



# CRÉDIT MUTUEL PIERRE 1

R A P P O R T  
A N N U E L  
2 0 1 1



# CRÉDIT MUTUEL PIERRE 1

SCPI d'entreprise à capital variable

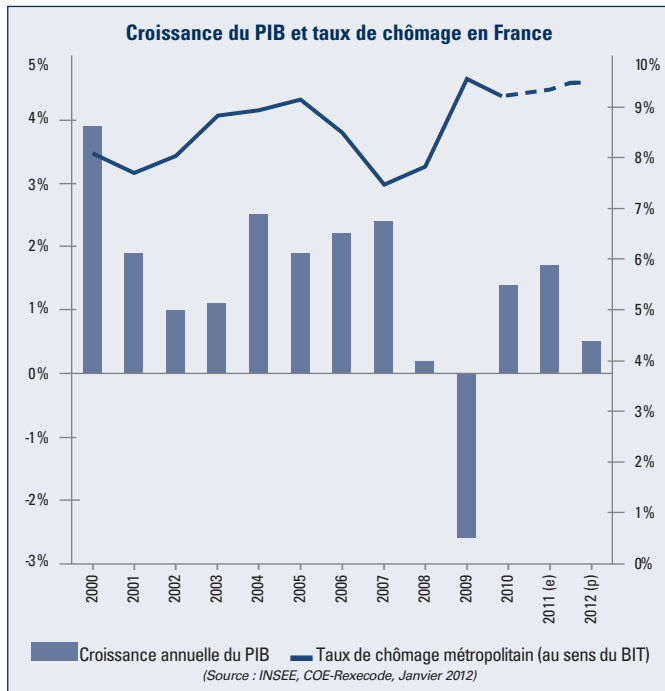
## ■ Assemblée générale ordinaire du 21 juin 2011

	Page
Avant-Propos	2
Organes de direction et de contrôle	7
Rapport de la société de gestion sur l'exercice 2011	8
Rapport du conseil de surveillance	18
Projets de résolutions	19
Comptes au 31 décembre 2011	20
Annexe	24
Composition du patrimoine	32
Rapport du commissaire aux comptes	40

# Avant-Propos

## ■ LES SCPI D'IMMOBILIER D'ENTREPRISE DE LA FRANÇAISE REAL ESTATE MANAGERS DANS LEUR ENVIRONNEMENT ÉCONOMIQUE

Après un premier semestre 2011 encourageant, la France et une grande partie de la zone Euro ont renoué au second semestre avec une conjoncture économique ralentie et incertaine. La hausse du prix des matières premières, la remontée du chômage, la faiblesse de la compétitivité à l'exportation de l'industrie française, les mesures d'austérité gouvernementales et les difficultés du système bancaire, sont venues successivement et progressivement freiner l'activité économique, dont la croissance a été quasiment nulle au quatrième trimestre 2011. Par ailleurs, s'il est particulièrement marqué en Europe, le ralentissement économique, touche aussi, bien que dans une moindre mesure, les pays émergents.



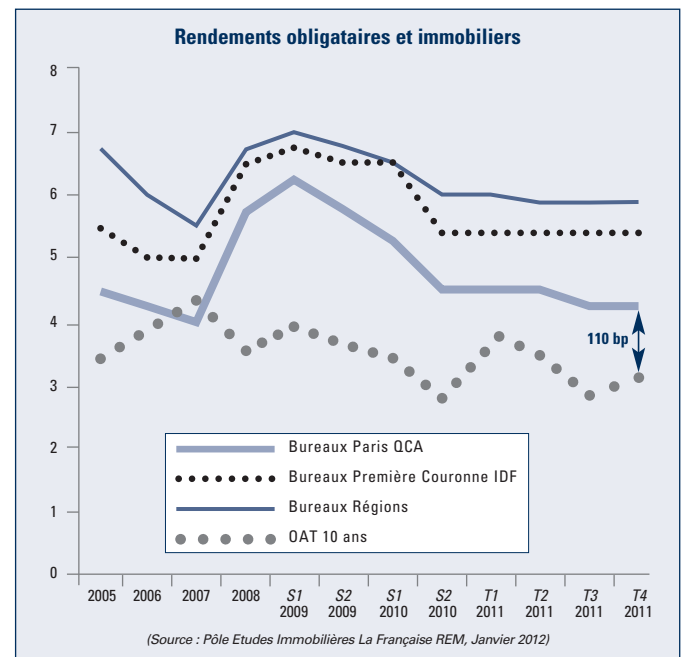
Les perspectives à moyen terme indiquent une croissance atone au cours du premier semestre 2012, qui serait suivie d'une légère reprise économique au second semestre. Au cours de l'année 2012, les bonnes nouvelles pourraient provenir d'une reprise économique aux Etats-Unis, d'un endiguement du "credit crunch" latent par la BCE et d'un repli relatif du coût des matières premières. Toutefois, cette reprise restera bridée par des mesures de rigueur devenues durables, la faiblesse de la consommation des ménages et par l'incertitude persistante liée à l'avenir financier de la zone Euro ainsi qu'aux échéances électorales de 2012.

En matière d'environnement financier, l'immobilier d'entreprise s'est inscrit à la fin de l'année 2011 dans un contexte financier pour le moins paradoxal de taux d'intérêts bas, de volumes de crédits disponibles en repli et de volatilité toujours forte des marchés.

En effet, prenant acte de la situation économique et des difficultés des états européens à rétablir la confiance, la BCE est intervenue en baissant ses taux directeurs et en offrant une source de financement illimitée et peu chère aux banques européennes.

Dans le même temps, ces mêmes banques, sous la pression conjuguée des marchés et de la réglementation, ont réduit très significativement leur activité de financement, notamment à l'immobilier.

Cette conjonction paradoxale de taux d'intérêts bas, de volumes de crédits en baisse et de forte volatilité a eu plusieurs effets sur le marché immobilier. Le premier effet, a été un regain significatif d'intérêt des investisseurs long terme pour la classe d'actifs immobiliers, y trouvant des rendements longs, stables, indexés sur l'inflation avec peu de volatilité. Le deuxième effet a été une forte concentration des investisseurs sur les segments les plus lisibles et sécurisés du marché (bureaux et logements parisiens loués), délaissant les actifs à risque (seconde main et/ou à risque de vacance). La frilosité des banques a accentué les deux phénomènes précédents, taillant la part belle aux actifs "prime" et favorisant les investisseurs en fonds propres. Enfin, l'aversion généralisée au risque a largement freiné le développement d'immeubles neufs, contribuant en cela à équilibrer l'offre par rapport à la demande de surfaces locatives.

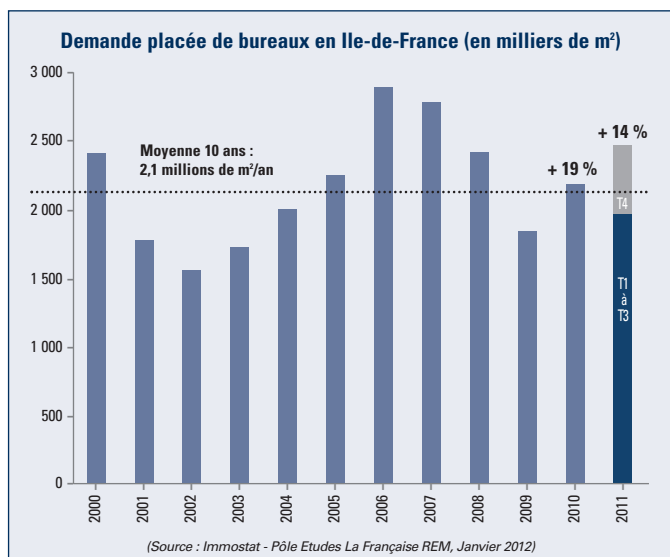


## ■ LES MARCHÉS IMMOBILIERS D'ENTREPRISE EN 2011

### Une année relativement dynamique sur les marchés de bureaux

Dans un environnement économique délicat, le marché des bureaux en France a connu une année 2011 paradoxalement dynamique, avec une demande placée en Ile-de-France qui atteint environ 2,4 millions de m<sup>2</sup>, soit une croissance de 14 % d'une année sur l'autre. Si tous les segments de marché ont été actifs, on soulignera l'impact de la conclusion de plusieurs grandes transactions, telles que l'implantation de SFR à Saint Denis sur 124 000 m<sup>2</sup> et celle de Carrefour à Massy sur 85 000 m<sup>2</sup>, représentatives de la préférence des utilisateurs pour les immeubles neufs (40 % des transactions). On notera également la forte reprise des ventes de bureaux à utilisateurs en Ile-de-France, dont le volume a bondi de 61 % en 2011.

Dans le cadre de cette tendance plutôt positive, le taux de vacance en Ile-de-France est repassé sous la barre des 7 %, sous l'effet de la raréfaction des offres de première main.



Toutefois, ces indicateurs positifs ne peuvent masquer la persistance d'une pression sur les loyers économiques. En effet, si le niveau d'activité - la demande locative brute - peut s'avérer soutenue en raison de la rotation naturelle des locataires, elle se fait souvent au détriment des immeubles de seconde main, et souvent au prix d'efforts sur les loyers. L'allongement de la durée des négociations en est un bon indicateur. Par ailleurs, si les valeurs locatives de marché faciales ressortent stables, ce mouvement masque le maintien à un niveau élevé des mesures d'accompagnement (franchise de loyers, travaux) exigées par les locataires et acceptées par les propriétaires.

Plus largement, le marché des bureaux dans un contexte de très faible croissance économique, parvient à préserver sa stabilité grâce au gel de la construction et aux mouvements des entreprises qui doivent globalement s'opérer à l'intérieur d'un parc figé où le taux de vacance est en conséquence relativement stable depuis deux ans.

**Les bureaux en régions sous la pression de la conjoncture**

Dans la plupart des grandes villes de région, l'atonie de la demande est amortie par la maîtrise de la construction et la concentration des pôles économiques dans certaines zones (gares TGV, pôles tertiaires, etc.). En conséquence, la raréfaction des bureaux neufs, très recherchés par les utilisateurs, génère un accroissement du stock de seconde main et un vieillissement du parc.

Ainsi certains marchés demeurent peu actifs, à l'instar de celui de Marseille, où la location des bureaux est en baisse de 33 % d'une année sur l'autre. Le marché lillois, qui avait connu une exceptionnelle année 2010, s'inscrit également en retrait en 2011. En revanche, le niveau d'activité demeure stable à Toulouse et surtout à Lyon, où le marché locatif bénéficie d'un tissu économique profond et diversifié.

**L'immobilier de commerce sous pression mais s'adapte**

Sur le marché des commerces, le ralentissement de la consommation des ménages (-0,5 % en 2011) pèse sur le secteur. Pour autant, on notera que le marché français attire toujours autant les grandes enseignes internationales et le luxe, tandis que les nouvelles surfaces des petits et moyens centres commerciaux (nouveaux centres et extensions) sont en hausse sensible en 2011.

Dans ce contexte, il apparaît que les emplacements "prime" et les formats parvenant à se réinventer tirent leur épingle du jeu :

- les boutiques de centre-ville bénéficiant d'emplacements n°1 et les grands centres commerciaux régionaux attirent les enseignes et génèrent des revenus sécurisés mais s'avèrent rares et chers pour les investisseurs ;
- les commerces alimentaires de centre-ville (Carrefour Market, Daily Monop') offrent des caractéristiques défensives et des rentabilités attractives ;
- Les *retail parks* bénéficiant d'un accès facile, d'une locomotive alimentaire, de commerces de destination (Darty, Décathlon) parviennent également à maintenir leurs flux de clientèle.

En revanche, les emplacements secondaires, les centres de taille moyenne et les *retail parks* vieillissants subissent une dégradation de leurs revenus locatifs et de leurs valorisations.

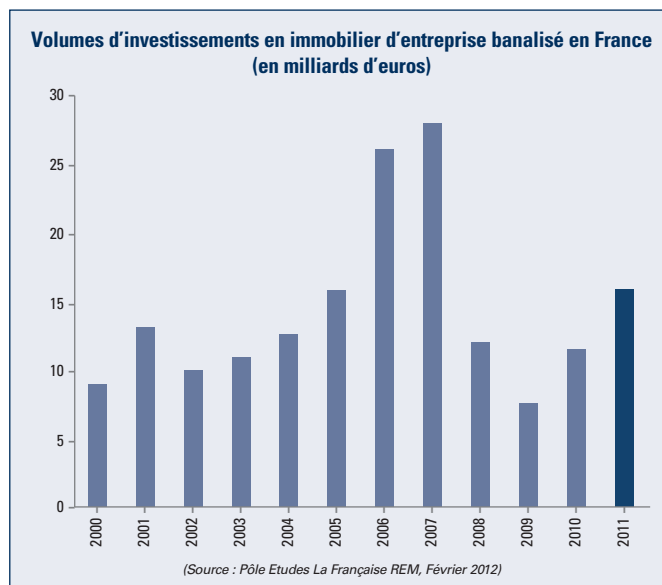
**La logistique retrouve de l'attrait**

Le secteur des entrepôts logistiques a bénéficié du positionnement des grands distributeurs (Franprix, Maisons du Monde, Conforama, Boulanger...) sur des actifs modernes pour établir une bonne année 2011. La logistique a également retrouvé l'intérêt d'investisseurs avec près de 700 millions d'euros investis, dont 50 % en deux importants portefeuilles.

**LE MARCHÉ DE L'INVESTISSEMENT EN 2011**

**Un marché de l'investissement qui retrouve des couleurs**

Sur le marché de l'investissement, et malgré l'environnement économique et financier, les volumes investis ont presque atteint 16,1 milliards d'euros sur l'année, grâce à un quatrième trimestre 2011 très dynamique, notamment stimulé par la fin au 31 décembre d'un avantage fiscal pour les vendeurs. Tirant les conséquences du contexte économique et financier évoqué plus haut, de nombreux investisseurs domestiques intervenant principalement en fonds propres (assureurs, caisses de retraites, SCPI) se sont ainsi positionnés sur des actifs sécurisés tandis que plusieurs investisseurs internationaux ont fait leur entrée ou leur retour sur le marché français.



Les incertitudes des marchés financiers ont clairement accentué la tendance observée depuis la crise de 2008, à savoir un appétit manifeste de toutes les catégories d'investisseurs pour la classe d'actifs immobilière, considérée comme une alternative sécurisée à d'autres placements, mais également une grande aversion au risque entraînant un positionnement quasi-exclusif sur les actifs les plus défensifs.

Dans cette perspective, les investisseurs ont massivement privilégié en 2011 le marché des bureaux parisiens, considéré comme le segment le plus sécurisé de France et l'un des moins risqués d'Europe. A titre d'exemple, on pourra ainsi citer la vente du siège d'Atos Origin à Bezons, pour plus de 400 millions d'euros ou encore celle du siège de Bayard Presse à Montrouge pour 101 millions d'euros. Plusieurs portefeuilles parisiens ont également fait l'objet de grandes transactions, en particulier sous l'impulsion du fonds souverain norvégien qui a acquis pour plus de 1,1 milliard d'euros d'actifs parisiens en 2011.

Les commerces les mieux placés ou les plus défensifs (boutiques d'hyper-centres-villes, grands centres commerciaux établis, moyens formats alimentaires) sont également demeurés très prisés des investisseurs, comme l'a illustré le grand intérêt de la place pour l'opération d'externalisation de magasins Carrefour Market, cédés pour environ 365 millions d'euros.

Au quatrième trimestre 2011, les taux de rendement sont restés stables, avec un taux prime à 4,5 % dans Paris, à 5,50 % en première couronne et à 6 % environ en régions. En raison de l'aversion au risque persistante et généralisée des investisseurs, la prime sur ces taux est cependant susceptible d'augmenter fortement, mais logiquement en fonction du risque locatif ou du niveau technique des bâtiments.

## ■ PERSPECTIVES 2012

Le début de l'année 2012 laisse augurer d'une persistance, au moins au premier semestre, des tendances observées fin 2011.

Le marché locatif ne devrait pas connaître de reprise des valeurs de marché mais continuera de bénéficier des effets de l'indexation positive des loyers. La demande locative, en lien avec une croissance économique faible, continuera d'être guidée par la recherche d'économies, et d'immeubles neufs. Il est probable donc que le marché continuera à privilégier les actifs neufs ou récents au détriment des immeubles de seconde main. Les investisseurs devraient anticiper une dégradation du niveau de remplissage de ces immeubles ainsi que de leurs valeurs locatives.

Par ailleurs, l'immobilier d'investissement continuera d'être impacté par la situation de nécessaire "*deleveraging*" de banques européennes fragilisées et dès lors peu susceptibles de financer - ou de refinancer - des actifs immobiliers. Même si les taux de financement restent globalement corrects, les volumes de prêts bancaires à l'immobilier resteront contraints et focalisés sur les dossiers les plus sécurisés.

On peut cependant noter que des solutions de financement alternatives aux prêts bancaires se font jour. Moins contraints par la réglementation et attirés par un couple rendement-risque attractif des prêts immobiliers, certains investisseurs institutionnels envisagent de prendre le relai des banques pour financer les prêts de l'immobilier d'entreprise.

L'immobilier d'entreprise devrait donc continuer de bénéficier, du moins pour les segments les plus sécurisés, des avantages défensifs offerts, à savoir des actifs réels, des cash-flows stables, l'indexation des revenus locatifs, etc..., qui offrent aux investisseurs une alternative appréciée face à des classes d'actifs volatiles ou risquées.

Par ailleurs, de nouveaux flux de capitaux, tant domestiques (privés, SCPI, compagnies d'assurances) qu'internationaux (Allemagne, pays nordiques, Moyen-Orient, Asie) s'élargissent ou s'ouvrent à l'immobilier français, ce qui devrait compenser le retrait des investisseurs fragilisés par le désendettement en cours.

Enfin, l'immobilier français bénéficie d'un effet "rareté" : les meilleurs emplacements demeurent recherchés même, voire surtout, en période de ralentissement économique.

## ■ LE COMPORTEMENT DES SCPI LA FRANÇAISE REAL ESTATE MANAGERS DANS CE CONTEXTE

Dans un contexte économique et financier trouble et volatile, le marché français de l'immobilier d'entreprise s'est donc bien tenu au cours de l'année 2011 avec des niveaux d'activité significatifs tant pour l'investissement que pour l'activité locative.

Ce phénomène a bien été observé sur nos SCPI, même si sa traduction en termes de résultat est encore limitée. Plusieurs phénomènes viennent éroder financièrement cette reprise. Tout d'abord les "mesures d'accompagnement" utilisées depuis maintenant deux à trois ans, et notamment les franchises de loyers, sont toujours présentes à un niveau élevé dans les négociations locatives. Ensuite, une part de cette dynamique concerne en priorité les immeubles neufs ou restructurés (plus du tiers des transactions). Enfin nous observons une grande sélectivité des utilisateurs locataires et chaque immeuble doit trouver son positionnement commercial dans des marchés fortement concurrentiels sur les valeurs.

Les taux d'occupation des SCPI sont donc globalement orientés à la hausse sur l'exercice mais la traduction financière sera progressive, et aidée par la livraison et la commercialisation de quelques opérations significatives de restructuration en cours sur les patrimoines.

Le niveau des défauts de paiement et des contentieux est resté très limité sur l'année 2011, l'explication tient principalement au fait que beaucoup d'actifs sont loués à des locataires de premier rang.

Enfin, il convient de souligner que l'année 2011 a été extrêmement active en termes de collecte et d'investissement pour les SCPI gérées par La Française Real Estate Managers. Les SCPI terminent toutes l'année avec un fort niveau d'investissement immobilier et des niveaux de trésorerie très faibles, ce qui contribuera au bon niveau des recettes locatives des prochains trimestres.

Dans ce contexte, les SCPI ont dans l'ensemble maintenu le niveau de leurs distributions au cours de l'exercice 2011, et entament l'année 2012 avec cette même stabilité.



## ■ DES VALEURS IMMOBILIÈRES STABLES

Au 31 décembre 2011, les valeurs d'expertises des patrimoines de la majeure partie des SCPI d'immobilier d'entreprise ont affiché une légère progression à périmètre constant, en s'appréciant de 1,10 % à 2,30 % selon les sociétés.

Cette valorisation résulte d'une stabilité globale des taux de capitalisation que les experts appliquent à des revenus immobiliers, qui se sont légèrement appréciés sur l'exercice.

Les valeurs de réalisation des SCPI qui intègrent, entre autres éléments, ces valeurs d'expertises ont pour leurs parts progressées plus modérément (la majorité des variations se situent autour +0,30 %). Ce décalage d'évolution résulte pour l'essentiel :

- de l'écart entre le niveau des revenus distribués sur l'année et le résultat réel produit par les sociétés diminuant le report à nouveau ou les réserves de plus-values ;
- de l'impact des dépenses d'investissement sur certains actifs en restructuration dont la valorisation n'a pas été encore pleinement répercutée dans les valeurs d'expertises.

Dans ce contexte d'évolution modérée des expertises et des valeurs de réalisation, les prix de parts n'ont pas été modifiés.

## ■ LE MARCHÉ DES SCPI : NOUVELLE COLLECTE HISTORIQUE

Après le niveau de collecte remarquable enregistré sur le marché de l'épargne immobilière en 2010, l'année 2011 s'achève sur un nouveau record avec près de 2,8 milliards d'euros de souscriptions nettes sur les produits SCPI.

Ces chiffres confirment l'intérêt fort des investisseurs pour la SCPI, qui cumule l'avantage de procurer un niveau de distribution attractif (les SCPI classiques distribuent actuellement entre 5 % et 5,50 %) et de reposer sur des actifs réels, sélectionnés dans le cadre d'une politique de gestion claire.

Le taux de rotation sur le marché des parts est resté dans les normes de marché, autour de 1,6 %, marquant la stabilité des clients sur ces produits et la bonne maîtrise du marché des parts.

