,6	Net gains from disposal
Plus et moins values latentes (Juste Valeur)	15,7	36,2	20,8	Unrealised capital gains or losses (Fair value)
<u>LOCATION-FINANCEMENT</u>	4,2	10,0	5,6	<u>LEASE FINANCE</u>
Produits	5,3	15,1	4,9	Income
Charges	(1,2)	(5,7)	(1,1)	Expenses
Résultat de cessions	0,1	0,6	1,7	Net gains from disposal
<u>OPERATIONS IMMOBILIERES</u>	2,7	10,7	2,7	<u>DEVELOPMENT</u>
Produits	26,7	90,1	49,3	Income
Charges	(24,0)	(79,4)	(46,6)	Expenses
<u>AUTRES ACTIVITES</u>	2,4	3,0	5,4	<u>OTHER ACTIVITIES</u>
Produits	3,1	7,5	7,4	Income
Charges	(0,7)	(4,5)	(2,0)	Expenses
<u>INTERETS, DIVIDENDES & DIVERS</u>	(9,5)	(22,5)	(10,9)	<u>INTEREST, DIVIDENDS, AND MISCELLANEOUS</u>
Produits	1,9	2,6	6,0	Income
Charges	(11,5)	(25,1)	(16,9)	Expenses
PRODUIT NET BANCAIRE	35,6	92,3	63,4	NET BANKING INCOME
Frais de personnel	(4,6)	(10,2)	(6,3)	Personnel expenses
Autres frais administratifs	(6,2)	(15,2)	(9,7)	Other administrative expenses
Divers	0,2	0,8	11,2	Miscellaneous
RESULTAT COURANT AVANT IMPOT	25,1	67,8	58,6	PROFIT BEFORE TAX
Impôt sur les sociétés et divers	(1,1)	(4,7)	7,6	Income tax and miscellaneous
RESULTAT NET	24,0	63,1	66,2	NET PROFIT
dont part du groupe	20,9	58,2	52,4	of wich group share
dont part des minoritaires	3,1	4,9	13,8	of which minority interests

COMPTES CONSOLIDES - CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS

BILAN (présentation économique)	2006	30/06/2007	BALANCE SHEET (accounting presentation)
	FY 2006 (M€)	H1 2007 (M€)	
ACTIF			ASSETS
Caisses, autres prêts et créances sur établissements de crédit	11,6	32,1	Cash and bank
Prêts et créances sur la clientèle	28,4	47,5	Client receivables
Actifs financiers	46,8	64,6	Financial assets
Opérations de location-financement	131,8	122,5	Lease finance
Immeubles de placement ⁽¹⁾	718,6	937,4	Rental properties ¹
Participations mises en équivalence	25,1	26,9	Investments in associates accounted for using the equity method
Autres immobilisations	4,3	2,4	Other fixed assets
Comptes de régularisation et actifs divers	90,1	80,0	Prepayment and other assets
Ecart d'acquisition	6,9	6,9	Goodwill
TOTAL DE L'ACTIF	1 063,5	1 320,3	TOTAL ASSETS
PASSIF			LIABILITIES
Dettes envers les établissements de crédit	562,5	627,1	Bank debt
Dettes envers la clientèle	10,2	16,1	Client payables
Dettes représentées par un titre	0,0	46,9	Bonds
Comptes de régularisation et passifs divers	131,9	158,8	Accruals expenses and other liabilities
PASSIF ENVERS LES TIERS	704,6	848,9	LIABILITIES TO THIRD PARTIES
Provisions pour risques et charges	4,9	5,1	Provisions for risks and contingent liabilities
Obligations remboursables en actions	31,0	30,9	Mandatory convertible bonds
Capital	47,6	47,7	Share capital
Primes d'émission	23,4	23,8	Issue premiums
Actions propres	(0,4)	(1,8)	Treasury stocks
Réserves, report à nouveau	175,7	277,7	Reserves and retained earnings
- part du groupe	144,7	185,9	- group share
- part des minoritaires	31,0	91,8	- minority interests
Gains ou pertes latents ou différés	13,6	21,8	Unrealized profit or loss
Résultat net	63,1	66,2	Net profit
- part du groupe	58,2	52,4	- attributable to equity holders of the parent
- part des minoritaires	4,9	13,8	- minority interests
FONDS PROPRES	354,0	466,3	SHAREHOLDERS' EQUITY
TOTAL DU PASSIF	1 063,5	1 320,3	TOTAL LIABILITIES

