



Foncier Études

Rapport annuel 2011

FONCIER ETUDES

Société Civile de Placement Immobilier à capital fixe
pouvant procéder à une offre au public de ses parts sociales

Au capital de 2 835 000 €
Siège social 24 rue Jacques Ibert - 92533 LEVALLOIS-PERRET Cedex
RCS Nanterre 392 539 201
Téléphone 01 47 59 27 57 - Fax 01 47 59 28 57

Visa de l'Autorité des Marchés Financiers n° 10-29 du 14 septembre 2010 portant sur la note d'information

Assemblée générale ordinaire du 31 mai 2012

TABLE DES MATIERES

DIRECTION ET CONTROLE	PAGE 2
AVANT-PROPOS	PAGE 3
RAPPORT DE LA SOCIETE DE GESTION	PAGE 5
RAPPORT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE	PAGE 9
TABLEAUX COMPLETANT LE RAPPORT DE LA SOCIETE DE GESTION	PAGE 10
ETAT DU PATRIMOINE	PAGE 13
PRESENTATION DES COMPTES ANNUELS	PAGE 17
ANNEXE AUX COMPTES ANNUELS	PAGE 22
RAPPORTS DU COMMISSAIRE AUX COMPTES	PAGE 28
TEXTE DES RESOLUTIONS	PAGE 33
RAPPEL DES CHIFFRES SIGNIFICATIFS	PAGE 36

Société de gestion

UFFI REAM
Société anonyme au capital de 12 800 000 €
Siège social : 24 rue Jacques Ibert - 92533 LEVALLOIS-PERRET Cedex
RCS Nanterre 612 011 668 - Agrément AMF n° GP-08000009 du 27 mai 2008

Conseil d'administration au 31 décembre 2011

Monsieur Patrick LENOEL, Président du Conseil d'Administration
UFFI PARTICIPATIONS, Administrateur, représentée par Monsieur Daniel CAILLE
PARTICIPATIONS SERVICES INVESTISSEMENTS IMMOBILIERS - PS2I, Administrateur,
représentée par Monsieur Jean-Daniel COHEN

Conseil de surveillance

Monsieur Gérard ADDA, Président
Monsieur Jérôme HONG
Monsieur Jean-Marie PICHARD
Monsieur Pierre ROCCA
AVENIR IMMOBILIER, représentée par Madame Jacqueline LEBRUN
Association DEFI, représentée par Madame Françoise WEBER
VALORIM PARTICIPATION, représentée par Madame Edith BOISSERON

Commissaire aux comptes

MAZARS (titulaire)
Tour Exaltis - 61 rue Henri Regnault - 92075 LA DEFENSE
par Madame Odile COULAUD

Monsieur Pascal RIGAUD (*suppléant*)
Cabinet AGIL
9 bis, rue Montenotte - 75017 PARIS

Expert immobilier

EXPERTISES GALTIER
92 bis, rue Edouard Vaillant - 92309 LEVALLOIS-PERRET Cedex

LA CROISSANCE DES SCPI

L'année 2011 aura marqué un nouveau record de collecte des SCPI, toutes catégories confondues, avec plus de 3,2 milliards d'euros de collecte brute.

Peut-être ce phénomène représente-t-il une sorte de « nouveau départ » dans la vie d'un produit d'épargne immobilière créé voici plus de quarante ans.

Il faut naturellement s'en féliciter, ceci correspondant à un triple mouvement :

- tout d'abord, un retour vers l'immobilier d'investissement, porté par les chocs de la crise financière de 2008 et notamment la crainte, voire la peur, des marchés boursiers,
- ensuite, avec un rendement moyen supérieur à 5%, parfois 5,5%, une incontestable compétitivité au regard de placements alternatifs, telles que les obligations ou l'assurance-vie,
- enfin, l'arrivée de nouvelles générations de souscripteurs de SCPI, qui n'ont pas connu la crise immobilière des années 1990 et découvrent, pour compléter leur retraite et se constituer un capital, les vertus de la SCPI de rendement.

Les deux premières causes sont certainement structurelles : retour vers l'immobilier et nouveaux épargnants. La troisième est sans doute assez durable, car l'immobilier, outre un rendement élevé et régulier, présente l'avantage supplémentaire de fabriquer des revenus indexés sur l'inflation.

Ce nouvel essor crée aussi des exigences dont la première est d'investir au mieux les capitaux collectés, afin d'optimiser le rendement de la SCPI et celui servi aux associés les plus anciens. Si d'aventure, les fonds collectés devaient excéder les capacités d'absorption du marché immobilier, il conviendrait de freiner la collecte et de la réguler. Les résultats de 2011 des SCPI gérées par UFFI REAM, montrent, dans la plupart des cas, une belle santé et une mise en œuvre tout à fait satisfaisante des programmes d'investissement.