## ■ TRANSFORMATION DES SCPI EN OPCI

Dans la continuité de la modernisation de la pierre papier, le législateur a souhaité, en 2005, faire évoluer le marché vers un nouveau support en créant l'OPCI (Organisme de Placement Collectif Immobilier). Doté d'atouts supplémentaires en termes de liquidité du marché des parts, de fiscalité et de souplesse de gestion, l'OPCI était initialement appelé à se substituer, à terme, à la SCPI. Mais, devant l'attachement confirmé des épargnants au produit, il a été décidé de faire coexister ces deux véhicules d'épargne, la SCPI et l'OPCI, qui répondent chacun à des attentes des investisseurs et peuvent en outre être complémentaires dans leur patrimoine. Néanmoins, les associés des SCPI restaient tenus, en application des dispositions de l'article L.214-84-2 du Code Monétaire et Financier, de se prononcer, réunis en assemblée générale extraordinaire, sur la possibilité de transformer leur société en OPCI. Cette transformation, si tel était le cas, devant impérativement intervenir avant le 18 avril 2012 pour permettre sa réalisation sans frais directs et indirects, telle que prévue par les textes.

Les associés de la SCPI Crédit Mutuel Pierre 1, réunis en assemblée générale extraordinaire le 26 janvier 2012 ont rejeté, à une large majorité, la transformation de leur société en OPCI sous forme de FPI RFA SEL (Fonds de Placement Immobilier à Règles de Fonctionnement Allégées Sans Effet de Levier).

Type de SCPI	SCPI d'entreprise à capital variable
Siège social	173, boulevard Haussmann - 75008 Paris
Date de création	14 juin 1973
N° d'immatriculation au RCS	419 867 213 RCS Paris
Date de dissolution statutaire	14 juin 2072
Capital plafond statutaire	750 000 033 €
Visa AMF	SCPI n° 05-07 en date du 8 mars 2005

## SOCIÉTÉ DE GESTION

### La Française Real Estate Managers

Société par actions simplifiée au capital de 1 220 384 €  
 Siège social : 173, boulevard Haussmann - 75008 Paris  
 399 922 699 RCS PARIS - Agrément délivré par l'AMF en tant que société de gestion de portefeuille habilitée à gérer des OPCI et des SCPI n° GP-07000038 du 26 juin 2007

### Directoire

Xavier LEPINE, Président  
 Patrick RIVIÈRE, Vice-Président  
 Marc BERTRAND, Directeur Général  
 Jean-Marc COLY, Directeur Général

### Conseil de surveillance

Éric CHARPENTIER, Président  
 Caisse Centrale du Crédit Mutuel, représentée par Marie-Christine CAFFET  
 Caisse Régionale du Crédit Mutuel de Loire Atlantique et du Centre-Ouest, représentée par Michel JARLEGANT  
 Caisse Fédérale de Crédit Mutuel du Centre, représentée par Isabelle OGEE  
 Crédit Mutuel Arkéa, représenté par Humbert de FRESNOYE  
 Caisse Fédérale du Crédit Mutuel Nord Europe, représentée par Christian NOBILI  
 La Française AM, représentée par Nicolas SALMON

### Commissaires aux comptes

**Titulaire** : Société Deloitte et Associés - 185, avenue Charles de Gaulle - 92200 Neuilly-sur-Seine  
**Suppléant** : Société B.E.A.S. - 7/9, villa Houssay - 92200 Neuilly-sur-Seine

## CONSEIL DE SURVEILLANCE

### Composition du conseil de surveillance

Nom	Fin du mandat
Maurice TOME, Président	À l'assemblée générale de 2014 appelée à statuer sur les comptes de 2013.
Philippe DESCHAMPS, Secrétaire	
Yves BARRUET	
Gérard BAUDIFFIER	
Annick CARON	
Marcel CHASSAGNARD	
Bernard DESTOMBES	
Patrick KONTZ	
François RINCHEVAL	
Franco TELLARINI	
Les Assurances du Crédit Mutuel Vie, représentées par Olivier CHARDONNET	
SCI Pérennité Pierre, représentée par Hervé BOUCLIER	

## EXPERT IMMOBILIER

Société CB Richard Ellis Valuation - 145/151, rue de Courcelles - 75017 Paris  
 Fin du mandat : à l'assemblée générale de 2014 statuant sur les comptes clos au 31 décembre 2013.

## COMMISSAIRES AUX COMPTES

**Titulaire** : Société Deloitte et Associés - 185, avenue Charles de Gaulle - 92200 Neuilly-sur-Seine  
**Suppléant** : Société B.E.A.S. - 7/9, villa Houssay - 92200 Neuilly-sur-Seine

Fin des mandats : à l'assemblée générale de 2015 appelée à statuer sur les comptes de l'exercice 2014.

# RAPPORT DE LA SOCIÉTÉ DE GESTION SUR L'EXERCICE 2011

## Introduction

Crédit Mutuel Pierre 1 a clôturé son exercice 2011 avec une distribution de 14,28 euros par part, offrant, sur la base d'un prix de souscription stable à 285 euros, un rendement de 5,01 %. La SCPI a enregistré au cours de l'exercice de la collecte nouvelle pour 33,6 millions d'euros ayant permis de résorber intégralement les parts qui étaient en attente de retrait au début de l'année ; mais aussi, de se positionner sur de nouveaux investissements.

Du côté locatif, la stabilité du taux d'occupation physique autour de 86 % sur le patrimoine de Crédit Mutuel Pierre 1 masque une activité commerciale très volontariste qui a été nécessaire pour pallier aux surfaces qui se sont libérées au cours de l'année (50 391 m<sup>2</sup>). Au final, les résultats des actions de relocation auront été encore plus fortes qu'en 2010 avec plus de 46 700 m<sup>2</sup> reloués au cours de l'exercice. Et pour avoir une vision complète de l'activité 2011, il faut y ajouter les deux belles négociations des derniers jours de l'année sur Iléo à Boulogne et Le Stephenson à Montigny-le-Bretonneux dont les baux étaient en cours de régularisation au 31 décembre 2011 et qui porteront à près de 51 000 m<sup>2</sup> le volume total reloué.

L'acquisition réalisée en 2010 à Villabé (91) a donné satisfaction, l'activité commerciale y est bonne et le locataire Castorama a d'ailleurs souhaité agrandir sa surface de vente en contrepartie d'un loyer supplémentaire.

La sélection et le suivi de la situation des locataires permettent de maintenir un excellent taux d'encaissement des loyers à 98 %, sécurisant ainsi les flux financiers.

Crédit Mutuel Pierre 1 a arbitré au cours de l'exercice 6 749 m<sup>2</sup>, dont 56 % de vacants, pour près de 8,5 millions d'euros. Dans le même temps, trois nouvelles acquisitions ont été réalisées : à Lyon dans le quartier d'affaires de la Part-Dieu sur un immeuble neuf dont Crédit Mutuel Pierre 1 est co-indivisaire à hauteur de 25 % ; à Montrouge (92) entièrement loué à Bayard Presse dans le cadre d'un bail ferme (quote-part 6 %) ; et sept supermarchés Carrefour Market.

L'évolution de la valeur d'expertise du patrimoine est de +1,82 % à périmètre constant avec pour effet une relative stabilité de la valeur de réalisation (244,68 euros contre 244,46 euros en 2010). Cet écart résulte de l'impact lié à la nécessité d'utiliser, comme prévu, les réserves, afin de servir la distribution annoncée pour 2011 et aux travaux de restructuration de certains actifs dont la valorisation n'a pas été encore pleinement répercutée dans la valeur d'expertise.

Compte tenu de la stabilité de la valeur de réalisation, le prix de part n'a pas été modifié.

Pour 2012, la commercialisation du solde d'Iléo (3 300 m<sup>2</sup> en quote-part) reste un axe de travail majeur, mais la priorité des actions évolue vers l'actif de Villepinte (6 662 m<sup>2</sup>) dont les travaux de rénovation ont été achevés en fin d'année et dont la relocation en bloc ou à la division est un véritable enjeu compte tenu du marché.

## I - CARACTÉRISTIQUES PRINCIPALES AU 31 DÉCEMBRE 2011

Capital effectif	498 496 491 €
Nombre de parts	3 258 147
Capitalisation	928 571 895 €
Nombre d'associés	19 234
Valeur de réalisation	244,68 €
Prix de souscription*	285,00 €
Valeur de retrait (prix net vendeur)*	262,20 €
Valeur ISF pour 2012 **	262,20 €
Distribution 2011***	14,28 €
Distribution prévisionnelle pour 2012	Autour de 14,28 €

\* Prix payé par l'acquéreur ou le soucripteur à compter du 10 octobre 2008.

\*\* Correspond à la valeur pouvant être retenue par les associés assujettis à l'ISF.

\*\*\* Correspondant au dividende perçu par un associé présent du 1<sup>er</sup> janvier au 31 décembre 2011 ainsi que la redistribution d'une quote-part des plus-values de cession des immeubles à hauteur de 1,05 euro par part.

## II - TABLEAU DE CHIFFRES SIGNIFICATIFS

	2011	2010
<b>Compte de résultat au 31 décembre</b>		
Produits de la SCPI	81 546 322,98	79 273 623,17
dont loyers	55 061 891,17	55 884 924,24
Total des charges	39 016 367,96	37 364 886,05
Résultat	42 529 955,02	41 908 737,12
Dividende	45 833 063,57*	45 685 250,73

\* Dont 3 421 054,35 euros prélevés sur la réserve de plus-values.

### État du patrimoine et tableau des capitaux propres au 31 décembre

Capital social	498 496 491,00	490 948 695,00
Total des capitaux propres	733 639 743,01	724 869 577,62
Immobilisations locatives	791 720 738,56	748 721 136,90

	Global 2011	Par part 2011
--	-------------	---------------

### Autres informations

Bénéfice	42 529 955,02	13,26 *
Dividende	45 833 063,57	14,28 **

### Patrimoine

Valeur vénale / expertise	848 644 486,67	260,47
Valeur comptable	733 639 743,01	225,17
Valeur de réalisation	797 213 858,58	244,68
Valeur de reconstitution	924 452 264,49	283,74

\* Bénéfice et dividende par part en jouissance sur l'année.

\*\* Dont 1,05 euro par part prélevés sur la réserve de plus-value.

## III - MARCHÉ DES PARTS EN 2011

	Nombre	En % du nombre total de parts émises
Parts nouvelles	49 332	1,51 %
Parts retirées avec contrepartie	68 456	2,10 %
Part cédées de gré à gré	140	N.S.
Parts transférées par succession et/ou donation	26 634	0,81 %
Parts en attente de retrait	24	N.S.

Ayant retrouvé sa fluidité en 2011, le marché des parts a enregistré un volume de souscriptions de 33,6 millions d'euros dont 19,5 ont été affectés à la contrepartie du retrait de 68 456 parts. Le solde, soit 14 millions d'euros, correspond à l'augmentation de capital de Crédit Mutuel Pierre 1 ayant contribué au financement des acquisitions immobilières réalisées et décrites par ailleurs.



Les quelques parts en attente de retrait étaient en cours de traitement administratif au 31 décembre et à cette date la capitalisation de la SCPI est de 928,6 millions d'euros.

Le bulletin du 30 avril vous a tenu informé de l'état du marché des parts à la fin du premier trimestre.

## IV - PATRIMOINE IMMOBILIER

### A. Évolution du patrimoine

#### 1. Les acquisitions de l'exercice 2011

La SCPI Crédit Mutuel Pierre 1 a réalisé 3 investissements en 2011 pour un montant de 41 654 459 euros HT acte en main.

- Le 18 octobre 2011, la SCPI a procédé à l'acquisition en indivision, à Montrouge (92) - 16,18,20 rue Barbès, d'un immeuble dénommé "Le Minéralis" de 5 étages sur rez-de-chaussée et d'une surface totale de 15 599 m<sup>2</sup> à usage de bureaux. Il offre un vaste hall d'accueil, un patio, un auditorium, des terrasses accessibles et 305 places de parking en sous-sol.

L'actif, situé dans le secteur tertiaire de Montrouge compris entre le périphérique et la ZAC de la Vache Noire, bénéficie de la proximité immédiate du boulevard périphérique, de l'autoroute A6 ainsi que d'une bonne desserte en transports en commun.

Il est occupé par le siège en France de Bayard Presse dans le cadre d'un bail ferme jusqu'en août 2019. Présent dans 16 pays, Bayard Presse se situe au 5<sup>e</sup> rang des groupes de presse français. Cette acquisition, dont la quote-part de la SCPI est de 6 %, offre une rentabilité de 6,27 %.

- Le 27 décembre 2011, la SCPI a procédé à l'acquisition en VEFA, à Lyon (69003) - 241 rue Garibaldi, d'un immeuble dénommé "Le Green" d'une surface totale de 11 149 m<sup>2</sup> à usage de bureaux composé de 5 étages sur rez-de-chaussée avec 120 places de parking en sous-sol.

Idéalement situé dans le quartier de la Part-Dieu et à mi-chemin entre la gare et le centre-ville de Lyon. Le pôle d'échange SNCF ainsi que les nombreux transports en commun lui confère une très bonne accessibilité. Par ailleurs, la rue Garibaldi et l'avenue Félix Faure constituent des axes de circulation structurants et l'accès au périphérique est donc très aisé via ces derniers.

L'actif est loué à 85 % à l'Agence Régionale de Santé sur un bail ferme de 9 ans. Cette acquisition, dont la quote-part de la SCPI est de 25 %, offre une rentabilité de 6,13 %.

- Le 27 décembre 2011, la SCPI a procédé à l'acquisition d'une partie d'un portefeuille d'actifs "Carrefour Market" consistant en l'externalisation de 49 murs de supermarchés répartis à travers la France pour une surface GLA\* de 108 324 m<sup>2</sup> au total. Les actifs sont tous intégralement loués à "Carrefour Supermarché France" dans le cadre d'un bail institutionnel de 12 ans fermes à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2012 (ce bail est renouvelable 6 fois sur des durées de 12 ans).

La SCPI s'est portée acquéreur en totalité de 7 actifs du portefeuille pour une rentabilité de 6,63 %.

Argelès-Gazost (65400) 60 route du Stade ; Ballancourt-sur-Essonne (91610) 4 et 5 rue des Bernaches - rue Jeanne Pinet ; Guînes (62340) ZAC du Moulin à Huile ; Hem (59510) 71 rue du Général Leclerc ; Isbergues (62330) rue de l'Église de Berguette ; Jonage (69330) bd Louis Pradel ; Le Coteau (42120) RN 7 - 204 bis av. de la Libération.

\* GLA : Gross Leasable Area, il s'agit de la surface de vente plus les réserves et les locaux techniques.

#### ACQUISITIONS RÉALISÉES EN 2011

Date	Adresse	Type	Quote-part (%)	Surface utile (m <sup>2</sup> )	Nombre parking	Prix HT/DC AEM
18-10-11	"Le Minéralis" 16-18-20 rue Barbès 92120 MONTROUGE	BUR	6	936	18	6 033 551 €
27-12-11	"Le Green" 241 rue Garibaldi 69003 LYON	BUR	25	2 787	30	10 256 750 €
27-12-11	Portefeuille Carrefour FRANCE	COM	100	14 961	1 013	25 364 158 €
<b>TOTAL</b>				<b>18 684</b>	<b>1 061</b>	<b>41 654 459 €</b>

#### 2. Les cessions de l'exercice 2011

Au cours de l'année 2011, la SCPI Crédit Mutuel Pierre 1 a arbitré huit actifs pour un montant global de 8 488 000 euros. Les actifs vendus représentent une surface de 6 749 m<sup>2</sup> dont 3 811 m<sup>2</sup> de surfaces vacantes.

Parmi ces différents arbitrages, voici quelques exemples représentatifs de l'exercice 2011 :

- Le 17 février 2011, vente d'une surface de bureaux de 611 m<sup>2</sup> située dans le parc d'activités de Créteil sud à CRÉTEIL (94) au prix de 595 000 euros. Ce parc tertiaire souffre de vacance récurrente et il a paru préférable de saisir cet opportunité de cession.
- Le 4 mai 2011, a été vendu l'actif situé dans le parc des Triades C à LABÈGE (31) au prix de 750 000 euros. Cet actif de bureaux, en copropriété et entièrement vacant, présente de très médiocres perspectives de relocation.

- Le 17 octobre 2011, vente de 513 m<sup>2</sup> de bureaux vacants dans une copropriété mixte habitation et bureaux située au 65 rue de Courcelles à PARIS (75008), à un prix de 4 050 000 euros. D'importants travaux de copropriété étaient à prévoir (ascenseur, climatisation, mise en conformité...).

La vente au copropriétaire majoritaire et occupant principal de l'ensemble immobilier a permis à la SCPI d'obtenir un prix supérieur à la valeur d'expertise.

- Le 29 décembre 2011, vente d'un actif de 1 691 m<sup>2</sup> de bureaux situé au Parc de la Folie Couvrechef à CAEN (14) au prix de 1 300 000 euros. Le locataire principal avait dénoncé son bail. Pour louer ces surfaces vacantes, des travaux de rénovation et de mise aux normes importants étaient à prévoir.

## ARBITRAGES RÉALISÉS EN 2011

Date de cession	Ville / Adresse	Type	QP SCPI (%)	QP SCPI (m <sup>2</sup> )	Date acquisition	Vacance m <sup>2</sup>	Locataires	Valeur bilantielle	Val. Exp HD ou 31-12-2010	Prix Cession brut
05-01-11	91070 BONDOUFLE Parc de la Marinière 50 rue Gutenberg	ACT	100	1 487	31-12-80	293	5 locataires	458 656	689 812	555 000
17-02-11	94042 CRÉTEIL Parc d'activités Créteil Sud	BUR	100	611	30-09-93	315	1 locataire	699 969	600 000	595 000
31-03-11	91070 BONDOUFLE Parc de la Marinière 50 rue Gutenberg	ACT	100	798	31-12-80	798	Vacant	246 004	370 188	468 000
04-05-11	31670 LABÈGE Les Triades C	BUR	100	741	25-03-91	741	Vacant	508 554	560 000	750 000
17-10-11	75008 PARIS 61 rue de Courcelles	BUR	100	513	19-07-90	513	Vacant	2 046 517	3 800 000	4 050 000
26-10-11	69100 VILLEURBANNE Le Président 3 avenue Condorcet	BUR	100	507	20-10-77	0	2 locataires	252 069	505 000	530 000
28-12-11	21000 DIJON Immeuble l'Esplanade 24/26 boulevard de la Marne	COM	100	401	31-07-80	401	Vacant	152 341	226 000	240 000
29-12-11	14000 CAEN Parc de la Folie Couvrechef 28 rue Bailey	BUR	100	1 691	16-12-87	750	3 locataires	1 100 573	1 540 000	1 300 000
<b>Total</b>				<b>6 749</b>		<b>3 811</b>		<b>5 464 683</b>	<b>8 291 000</b>	<b>8 488 000</b>

## B. Gestion du patrimoine

### 1. Taux d'occupation et mouvements locatifs

Les taux d'occupation moyens calculés soit en fonction des loyers, soit en fonction des surfaces, ont évolué de la manière suivante :

	2011	2010
Taux d'occupation financier annuel	87,60 %	86,50 %
Taux d'occupation physique au 31 décembre	85,90 %	85,70 %

#### Rappel :

- Le taux d'occupation annuel financier exprime le montant des loyers appelés sur l'année par rapport aux loyers qui pourraient être perçus si l'ensemble du patrimoine était occupé sur la même période ;
- Le taux d'occupation physique exprime à un instant "T" (ici, 31-12-11) la surface occupée par rapport à la surface total du patrimoine.

Au cours de l'exercice 2011, 55 061 891,17 euros de loyers ont été facturés aux locataires. Les loyers potentiels des locaux ayant subi une période de vacance ont, quant à eux, représenté 7 815 000 euros.

Dans le contexte immobilier exposé au début de ce rapport, votre SCPI a connu au cours de cet exercice une augmentation de 1,10 point de son taux d'occupation financier, s'expliquant notamment par le fait que des relocations importantes sont intervenues en fin d'année et porteront leur fruit en 2012.

Les locations concernant des locaux vacants ont porté pour l'exercice 2011 sur un total de 46 742 m<sup>2</sup> (43 421 m<sup>2</sup> en 2010). La plupart des locations et renégociations se sont faites moyennant un réajustement des valeurs locatives au niveau du marché.

110 actes ont été signés depuis le début de l'année 2011 entérinant l'aboutissement de 98 dossiers locatifs portant sur 70 207 m<sup>2</sup> environ (indivisions incluses) dont :

- 62 relocations dont 5 extensions ;
- 4 dossiers de renégociations avec des locataires ;
- 1 dossier pour le maintien en place après délivrance du congé ;
- 1 renouvellement de bail et 1 cession.

Le travail de rénovation effectué sur les immeubles qui ont été libérés en 2010 a porté ses fruits car les utilisateurs préfèrent systématiquement des immeubles neufs ou rénovés. Ainsi dans les immeubles rénovés, 1 522 m<sup>2</sup> ont été reloués au Groupe PSA à Levallois, 803 m<sup>2</sup> à Marseille pour Pôle Emploi, et près de 3 900 m<sup>2</sup> à Montigny pour ERDF et Assystem. Concernant les immeubles neufs, 2 400 m<sup>2</sup> à Massy ont trouvé preneur dans un bâtiment acquis en état futur d'achèvement en 2009 et livré en mars 2011. La première location dans l'immeuble d'Illéo à Boulogne est à souligner avec l'arrivée d'un leader mondial dans le domaine médical : Medtronics sur près d'un tiers de l'immeuble.