⁽¹⁾ y compris immeubles en cours et créances rattachées / including buildings under construction and related receivables

COMPTES SOCIAUX - STATUTORY ACCOUNTS

COMPTE DE RESULTAT
(présentation économique)

PROFIT AND LOSS ACCOUNT
(accounting presentation)

	30/06/2006 H1 2006 (M€)	2006 FY 2006 (M€)	30/06/2007 H1 2007 (M€)	
<u>IMMEUBLES DE PLACEMENT</u>	11,4	22,2	10,9	<u>RENTAL PROPERTIES</u>
Produits	16,2	34,6	18,6	Income
Charges	(8,2)	(17,7)	(8,4)	Expenses
Résultat de cessions	3,4	5,3	0,7	Net gains from disposal
<u>LOCATION-FINANCEMENT</u>	5,4	12,5	7,0	<u>FINANCE LEASES</u>
Redevances	17,7	38,7	15,5	Income
Charges	(12,5)	(26,8)	(10,8)	Expenses
Résultat de cessions	0,1	0,6	2,2	Net gains on disposal
<u>INTERETS, DIVIDENDES ET AUTRES</u>	(1,2)	(5,2)	9,9	<u>INTEREST, DIVIDENDS, AND OTHER</u>
Produits	7,3	12,8	21,4	Income
Charges	(8,5)	(18,0)	(11,5)	Expenses
PRODUIT NET BANCAIRE	15,5	29,5	27,8	NET BANKING INCOME
Frais de personnel	(2,1)	(4,1)	(2,1)	Employee expenses
Autres frais administratifs	(2,0)	(3,7)	(2,5)	Other administrative expenses
Redevances crédit-preneur	(2,0)	(3,8)	(2,2)	Payments on lessee
Divers	(0,2)	(0,5)	(1,0)	Miscellaneous
RESULTAT COURANT AVANT IMPOT	9,3	17,4	20,0	PROFIT BEFORE TAX
Résultat exceptionnel	0,0	0,0	0,0	Exceptional profit
Impôt sur les sociétés	(0,8)	(2,1)	0,1	Income tax
Divers	(0,1)	(0,2)	(0,4)	Miscellaneous
RESULTAT NET	8,4	15,1	19,7	NET PROFIT

COMPTES SOCIAUX – STATUTORY ACCOUNTS

BILAN
(présentation économique)

BALANCE SHEET
(accounting presentation)

	2066 FY 2006 (M€)	30/06/2007 H1 2007 (M€)	
ACTIF			ASSETS
Caisses et créances sur établissements de crédit	3,7	22,8	Cash and banks
Créances sur la clientèle	27,4	37,5	Client receivables
Obligations, actions & autres titres monétaires	8,4	1,2	Stock, bonds, and other money-market securities
Participations, activités de portefeuille et Location-financement	140,7	166,7	Participation and investments in group companies
Immeubles de placement	134,8	125,7	Lease finance
Autres immobilisations	266,1	268,5	Rental properties
Actions propres	26,0	37,7	Other fixed assets
Autres actifs	0,4	1,8	Treasury stock
Comptes de régularisation	12,5	9,4	Other assets
TOTAL DE L'ACTIF	625,3	676,9	TOTAL ASSETS
PASSIF			LIABILITIES
Dettes envers les établissements de crédit	384,0	413,3	Bank debt
Comptes créditeurs de la clientèle	9,7	23,3	Client payables
Dettes représentées par un titre	0,0	0,0	Bonds
Autres passifs	25,0	25,7	Other liabilities
Comptes de régularisation	6,2	5,8	Accrued expenses
PASSIF ENVERS LES TIERS	424,9	468,2	LIABILITIES TO THIRD PARTIES
Provisions pour risques et charges	0,1	0,0	Provisions for risks and contingency liabilities
Obligations remboursables en actions	30,4	30,2	Mandatory convertible bonds
Capital	47,6	47,7	Share capital
Primes d'émission	23,4	23,8	Issue premiums
Réserves, report à nouveau	83,7	87,2	Reserves and retained earnings
- dont écarts de réévaluation	31,1	30,5	- of wich variances from revaluation
Résultat net	15,1	19,7	Net profit
FONDS PROPRES	200,3	208,7	SHAREHOLDERS EQUITY
TOTAL DU PASSIF	625,3	676,9	TOTAL EQUITY