Les relocations et renégociations les plus significatives sont indiquées ci-contre :

**RÉSORPTION DE VACANTS**

Immeuble	Type	QP* SCPI (%)	QP* SCPI (m <sup>2</sup> )	Surfaces louées (m <sup>2</sup> )	Date d'effet	Mesures d'accompagnement / Commentaires
CHÂTEAU GOMBERT 13013 MARSEILLE	BUR	50	2 549	803	11-2011	Loués à Pôle Emploi, bail commercial 6/9 ans avec travaux bailleur et 2 mois de franchise.
BASSO CAMBO 3 CORIOLIS 31100 TOULOUSE	BUR	100	6 644	1 307	11-2011	Loués à Ségula, bail 3/6/9 ans avec 4 mois de franchise.
Avenue du Rousillon 63000 AUBIERE	COM	100	1 140	1 012	12-2011	Loué à Masal 63 sur la totalité du vacant, bail 3/6/9/12 ans.
TOUR PART DIEU 69003 LYON	BUR	100	10 411	1 190	01-2011	Loué à la SNCF, bail 3/6/9 ans avec 4 mois de franchise.
TOUR PART DIEU 69003 LYON	BUR	100	10 411	658	Divers	Signature de 5 avenants d'extension de bureaux avec plusieurs locataires représentant une surface globale louée de 4 156 m <sup>2</sup> .
LE STEPHENSON 78180 MONTIGNY LE BRETONNEUX	BUR	53	9 811	2 488	01-2011	12 000 m <sup>2</sup> vacants (libérés par Saipem) rénovés. 5 000 m <sup>2</sup> au global loués à ERDF, indivision incluse. Il reste 7 000 m <sup>2</sup> à louer sur la totalité de l'immeuble. Bail 6/9 ans avec 7 mois de franchise et des travaux bailleur.
LE STEPHENSON 78180 MONTIGNY LE BRETONNEUX	BUR	53	9 811	1 402	05-2011	Bail 3/6/9 ans avec 6 mois de franchise et des travaux bailleur, 2 640 m <sup>2</sup> loués au global à Assystem, indivisions incluses. Il reste 4 545 m <sup>2</sup> à louer sur la totalité de l'immeuble.
Boulevard des Coquibus 91000 EVRY	BUR	100	1 910	440	08-2011	Loués à IGM Resins bail 3/6/9 ans.
14-16 avenue Carnot 91300 MASSY	BUR	30	2 518	2 423	2011	4 baux signés en 2011.
Rue Heinrich 92100 BOULOGNE- BILLANCOURT	BUR	100	1 872	207	01-2011	Loués à Carbox, bail 3/6/9 ans avec 3 mois de franchise.
Avenue de la République 92120 MONTRouGE	COM	100	184	184	10-2011	Loués à Europtic bail 3/6/9/12 ans.
94 rue de Villiers 92300 LEVALLOIS	BUR	50	1 512	1 522	08-2011	Loués à PSA, bail 6/9 ans avec travaux bailleur et une franchise de 6 mois.

\* Quote-part de la SCPI.

**RENÉGOCIATIONS - RENOUELEMENTS**

Immeuble	Type	QP* SCPI (%)	QP* SCPI (m <sup>2</sup> )	Surfaces louées (m <sup>2</sup> )	Date d'effet	Mesures d'accompagnement / Commentaires
CHÂTEAU GOMBERT 13013 MARSEILLE	BUR	50	2 549	1 585	11-2011	Loué par Bull après signature d'un avenant d'extension portant sur 812 m <sup>2</sup> - autres indivisions incluses.
9 rue Denis 69008 LYON	COM	100	1 814	1 967	10-2011	Renouvellement du bail de Dalkia Avenant 3/6/9 ans.
Rue du Four à Chaux 69009 LYON	BUR	100	5 213	5 212	09-2011	Maintien en place de France Télécom.
ZAC DES BRATEAUX 91100 VILLABE	COM	30	5 522	214	12-2010	Extension passant la surface totale de ce locataire - autres indivisions incluses - à 13 914 m <sup>2</sup> .
Rue Heinrich 92100 BOULOGNE- BILLANCOURT	BUR	100	1 872	359	06-2011	Extension du locataire Terell au titre d'un nouveau bail 4/6/9 ans dont la surface globale louée est désormais de 1 511 m <sup>2</sup> .
LES RICHARDETS Allée du Closeau 93160 NOISY LE GRAND	BUR	100	1 144	1 213	04-2011	Renouvellement du bail de France Air Avenant 3/6/9 ans.
LE THALES Rue Michel Carre 95000 ARGENTEUIL	BUR	100	3 400	3 400	03-2011	Maintien en place de Général Motors avec travaux bailleur.

\* Quote-part de la SCPI.

Au 31 décembre 2011, les surfaces vacantes de la SCPI totalisent 54 573 m<sup>2</sup> se répartissant comme suit :

Paris	442 m <sup>2</sup>	soit 0,8 %
Ile de France	29 263 m <sup>2</sup>	soit 53,6 %
Région	24 868 m <sup>2</sup>	soit 45,6 %

## LES VACANTS

Les vacants les plus significatifs en fin d'année 2011 concernent les locaux sis à :

Immeuble	Type	QP* SCPI (%)	QP* SCPI (m <sup>2</sup> )	Surfaces vacantes (m <sup>2</sup> )	Commentaires
Rue Traverses de Pomegues 13009 MARSEILLE	BUR	50	2 700	1 907	Ensemble immobilier constitué de plusieurs bâtiments, secteur peu tertiaire. Travaux achevés sur le LEVANT. L'intérêt à l'acquisition par une école n'a pas évolué à ce jour.
CHÂTEAU GOMBERT 13013 MARSEILLE	BUR	50	2 549	866	Travaux de mises aux normes et de rénovation par phases terminés. Tout est loué avec le bail 6/9 ans signé avec Pôle emploi et l'extension de Bull.
TOUR PART DIEU 69003 LYON	BUR	100	10 411	1 548	Tour IGH très bien située au cœur du quartier de la Part Dieu. Location à la division. Reste environ 1 180 m <sup>2</sup> à louer.
ZAC DU CHENE 69500 BRON	BUR	100	1 436	700	Surface en bon état - Suroffre sur ce secteur.
LE STEPHENSON 78180 MONTIGNY LE BRETONNEUX	BUR	53	9 811	5 882	Locaux libérés par La Poste au 30 novembre : curage et désamiantage en cours avant rénovation. Négociation engagée sur la totalité des locaux vacants (solde vacant de Saipem + libération de La Poste) avec 3 administrations.
ILO Quai Alphonse Le Gallo 92100 BOULOGNE- BILLANCOURT	BUR	28	5 079	5 079	Bail Medtronic signé sur 4 600 m <sup>2</sup> au global effet 1 <sup>er</sup> janvier 2012. Signature en cours sur 1 267 m <sup>2</sup> (soit 1 plateau).
SUD AFFAIRES 92120 MONTROUGE	BUR	34	3 640	668	Problème de pollution du sol - en cours d'expertise.
PARC DES BARBANNIERS 92230 GENNEVILLIERS	BUR	20	780	780	Lots refaits - 1 intérêt.
LE TROPICAL Place des Nymphéas 93420 VILLEPINTE	BUR	100	6 662	6 662	Travaux de rénovation terminés. Contact en cours sur un plateau.
LE MONTJOIE 93210 LA PLAINE ST-DENIS	BUR	35	1 443	1 425	Immeuble situé rue du Président Wilson sur une artère principale. Bâtiment atypique parallèlement à l'arbitrage. Projet de valorisation en cours d'étude.
ARISTOTE 94000 CRÉTEIL	BUR	100	2 633	1 013	Négociation engagée avec l'APHP pour la location de 558 m <sup>2</sup> sous réserve de la validation des Domaines auprès de qui le dossier a été présenté par l'utilisateur. Immeuble de seconde main bien situé dans le secteur de Créteil privilégié par les administrations. Néanmoins, ce secteur subit un net ralentissement de la demande actuellement. Maintien en place de Pôle Emploi sur 850 m <sup>2</sup> en cours de signature pour 12 mois.
L'ARISTOTE 95000 ARGENTEUIL	BUR	50	1 700	868	Reste 1 509 m <sup>2</sup> au global de bureaux à louer en lots.
BAJARAS PARC 28046 MADRID (Espagne)	BUR	100	5 310	5 310	Marché sinistré tant à la location qu'à la vente. Locaux rénovés et divisibles.

\* Quote-part de la SCPI.

NB : Les surfaces mentionnées s'entendent en surfaces indivises.

## LES RÉSILIATIONS

Les résiliations à 6 mois reçues en fin d'année portent sur 11 013 m<sup>2</sup> soit 2,84 % de la surface en exploitation (388 141 m<sup>2</sup>).

Les plus significatives concernent :

Immeuble	Type	QP* SCPI (%)	QP* SCPI (m <sup>2</sup> )	Surfaces louées (m <sup>2</sup> )	Date d'effet	Mesures d'accompagnement / Commentaires
BUREAUX DE MARVEYRE 13008 MARSEILLE	BUR	100	2 044	575	08-02-12	Libérés par l'Association Provençale d'Aide Familiale.
Place de Boston 14200 HEROUVILLE ST-CLAIR	BUR	100	3 100	178	31-12-11	Libération de 178 m <sup>2</sup> par Blot Immobilier fin décembre 2011 avec maintien sur 95 m <sup>2</sup> .
Rue Paul Bellamy 44000 NANTES	BUR	100	1 824	1 824	29-02-12	Libérés par BNP Paribas occupant unique d'un bâtiment en copropriété, des discussions sont engagées avec les autres propriétaires afin de mener, si possible, une stratégie commune.
TECHNOPARC DES PRES 59650 VILLENEUVE d'ASCQ	BUR	100	2 524	790	30-04-12	Seront libérés par Décathlon fin avril 2012.
Cours Albert Thomas 69003 LYON	BUR	100	3 240	342	15-02-12	Libérés par Smack Down Productions.
Rue Edouard Jacques 75014 PARIS	BUR	100	815	295	31-12-11	Libérés par La Poste. 132 m <sup>2</sup> sont en cours de relocation.
Rue Victor Hugo 92300 LEVALLOIS-PERRET	BUR	30	3 068	618	31-05-12	Signature d'un nouveau bail avec OTIS en contre-partie de la réalisation de travaux.
Cours Louis Lumière 94000 VINCENNES	BUR	50	1 766	286	31-05-12	Seront libérés par CSTB fin mai 2012.
LE BAUDRAN 94742 ARCUEIL	BUR	100	5 202	1 121	31-03-12	Libérés par Barbanel fin mars 2012.

\* Quote-part de la SCPI.

## 2. Contentieux

Les procédures judiciaires ont été poursuivies au cours de l'exercice, et les mesures d'exécution appropriées entreprises.

Compte tenu de la reprise de 718 330,85 euros, justifiée par les dossiers qui se sont soldés au cours de l'exercice, et de la provision de 342 444,21 euros qui a été constituée pour créances douteuses, la provision pour créances douteuses a fait l'objet d'une reprise nette de 375 886,64 euros.

Parmi les procédures judiciaires en cours, il convient de relater plus particulièrement le contentieux en dommage ouvrage sur l'immeuble situé ZAC de la Montjoie à Saint-Denis, dans lequel la SCPI avait perçu en exécution d'un jugement du 25 janvier 2007 la somme de 124 880 euros au titre de la réparation de ses préjudices.

Par une décision du 14 septembre 2011, la Cour d'appel de Paris a confirmé les condamnations prononcées à l'encontre des constructeurs et de leurs assureurs au profit de la SCPI.

Toutefois, les sommes ainsi perçues ne sont pas définitivement acquises, un pourvoi ayant été formé le 14 décembre 2011.

L'issue de cette procédure qui devrait donner lieu à une décision de la Cour de cassation au cours de l'exercice prochain permettra de statuer définitivement sur le sort de la provision pour risque qui a été constituée à hauteur des sommes perçues.

## 3. Travaux sur le patrimoine

Les chiffres portés dans le tableau ci-dessous reprennent :

- le montant de l'ensemble des travaux de toute nature réalisés (grosses réparations couvertes par la provision, aménagements et installations, climatisations, entretiens courants, remises en état locatif, travaux de restructurations) ;
- le montant de la provision pour grosses réparations existant au 31 décembre 2011.

	2011
Travaux réalisés	14 498 299,31 €
Provisions pour travaux au 31 décembre	6 650 367,46 €

## Nature des travaux réalisés en 2011

### Gros travaux

Les plus significatifs sont :

Adresse	Nature des travaux	Coût HT
93420 VILLEPINTE Place des Nymphéas	Travaux de mise en conformité des ascenseurs	157 381,97 €
31000 TOULOUSE Avenue de Larrieu	Travaux de remise en état du RDC	144 823,13 €
92100 BOULOGNE BILLANCCOURT Rue Heinrich	Rénovation du hall, des escaliers, paliers, parkings	143 445,81 €
13008 MARSEILLE Bureaux de Marveyre	Rénovation des parties communes	136 420,44 €
95100 ARGENTEUIL Rue Michel Carré	Travaux d'étanchéité de la toiture et de la terrasse	114 655,23 €
92733 NANTERRE Le Carillon	Travaux de refection et d'étanchéité de la toiture	102 421,84 €

### Aménagements et installations

Les plus significatifs sont :

Adresse	Nature des travaux	Coût HT
37170 CHAMBRAY LES TOURS ZAC de la vrillonnerie	Travaux d'électricité, de cloisonnement, de revêtement et de peintures	94 808,53 €
92300 LEVALLOIS-PERRET 94 rue de Villiers	Travaux sur hall d'entrée et sanitaires	98 647,82 €
06560 VALBONNE Route des Dolines	Travaux de rénovations du hall d'entrée et du 1 <sup>er</sup> étage	43 927,24 €

### Travaux de restructurations

Dont les plus significatifs sont :

Adresse	Nature des travaux	Coût HT
93420 VILLEPINTE Place des Nymphéas	Travaux de restructuration de l'immeuble	3 357 160,05 €
92100 BOULOGNE-BILLANCCOURT Quai Alphonse Le Gallo	Travaux de restructuration de l'immeuble	2 256 308,30 €
13013 MARSEILLE Technopole Château Gombert	Travaux de restructuration de l'immeuble	926 830,24 €
78180 MONTIGNY-LE-BRET. Rue Stephenson	Travaux de restructuration de l'immeuble	690 880,19 €
75018 PARIS Rue Championnet	Travaux de restructuration de l'immeuble	601 165,27 €

## C. Expertises et répartition du patrimoine

Les évaluations immobilières font apparaître une valeur vénale hors droits de 848 644 486,67 euros hors droits, en progression de 1,82 % à périmètre constant. Par ailleurs, la valeur globale a augmenté d'environ 5 % avec l'acquisition de 3 nouveaux actifs (bureaux et commerces) pour un montant global d'environ 41,7 millions d'euros.

Dans des proportions plus fortes qu'attendues, le marché immobilier d'entreprise est resté dynamique en 2011 malgré une conjoncture économique peu favorable. Les valeurs locatives sont restées stables voire en légère hausse dans les secteurs en sous offre et les taux de rendement ont légèrement baissé sur les meilleurs actifs.

### Répartition du patrimoine en surface et % au 31 décembre 2011

	Bureaux	Commerces	Activités	Entrepôts	Autres	Total en m <sup>2</sup>	Totale en %
Paris	23 891	3 978				27 869	7,13 %
Région parisienne	139 342	23 277	11 126	11 863	94	185 702	47,51 %
Province	139 436	23 137	3 474	5 917		171 964	44,00 %
Etranger	5 310					5 310	1,36 %
<b>Total (m<sup>2</sup>)</b>	<b>307 979</b>	<b>50 392</b>	<b>14 600</b>	<b>17 780</b>	<b>94</b>	<b>390 845</b>	
<b>Total % (hors parking)</b>	<b>78,80 %</b>	<b>12,89 %</b>	<b>3,74 %</b>	<b>4,55 %</b>	<b>0,02 %</b>		<b>100,00 %</b>

### Répartition du patrimoine en valeur vénale et % au 31 décembre 2011

	Bureaux	Commerces	Activités	Entrepôts	Autres	Total en €	Totale en %
Paris	119 228 391,98	10 129 161,82				129 357 533,80	15,24 %
Région parisienne	425 255 527,08	41 541 903,15	12 492 752,74	9 681 817,22	34 175,00	489 006 175,19	57,62 %
Province	197 233 933,19	24 280 300,06	1 550 009,07	2 438 068,02		225 502 310,34	26,57 %
Etranger	4 778 447,34					4 778 447,34	0,56 %
<b>Total (€)</b>	<b>746 496 299,59</b>	<b>75 951 365,03</b>	<b>14 042 761,81</b>	<b>12 119 885,24</b>	<b>34 175,00</b>	<b>848 644 486,67</b>	
<i>Total 2010</i>	<i>725 299 006,00</i>	<i>49 398 400,00</i>	<i>15 101 000,00</i>	<i>11 127 000,00</i>	<i>33 000,00</i>	<i>800 958 406,00</i>	
<b>Total %</b>	<b>87,96 %</b>	<b>8,95 %</b>	<b>1,65 %</b>	<b>1,43 %</b>	<b>0,00 %</b>		<b>100,00 %</b>

## V - VALEURS DE LA SOCIÉTÉ AU 31 DÉCEMBRE 2011

Conformément aux dispositions en vigueur, il a été procédé, à la clôture de l'exercice, à la détermination des valeurs :

- comptable, soit la valeur résultant de l'état du patrimoine ;
- de réalisation, soit la valeur vénale du patrimoine résultant des expertises réalisées, augmentée de la valeur nette des autres actifs ;
- de reconstitution, soit la valeur de réalisation majorée des frais afférents à une reconstitution du patrimoine.

Ces valeurs se sont établies ainsi qu'il suit :

	En euros
Valeur immobilisée des acquisitions	791 720 738,56
Valeur nette des autres actifs retenus pour la valeur comptable	(58 080 995,55)
<b>Valeur comptable</b>	<b>733 639 743,01</b>
<b>Valeur comptable ramenée à une part</b>	<b>225,17</b>
Valeur des immeubles "actuelle"	848 644 486,67
Valeur nette des autres actifs retenus pour la valeur de réalisation	(51 430 628,09)
<b>Valeur de réalisation</b>	<b>797 213 858,58</b>
<b>Valeur de réalisation ramenée à une part</b>	<b>244,68</b>
Valeur de réalisation	797 213 858,58
Frais d'acquisition des immeubles	52 615 958,17
Commission de souscription	74 622 447,74
<b>Valeur de reconstitution *</b>	<b>924 452 264,49</b>
<b>Valeur de reconstitution ramenée à une part</b>	<b>283,74</b>

\* Y compris la TVA non récupérable sur les commissions de souscription.

## VI - PROCÉDURES DE CONTRÔLE INTERNE

Au travers de l'organisation fonctionnelle de La Française AM, la société La Française Real Estate Managers et, par conséquent, l'ensemble des sociétés qu'elle gère, dont la SCPI Crédit Mutuel Pierre 1, bénéficient de la mise à disposition de la Direction de la "Conformité, Contrôle Interne et Risques Opérationnels" du Groupe.

Les travaux de Contrôle Interne et Risques Opérationnels s'articulent autour :

- du respect de la réglementation et du programme d'activité de la société de gestion ;
- du respect de l'intérêt des porteurs ;
- de l'organisation du processus de gestion, depuis les décisions d'investissement jusqu'aux activités opérationnelles ;
- du suivi des risques opérationnels et réglementaires ;
- du respect des dispositions déontologiques applicables à l'ensemble des collaborateurs, prestataires ou membres des conseils de surveillances pour la protection des investisseurs et la régularité des opérations.

Les missions et les tâches de Contrôle Interne et Risques Opérationnels ont pour objectif de compléter les dispositifs de contrôle de 1<sup>er</sup> niveau existants dans chaque service impliqué, au vu des obligations réglementaires et de l'organisation de la société.



# TABLEAUX COMPLÉTANT LE RAPPORT DE LA SOCIÉTÉ DE GESTION

## 1. Évolution du capital

Année	Montant du capital nominal au 31 décembre	Montant des capitaux apportés à la SCPI par les associés lors des souscriptions au cours de l'année <sup>(1)</sup>	Nombre de parts au 31 décembre	Nombre d'associés au 31 décembre	Rémunération hors taxes de la société de gestion lors des souscriptions (au cours de l'année)	Prix d'entrée au 31 décembre <sup>(2)</sup>
2007	478 612 611,00	128 338 601,00	3 128 187	19 915	11 015 851,92	300,00*
2008	491 719 356,00	25 699 500,00	3 213 852	19 988	4 380 276,00	285,00**
2009	491 719 356,00	0,00	3 213 852	19 922	1 262 002,80	285,00
2010	490 948 695,00	(1 249 075,26)***	3 208 815	19 434	1 495 885,20	285,00
2011	498 496 491,00	7 547 796,00	3 258 147	19 234	2 685 566,40	285,00

(1) Diminué des retraits.

(2) Prix payé par l'acquéreur ou le souscripteur.

\* Prix payé par l'acquéreur ou le souscripteur à compter du 31 décembre 2007.

\*\* Prix payé par l'acquéreur ou le souscripteur à partir du 10 octobre 2008.

\*\*\* Correspond aux 5 037 parts annulées dans le cadre du fonds de remboursement à une valeur unitaire de 247,98 euros.

## 2. Évolution du prix de la part

	2007	2008	2009	2010	2011
Prix de souscription au 1 <sup>er</sup> janvier	281,00 *	300,00 **	285,00 ***	285,00 ***	285,00 ***
Dividende versé au titre de l'année <sup>(1)</sup>	15,60	15,60	14,61	14,28 <sup>(4)</sup>	14,28 <sup>(5)</sup>
Rendement de la part <sup>(1)(2)</sup>	5,55 %	5,20 %	5,13 %	5,01 %	5,01 %
Report à nouveau cumulé par part <sup>(3)</sup>	1,01	1,05	1,42	1,42	1,47

(1) Dividende et rendement pour une part ayant eu jouissance au 1<sup>er</sup> janvier.

(2) Dividende de l'année rapporté au prix de souscription au 1<sup>er</sup> janvier de la même année.

(3) Report à nouveau après affectation du résultat.

(4) Dont 1,18 euro prélevé sur la réserve de plus-value.

(5) Dont 1,05 euro prélevé sur la réserve de plus-value.

\*\* Le prix de la part a été porté à 281 euros à compter du 31 décembre 2006.

\*\*\* Le prix de la part a été porté à 300 euros à compter du 31 décembre 2007.

\*\*\*\* Le prix de la part a été porté à 285 euros à compter du 10 octobre 2008.

## 3. Évolution du marché des parts

Année	Nombre de parts échangées	% sur le nombre total de parts en circulation au 1 <sup>er</sup> janvier	Délai moyen d'exécution d'une transaction	Nombre de parts en attente	Rémunération de la société de gestion sur les cessions (en euros HT)
2007	34 587	1,29 %	-	-	18 200,00
2008	125 317	4,01 %	- de 4 mois	18 500	22 850,00
2009	55 351	1,72 %	+ de 6 mois	16 546	9 807,00
2010	65 609	2,04 %	5/6 mois	2 573	24 054,28
2011	68 456	2,13 %	1 mois	24	18 540,75

## 4. Évolution par part en jouissance des résultats financiers au cours des cinq derniers exercices (en euros)

Libellés	2007		2008		2009		2010		2011	
	Montant	% du total du revenu	Montant	% du total du revenu	Montant	% du total du revenu	Montant	% du total du revenu	Montant	% du total du revenu
<b>REVENUS</b>										
Recettes locatives brutes	19,21	92,11	19,41	95,52	19,16	96,96	17,47	95,05	17,17	95,28
Produits financiers avant prélèvement libératoire	1,27	6,07	0,66	3,25	0,20	1,01	0,16	0,87	0,07	0,39
Produits divers	0,38	1,82	0,25	1,23	0,40	2,02	0,75	4,08	0,78	4,33
<b>TOTAL DES REVENUS</b>	<b>20,85</b>	<b>100,00</b>	<b>20,32</b>	<b>100,00</b>	<b>19,76</b>	<b>100,00</b>	<b>18,38</b>	<b>100,00</b>	<b>18,02</b>	<b>100,00</b>
<b>CHARGES</b>										
Commission de gestion	2,04	9,79	1,99	9,81	1,92	9,72	1,74	9,47	1,63	9,05
Autres frais de gestion *	0,46	2,22	0,15	0,74	0,21	1,06	0,45	2,45	0,25	1,39
Entretien du patrimoine au cours de l'exercice	0,17	0,82	0,20	0,98	0,10	0,51	0,12	0,65	0,13	0,72
Charges immobilières non récupérées	1,46	7,01	1,13	5,58	1,25	6,33	1,65	8,98	1,90	10,54
<b>SOUS TOTAL - CHARGES EXTERNES</b>	<b>4,14</b>	<b>19,84</b>	<b>3,48</b>	<b>17,11</b>	<b>3,48</b>	<b>17,61</b>	<b>3,96</b>	<b>21,55</b>	<b>3,91</b>	<b>21,70</b>
Amortissements nets :										
- patrimoine (sol d'autrui)	0,48	2,30	0,48	2,36	0,48	2,43	0,46	2,50	0,22	1,22
- autres (charges à étaler)	(0,02)	(0,11)							0,14	0,78
Provisions :										
- dotation provision pour grosses réparations	0,69	3,31	0,60	2,97	0,78	3,95	0,81	4,41	0,70	3,88
- dotation nette aux autres provisions <sup>(1)</sup>	0,10	0,50	0,00	0,02	0,03	0,15	0,06	0,33	(0,21)	(1,17)
<b>SOUS TOTAL - CHARGES INTERNES</b>	<b>1,25</b>	<b>6,00</b>	<b>1,09</b>	<b>5,35</b>	<b>1,29</b>	<b>6,53</b>	<b>1,33</b>	<b>7,24</b>	<b>0,85</b>	<b>4,72</b>
<b>TOTAL DES CHARGES</b>	<b>5,39</b>	<b>25,84</b>	<b>4,57</b>	<b>22,47</b>	<b>4,76</b>	<b>24,14</b>	<b>5,28</b>	<b>28,78</b>	<b>4,76</b>	<b>26,42</b>
<b>RESULTAT</b>	<b>15,47</b>	<b>74,16</b>	<b>15,76</b>	<b>77,53</b>	<b>15,00</b>	<b>75,86</b>	<b>13,10</b>	<b>71,22</b>	<b>13,26</b>	<b>73,58</b>
Variation du report à nouveau	(0,17)	(0,64)	0,16	0,79	0,39	1,97	-	-	0,03	0,17
Revenus distribués avant prélèvement libératoire	15,60	74,80	15,60	76,76	14,61	73,94	14,28 **	77,69	14,28 ***	79,28
Revenus distribués après prélèvement libératoire	15,43	73,08	15,40	75,77	14,55	73,63	14,23	77,42	14,25	79,08

\* Ce poste comprend les frais suivants nets de leurs transferts de charges : les honoraires du commissaire aux comptes, les honoraires de commercialisation et d'expertise du patrimoine, les frais de publication, les frais d'assemblées et de conseils de surveillance, les frais bancaires, les frais d'actes, les cotisations AMF, les pertes sur créances irrécouvrables, les commissions de souscription ainsi que les charges financières et exceptionnelles.

\*\* Dont 1,18 euro/part prélevés sur la réserve de plus-value.

\*\*\* Dont 1,05 euro/part prélevés sur la réserve de plus-value.

(1) Dotation de l'exercice diminuée des reprises.

## 5. Emploi des fonds

	Total au 31-12-2010*	Durant l'année 2011	Total au 31-12-2011
Fonds collectés	780 612 195,70	14 059 620,00	794 671 815,70
Cessions d'immeubles	141 745 155,68	5 488 146,71	147 233 302,39
Plus et moins values sur cessions	9 926 554,85	(1 347 264,03)	8 579 290,82
Réévaluations	21 565 608,20	(1 024 972,40)	20 540 635,80
Prélèvements sur primes d'émission et de fusion	(91 785 014,00)	(3 105 215,42)	(94 890 229,42)
Achats d'immeubles	(887 042 791,09)	(48 228 077,45)	(935 270 868,54)
<b>Sommes restant à investir</b>	<b>(24 978 290,66)</b>	<b>(34 157 762,59)</b>	<b>(59 136 053,25)</b>

\* Depuis l'origine de la société.

## 6. Déclaration fiscale

### Personnes physiques

Les SCPI sont dotées de la transparence fiscale. Leurs associés déclarent, en conséquence, leur quote part des revenus encaissés par la SCPI au cours de l'exercice et non les revenus qu'ils perçoivent directement de celle-ci.

Les revenus de la SCPI Crédit Mutuel Pierre 1 sont constitués :

- des revenus fonciers qui, provenant de la location des immeubles, sont imposables après imputation des charges déductibles ;
- des revenus financiers générés par le placement de la trésorerie disponible. Ces revenus sont, soit soumis sur option au prélèvement libératoire forfaitaire, soit directement déclarés par l'associé.

Par ailleurs, les déficits résultant des dépenses déductibles, autres que les intérêts d'emprunts, sont déductibles du revenu global dans la limite annuelle de 10 700 euros.

Les revenus à déclarer ont été déterminés comme suit pour l'exercice 2011 :

### REVENU FONCIER

Revenu brut	59 643 559
Autres charges déductibles	19 798 112
Revenu net	39 845 447
Soit par part en pleine jouissance	12,42

### REVENU FINANCIER

Revenu	288 564
Soit par part en pleine jouissance	0,09
Soit par part en pleine jouissance après prélèvement libératoire*	0,06

\* Les produits financiers mis en paiement à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2012 sont soumis sur option au prélèvement libératoire forfaitaire au taux de 24 % (contre 19 % précédemment). Pour les associés résidents, les prélèvements sociaux sont portés à 13,50 % (contre 12,30 % précédemment). Ainsi, le taux global d'imposition des associés résidents ayant opté au prélèvement libératoire ressort à 37,50 % contre 31,30 % précédemment.

### Personnes morales

Bénéfice net comptable au titre des B.I.C.*	44 153 842,12
Réintégration (Impôt Espagne)	113 409,66
Déduction (Plus values nettes à long terme)	(1 614 439,73)
Résultat fiscal	42 652 812,05

\* Plus ou moins values comptables comprises.

Bénéfice net comptable au titre de l'I.S.*	44 153 842,12
Réintégration (Impôt Espagne)	113 409,66
Déduction	
Résultat fiscal	44 267 251,78

\* Plus ou moins values comptables comprises.

## 7. Informations sur les délais de paiement

En application de l'article D.441-4 du Code de commerce, nous vous présentons dans le tableau suivant la décomposition à la date de clôture du 31 décembre 2011 de soldes des dettes fournisseurs par date d'échéance, ainsi qu'un rappel du tableau à fin 2010 à titre de comparaison.

Échéances (J=date de clôture)	Dettes échues à la clôture	Échéances à J+15	Échéances entre J+16 et J+30	Échéances entre J+31 et J+45	Échéances entre J+46 et J+60	Échéances au-delà de J+60	Hors échéances	Total dettes fournisseurs
Fournisseurs		1 377 928,81						1 377 928,81*
Fournisseurs d'immobilisations							11 574 413,53	11 574 413,53**
<b>TOTAL à payer</b>	<b>0,00</b>	<b>1 377 928,81</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>11 574 413,53</b>	<b>12 952 342,34</b>
<b>Échéances au 31-12-2010</b>								
Fournisseurs		2 340 005,54						2 340 005,54
Fournisseurs d'immobilisations							13 347 838,06	13 347 838,06
<b>TOTAL à payer</b>	<b>0,00</b>	<b>2 340 005,54</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>13 347 838,06</b>	<b>15 687 843,60</b>

\* Les comptes de dettes fournisseurs incluent des soldes débiteurs pour certains fournisseurs. Seuls les comptes de fournisseurs d'exploitation sont repris pour l'exercice 2011.

\*\* Les comptes de dettes fournisseurs d'immobilisations incluent des montants relatifs à des achats de VEFA pour lesquelles les règlements s'effectuent en fonction d'appels de fonds dont les dates de règlement sont contractuelles. Les sommes versées dans le cadre de promesses de vente ne sont pas reprises dans ce tableau pour l'exercice 2011.

# RAPPORT DE LA SOCIÉTÉ DE GESTION À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE ORDINAIRE

Mesdames, Mesdemoiselles, Messieurs,

Dans le cadre de sa mission d'assistance et de contrôle, votre conseil de surveillance a l'honneur de vous présenter son rapport sur l'exercice clos le 31 décembre 2011.

Au cours de nos réunions, nous avons pu examiner les comptes de la société, ainsi que la situation du marché des parts et du patrimoine, recevant sur ces points toutes les informations et explications qui pouvaient nous être nécessaires pour analyser et comprendre leur évolution.

Nous sommes donc en mesure de faire les observations et commentaires qui suivent.

## 1. CAPITAL ET MARCHÉ DES PARTS

Après l'allongement des délais de retrait, qui avait conduit à doter le fonds de remboursement en janvier 2010, les membres de votre conseil de surveillance sont restés attentifs, cette année encore, à l'évolution du marché des parts. Il nous a ainsi été donné de constater que les souscriptions enregistrées ont non seulement permis d'assurer la liquidité, mais qu'elles ont également recommencé à augmenter le capital. Les capitaux collectés, qui se sont élevés à 33 569 580 euros, correspondent en effet à l'émission de 117 788 parts, dont 68 456 ayant compensé des demandes de retrait et 49 332 ayant augmenté le capital.

Le capital effectif de la SCPI était ainsi porté de 490 948 695 euros au 31 décembre 2010 à 498 496 491 euros au 31 décembre 2011. A cette même date du 31 décembre, aucune part ne restait en attente.

## 2. LE PATRIMOINE

Lors de chacune de nos réunions, la société de gestion nous a présenté les cessions et les acquisitions d'immeubles envisagées, portant à notre connaissance les éléments nous permettant de juger du bien-fondé de chacune de ces opérations.

Nous avons ainsi été informés des arbitrages intervenus, lesquels, pour un montant total de 8 488 000 euros, ont permis à la SCPI de se séparer de 6 749 m<sup>2</sup> de locaux vacants à hauteur de 56 %. A la fin de l'année, notre société avait en cours, la cession de deux actifs à Noisy-le-Grand et Villeurbanne.

Nous avons également pris connaissance et avons discuté des acquisitions de l'exercice, au nombre de trois, dont deux réalisées en indivision avec d'autres SCPI du Groupe et portant sur des bureaux à Montrouge et Lyon. Quant au troisième investissement, celui-ci qui s'est concrétisé le 27 décembre, concerne sept actifs à usage de commerce situés dans des agglomérations de taille moyenne. Acquis dans le cadre de l'externalisation, par le Groupe Carrefour, d'un portefeuille de supermarchés, ces locaux, loués à Carrefour Market suivant un bail de 12 ans fermes, offrent un rendement de 6,63 %. Ces acquisitions représentent ensemble un montant total de 41 654 459 euros investi sur la base d'un rendement brut moyen de 6,45 %.

Bien que la SCPI, dans un contexte économique difficile, ait enregistré plus de résiliations que de relocations, son taux d'occupation financier s'est néanmoins établi à 87,60 % contre 86,50 %.

## 3. VALEUR DU PATRIMOINE ET VALEUR DE LA PART

La valeur vénale du patrimoine résultant des expertises ressort au 31 décembre 2011 à 848 644 486,67 euros, enregistrant, à périmètre identique, une progression de 1,82 %.

Dans son rapport, la société de gestion donne les différentes valeurs de la part prévues par les textes. Ces valeurs très théoriques n'appellent pas d'observation de notre part.

## 4. COMPTES SOCIAUX

Les comptes sociaux font apparaître un montant de loyers quittancés de 55 061 891,17 euros contre 55 884 924,24 euros pour l'exercice précédent. Du fait de la diminution des encours gérés, les produits financiers ont été ramenés de 515 434,04 euros à 228 463,19 euros. En raison, toutefois, d'un produit exceptionnel provenant principalement d'indemnités d'assurance perçues pour des sinistres anciens et de dégrèvements de taxes foncières, le résultat de l'exercice ressort à 42 529 955,02 euros, soit en augmentation de 1,48 % par rapport à 2010.

Ramené à une part, ce résultat correspond à un montant de 13,26 euros et il a été versé aux associés, conformément aux prévisions, un dividende de 14,28 euros par part, dont 1,05 euro prélevé sur la réserve de plus-values.

Les comptes prévisionnels de l'exercice 2012, qui nous ont été présentés, aboutissent à un résultat par part de 13,64 euros. Le report à nouveau ainsi que la distribution d'une quote-part de la réserve de plus-values, permettent d'envisager un dividende maintenu au montant de 14,28 euros par part.

## 5. CONVENTIONS VISÉES PAR L'ARTICLE L.214-76 DU CODE MONÉTAIRE ET FINANCIER

Votre conseil a été tenu informé des conventions visées à l'article L.214-76 du Code monétaire et financier, éventuellement conclues au cours de l'exercice et de la poursuite de celles existant antérieurement. Ces conventions sont détaillées dans le rapport du commissaire aux comptes et nous vous demandons de bien vouloir vous y reporter.

## 6. PROJETS DE RÉOLUTIONS

Les projets de résolutions qui nous ont été présentés lors de notre réunion du 15 mars 2012 sont soumis à votre approbation. Ces projets n'appelant pas d'observations particulières de notre part, nous vous invitons à les approuver dans leur ensemble.

## 7. OPCI

Réunis en assemblée générale extraordinaire, conformément aux dispositions de l'article L.214-84-2 du Code monétaire et financier, vous avez, à une très large majorité le 26 janvier 2012, réaffirmé votre attachement à votre société en sa forme juridique de SCPI, en votant non à la résolution relative à sa transformation en OPCI. Votre conseil, qui était majoritairement favorable au maintien de la SCPI, se félicite par conséquent de ce vote.

Avant de clore notre rapport, il nous reste à remercier la société de gestion et le commissaire aux comptes qui ont fait diligence pour faciliter l'accomplissement de notre mission.

Le conseil de surveillance.

# PROJETS DE RÉSOLUTIONS À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE ORDINAIRE

## PREMIÈRE RÉSOLUTION

L'assemblée générale, après avoir entendu lecture des rapports de la société de gestion, du conseil de surveillance et du commissaire aux comptes, approuve le rapport de la société de gestion dans toutes ses parties ainsi que les comptes de l'exercice arrêtés au 31 décembre 2011 tels qu'ils sont présentés et qui font ressortir un bénéfice net de 42 529 955,02 euros.

L'assemblée donne quitus à la société La Française Real Estate Managers pour sa gestion et lui renouvelle en tant que de besoin sa confiance aux fins d'exécution de son mandat dans toutes ses dispositions.

## DEUXIÈME RÉSOLUTION

L'assemblée générale constate l'existence d'un bénéfice de 42 529 955,02 euros qui, augmenté du report à nouveau de l'exercice précédent, soit 4 620 284,31 euros, correspond à un bénéfice distribuable de 47 150 239,33 euros, somme qu'elle décide de répartir comme suit :

- à titre de distribution une somme de 42 412 009,22 euros (correspondant au montant total des acomptes déjà versés) ;
- au report à nouveau une somme de 4 738 230,11 euros.

## TROISIÈME RÉSOLUTION

L'assemblée générale prend acte de la distribution de plus-values immobilières effectuée à hauteur de 3 421 054,35 euros.

## QUATRIÈME RÉSOLUTION

L'assemblée générale, après avoir pris connaissance de l'état annexe au rapport de gestion, approuve cet état dans toutes ses parties ainsi que les valeurs de la société arrêtées au 31 décembre 2011, telles qu'elles lui sont présentées et qui s'établissent comme suit :

- valeur comptable : 733 639 743,01 euros, soit 225,17 euros par part ;
- valeur de réalisation : 797 213 858,58 euros, soit 244,68 euros par part ;
- valeur de reconstitution : 924 452 264,49 euros, soit 283,74 euros par part.

## CINQUIÈME RÉSOLUTION

L'assemblée générale, après avoir entendu lecture du rapport spécial du commissaire aux comptes sur les opérations visées à l'article L.214-76 du Code monétaire et financier, prend acte de ce rapport et en approuve le contenu.

## SIXIÈME RÉSOLUTION

L'assemblée générale autorise la société de gestion dans la limite de 50 millions d'euros à :

- contracter des emprunts ;
- consentir des sûretés réelles portant sur le patrimoine ;
- assumer des dettes ;
- procéder à des acquisitions payables à terme ;

au nom de la société, et ce, jusqu'à la réunion de l'assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice 2012.

## SEPTIÈME RÉSOLUTION

L'assemblée générale autorise la société de gestion à procéder à la vente d'un ou plusieurs éléments du patrimoine social, ou à leur échange, aux conditions qu'elle jugera convenables.

La présente autorisation est expressément donnée jusqu'à la réunion de l'assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice 2012.

## HUITIÈME RÉSOLUTION

L'assemblée générale, après avoir pris acte de l'impôt sur la plus-value immobilière, d'un montant total de 68 201 euros, soit 0,04 euro par part, acquitté au nom et pour le compte des associés imposés dans la catégorie des plus-values immobilières des particuliers lors des cessions d'éléments du patrimoine social au cours de l'exercice, autorise la société de gestion à verser aux autres associés, en vue de respecter l'égalité, l'équivalent de l'impôt non acquitté pour leur compte, soit :

- pour les associés personnes physiques non résidentes, une somme totale de 463,00 euros ;
- pour les associés non imposés à l'impôt sur le revenu, une somme totale de 60 391,00 euros.

## NEUVIÈME RÉSOLUTION

L'assemblée générale :

- autorise la société de gestion à doter le fonds de remboursement dans la limite, au cours d'un exercice, d'un montant ne pouvant excéder 10 % de la capitalisation appréciée au 31 décembre de l'exercice précédent ;
- autorise la société de gestion à affecter, à cette fin audit "Fonds de remboursement", pour leur montant total ou estimé nécessaire, les fonds provenant de cessions d'éléments du patrimoine social.

La présente autorisation est expressément donnée jusqu'à la réunion de l'assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice 2012.

## DIXIÈME RÉSOLUTION

L'assemblée générale :

- autorise la société de gestion à procéder, sur la base de situations intermédiaires, à la distribution partielle des réserves distribuables de "plus ou moins values sur cessions d'immeubles locatifs", sous condition de l'attestation établie par le commissaire aux comptes sur l'existence de telles réserves ;
- décide que, dans un tel cas, cette distribution partielle s'effectuera dans la limite d'un montant maximum par part ne pouvant excéder 25 % du dividende de l'exercice.

La présente autorisation est expressément donnée jusqu'à la réunion de l'assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice 2012.

## ONZIÈME RÉSOLUTION

Tous pouvoirs sont donnés au porteur d'une copie ou d'un extrait du présent procès-verbal en vue d'accomplir les formalités légales de dépôt et de publicité consécutives à l'adoption des résolutions

## ■ ÉTAT DU PATRIMOINE AU 31 DÉCEMBRE 2011

	EXERCICE 2011		EXERCICE 2010	
	Valeurs bilantielles	Valeurs estimées	Valeurs bilantielles	Valeurs estimées
<b>PLACEMENTS IMMOBILIERS</b>				
<b>Immobilisations locatives</b>				
Terrains et constructions locatives	777 028 373,53	838 391 986,67	736 136 484,41	792 408 406,00
Agencements, aménagements, installations	3 683 172,41	-	3 423 501,49	-
Immobilisations en cours	11 009 192,62	10 252 500,00	9 161 151,00	8 550 000,00
<b>Charges à répartir sur plusieurs exercices</b>				
Commissions de souscription				
Frais de recherche des immeubles				
TVA non récupérable sur immobilisations locatives				
Autres frais d'acquisition des immeubles				
<b>Provisions liées aux placements immobiliers</b>				
Dépréciation exceptionnelle d'immobilisations locatives				
Grosses réparations à répartir sur plusieurs exercices	(6 650 367,46)		(7 320 294,91)	
Autres provisions pour risques et charges	(124 880,90)	(124 880,90)	(429 880,90)	(429 880,90)
<b>TOTAL I</b>	<b>784 945 490,20</b>	<b>848 519 605,77</b>	<b>740 970 961,09</b>	<b>800 528 525,10</b>
<b>AUTRES ACTIFS ET PASSIFS D'EXPLOITATION</b>				
<b>Actifs immobilisés</b>				
Associés capital souscrit non appelé				
Immobilisations incorporelles				
Immobilisations corporelles d'exploitation				
Immobilisations financières	398 726,49	398 726,49	250 866,60	250 866,60
<b>Créances</b>				
Locataires et comptes rattachés	3 985 002,70	3 985 002,70	4 739 310,69	4 739 310,69
Autres créances	12 426 304,56	12 426 304,56	9 038 224,58	9 038 224,58
Provision pour dépréciation des créances	(1 669 058,35)	(1 669 058,35)	(2 044 944,99)	(2 044 944,99)
<b>Valeurs de placement et disponibilités</b>				
Valeurs mobilières de placement	4 330 000,00	4 330 000,00	10 643 000,00	10 643 000,00
Fonds de remboursement	23 801,74	23 801,74	23 801,74	23 801,74
Autres disponibilités	645 958,91	645 958,91	14 041 441,44	14 041 441,44
<b>Provisions générales pour risques et charges</b>				
<b>Dettes</b>				
Dettes financières	(29 449 228,74)	(29 449 228,74)	(8 666 351,57)	(8 666 351,57)
Dettes d'exploitation	(14 274 857,74)	(14 274 857,74)	(11 863 135,92)	(11 863 135,92)
Dettes diverses	(27 912 675,81)	(27 912 675,81)	(32 076 775,03)	(32 076 775,03)
<b>TOTAL II</b>	<b>(51 496 026,24)</b>	<b>(51 496 026,24)</b>	<b>(15 914 562,46)</b>	<b>(15 914 562,46)</b>
<b>COMPTES DE RÉGULARISATION ACTIF ET PASSIF</b>				
Charges constatées d'avance	190 279,05	190 279,05	167 619,12	167 619,12
Charges à répartir sur plusieurs exercices	-	-		
Produits constatés d'avance			(354 440,13)	(354 440,13)
<b>TOTAL III</b>	<b>190 279,05</b>	<b>190 279,05</b>	<b>(186 821,01)</b>	<b>(186 821,01)</b>
<b>CAPITAUX PROPRES COMPTABLES</b>	<b>733 639 743,01</b>		<b>724 869 577,62</b>	
<b>VALEUR ESTIMÉE DU PATRIMOINE *</b>		<b>797 213 858,58</b>		<b>784 427 141,63</b>

\* Cette valeur correspond à la valeur de réalisation définie aux articles L.214-78 et R.214-122 du Code monétaire et financier.

## ■ TABLEAU D'ANALYSE DE LA VARIATION DES CAPITAUX PROPRES DU 01-01-2011 AU 31-12-2011 <sup>(1)</sup>

Capitaux propres comptables Évolution au cours de l'exercice	Situation d'ouverture	Affectation résultat 2010	Autres mouvements	Situation de clôture
<b>Capital</b>	<b>490 948 695,00</b>		<b>7 547 796,00</b>	<b>498 496 491,00</b>
Capital souscrit	490 948 695,00		7 547 796,00	498 496 491,00
<b>Primes d'émission</b>	<b>129 661 414,06</b>		<b>3 406 608,58</b>	<b>133 068 022,64</b>
Primes d'émission	192 131 652,16		6 511 824,00	198 643 476,16
Imputation des écarts sur remboursement de parts	70 742,55			70 742,55
Prélèvement sur prime d'émission	(62 540 980,65)		(3 105 215,42)	(65 646 196,07)
<b>Primes de fusion</b>	<b>68 217 072,64</b>			<b>68 217 072,64</b>
Primes de fusion	71 716 796,38			71 716 796,38
Prélèvement sur prime de fusion	(3 499 723,74)			(3 499 723,74)
<b>Écarts d'évaluation</b>	<b>21 565 608,20</b>		<b>(1 024 972,40)</b>	<b>20 540 635,80</b>
Écart de réévaluation	21 565 608,20		(1 024 972,40)	20 540 635,80
Écart sur dépréciation des immeubles d'actif				
<b>Fonds de remboursement prélevé sur le résultat distribuable</b>				
<b>Plus ou moins values réalisées sur cessions d'immeubles</b>	<b>9 926 554,85</b>		<b>(1 347 264,03)</b>	<b>8 579 290,82</b>
<b>Réserves</b>				
<b>Report à nouveau</b>	<b>4 550 232,87</b>		<b>70 051,44</b>	<b>4 620 284,31</b>
<b>Résultat de l'exercice</b>			<b>117 945,80</b>	<b>117 945,80</b>
Résultat de l'exercice	41 908 737,12	(41 908 737,12)	42 529 955,02	42 529 955,02
Acomptes sur distribution	(41 908 737,12)	41 908 737,12	(42 412 009,22)	(42 412 009,22)
<b>TOTAL GÉNÉRAL</b>	<b>724 869 577,62</b>		<b>8 770 165,39</b>	<b>733 639 743,01</b>

(1) Correspond à la colonne "Valeurs bilantielles" de l'État du patrimoine.



## ■ COMPTE DE RÉSULTAT AU 31 DÉCEMBRE 2011

CHARGES	2011	2010
<b>Charges immobilières</b>		
<b>Charges ayant leur contrepartie en produits</b>		
Charges locatives	7 652 473,61	7 225 963,58
Autres charges	7 292 451,20	6 664 209,82
	14 944 924,81	13 890 173,40
<b>Charges non refacturées</b>		
Charges locatives	2 548 806,78	2 164 287,53
Travaux d'entretien	415 191,38	376 258,38
Grosses réparations	2 910 919,33	1 650 897,92
Autres charges	3 538 061,11	3 110 899,65
	9 412 978,60	7 302 343,48
<b>Total des charges immobilières</b>	<b>24 357 903,41</b>	<b>21 192 516,88</b>
<b>Charges d'exploitation</b>		
<b>Rémunération de la société de gestion</b>	<b>5 216 769,78</b>	<b>5 555 102,82</b>
<b>Diverses charges d'exploitation</b>	<b>1 311 900,84</b>	<b>1 435 751,28</b>
<b>Dotation aux amortissements d'exploitation</b>	<b>2 739 279,54</b>	<b>3 576 108,81</b>
<b>Dotation aux provisions d'exploitation</b>		
Provision pour créances douteuses	342 444,21	473 830,81
Provision pour grosses réparations	2 240 991,88	2 599 770,24
Autres provisions		
	2 583 436,09	3 073 601,05
<b>Commission de souscription et de surinvestissement</b>	<b>2 685 566,40</b>	<b>1 495 885,20</b>
<b>Autres charges</b>	<b>76 166,30</b>	<b>65 413,22</b>
<b>Total des charges d'exploitation</b>	<b>14 613 118,95</b>	<b>15 201 862,38</b>
<b>Charges financières</b>		
<b>Charges exceptionnelles</b>	<b>45 345,60</b>	<b>970 506,79</b>
<b>TOTAL DES CHARGES</b>	<b>39 016 367,96</b>	<b>37 364 886,05</b>
<b>BÉNÉFICE DE L'EXERCICE</b>	<b>42 529 955,02</b>	<b>41 908 737,12</b>
<b>TOTAL GÉNÉRAL</b>	<b>81 546 322,98</b>	<b>79 273 623,17</b>
<b>PRODUITS</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>
<b>Produits immobiliers</b>		
Loyers	55 061 891,17	55 884 924,24
Charges refacturées	14 944 924,81	13 890 173,40
Produits annexes	222 040,30	913 016,86
<b>Total des produits immobiliers</b>	<b>70 228 856,28</b>	<b>70 688 114,50</b>
<b>Produits d'exploitation</b>		
<b>Reprises de provisions d'exploitation</b>		
Créances douteuses	718 330,85	289 748,08
Grosses réparations	2 910 919,33	1 650 897,92
Autres reprises de provisions	305 000,00	
	3 934 250,18	1 940 646,00
<b>Transfert de charges d'exploitation</b>	<b>597 944,32</b>	<b>1 025 487,44</b>
<b>Autres produits</b>		
<b>Prélèvements sur prime d'émission</b>		
Commission de souscription et de surinvestissement	2 685 566,40	1 495 885,20
Autres prélèvements	1 606 394,38	2 131 349,18
	4 291 960,78	3 627 234,38
<b>Prélèvements sur prime de fusion</b>		
<b>Total des produits d'exploitation</b>	<b>8 824 155,28</b>	<b>6 593 367,82</b>
<b>Produits financiers</b>	<b>228 463,19</b>	<b>515 434,04</b>
<b>Produits exceptionnels</b>	<b>2 264 848,23</b>	<b>1 476 706,81</b>
<b>TOTAL DES PRODUITS</b>	<b>81 546 322,98</b>	<b>79 273 623,17</b>
<b>TOTAL GÉNÉRAL</b>	<b>81 546 322,98</b>	<b>79 273 623,17</b>

Les comptes annuels qui sont soumis à votre approbation, ont été établis conformément :

- aux Conventions Générales Comptables, notamment dans le respect des principes de prudence, de continuité de l'exploitation, de permanence des méthodes et d'indépendance des exercices ;
- aux règles spécifiques applicables aux Sociétés Civiles de Placement Immobilier (SCPI) par le Code monétaire et financier qui a intégré depuis l'ordonnance n°2000-1223 du 14 décembre 2000 la loi n°70-1300 du 31 décembre 1970 modifiée par la loi n°93-1444 du 31 décembre 1993 ; par la loi n°98-261 du 6 avril 1998 ; par l'arrêté du 26 avril 1995 et par le règlement 99-06 du 23 juin 1999 relatif aux dispositions comptables applicables aux SCPI.

## A. RÈGLES GÉNÉRALES D'ÉTABLISSEMENT DES COMPTES

Selon les dispositions qui résultent du règlement du Comité de la Réglementation Comptable n°99-06 du 23 juin 1999 applicable aux exercices ouverts depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2000, les comptes annuels des SCPI comprennent :

- un bilan et une estimation des différents actifs, le tout regroupé dans l'état du patrimoine complété par un tableau d'analyse de la variation des capitaux propres ;
- un compte de résultat ;
- une annexe.

### Principales règles d'évaluation

Les éléments inscrits en comptabilité sont évalués à leur coût historique.

Les "Immobilisations locatives" représentent le coût d'acquisition de l'ensemble du patrimoine, valeur des terrains comprise, augmenté des aménagements réalisés et diminué des garanties locatives acquises à la SCPI.

Les "Terrains et constructions" ne subissent aucun amortissement, conformément à la réglementation propre aux SCPI.

Les dépenses de climatisation ainsi que les charges liées à la remise en état des immobilisations locatives de nature à augmenter la valeur locative du bien, sont immobilisées et ne subissent aucun amortissement.

Les immeubles acquis en VEFA, font l'objet d'une inscription à l'état du patrimoine en "immobilisations en cours" pour la totalité de l'engagement immobilier. Les versements au titre des appels de fonds se font au fur et à mesure de l'avancement des travaux par un compte de fournisseur d'immobilisation.

### Réforme de l'imposition des plus-values immobilières

Les plus-values réalisées par les particuliers sont imposées immédiatement au moment de chaque cession. Il appartient désormais au notaire d'établir la déclaration et d'acquitter, lors des formalités de publicité foncière, l'impôt afférent à la plus-value immobilière due par le vendeur.

Les personnes morales demeurent imposées directement au vu de leur déclaration de résultat. Afin de préserver l'égalité entre les porteurs, la SCPI propose à l'assemblée générale la distribution d'une partie du produit de la vente.

Cette distribution correspondrait pour une part au montant de l'impôt au taux de droit commun. Le montant de la distribution projetée a été prélevé sur le compte de plus ou moins values sur cessions d'immeubles.

Pour les associés relevant du régime des particuliers, cette distribution viendrait compenser l'impôt réglé par la SCPI pour le compte de l'associé et ne donnerait lieu à aucun versement.

Pour les autres catégories d'associés cette distribution se traduirait par un versement en numéraire.

Une mise en distribution partielle de la plus-value constatée sur les cessions d'actifs réalisés au cours de l'exercice 2011, pour un montant total de 129 055 euros, sera versée au profit des associés présent à la date de la cession :

- pour les associés imposés à l'impôt sur le revenu, une somme de 68 201 euros correspondant au montant de l'impôt sur la plus-value acquitté pour leur compte et venant en compensation de leur dette à ce titre ;
- pour associés personnes physique non résidentes, une somme de 463 euros correspondant au versement en numéraire en leur faveur du solde leur restant dû après compensation de leur dette ;
- pour les associés non imposés à l'impôt sur le revenu, une somme de 60 391 euros correspondant au versement en numéraire à effectuer en leur faveur.

### Valeur vénale des immeubles locatifs

En des dispositions applicables aux SCPI à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2000, la colonne "Valeurs estimées" de l'état du patrimoine présente la valeur vénale des immeubles locatifs ainsi que la valeur nette des autres actifs de la SCPI.

La valeur ainsi obtenue correspond à la valeur de réalisation définie aux articles L.214-78 et R.214-122 du Code monétaire et financier.

La valeur vénale des immeubles locatifs résulte d'une expertise effectuée par la société CB Richard Ellis Valuation en qualité d'expert indépendant. Chaque immeuble doit faire l'objet d'une expertise tous les 5 ans, elle est actualisée par l'expert immobilier chaque année sans visite systématique de l'immeuble.

Les expertises et actualisations sont établies dans le respect des règles stipulées par la charte professionnelle des experts immobiliers conformément à la recommandation commune de l'AMF et du Conseil National de la Comptabilité d'octobre 1995.

L'expert détermine la valeur d'un immeuble locatif en mettant en œuvre deux méthodes :

- la méthode par comparaison directe de la valeur par référence à des transactions récentes comparables ;
- la méthode par capitalisation du revenu brut qui consiste à lui appliquer un taux de capitalisation conduisant à une valeur hors droit et hors frais.

### Plan d'entretien des immeubles locatifs

Les provisions pour grosses réparations sont destinées à faire face à des travaux dont la réalisation est rendue nécessaire pour le maintien de l'immeuble dans un état conforme à sa destination.

La dotation à la provision aux grosses réparations est déterminée par la mise en œuvre de la méthode basée sur le plan d'entretien de la SCPI visant à répartir sur 6 ans le montant prévisionnel des travaux de grosses réparations tout en maintenant une provision au moins égale à 5 % du montant des loyers quittancés de l'exercice précédent.

La provision pour grosses réparations se détermine à partir des éléments suivants :

- une provision forfaitaire déterminée par un pourcentage des loyers quittancés ;
- le plan d'entretien des immeubles prévoyant les travaux à effectuer sur les immeubles à un horizon de 6 ans.

Au 31 décembre 2011, la provision pour grosses réparations s'établit à 6 650 367,46 euros.

### **Amortissements et prélèvements sur prime d'émission et prime de fusion**

Les "Agencements, aménagements et installations" sont amortis selon le mode linéaire sur une durée de 5 ans.

Les frais d'acquisition ainsi que la TVA non récupérable sur immobilisations sont prélevés sur la prime d'émission.

Les commissions de souscription versées à la société de gestion sont prélevées sur la prime d'émission.

### **Provisions pour dépréciation des créances**

Les créances douteuses sont provisionnées à 100 % de la créance, déduction faite du dépôt de garantie, de la TVA et de la rémunération HT qui serait due à la société de gestion si ces sommes étaient encaissées.

### **Informations diverses**

Le montant des engagements reçus, hors bilan, sous forme de cautions bancaires, s'élève à 8 556 947,98 euros.

Au 31 décembre 2011, des engagements ont été signés concernant les immeubles suivants :

- BRON - rue du 35<sup>e</sup> régiment d'Aviation (arbitrage partiel) ;
- VILLEURBANNE - avenue Roger Salengro ;
- NOISY-LE-GRAND - Les Richardets (en attente de préemption).
- Une promesse d'achat a été signée en septembre 2011 pour un bien en VEFA, situé à Lyon, 129 avenue Félix Faure, pour un montant de 10 808 189 euros ;
- Une promesse d'achat a été signée en décembre 2011 pour un bien en VEFA situé à Toulouse - Saint Martin du Touch, pour un montant de 5 640 000 euros.

Au cours de l'année 2011 le marché des parts a enregistré 117 788 souscriptions dont 68 456 parts ont compensé des retraits et 49 332 parts ont été portées en augmentation de capital.

D'autre part, une ligne de crédit a été ouverte le 23 décembre 2011 pour 20 000 000 euros avec un TEG annuel de 2,535 %.

Au 31 décembre 2011, la totalité de cette ligne de crédit a été débloquée.

Au cours de l'exercice 2011, les ensembles immobiliers suivants ont été cédés :

- BONDOUFLE - Parc de la Marinière ;
- LABEGE - Innoparc les Triades ;
- CRETEIL - rue Auguste Perret ;
- PARIS - rue de Courcelles ;
- VILLEURBANNE - Le jardin des arts ;
- DIJON - boulevard de la Marne ;
- CAEN - rue de Bailey.

## B. TABLEAUX CHIFFRÉS

### ■ TABLEAU RÉCAPITULATIF DES PLACEMENTS IMMOBILIERS

Récapitulatif des placements immobiliers	Exercice 2011		Exercice 2010	
	Valeurs comptables	Valeurs estimées	Valeurs comptables	Valeurs estimées
<b>Terrains et constructions locatives</b>				
Habitations				
Bureaux	693 963 231,76	736 277 974,59	675 097 622,20	716 782 006,00
Locaux d'activité	12 732 039,89	14 042 761,81	13 712 395,39	15 101 000,00
Commerces	65 602 535,29	75 951 365,03	42 429 859,98	49 398 400,00
Entrepôts	8 413 739,00	12 119 885,24	8 320 108,33	11 127 000,00
<b>Total</b>	<b>780 711 545,94</b>	<b>838 391 986,67</b>	<b>739 559 985,90</b>	<b>792 408 406,00</b>
<b>Immobilisations en cours</b>				
Habitations				
Bureaux	10 064 050,00	10 252 500,00	9 161 151,00	8 550 000,00
Locaux d'activité				
Commerces	945 142,62			
Entrepôts				
<b>Total</b>	<b>11 009 192,62</b>	<b>10 252 500,00</b>	<b>9 161 151,00</b>	<b>8 550 000,00</b>
<b>Total général</b>	<b>791 720 738,56</b>	<b>848 644 486,67</b>	<b>748 721 136,90</b>	<b>800 958 406,00</b>

### ■ VARIATIONS DES IMMOBILISATIONS

#### TERRAINS ET CONSTRUCTIONS

<b>Solde au 31-12-2010</b>		<b>736 136 484,41</b>
<b>Reprise des écarts de réévaluation sur cessions de l'exercice</b>		<b>1 024 972,40</b>
VILLEURBANNE - Avenue Condorcet	181 969,86	
DIJON - Boulevard de la Marne	53 673,98	
BONDOUFLE - Rue Gutemberg	188 845,46	
PARIS - Rue de Courcelles	426 856,83	
CRETEIL - Rue Auguste Perret	1 131,30	
LABEGE - Rue Galilée	151 283,55	
CAEN - Rue Bailey	21 211,42	
<b>Acquisitions de l'exercice</b>		<b>38 240 997,46</b>
MASSY - Avenue Carnot	9 161 151,00	
MONTROUGE - Rue Barbès	5 700 000,00	
ARGELES GAZOST - Rue du stade	2 786 229,55	
BALLANCOURT - Rue Jean Pinnet	6 094 440,05	
GUINES - Rue de Baudouin	3 080 676,67	
HEM - Rue du général Leclerc	2 921 565,89	
ISBERGUES - Rue de l'église de Berguette	2 233 966,04	
JONAGE - Boulevard Louis Pradel	3 857 087,42	
LE COTEAU - Avenue de la Libération	2 405 880,84	
<b>Cessions de l'exercice</b>		<b>(7 514 628,35)</b>
VILLEURBANNE - Avenue Condorcet	(616 008,70)	
DIJON - Boulevard de la Marne	(259 688,50)	
BONDOUFLE - Rue Gutemberg	(1 082 350,83)	
PARIS - Rue de Courcelles	(2 900 230,71)	
CRETEIL - Rue Auguste Perret	(702 231,96)	
LABEGE - Rue Galilée	(811 120,82)	
CAEN - Rue Bailey	(1 142 996,83)	
<b>Travaux de restructurations de l'exercice</b>		<b>8 421 651,74</b>
MONTIGNY-LE-BRETONNEUX - Rue Stephenson	690 880,19	
GENNEVILLIERS - Allée des Barbanniers	100 344,87	
PARIS - Rue Cardinet	9 633,82	
PARIS - Rue Championnet	601 165,27	
MARSEILLE - Rue Joliot curie	926 830,24	
LA PLAINE SAINT-DENIS - Avenue de la Métallurgie	3 709,09	
BOULOGNE-BILLANCOURT - Quai Alphonse le Gallo	2 256 308,30	
PARIS - Rue Feydeau	59 997,35	
VILLEPINTE - Place des Nymphéas	3 357 160,06	
NANTERRE - Rue des Trois Fontanots	415 622,55	
<b>Acquisitions de climatisations de l'exercice</b>		<b>720 995,26</b>
STRASBOURG - Rue de la Durance	3 857,64	
RAMONVILLE SAINT-AGNE - Rue Ariane	430 615,50	
MARSEILLE - Rue Joliot Curie	(8 726,37)	

## ■ VARIATIONS DES IMMOBILISATIONS (SUITE)

<b>Acquisitions de climatisations de l'exercice (suite)</b>		
PARIS - Rue Championnet	(3 849,31)	
PARIS - Rue Chauveau Lagarde	248 460,00	
BOULOGNE-BILLANCOURT - Rue Heinrich	50 637,80	
<b>Cession de climatisation de l'exercice</b>		<b>(1 379,39)</b>
LABEGE - Rue Galilée	(1 379,39)	
<b>Garantie locative de l'exercice</b>		<b>(720,00)</b>
LEVALLOIS-PERRET - Rue Victor Hugo	(720,00)	
<b>Entrées de climatisations suite renouvellement</b>		<b>450 738,18</b>
TOULOUSE - Avenue de Larrieu	92 296,57	
LYON - Cours Albert Thomas	1 454,44	
LABEGE - Voie 5 Bâtiment 4	16 218,78	
ECULLY - Allée du Moulin Berger	31 641,22	
BORDEAUX - Rue Condillac	3 410,30	
MARCQ EN BARCŒUIL - Rue de la Couture	5 780,94	
METZ - Rue Edouard Belin	7 978,81	
VALBONNE - Route des Dolines	35 972,00	
MARSEILLE - Rue du Commandant Rolland	27 624,00	
MARSEILLE - Rue Joliot Curie	40 207,10	
BRON - Rue Edison	70 780,48	
LA PLAINE SAINT-DENIS - Avenue de la Métallurgie	12 997,42	
BOULOGNE-BILLANCOURT - Rue Abel Gance	10 684,38	
MARSEILLE - Traverse de Pomègues	93 691,74	
<b>Sorties de climatisations suite renouvellement</b>		<b>(450 738,18)</b>
TOULOUSE - Avenue de Larrieu	(92 296,57)	
LYON - Cours Albert Thomas	(1 454,44)	
LABEGE - Voie 5 Bâtiment 4	(16 218,78)	
ECULLY - Allée du Moulin Berger	(31 641,22)	
BORDEAUX - Rue Condillac	(3 410,30)	
MARCQ EN BAREUIL - Rue de la Couture	(5 780,94)	
METZ - Rue Edouard Belin	(7 978,81)	
VALBONNE - Route des Dolines	(35 972,00)	
MARSEILLE - Rue du Commandant Rolland	(27 624,00)	
MARSEILLE - Rue Joliot Curie	(40 207,10)	
BRON - Rue Edison	(70 780,48)	
LA PLAINE SAINT DENIS - Avenue de la Métallurgie	(12 997,42)	
BOULOGNE-BILLANCOURT - Rue Abel Gance	(10 684,38)	
MARSEILLE - Traverse de Pomegues	(93 691,74)	
<b>Solde terrains et constructions au 31-12-2011</b>		<b>777 028 373,53</b>
<b>AGENCEMENTS, AMÉNAGEMENTS, INSTALLATIONS</b>		
<b>Solde au 31-12-2010</b>		<b>16 378 841,69</b>
<b>Comptabilisations de l'exercice</b>		<b>459 112,06</b>
CHAMBRAY LES TOURS - ZAC de la Vrillonerie	94 808,53	
PESSAC - Avenue Gustave Eiffel	8 500,00	
CHATILLON - Rue Pierre Semard	1 452,45	
ECULLY - Allée du Moulin Berger	(817,43)	
TECHNOPARC - Allée Lavoisier	32 410,03	
ARGENTEUIL - Rue Michel Carré	12 817,75	
BORDEAUX - Rue Condillac	26 597,19	
GENNEVILLIERS - Allée des Barbanniers	6 629,00	
IVRY SUR SEINE - Boulevard Paul Vaillant Couturier	12 856,20	
ARCUEIL - Rue de Stalingrad	13 312,00	
VANDOEUVRE LES NANCY - Allée de la forêt de la reine	24 542,00	
AIX EN PROVENCE - Avenue de la Lauzière	13 023,02	
PARIS - Rue Cardinet	4 751,07	
VALBONNE - Route des Dolines	43 927,24	
MONTIGNY LE BRETONNEUX - Rue du fort de St Cyr	10 084,29	
LES ULIS - Avenue des Tropiques	19 727,44	
LEVALLOIS PERRET - Rue de Villiers	98 647,82	
PARIS - Rue de Paradis	149,05	
VILLEPINTE - Place des nymphéas	25 495,00	
GRENOBLE - Rue Henri Barbusse	1 199,44	
MASSY - Avenue Carnot	8 999,97	
<b>Agencements, aménagements, installations en cours</b>		<b>1 124 415,36</b>
TOULOUSE - Avenue de Larrieu	134 417,97	
VALBONNE - Route des Dolines	49 181,99	
MADRID - Parc technologique Barajas	156 046,30	
ECULLY - Allée du Moulin Berger	61 750,58	

## ■ VARIATIONS DES IMMOBILISATIONS (SUITE)

<b>Agencements, aménagements, installations en cours (suite)</b>	
ARGENTEUIL - Rue Michel Carré	600,00
LILLE - Rue Nationale	36 180,00
LILLE - Rue du vieux faubourg	30 929,99
BORDEAUX - Rue Condillac	33 482,22
GENNEVILLIERS - Allée des Barbanniers	38 957,61
VILLERS LES NANCY - Allée d'Enghien	1 840,00
PESSAC - Parc du Haut l'Evêque	44 127,34
BOULOGNE-BILLANCOURT - Rue Heinrich	224 419,30
MARSEILLE - Rue du Commandant Rolland	118 382,50
LEVALLOIS PERRET - Rue de Villiers	98 348,50
BORDEAUX - Boulevard du Maréchal Leclerc	24 687,17
MARSEILLE - Traverse de Pomègues	71 063,89
<b>Cessions de l'exercice</b>	<b>(574 783,39)</b>
BONDOUFLE - Rue Gutemberg	(224 641,20)
PARIS - Rue de Courcelles	(1 300,00)
CRETEIL - Rue Auguste Perret	(94 534,83)
LABEGE - Rue Galilée	(83 593,08)
CAEN - Rue Bailey	(170 714,28)
<b>Transfert d'aménagements en cours passés en aménagements de l'exercice</b>	<b>(38 575,22)</b>
VILLENEUVE D'ASQ - Allée Lavoisier	(19 375,78)
LES ULIS - Avenue des Tropiques	(19 199,44)
<b>Solde au 31-12-2011</b>	<b>17 349 010,50</b>

### AMORTISSEMENTS DES AGENCEMENTS, AMÉNAGEMENTS, INSTALLATIONS

<b>Solde au 31-12-2010</b>	<b>(12 955 340,20)</b>
Dotations de l'exercice	(1 162 182,96)
Reprises de l'exercice	451 685,07
<b>Solde des agencements, aménagements, installations au 31-12-2011</b>	<b>(13 665 838,09)</b>
<b>Solde net des agencements, aménagements, installations au 31-12-2011</b>	<b>3 683 172,41</b>

### IMMOBILISATIONS EN COURS

<b>Solde au 31-12-2010</b>	<b>9 161 151,00</b>
<b>Acquisitions de l'exercice</b>	<b>11 009 192,62</b>
LYON - Rue Garibaldi	10 064 050,00
ARGELES GAZOST - Rue du Stade	945 142,62
<b>Livraison immobilisation en cours</b>	<b>(9 161 151,00)</b>
MASSY - Avenue Carnot	(9 161 151,00)
<b>Solde immobilisations en cours au 31-12-2011</b>	<b>11 009 192,62</b>

### IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES

<b>Solde des dépôts versés au 31-12-2010</b>	<b>250 866,60</b>
Fonds de roulement versés aux syndicats	275 667,82
Fonds de roulement restitués par les syndicats	(127 807,93)
<b>Solde des dépôts versés au 31-12-2011</b>	<b>398 726,49</b>

## ■ RELEVÉ DES AMORTISSEMENTS

Amortissements	Durée des amortissements	Montant des amortissements au 31-12-2010	Compte à compte 2011 *	Dotations 2011	Montant des amortissements au 31-12-2011
Agencements, aménagements, installations	5 ans	12 955 340,20	(451 685,07)	1 162 182,96	13 665 838,09

\* Les valeurs nettes comptables des agencements, aménagements et installations des immeubles arbitrés ont été portées en capitaux propres.

## ■ RELEVÉ DES CHARGES À ÉTALER

Charges à étaler	Montant net des charges à étaler au 31-12-2010	Augmentation des charges à étaler 2011	Compte à compte 2011	Dotations 2011	Montant des charges à étaler au 31-12-2011
Frais d'acquisition des immobilisations		1 577 096,58		(1 577 096,58)	



## ■ RELEVÉ DES PROVISIONS

Provisions	Montant des provisions au 31-12-2010	Dotations 2011	Provisions utilisées ou reprises	Montant des provisions au 31-12-2011
Pour grosses réparations	7 320 294,91	2 240 991,88	2 910 919,33	6 650 367,46
Pour risques et charges	429 880,90		305 000,00	124 880,90
Pour créances douteuses	2 044 944,99	342 444,21	718 330,85	1 669 058,35
<b>Total</b>	<b>9 795 120,80</b>	<b>2 583 436,09</b>	<b>3 934 250,18</b>	<b>8 444 306,71</b>

## ■ ÉCART DE RÉÉVALUATION

<b>Solde au 31-12-2010</b>	<b>(21 565 608,20)</b>
Reprises de l'exercice	1 024 972,40
<b>Total au 31-12-2011</b>	<b>(20 540 635,80)</b>

## ■ AFFECTATION DU RÉSULTAT DE L'EXERCICE 2010

Résultat 2010	41 908 737,12
Report à nouveau 2010	4 550 232,87
<b>Total distribuable</b>	<b>46 458 969,99</b>
Distribution du 1 <sup>er</sup> trimestre 2010	11 432 581,09
Distribution du 2 <sup>e</sup> trimestre 2010	11 428 502,96
Distribution du 3 <sup>e</sup> trimestre 2010	11 413 518,48
Distribution du 4 <sup>e</sup> trimestre 2010	7 634 134,59
<b>Total de la distribution</b>	<b>41 908 737,12</b>
<b>Reconstitution du report à nouveau*</b>	<b>70 051,44</b>
<b>Report à nouveau après affectation du résultat</b>	<b>4 620 284,31</b>

\* Prélèvements sur la prime d'émission, pour chaque part nouvelle souscrites, du montant permettant le maintien du report à nouveau existant, en application de la résolution adoptée au cours de l'assemblée générale extraordinaire du 21 juin 2011.

## ■ CHARGES À PAYER ET PRODUITS À RECEVOIR

<b>Charges à payer</b>	
Fournisseurs : factures non parvenues	707 088,01
Locataires et comptes rattachés	22 483,17
Autres dettes diverses	1 485 873,29
Intérêts courus à payer	10 890,78
<b>Total</b>	<b>2 226 335,25</b>
<b>Produits à recevoir</b>	
Locataires : factures à établir	35 350,14
Intérêts courus à recevoir	61 095,41
<b>Total</b>	<b>96 445,55</b>

## ■ DÉTAIL DES CRÉANCES LOCATAIRES

Locataires	1 023 418,52
Locataires : Factures à établir	35 350,14
Locataires : créances douteuses	2 926 234,04
<b>Total</b>	<b>3 985 002,70</b>

## ■ VALEURS MOBILIÈRES DE PLACEMENT ET DISPONIBILITÉS

Sous la rubrique "Autres disponibilités" figurent pour un montant de 584 863,50 euros des fonds placés sur un compte bancaire ouvert dans le cadre de la gestion de l'immeuble situé à Madrid (Barajas) et le solde du compte sequestre constitué pour l'acquisition de l'immeuble situé à Massy.

Le montant des intérêts courus non échus sur divers placements établis par le GIE Roquépine Placement au 31 décembre 2011 pour le compte de la SCPI s'élève à 4 030,85 euros.

Un certificat de dépôt a été enregistré sur 2011 pour 4 330 000 euros correspondant à un compte sequestre constitué pour l'acquisition d'un immeuble situé à Massy.

Le montant des intérêts courus sur ce placement au 31 décembre 2011 s'élève à 53 622,01 euros.

D'autre part, des intérêts ont été provisionnés sur le dossier Chambolle pour 3 442,55 euros.

Le 23 décembre 2011, une ligne de crédit a été ouverte sur Crédit Mutuel Pierre 1 pour 20 000 000 euros. L'intégralité de cette ligne a été utilisée au 31 décembre 2011. Le TEG de ce prêt évalué sur l'index T4M +1,70 % au 30 novembre 2011 est de 2,535 % annuel. Les intérêts enregistrés au 31 décembre 2011 se montent à 10 890,78 euros.

## ■ CHARGES CONSTATÉES D'AVANCE

Assurance décennale sur les gros travaux engagés dans l'immeuble de Montrouge	2 935,63
Assurance DO pour la durée des travaux de restructurations engagés dans l'immeuble de Boulogne-Billancourt	86 931,43
Assurance DO pour la durée des travaux de restructurations engagés dans l'immeuble de Montigny-le-Bretonneux	63 318,64
Assurance DO pour la durée des travaux de restructurations engagés dans l'immeuble de Marseille Château Gombert	13 704,17
Commissions de prêts à étaler sur 2011, 2012 et 2013	19 753,09
Frais garantie Marsch étalés sur 2011 et 2012	2 139,98
Charges concernant 2012 passées sur 2011	1 496,11
<b>Total</b>	<b>190 279,05</b>

## ■ PRODUITS CONSTATÉS D'AVANCE

<b>Total</b>	<b>Néant</b>
--------------	--------------

## ■ DÉTAIL DES CHARGES REFACTURÉES

Appels syndics	7 149 195,43
Entretien et réparations	457 893,98
Grosses réparations	7 915,38
Etats des lieux	37 468,82
Primes d'assurances	255 856,10
Frais de contentieux	8 930,62
Taxes bureaux	1 232 032,98
Taxes foncières	4 561 234,36
Taxes ordures ménagères	931 648,17
Autres taxes immobilières	17 379,78
Honoraires de gestion	228 024,19
Frais de redactions d'actes	57 345,00
<b>Total</b>	<b>14 944 924,81</b>

## ■ CHARGES IMPUTABLES AUX EXERCICES ANTÉRIEURS

Charges ayant leur contrepartie en produits	(337 149,82)
Charges d'entretien du patrimoine locatif	1 328 017,14
Autres charges immobilières	378 488,05
Diverses charges d'exploitation	171 664,64
<b>Total</b>	<b>1 541 020,01</b>

## ■ PRODUITS IMPUTABLES AUX EXERCICES ANTÉRIEURS

Charges refacturées	(337 155,22)
Produits de l'activité immobilière	(70 715,37)
<b>Total</b>	<b>(407 870,59)</b>

## ■ CHARGES EXCEPTIONNELLES

Soldes sur dégrèvements taxes bureaux et taxes foncières	43 964,71
Soldes locataires non récupérables	1 328,46
Rompus	52,43
<b>Total</b>	<b>45 345,60</b>

## ■ PRODUITS EXCEPTIONNELS

Solde du sinistre dommage ouvrage concernant l'immeuble situé Clos des Ridolles à Créteil	978 421,35
Soldes positifs sur dégrèvements d'impôts reçus qui n'ont pas été repercutés sur les locataires	662 510,75
Soldes positifs sur dossiers sinistres terminés de différents immeubles	363 023,52
Jugement favorable à la SCPI à l'encontre du constructeur concernant l'immeuble situé à Ivry-sur-Seine "rue Marceau"	116 163,18
Solde comptes fournisseurs créditeurs sur immeubles vendus	60 217,36
Soldes locataires partis passés en profit pour la SCPI	35 298,76
Solde contentieux O'Restauration	27 782,28
Divers remboursements frais de procédures	12 930,60
Solde dépôts de garantie sur locataires partis depuis plus de 10 ans	8 425,04
Rompus	75,39
<b>Total</b>	<b>2 264 848,23</b>

## ■ FONDS DE REMBOURSEMENT

<b>Solde disponible au 01-01-2011</b>	<b>23 801,74</b>
Néant	
<b>Solde disponible au 31-12-2011</b>	<b>23 801,74</b>

## ■ TABLEAU DE COMPOSITION DU PATRIMOINE

Pour la classification des immeubles, il est tenu compte de leur affectation principale.

BUREAUX			Date d'acquisition ou d'apport	Surface (m <sup>2</sup> )
06000	NICE	16 AVENUE THIERS	06-11-97	1 668
06200	NICE	455 PROMENADE DES ANGLAIS	06-11-97 / 28-06-88	2 589
06200	NICE	455 PROMENADE DES ANGLAIS	06-11-97	1 681
06560	VALBONNE SOPHIA ANTIPOLI	ROUTE DES DOLINES	06-11-97	268
06560	VALBONNE SOPHIA ANTIPOLI	ROUTE DES DOLINES	06-11-97	268
06560	VALBONNE SOPHIA ANTIPOLI	ROUTE DES DOLINES	06-11-97	268
06560	VALBONNE SOPHIA ANTIPOLI	ROUTE DES DOLINES	06-11-97	268
13008	MARSEILLE	3 RUE DU COMMANDANT ROLLAND	06-11-97	2 044
13009	MARSEILLE	20 RUE TRAVERSE DE POMEGUES	30-08-06	2 700
13013	MARSEILLE	RUE F. JOLIOT CURIE	06-11-97	2 549
13100	AIX EN PROVENCE	AVENUE G DE LA LOZIERE	06-11-97	1 136
14000	CAEN	31 RUE DES COMPAGNONS	06-11-97	1 223
14000	CAEN	RUE DU CLOS HERBERT		1 560
14000	CAEN	PARC DE LA FOLIE COUVRECHEF	06-11-97	
14200	HEROUVILLE ST CLAIR	4 PLACE DE BOSTON	14-11-01	3 100
28046	MADRID - ESPAGNE	PARC TECHNOLOGIQUE BARAJAS	06-11-97	5 310
31000	TOULOUSE	AVENUE DE LARRIEU	06-11-97	1 279
31000	TOULOUSE	RUE MARIUS TERCE	08-06-04	2 616
31100	TOULOUSE	ZAC BASSO CAMBO	21-07-08	6 644
31300	TOULOUSE	17 RUE MARIUS TERCE	22-12-06	2 667
31310	BALMA	2/4 RUE DE LA TUILERIE	14-11-01	1 124
31320	LABEGE	VOIE N° 5 - BAT 4	06-11-97	990
31320	LABEGE	LABEGE INNOPOLE		
31520	RAMONVILLE ST AGNE	7 RUE HERMES	06-11-97	1 593
31520	RAMONVILLE ST AGNE	PARC D'ACTIVITES DU CANAL	06-11-97	1 666
33000	BORDEAUX	11-17 RUE CONDILLAC	06-11-97	1 212
33000	BORDEAUX	181 COURS DU MEDOC	27-03-02	2 155
33000	BORDEAUX	185 BOULEVARD DU MARECHAL LECLERC	01-07-03	3 359
33600	PESSAC	12 BIS AV GUSTAVE EIFFEL	06-11-97	678
33600	PESSAC	AVENUE LEONARD DE VINCI	06-11-97	786
33600	PESSAC	18 AVENUE LEONARD DE VINCI	06-11-97	545
33600	PESSAC	EUROPARC PESSAC	14-11-01	957
33700	MERIGNAC	AVENUE DU TRUC	06-11-97	855
34000	MONTPELLIER	RUE DU MAS DE CARBONNIER	15-12-03	1 957
35000	RENNES	RUE A. MEYNIER	06-11-97	855
37000	TOURS	12 ALLEE COLETTE DUVAL	06-11-97	968
38000	GRENOBLE	16 RUE HENRI BARBUSSE	22-10-07	2 927
44000	NANTES	3 BOULEVARD SALVADOR ALLENDE	06-11-97	1 165
44000	NANTES	144-146 RUE PAUL BELLAMY	14-11-01	1 824
44300	NANTES	2 RUE CHATEAU DE L'ERAUDIÈRE	06-11-97	1 973
44800	ST HERBLAIN	PARC DE L'ANGEVINIERE	06-11-97	1 050
45000	ORLEANS	4 PLACE JEAN MONNET	06-11-97	889
51100	REIMS	28 BOULEVARD JOFFRE	06-11-97	1 205
51100	REIMS	12 RUE CLEMENT ADER - BAT B19	06-11-97	779
54500	VANDOEUVRE LES NANCY	7 ALLEE LA FORET DE LA REINE	14-11-01	1 018
54600	VILLERS LES NANCY	2, ALLEE D'ENGHIEN	06-11-97	1 001
57000	METZ	RUE EDOUARD BELIN	06-11-97	1 210
59000	LILLE	54-56-58 RUE NATIONALE	06-11-97	1 041
59000	LILLE	27 BIS RUE DU VIEUX FAUBOURG	06-11-97	1 355
59000	LILLE FIVES	RUE LOUIS BLANC	14-11-01	2 964
59110	LA MADELEINE	RUE DU PRE CATELAN	14-11-01	2 162
59290	WASQUEHAL	AVENUE DE LA MARNE	27-06-03	7 700
59650	VILLENEUVE D'ASCQ	21 ALLEE LAVOISIER	06-11-97	813
59650	VILLENEUVE D'ASCQ	7/9 ALLEE LAKANAL	12-07-04	2 524
59700	MARCO EN BAROEUL	ZI DE LA PILATERIE	14-11-01	1 760
67000	STRASBOURG	2 RUE DE LA DURANCE	06-11-97	980
67300	SCHILTIGHEIM	RUE DE LA HAYE	24-01-03	4 953
67300	SCHILTIGHEIM	RUE DE COPENHAGUE	17-12-07	2 016
69003	LYON	1 COURS ALBERT THOMAS	06-11-97	3 240

Nombre de parkings	Valeur d'acquisition ou d'apport (I)	Climatisation (II)	Écarts de réévaluation (III)	Valeur bilantielle (I + II + III)	Aménagement moins amortissement (IV)	Valeur comptable 2011 (I + II + III + IV)	Valeur comptable 2010
	1 372 041,16	10 788,78	381 122,84	1 763 952,78		1 763 952,78	1 763 952,78
73	2 994 372,04	18 570,19	541 100,59	3 554 042,82		3 554 042,82	3 554 042,82
2	2 133 815,03	1 269,86	82 887,19	2 217 972,08	2 885,71	2 220 857,79	2 222 906,89
10	209 820,22		64 587,80	274 408,02	49 181,99	323 590,01	274 408,02
13	225 981,14		64 842,84	290 823,98		290 823,98	290 823,98
12	228 673,53		91 469,47	320 143,00		320 143,00	320 143,00
9	243 918,43		60 979,57	304 898,00	38 283,07	343 181,07	305 873,00
57	1 913 267,45	1 300,00	141 502,72	2 056 070,17	148 625,31	2 204 695,48	2 105 276,37
62	5 499 625,00			5 499 625,00	71 663,89	5 571 288,89	5 500 525,00
60	2 817 662,01		360 896,24	3 178 558,25	5 234,91	3 183 793,16	2 267 916,18
34	975 673,71	9 899,00	226 385,44	1 211 958,15	49 658,05	1 261 616,20	1 282 064,16
30	640 285,87		45 735,13	686 021,00		686 021,00	686 021,00
40	1 311 061,55		91 469,45	1 402 531,00		1 402 531,00	1 402 531,00
							1 182 698,57
70	1 904 514,13			1 904 514,13		1 904 514,13	1 904 514,13
19	3 902 694,84		2 591 633,16	6 494 328,00	156 046,30	6 650 374,30	6 494 328,00
34	294 622,22		208 313,43	502 935,65	210 361,23	713 296,88	578 878,91
80	4 391 116,81			4 391 116,81		4 391 116,81	4 391 116,81
320	13 000 000,00			13 000 000,00		13 000 000,00	13 000 000,00
181	5 993 700,00			5 993 700,00		5 993 700,00	5 993 700,00
38	726 487,38	97 491,15		823 978,53		823 978,53	823 978,53
31	616 091,79	70 085,63	171 437,33	857 614,75	7 617,90	865 232,65	875 839,94
							681 025,10
50	1 001 566,14		133 762,20	1 135 328,34	128,53	1 135 456,87	1 135 585,42
60	1 750 763,48	439 890,50	(148 011,46)	2 042 642,52		2 042 642,52	1 612 027,02
15	1 658 407,18		117 267,20	1 775 674,38	64 298,98	1 839 973,36	1 800 804,69
46	2 831 508,77			2 831 508,77		2 831 508,77	2 831 508,77
52	3 491 552,37			3 491 552,37	24 687,17	3 516 239,54	3 491 552,37
30	446 028,49		118 032,53	564 061,02	7 503,29	571 564,31	564 061,02
27	661 577,00	166 931,67	(103 555,09)	724 953,58		724 953,58	724 953,58
20	533 571,56		(1 605,74)	531 965,82		531 965,82	531 965,82
34	1 082 388,00			1 082 388,00	44 127,34	1 126 515,34	1 082 388,00
35	373 523,31		(54 523,18)	319 000,13		319 000,13	319 000,13
55	3 287 285,56			3 287 285,56		3 287 285,56	3 287 285,56
36	655 530,77		137 204,23	792 735,00		792 735,00	792 735,00
34	762 245,09	169 553,79	(1 859,88)	929 939,00	154 518,45	1 084 457,45	1 137 464,25
68	5 034 537,00			5 034 537,00	82 323,41	5 116 860,41	5 138 070,59
33	990 918,61		70 284,16	1 061 202,77	14 784,69	1 075 987,46	1 091 698,07
24	1 371 074,91			1 371 074,91		1 371 074,91	1 371 074,91
63	1 554 090,14		117 065,14	1 671 155,28	2 108,86	1 673 264,14	1 690 528,36
35	686 191,73		172 493,34	858 685,07	8 538,43	867 223,50	880 816,73
20	734 452,45		98 527,92	832 980,37	2 426,08	835 406,45	840 298,81
25	1 322 875,57		58 489,16	1 381 364,73		1 381 364,73	1 381 364,73
26	600 830,23		106 713,93	707 544,16	2 792,43	710 336,59	721 644,08
36	777 082,84			777 082,84	22 299,59	799 382,43	777 217,49
29	728 019,00		55 044,90	783 063,90	2 158,56	785 222,46	784 492,46
53	851 536,17	279 896,39	(98 912,25)	1 032 520,31	14 408,43	1 046 928,74	1 061 444,12
	1 814 143,31		(0,31)	1 814 143,00	36 596,46	1 850 739,46	1 820 706,18
23	1 657 052,06		182 425,13	1 839 477,19	36 397,87	1 875 875,06	1 848 812,58
67	1 906 861,14			1 906 861,14		1 906 861,14	1 906 861,14
41	1 713 885,04			1 713 885,04		1 713 885,04	1 713 885,04
168	12 079 115,36			12 079 115,36		12 079 115,36	12 079 115,36
23	590 962,79		64 219,76	655 182,55	70 316,83	725 499,38	746 611,06
85	3 090 000,00			3 090 000,00		3 090 000,00	3 090 000,00
1	858 751,86	123 163,56		981 915,42	113 481,74	1 095 397,16	1 146 934,71
31	880 461,10	111 372,74	28 420,75	1 020 254,59	19 603,54	1 039 858,13	1 048 898,24
129	8 032 000,00			8 032 000,00		8 032 000,00	8 032 000,00
80	3 832 006,00			3 832 006,00		3 832 006,00	3 832 006,00
50	3 196 460,27	11 799,55	477 213,23	3 685 473,05	133 411,06	3 818 884,11	3 870 572,37

## ■ TABLEAU DE COMPOSITION DU PATRIMOINE (SUITE)

Pour la classification des immeubles, il est tenu compte de leur affectation principale.

BUREAUX (suite)			Date d'acquisition ou d'apport	Surface (m <sup>2</sup> )
69003	LYON	107-109 BOULEVARD VIVIER MERLE	13-11-07	4 623
69008	LYON	9 RUE DENIS	14-11-01	1 814
69009	LYON	10 RUE DU FOUR A CHAUX	06-05-03	5 213
69100	VILLEURBANNE	3 AVENUE CONDORCET		
69100	VILLEURBANNE	63 AVENUE ROGER SALENGRO	06-11-97	551
69130	ECULLY	CHEMIN DU TRONCHON	06-11-97	1 705
69130	ECULLY	20 CHEMIN DU RANDIN	14-11-01	610
69326	LYON	129 RUE SERVIENT	30-06-08	10 411
69500	BRON	18 RUE DU 35 REGIMENT D'AVIATION	06-11-97	2 014
69500	BRON	10 RUE EDISON	14-11-01	1 436
75001	PARIS	9, 11 ET 11 BIS RUE DES HALLES	14-11-01	921
75002	PARIS	8 PLACE DE LA BOURSE	30-09-04	3 257
75004	PARIS	8-10 RUE DE RENARD	30-07-08	2 702
75008	PARIS	61 RUE DE COURCELLES		
75008	PARIS	3 RUE CHAUVEAU LAGARDE	06-11-97	763
75010	PARIS	47 RUE D'ENGHEN	28-02-89 / 06-11-97	1 573
75010	PARIS	32 RUE DE CHABROL	30-09-03	2 527
75010	PARIS	45 RUE DE PARADIS	30-09-03	2 991
75014	PARIS	66 AVENUE DU MAINE	02-01-80	597
75014	PARIS	1 À 7 RUE DU COMMANDANT MOUCHOTTE	01-07-99	560
75014	PARIS	18/20 RUE EDOUARD JACQUES	23-04-03	815
75016	PARIS	65 RUE CHARDON LAGACHE	21-06-79	506
75017	PARIS	141-143 RUE DE SAUSSURE	14-11-01	1 201
75017	PARIS	115 RUE CARDINET	06-11-97	1 156
75017	PARIS	251 BOULEVARD PEREIRE	20-02-08	1 434
75018	PARIS	199 RUE CHAMPIONNET	06-11-97	762
76000	ROUEN	22 PLACE GADEAU DE KERVILLE	06-11-97	549
76100	ROUEN	51 RUE DU MAIL ET RUE MALOUE	14-11-01	2 179
76130	MONT ST AIGNAN	9 RUE SAKHAROV	06-11-97	1 190
76140	LE PETIT QUEVILLY	8 RUE JEAN ROSTAND	14-11-01	3 348
78140	VELIZY VILLACOUBLAY	13 AVENUE MORANE SAULNIER	06-11-97	2 312
78140	VELIZY VILLACOUBLAY	18 RUE GRANGE DAME ROSE	06-11-97	662
78140	VELIZY VILLACOUBLAY	31 AVENUE DE L'EUROPE	06-11-97	515
78140	VELIZY VILLACOUBLAY	18 RUE GRANGE DAME ROSE	03-10-07	1 361
78180	MONTIGNY LE BRETONNEUX	1 RUE STEPHENSON	16-01-91 / 06-11-97	9 811
78180	MONTIGNY LE BRETONNEUX	12 RUE DU FORT DE ST CYR	11-04-88 / 06-11-97	3 071
78280	GUYANCOURT	BLD DES CHENES - RUE BOUCHER	06-11-97	947
78280	GUYANCOURT	1 RUE GEORGES BRAQUE	12-12-02	4 860
80000	AMIENS	3 R JEAN MERMOZ/64 R DU VIVIER	14-11-01	2 040
87000	LIMOGES	46-48 AVENUE DES BENEDICTINS	28-04-77 / 14-03-78	315
91000	EVRY	BLD DES COQUIBUS	06-11-97	1 910
91300	MASSY	102 RUE DE PARIS	16-05-08	5 438
91300	MASSY	AVENUE CARNOT	29-02-08	2 518
91940	LES ULIS	BAT KILIMANDJARO/MAC KINLEY	06-11-97	1 222
92000	NANTERRE	163/169 AVENUE GEORGES CLEMENCEAU	02-06-04	4 296
92000	NANTERRE	45/61 AVENUE JULES QUENTIN	27-02-06	6 705
92000	NANTERRE	119/125 RUE DES TROIS FONTANOT	31-08-06	3 037
92100	BOULOGNE BILLANCOURT	84 AVENUE DU GENERAL LECLERC	06-11-97	599
92100	BOULOGNE BILLANCOURT	77-79 RUE MARCEL DASSAULT	14-11-01	957
92100	BOULOGNE BILLANCOURT	11 RUE HEINRICH	06-11-97	1 872
92100	BOULOGNE BILLANCOURT	27 À 33 QUAI ALPHONSE LE GALLO	04-11-03	5 079
92100	BOULOGNE BILLANCOURT	45 RUE ABEL GANCE	29-09-05	1 648
92110	CLICHY	18 RUE GEORGES BOISSEAU	06-11-97	3 361
92120	MONTROUGE	21-23 RUE DE LA VANNE	06-11-97	3 640
92120	MONTROUGE	16-18-20 RUE BARBES	18-10-11	936
92230	GENNEVILLIERS	BATIMENT B18 / B19	06-11-97	780
92300	LEVALLOIS PERRET	90/92 RUE DE VILLIERS	12-07-00	1 512
92300	LEVALLOIS PERRET	102/116 RUE VICTOR HUGO	15-09-10	3 068
92310	SEVRES	7 AVENUE DE LA CRISTALLERIE	30-06-03	4 322



Nombre de parkings	Valeur d'acquisition ou d'apport (I)	Climatisation (II)	Écarts de réévaluation (III)	Valeur bilantielle (I + II + III)	Aménagement moins amortissement (IV)	Valeur comptable 2011 (I + II + III + IV)	Valeur comptable 2010
125	18 363 537,50			18 363 537,50	1 248,86	18 364 786,36	18 365 517,09
	941 982,00			941 982,00		941 982,00	941 982,00
88	8 207 585,50			8 207 585,50		8 207 585,50	8 207 585,50
							434 038,84
12	501 275,28		(40 102,34)	461 172,94		461 172,94	461 172,94
64	1 361 254,75		85 864,67	1 447 119,42	68 525,39	1 515 644,81	1 475 639,10
28	697 454,00	112 793,97		810 247,97		810 247,97	810 247,97
	12 400 000,00			12 400 000,00	96 813,01	12 496 813,01	12 515 471,08
76	1 580 896,31		400 940,69	1 981 837,00	546 266,01	2 528 103,01	2 668 080,01
60	1 750 000,00			1 750 000,00	52 457,04	1 802 457,04	1 816 143,12
	2 092 515,00			2 092 515,00		2 092 515,00	2 092 515,00
14	22 618 447,84			22 618 447,84		22 618 447,84	22 558 450,49
2	12 711 900,00			12 711 900,00		12 711 900,00	12 711 900,00
							2 473 373,88
	2 896 531,33	248 460,00	1 067 142,67	4 212 134,00	3 287,66	4 215 421,66	4 001 320,79
55	3 249 369,41		(132 702,65)	3 116 666,76		3 116 666,76	3 118 548,85
60	7 896 759,75			7 896 759,75		7 896 759,75	7 896 759,75
47	9 884 242,83	23 110,00		9 907 352,83	14 327,22	9 921 680,05	10 005 536,69
	829 893,30		1 304 392,70	2 134 286,00	58,22	2 134 344,22	2 136 108,87
	1 330 117,68		727 944,32	2 058 062,00	62,06	2 058 124,06	2 060 037,85
11	2 626 456,40			2 626 456,40		2 626 456,40	2 626 456,40
2	443 173,47		654 459,53	1 097 633,00		1 097 633,00	1 097 633,00
29	1 899 482,68			1 899 482,68		1 899 482,68	1 899 482,68
7	4 114 387,69		56 558,01	4 170 945,70	4 269,46	4 175 215,16	4 161 311,88
30	10 233 500,00			10 233 500,00		10 233 500,00	10 233 500,00
25	2 229 581,67		12 587,01	2 242 168,68		2 242 168,68	1 644 852,72
13	503 081,76		(60 979,76)	442 102,00		442 102,00	442 102,00
54	1 811 163,19			1 811 163,19		1 811 163,19	1 811 163,19
45	1 082 388,02		91 468,98	1 173 857,00		1 173 857,00	1 175 204,44
116	2 677 448,98			2 677 448,98		2 677 448,98	2 678 033,35
105	3 811 225,43	513 827,12	264 922,66	4 589 975,21		4 589 975,21	4 589 975,21
23	1 106 779,87		251 541,13	1 358 321,00		1 358 321,00	1 358 321,00
29	884 051,85		243 958,15	1 128 010,00		1 128 010,00	1 128 010,00
59	4 400 000,00			4 400 000,00		4 400 000,00	4 400 000,00
261	20 854 786,55	1 306 528,44	1 537 145,00	23 698 459,99		23 698 459,99	23 007 579,80
104	3 095 538,85	453 713,00	442 387,47	3 991 639,32	17 574,20	4 009 213,52	4 044 885,09
26	1 289 612,64		253 039,34	1 542 651,98	27 887,37	1 570 539,35	1 585 601,59
92	9 057 778,01			9 057 778,01		9 057 778,01	9 057 778,01
45	1 737 459,40			1 737 459,40	50,73	1 737 510,13	1 738 074,37
4	129 304,30		65 594,28	194 898,58		194 898,58	194 898,58
25	1 395 231,33		51 134,20	1 446 365,53		1 446 365,53	1 451 280,54
	28 000 000,00			28 000 000,00		28 000 000,00	28 000 000,00
55	9 161 151,00			9 161 151,00	8 398,33	9 169 549,33	9 161 151,00
25	1 216 471,63	1 622,28	101 105,20	1 319 199,11	37 586,94	1 356 786,05	1 365 386,46
121	12 537 000,00			12 537 000,00		12 537 000,00	12 537 000,00
123	21 440 750,00			21 440 750,00		21 440 750,00	21 440 750,00
38	14 178 044,25			14 178 044,25		14 178 044,25	13 762 421,70
14	1 352 680,38		651 542,07	2 004 222,45	11 319,33	2 015 541,78	2 019 441,73
26	1 879 300,09	217 522,78		2 096 822,87	73 090,26	2 169 913,13	2 207 001,90
45	2 714 061,84	262 944,42	1 656 215,22	4 633 221,48	224 419,30	4 857 640,78	4 582 583,68
77	30 926 690,33			30 926 690,33	352,11	30 927 042,44	28 670 885,34
36	9 090 250,01	2 250,00		9 092 500,01	3 113,61	9 095 613,62	9 097 953,61
61	4 725 919,53		381 122,47	5 107 042,00		5 107 042,00	5 107 042,00
100	4 535 358,26	879 776,24	2 443 782,28	7 858 916,78	88 961,80	7 947 878,58	8 013 416,78
18	5 700 000,00			5 700 000,00		5 700 000,00	
20	1 136 998,19	67 611,32	(1 615,73)	1 202 993,78	58 792,69	1 261 786,47	1 116 744,91
36	7 650 355,14		136 921,86	7 787 277,00	301 097,02	8 088 374,02	7 929 431,60
87	14 380 242,00			14 380 242,00		14 380 242,00	14 380 962,00
83	16 067 340,56	85 185,96		16 152 526,52		16 152 526,52	16 152 526,52

## ■ TABLEAU DE COMPOSITION DU PATRIMOINE (SUITE)

Pour la classification des immeubles, il est tenu compte de leur affectation principale.

BUREAUX (suite)			Date d'acquisition ou d'apport	Surface (m <sup>2</sup> )
92370	CHAVILLE	144 AVENUE ROGER SALENGRO	05-06-91 / 06-11-97	2 546
92400	COURBEVOIE	31-41 RUE ADAM LEDOUX	06-11-97	986
92400	COURBEVOIE	16-40 RUE HENRI REGNAULT	01-10-07	2 588
92733	NANTERRE	87 RUE DES TROIS FONTANOT	07-09-07	4 872
93000	SAINT DENIS	36 RUE DE LA MONTJOIE	06-07-03	6 615
93110	ROSNY SOUS BOIS	3 RUE DE ROME	06-11-97	3 996
93160	NOISY LE GRAND	LE CENTRAL II	06-11-97	1 144
93200	SAINT DENIS	AV.DU PRESIDENT WILSON	22-12-10	3 649
93210	LA PLAINE SAINT-DENIS	194 AV DU PRESIDENT WILSON	06-11-97	1 443
93210	LA PLAINE SAINT DENIS	21 RUE DES BRETONS	29-01-03	1 825
93420	VILLEPINTE	18 PLACE DES NYMPHEAS	02-06-05	6 662
94000	VINCENNES	10/12 COURS LOUIS LUMIERE	29-09-05	1 766
94000	CRETEIL	RUE OLOF PALME	06-11-97	2 633
94042	CRETEIL	49 RUE AUGUSTE PERRET		
94120	FONTENAY SOUS BOIS	6-12 AV DU VAL DE FONTENAY	06-11-97	702
94120	FONTENAY SOUS BOIS	137 AVENUE JOFFRE	06-11-97	1 662
94200	IVRY SUR SEINE	5 AVENUE DE VERDUN	06-11-97	3 740
94200	IVRY SUR SEINE	5 AVENUE DE VERDUN	22-05-89	94
94200	IVRY SUR SEINE	37 RUE MARCEAU	06-11-97	2 420
94200	IVRY SUR SEINE	26 RUE PAUL VAILLANT COUTURIER	14-11-01	1 030
94700	MAISON ALFORT	13/15 AVENUE DU GENERAL LECLERC	14-11-01	2 323
94742	ARCUEIL	21/27 RUE DE STALINGRAD	14-11-01	5 202
95000	ARGENTEUIL	141-145 RUE MICHEL CARRE	06-11-97	3 400
95000	ARGENTEUIL	141 RUE MICHEL CARRE	06-11-97	1 700
<b>TOTAL BUREAUX</b>				<b>305 286</b>
<b>LOCAUX D'ACTIVITÉS</b>				
33700	MERIGNAC	RUE FRANCOIS ARAGO	06-11-97	1 511
33700	MERIGNAC	AVENUE DU TRUC	15-04-83	783
76800	SAINT ETIENNE DU ROUVRAY	ZONE ARTISANALE DU BUISSONNET	14-11-01	1 180
77090	COLLEGIEN	ALLEE DU CLOS DES CHARMES	06-11-97	1 376
91070	BONDOUFLE	50 RUE GUTENBERG		
92110	CLICHY	3 IMPASSE DUMUR	03-10-07	1 331
92320	CHATILLON	93-103 RUE PIERRE SEMARD	06-11-97	5 348
95500	GONNESSE	9 RUE AMPERE	16-12-81	1 608
95611	ERAGNY SUR OISE	AVENUE DU GROS CHENE	06-11-97	1 463
<b>TOTAL LOCAUX D'ACTIVITÉS</b>				<b>14 600</b>
<b>LOCAUX COMMERCIAUX</b>				
21000	DIJON	26 BOULEVARD DE LA MARNE	31-07-80	
27000	EVREUX	24 RUE DU DOCTEUR OURSEL	26-07-07	144
31000	TOULOUSE	61 ROUTE DE BAYONNE	06-11-97	843
42120	LE COTEAU	204 BIS AVENUE DE LA LIBERATION	27-12-11	3 065
45000	ORLEANS	63 RUE BANNIER	06-11-97	569
59510	HEM	RUE DU GENERAL LECLERC	27-12-11	2 890
62330	ISBERGUES	RUE DE L'EGLISE DE BERGUETTE	27-12-11	2 958
62340	GUINES	RUE DE BAUDOIN RD 231	27-12-11	3 436
62700	BRUAY LA BUISSIÈRE	RUE ALFRED LEROY	13-06-79	325
63000	AUBIERE	AVENUE DU ROUSSILLON	06-11-97	1 140
65400	ARGELES GAZOST	RUE DU STADE	27-12-11	4 509
69330	JONAGE	BOULEVARD LOUIS PRADEL	27-12-11	2 716
69780	MIONS	4 BIS RUE DU 11 NOVEMBRE 1918	26-07-07	542
75008	PARIS	3 RUE CHAUVEAU LAGARDE	06-11-97	108
75008	PARIS	4 AVENUE FRIEDLAND	14-11-01	169
75016	PARIS	56-60 RUE DE LA POMPE	08-06-04	1 382
75017	PARIS	43 A 49 RUE GUY MOQUET	14-11-01	2 319
77185	LOGNES	1/11 ALLEE DES PALOMBES	29-06-04	12 146
77500	CHELLES	16/18 BOULEVARD MENDES FRANCE	26-07-07	106
77500	CHELLES	35 BOULEVARD MENDES FRANCE	26-07-07	298

Nombre de parkings	Valeur d'acquisition ou d'apport (I)	Climatisation (II)	Écarts de réévaluation (III)	Valeur bilantielle (I + II + III)	Aménagement moins amortissement (IV)	Valeur comptable 2011 (I + II + III + IV)	Valeur comptable 2010
53	4 508 567,93		(7 775,09)	4 500 792,84	26 121,44	4 526 914,28	4 543 356,11
18	1 786 073,56	907,50	321 082,66	2 108 063,72	23 207,85	2 131 271,57	2 144 001,88
45	21 300 000,00			21 300 000,00	1 431,29	21 301 431,29	21 302 231,21
72	36 300 000,00			36 300 000,00		36 300 000,00	36 300 000,00
126	18 244 037,97	88 407,00		18 332 444,97	18 958,22	18 351 403,19	18 367 796,17
103	4 175 105,90	351 821,00	46 793,28	4 573 720,18	3 809,31	4 577 529,49	4 586 293,25
21	1 295 816,65		(566 760,88)	729 055,77		729 055,77	729 055,77
	18 000 000,00			18 000 000,00		18 000 000,00	18 000 000,00
28	1 869 991,77		195 548,70	2 065 540,47		2 065 540,47	2 065 540,47
49	4 774 587,00			4 774 587,00		4 774 587,00	4 774 587,00
218	14 357 160,05			14 357 160,05	24 642,84	14 381 802,89	11 000 000,00
44	5 242 400,00			5 242 400,00	32 835,74	5 275 235,74	5 287 171,31
53	2 384 391,09	197 367,30	333 473,01	2 915 231,40		2 915 231,40	2 915 231,40
							719 596,40
8	1 152 236,07		(0,50)	1 152 235,57		1 152 235,57	1 152 235,57
20	2 940 989,77		0,25	2 940 990,02		2 940 990,02	2 940 990,02
73	5 636 876,09	202 601,75	(330 080,55)	5 509 397,29	11 027,00	5 520 424,29	5 552 270,80
	41 237,46		(3 379,56)	37 857,90		37 857,90	37 857,90
54	3 811 225,43		(1 229 291,59)	2 581 933,84		2 581 933,84	2 581 933,84
13	606 893,47			606 893,47	12 208,11	619 101,58	606 893,47
43	5 791 995,64			5 791 995,64		5 791 995,64	5 791 995,64
72	7 828 891,64	984 535,82		8 813 427,46	51 886,07	8 865 313,53	8 872 328,11
86	4 268 572,48	297 888,01	457 346,52	5 023 807,01		5 023 807,01	5 023 807,01
47	1 828 449,37	147 250,00	190 145,99	2 165 845,36	87 021,18	2 252 866,54	2 253 378,12
<b>6 725</b>	<b>663 768 986,73</b>	<b>7 958 136,72</b>	<b>18 706 530,54</b>	<b>690 433 653,99</b>	<b>3 529 577,77</b>	<b>693 963 231,76</b>	<b>684 258 773,20</b>

17	807 979,79		(152 448,79)	655 531,00		655 531,00	655 531,00
	216 574,68		88 155,11	304 729,79		304 729,79	304 729,79
20	359 749,23			359 749,23		359 749,23	359 749,23
26	686 020,58		22 400,75	708 421,33		708 421,33	708 421,33
							935 608,69
15	3 320 000,00			3 320 000,00		3 320 000,00	3 320 000,00
90	4 946 683,87	408 016,98	418 031,18	5 772 732,03	58 077,98	5 830 810,01	5 875 556,82
	520 095,07		194 233,46	714 328,53		714 328,53	714 328,53
25	701 265,48		137 204,52	838 470,00		838 470,00	838 470,00
<b>193</b>	<b>11 558 368,70</b>	<b>408 016,98</b>	<b>707 576,23</b>	<b>12 673 961,91</b>	<b>58 077,98</b>	<b>12 732 039,89</b>	<b>13 712 395,39</b>

							206 014,52
	649 871,00			649 871,00	343,46	650 214,46	650 335,74
64	686 020,58		(0,58)	686 020,00		686 020,00	686 020,00
150	2 405 880,84			2 405 880,84		2 405 880,84	
17	433 804,19		80 481,01	514 285,20	94,92	514 380,12	514 689,87
90	2 921 565,89			2 921 565,89		2 921 565,89	
70	2 233 966,04			2 233 966,04		2 233 966,04	
30	3 080 676,67			3 080 676,67		3 080 676,67	
	168 445,72		136 452,28	304 898,00		304 898,00	304 898,00
39	686 020,58		121 959,42	807 980,00		807 980,00	807 980,00
254	2 786 229,55			2 786 229,55		2 786 229,55	
204	3 857 087,42			3 857 087,42		3 857 087,42	
	1 386 001,00			1 386 001,00		1 386 001,00	1 386 001,00
	380 446,19		46 088,17	426 534,36		426 534,36	427 259,96
	582 508,00			582 508,00		582 508,00	582 508,00
	3 907 660,00			3 907 660,00		3 907 660,00	3 907 660,00
	1 272 797,00			1 272 797,00		1 272 797,00	1 272 797,00
330	16 239 180,09			16 239 180,09		16 239 180,09	16 239 180,09
	467 543,00			467 543,00		467 543,00	467 543,00
	622 540,00			622 540,00		622 540,00	622 540,00

## ■ TABLEAU DE COMPOSITION DU PATRIMOINE (SUITE)

Pour la classification des immeubles, il est tenu compte de leur affectation principale.

			Date d'acquisition ou d'apport	Surface (m <sup>2</sup> )
<b>LOCAUX COMMERCIAUX (SUITE)</b>				
77500	CHELLES	20 BOULEVARD MENDES FRANCE	26-07-07	175
91100	VILLABE	ZAC DES BRATEAUX	02-03-10	1 562
91100	VILLABE	ZAC DES BRATEAUX	02-03-10	3 960
91610	BALLANCOURT SUR ESSONNE	RUE JEAN PINNET	27-12-11	4 280
92120	MONTROUGE	18 BOULEVARD CHARLES DE GAULLE	26-07-07	63
92120	MONTROUGE	149 AVENUE DE LA REPUBLIQUE	26-07-07	184
92120	MONTROUGE	44 AVENUE DE LA REPUBLIQUE	26-07-07	291
92400	COURBEVOIE	91 BOULEVARD DE LA MISSION MARCHAND	26-07-07	213
<b>TOTAL LOCAUX COMMERCIAUX</b>				<b>50 392</b>
<b>ENTREPÔTS</b>				
26000	VALENCE	16 RUE JACQUARD	10-02-83 / 06-11-97	1 360
33130	BEGLES	ZI DE TARTIFUME	22-07-82	2 560
33600	PESSAC	1-3 AVENUE ANTOINE BECQUEREL	06-11-97	1 277
37170	CHAMBRAY LES TOURS	ZI DE LA VRILLONNERIE	06-11-97	720
93160	NOISY LE GRAND	3-5 ALLEE DU CLOSEAU	28-06-77	1 213
94140	ALFORTVILLE	PAR D'ACTIVITES VAL DE SEINE	31-12-98 / 14-11-01	8 682
94430	CHENNEVIERES SUR MARNE	24 RUE CONDORCET	11-04-74	1 968
<b>TOTAL ENTREPÔTS</b>				<b>17 780</b>
<b>IMMOBILISATIONS EN COURS - BUREAUX</b>				
69003	LYON	241 RUE GARIBALDI	27-12-11	2 787
<b>TOTAL IMMOBILISATIONS EN COURS - BUREAUX</b>				<b>2 787</b>
<b>IMMOBILISATIONS EN COURS - COMMERCES</b>				
65400	ARGELES GAZOST	RUE DU STADE	27-12-11	
<b>TOTAL IMMOBILISATIONS EN COURS - COMMERCES</b>				
<b>TOTAL GÉNÉRAL</b>				<b>390 845</b>

La valeur estimée du patrimoine ne figure pas par immeuble dans le tableau de composition du patrimoine en raison des arbitrages en cours ou à venir mais elle est présentée, par typologie d'actifs, dans le tableau récapitulatif de répartition du patrimoine en valeur vénale et pourcentage (point C. IV. du rapport de gestion). Toutefois, l'inventaire détaillé des placements immobiliers, comportant cette information, est tenu à la disposition des associés qui en feraient la demande dans les conditions et conformément à l'article R.214-137 du Code monétaire et financier.

Nombre de parkings	Valeur d'acquisition ou d'apport (I)	Climatisation (II)	Écarts de réévaluation (III)	Valeur bilantielle (I + II + III)	Aménagement moins amortissement (IV)	Valeur comptable 2011 (I + II + III + IV)	Valeur comptable 2010
	668 140,00			668 140,00		668 140,00	668 140,00
74	2 431 233,90			2 431 233,90		2 431 233,90	2 431 233,90
134	7 735 854,90			7 735 854,90		7 735 854,90	7 735 854,90
215	6 094 440,05			6 094 440,05		6 094 440,05	
	209 124,00			209 124,00		209 124,00	209 124,00
	876 330,00			876 330,00		876 330,00	876 330,00
	1 314 538,00			1 314 538,00		1 314 538,00	1 314 538,00
	1 119 212,00			1 119 212,00		1 119 212,00	1 119 212,00
<b>1 671</b>	<b>65 217 116,61</b>		<b>384 980,30</b>	<b>65 602 096,91</b>	<b>438,38</b>	<b>65 602 535,29</b>	<b>42 429 859,98</b>

	354 398,23		(3 765,23)	350 633,00		350 633,00	350 633,00
14	651 598,20		(112 996,21)	538 601,99		538 601,99	538 601,99
20	304 477,17		91 688,43	396 165,60	581,49	396 747,09	397 613,21
	254 988,45		92 432,56	347 421,01	94 496,79	441 917,80	347 421,01
17	187 512,29		186 936,83	374 449,12		374 449,12	374 449,12
70	5 605 550,54		35 063,46	5 640 614,00		5 640 614,00	5 640 614,00
24	218 587,11		452 188,89	670 776,00		670 776,00	670 776,00
<b>145</b>	<b>7 577 111,99</b>		<b>741 548,73</b>	<b>8 318 660,72</b>	<b>95 078,28</b>	<b>8 413 739,00</b>	<b>8 320 108,33</b>

30	10 064 050,00			10 064 050,00		10 064 050,00	
<b>30</b>	<b>10 064 050,00</b>			<b>10 064 050,00</b>		<b>10 064 050,00</b>	

	945 142,62			945 142,62		945 142,62	
	<b>945 142,62</b>			<b>945 142,62</b>		<b>945 142,62</b>	

<b>8 763</b>	<b>759 130 776,65</b>	<b>8 366 153,70</b>	<b>20 540 635,80</b>	<b>788 037 566,15</b>	<b>3 683 172,41</b>	<b>791 720 738,56</b>	<b>748 721 136,90</b>
--------------	-----------------------	---------------------	----------------------	-----------------------	---------------------	-----------------------	-----------------------

# RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

## SUR LES COMPTES ANNUELS

Exercice clos le 31 décembre 2011

Aux associés,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2011, sur :

- le contrôle des comptes annuels de la Société Civile de Placement Immobilier CREDIT MUTUEL PIERRE 1, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la justification de nos appréciations ;
- les vérifications et informations spécifiques prévues par la loi.

Les comptes annuels ont été arrêtés par la société de gestion de la Société Civile de Placement Immobilier. Les valeurs vénales des immeubles, présentées dans ces comptes, ont été déterminées par la société CB Richard Ellis Valuation, expert indépendant nommé par votre assemblée générale du 22 juin 2010. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

### 1. OPINION SUR LES COMPTES ANNUELS

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à vérifier, par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant des montants et informations figurant dans les comptes annuels. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues et la présentation d'ensemble des comptes en coûts historiques. Nos travaux sur les informations relatives à la valeur vénale des immeubles déterminée par l'expert indépendant, ont consisté à en vérifier la concordance avec le rapport de l'expert. Nous estimons que l'intervention de l'expert indépendant et les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société à la fin de cet exercice.

### 2. JUSTIFICATION DES APPRÉCIATIONS

En application des dispositions de l'article L.823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

- les appréciations auxquelles nous avons procédé ont porté sur le respect des principes et méthodes comptables applicables aux sociétés civiles de placement immobilier, tels qu'ils sont définis par le règlement du Comité de la Réglementation Comptable n° 99-06 du 23 juin 1999.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes annuels, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

### 3. VÉRIFICATIONS ET INFORMATIONS SPÉCIFIQUES

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion établi par la société de gestion et dans les documents adressés aux associés sur la situation financière et les comptes annuels.

Neuilly-sur-Seine, le 4 mai 2012

Le commissaire aux comptes,  
Deloitte & Associés, Jean-Pierre VERCAMER.



# RAPPORT SPÉCIAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS RÉGLEMENTÉES

Exercice clos le 31 décembre 2011

Aux associés,

En notre qualité de commissaire aux comptes de votre société et en application de l'article L.214-76 du Code monétaire et financier, nous vous présentons notre rapport sur les conventions réglementées.

Il nous appartient de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques et les modalités essentielles des conventions dont nous avons été avisé ou que nous aurions découvertes à l'occasion de notre mission, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien-fondé ni à rechercher l'existence d'autres conventions. Il vous appartient d'apprécier l'intérêt qui s'attache à la conclusion de ces conventions en vue de leur approbation.

Par ailleurs, il nous appartient, le cas échéant, de vous communiquer certaines informations relatives à l'exécution, au cours de l'exercice écoulé, des conventions déjà approuvées par l'assemblée générale.

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimé nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes relative à cette mission. Ces diligences ont consisté à vérifier la concordance des informations qui nous ont été données avec les documents de base dont elles sont issues.

## CONVENTIONS SOUMISES À L'APPROBATION DE L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE

Nous vous informons qu'il ne nous a été donné avis d'aucune convention intervenue au cours de l'exercice écoulé à soumettre à l'approbation de l'assemblée générale en application des dispositions de l'article L.214-76 du code monétaire et financier.

## CONVENTIONS DÉJÀ APPROUVÉES PAR L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE

Nous avons été informés que l'exécution des conventions suivantes, déjà approuvées par l'assemblée générale au cours d'exercices antérieurs, s'est poursuivie au cours de l'exercice écoulé.

### Convention conclue avec la société CONVERGENCES IMMOBILIERS ET COMMERCES

Convention de prestation de services signée le 17 juin 2010 entre votre SCPI, La Française Real Estate Managers et CONVERGENCES IMMOBILIERS ET COMMERCES par laquelle cette dernière réalise un audit du portefeuille d'actifs commerciaux de votre SCPI aux fins d'analyse du positionnement stratégique et des performances du portefeuille d'actifs, de mise en place d'un plan stratégique de valorisation à 3-5 ans et d'audit d'actifs et préconisations d'un plan stratégique propre.

La mesure de performance des actifs commerciaux, sa comparaison avec d'autres acteurs du marché et la préconisation d'un plan stratégique propre à l'actif sont supportées par votre SCPI, la mise en place du plan stratégique global à partir de l'analyse de la performance étant supportée par La Française Real Estate Managers.

A ce titre, le montant comptabilisé en charges au titre de l'exercice 2011 s'élève à 1 156,00 euros HT.

### Convention conclue avec la société de gestion

Convention de prestations de services signée avec La Française Real Estate Managers en date du 2 novembre 2006, modifiée par avenant du 5 juillet 2010, par laquelle La Française Real Estate Managers assure pour le compte de CREDIT MUTUEL PIERRE 1 diverses prestations de services dans les domaines de la reddition de charges, des travaux, des prestations techniques spécifiques corrélatives à des modifica-

tions législatives, de la commercialisation des locaux, des rédactions d'actes, de la fiscalité, des investissements et arbitrages du patrimoine.

Par convention du 30 décembre 2009, avec prise d'effet au 1<sup>er</sup> janvier 2010, La Française Real Estate Managers a confié à UFG PM la réalisation des prestations suivantes : mission d'assistance et de location, relations avec les locataires, facturation des loyers et gestion des charges, tenue de comptabilité et de trésorerie, recouvrement et suivi des procédures collectives, administration et surveillance technique des immeubles, exécution des travaux, gestion des charges de fonctionnement des immeubles.

Les conventions du 2 novembre 2006, modifiée par l'avenant du 5 juillet 2010, et du 30 décembre 2009 fixent les modalités financières au titre des prestations fournies en matière :

- de reddition de charges : le prix maximum est désormais fixé à 1 euro HT/m<sup>2</sup> pour les redevances de l'exercice 2009 et 0,88 euro HT/m<sup>2</sup> pour les redevances antérieures, plafonné à 10 % du montant annuel des charges réelles. Cette rémunération est soit facturée par la SCPI aux locataires, soit supportée par la SCPI pour la quote-part non récupérable ;
- de mise en conformité des immeubles avec la législation : la rémunération de chaque suivi et des vérifications périodiques imposées par les textes fixée à 200 euros HT par immeuble ;
- de relocation des locaux vacants : les honoraires dus par la SCPI et les honoraires dus par le locataire et facturés par la SCPI fixés à 15 % HT du montant du loyer annuel HT et HC stipulé au bail.  
Pour les baux de courte durée : des honoraires dus par la SCPI fixés à 10 % HT du montant du loyer annuel HT et HC stipulé au bail et des honoraires dus par le locataire et facturés par la SCPI fixés à 10 % HT du montant du loyer annuel HT et HC stipulé au bail ;
- de rédaction d'actes : les honoraires dus par la SCPI et facturés au locataire ne pouvant plus être inférieur à 762 euros HT jusqu'au 31 mars 2007 et étant fixés à compter du 1<sup>er</sup> avril 2007 en fonction du montant annuel HT et HC stipulé au bail selon quatre niveaux de loyers ;
- de commercialisation des locaux :
  - pour les renégociations avec les locataires ayant délivré leur congé : des honoraires dus par la SCPI au plus égaux à 7,50 % HT du montant du loyer annuel HT et HC stipulé au bail ;
  - pour les extensions de surfaces : des honoraires dus par la SCPI au plus égaux à 7,50 % HT du montant du différentiel entre le montant du loyer annuel HT et HC stipulé à l'ancien bail et le montant du loyer annuel HT et HC stipulé au nouveau bail ;
  - pour les renouvellements de baux : une rémunération forfaitaire due par la SCPI de 500 euros HT lorsque le montant du loyer annuel HT et HC stipulé au bail est inférieur à 10 000 euros, de 2 000 euros HT lorsque le montant du loyer annuel HT et HC stipulé au bail est compris entre 10 000 euros et 50 000 euros, de 5 000 euros HT lorsque le montant du loyer annuel HT et HC stipulé au bail est compris entre 50 000 euros et 100 000 euros et de 10 000 euros HT lorsque le montant du loyer annuel HT et HC stipulé au bail est supérieur à 100 000 euros ;
- d'administration et de surveillance technique des immeubles : selon application d'un barème comprenant quatre tarifs de base applicables suivant la nature et la localisation de l'immeuble, et affectés de coefficients correcteurs liés à la surface de l'immeuble ;
- de fiscalité : pour chaque dégrèvement de taxe foncière obtenu, une rémunération forfaitaire de 850 euros HT. Cette rémunération sera prélevée sur la quote-part de remboursement de taxe revenant au locataire ou sur la quote-part de la SCPI pour les locaux vacants ou loués à des locataires non assujettis ;

- de prestations en matière d'investissement : les frais engagés pour les conseils et les experts auxquels il est fait appel pour l'étude des dossiers d'acquisition en data room sont refacturés :
  - à la signature de l'acte ou des actes d'acquisition, à la SCPI ou, aux SCPI concernées ;

- à réception de la notification de rejet de l'offre, à l'ensemble des SCPI en fonction de leur politique d'investissement et au prorata du montant de leurs capitaux à investir au début du trimestre.

Les montants suivants ont été enregistrés au titre de l'exercice 2011 :

Prestations	Modalités financières	LA FRANÇAISE REM Euros HT versés/reçus	UFG PM Euros HT versés/reçus
<b>Redditions de charges</b>	Prix maximum fixé à 1 € HT/m <sup>2</sup> pour les redditions 2009 et 0,88 € HT/m <sup>2</sup> pour les redditions antérieures, indexé sur l'indice trimestriel du coût de la construction. Cette rémunération est soit refacturée par la SCPI aux locataires, soit supportée par la SCPI pour la quote-part non récupérable.	-	284 810,01
<b>Travaux</b>	Au maximum à 3 % HT du coût global TTC du chantier effectivement réalisé.	112 000,00	539 522,66
<b>Prestations techniques spécifiques corrélatives à des modifications législatives</b>	Réglementation sur l'amiante : 200 euros HT par immeuble. Autres prestations techniques : les parties fixent une rémunération spécifique.	-	-
<b>Administration et surveillance technique des immeubles</b>	Honoraires fixés selon un barème fonction de la nature et de la localisation de l'immeuble, affecté d'un coefficient correcteur lié à la surface.	148 283,72	-
<b>Commercialisation des locaux vacants</b>	Honoraire au plus égal à 15 % HT du loyer annuel HT et HC stipulé au bail. Cette rémunération est refacturée au locataire par la SCPI.	-	-
<b>Prestations de rédaction d'actes</b>	Honoraires fixés en fonction du montant annuel HT et HC stipulé au bail selon 4 niveaux de loyers. Cette rémunération est refacturée au locataire par la SCPI.	57 345,00	-
<b>Arbitrage, réinvestissement et surinvestissement</b>	Honoraires calculés sur le prix net de cession de l'immeuble encaissé par la SCPI : <ul style="list-style-type: none"> <li>• 1,25 % HT facturés à la cession :</li> <li>• 1,25 % HT facturés lors du réinvestissement des fonds :</li> <li>• 1,25 % HT facturés lors du surinvestissement :</li> </ul>	- 516 200,00 -	- - -
<b>Commercialisation des locaux</b>	Honoraire fixé à : <ul style="list-style-type: none"> <li>• 7,50 % HT du montant du loyer HT et HC stipulé au bail pour les renégociations avec les locataires ayant délivré leur congé ;</li> <li>• 7,50 % HT du montant du différentiel pour les extensions de surface ;</li> <li>• forfaitaire en fonction d'un barème pour les renouvellements de baux.</li> </ul>	167 650,48	-
<b>Fiscalité</b>	Rémunération forfaitaire de 850 euros HT par dégrèvement obtenu.	850,00	-
<b>Investissement</b>	Refacturation des frais engagés pour les conseils et les experts pour l'étude des dossiers d'acquisition.	-	-

#### Convention de placement de la trésorerie disponible

A l'initiative de votre société de gestion, votre société est devenue membre, en date du 1<sup>er</sup> octobre 2002, du GIE ROQUEPINE PLACEMENTS. L'objet du groupement est d'organiser la centralisation et la mise en commun des disponibilités financières provenant de l'activité économique de chacun de ses membres en vue de procéder à leur placement auprès d'établissements financiers.

L'administrateur unique du groupement est La Française Real Estate Managers qui ne perçoit pas de rémunération à ce titre.

#### Convention conclue avec la société de gestion

Conformément aux dispositions de l'article 18 des statuts, la société de gestion La Française Real Estate Managers est habilitée à recevoir les rémunérations suivantes :

- 1) Un montant de 10% HT maximum des recettes brutes annuelles HT (produits locatifs et produits financiers nets) de la société, à titre

de remboursement des frais administratifs ainsi qu'à titre d'honoraires pour la société de gestion.

Le montant comptabilisé au titre de l'exercice 2011 s'élève à 5 216 769,78 euros HT.

- 2) Un montant de 8% HT sur le montant, prime d'émission incluse, de chaque souscription à titre d'honoraires pour la préparation et la réalisation de l'augmentation de capital, pour l'étude et la recherche d'investissements, et le remboursement des frais d'édition et de publication des documents nécessaires à l'augmentation de capital.

Le montant comptabilisé au titre de l'exercice 2011 s'élève à 2 685 566,40 euros HT.

Neuilly-sur-Seine, le 4 mai 2012

Le commissaire aux comptes,  
Deloitte & Associés, Jean-Pierre VERCAMER.