Veiller à cet équilibre entre collecte et investissement au même titre qu'à la performance immobilière, tels sont les défis des années à venir. C'est pourquoi UFFI REAM entend bien accompagner la reprise des SCPI amorcée en 2010 et confirmée en 2011, sans pour autant non plus, ni la précéder, ni faire croître trop rapidement les véhicules dont la gestion lui est confiée.

LE MARCHÉ DE L'INVESTISSEMENT

Dans une conjoncture économique internationale marquée par la crise de la dette souveraine européenne et les turbulences subies par les valeurs boursières, l'année 2011 s'est soldée par un volume d'investissement global en immobilier d'entreprise de 15 milliards d'euros, en progression de 30% par rapport à 2010.

Le quatrième trimestre a été particulièrement actif avec 6,5 milliards d'euros placés, soit 43% du volume total des investissements.

Le terme mis aux avantages fiscaux liés à l'article 210 E du CGI, concernant le régime des Sociétés d'investissement Immobilier Cotées - SIIC, les incertitudes liées à l'évolution des futures valeurs, la nécessité pour certains acteurs de chercher à dégager des plus-values afin de compenser des pertes sur valeurs mobilières, ont été les moteurs de cette dynamique de fin d'année.

En dépit de la raréfaction du crédit, la demande est toujours soutenue par les acteurs intervenant en « fonds propres », tels notamment que les compagnies d'assurance, les caisses de retraite et les SCPI.

Cette amélioration du marché est confirmée également par l'attrait toujours très vif des investisseurs pour les actifs les plus performants dits « core », localisés dans des secteurs d'affaires ou pôles établis, ainsi que pour les grands immeubles tertiaires neufs et labellisés, en phase avec les normes environnementales.

La sélectivité des acquéreurs a d'ailleurs provoqué le retrait du marché de nombreux dossiers mis en vente, en raison de l'inadéquation entre les prix proposés et les attentes des vendeurs.

Les bureaux ont focalisé l'intérêt des investisseurs avec 11,9 milliards d'euros placés, dont une vingtaine d'opérations de plus de 100 millions d'euros. Les ventes de projets en VEFA reprennent, pour autant que les actifs soient loués au moins partiellement. Les cessions de portefeuille ont également vu leur montant doubler par rapport à 2010.

Enfin, l'appétence des investisseurs pour le commerce demeure toujours très vive. La rareté chronique de l'offre contribue à limiter la part de l'investissement de ce segment dans le volume annuel placé. Le segment des commerces en pied d'immeubles, considéré comme un investissement-refuge à long terme, reste aussi dynamique avec les SCPI et OPCI dédiés, toujours en recherche active des portefeuilles qualitatifs et qui sont également en concurrence avec les « Family Offices », toujours très présents sur ce marché.

Dans ce contexte, les taux relatifs de rendement ne peuvent que continuer à se contracter, en Ile-de-France comme en région, pour les actifs de meilleure qualité, dont les localisations sont incontestables et les situations locatives sécurisées.

Par contre, les actifs anciens, vacants et localisés sur des marchés de niveau secondaire, souffrent toujours du manque d'intérêt des acteurs ou de valorisations très dépréciées, tenant compte des coûts engendrés par les travaux de remise aux normes ou du risque locatif.

L'évolution possible des valeurs vénales en 2012 pourrait subir celle, à la baisse, des valeurs locatives, elles-mêmes disparates selon les actifs et les secteurs, celui des commerces y étant en principe moins sensible.

Le marché de l'investissement devrait en 2012 être encore relativement soutenu, malgré la raréfaction actuelle du crédit.

La politique d'acquisition de votre société de gestion se poursuivra dans le prolongement de celle mise en œuvre en 2011, par la sélection d'immeubles présentant des cash-flow sécurisés ou celle de commerces bénéficiant d'une très bonne localisation.

La vigilance des équipes d'investissement continue de porter sur l'adéquation aux valeurs de marché, des valeurs locatives des biens acquis et au taux d'effort supportable par les commerçants, ainsi que sur les qualités techniques des immeubles, en donnant ainsi la priorité aux investissements sur des immeubles labellisés.



Mesdames, Messieurs, Chers Associés,

Comme chaque année, nous vous avons convoqués en assemblée générale pour vous rendre compte des activités de votre société en 2011 et soumettre à votre approbation les comptes arrêtés au 31 décembre 2011.

RAPPORT D'UFFI REAM SOCIETE DE GESTION DE LA S.C.P.I. FONCIER ETUDES

ETAT DU PATRIMOINE

Taux d'occupation et locaux vacants

Au 31 décembre 2011 le taux d'occupation en surface du patrimoine de votre société concernant les locaux de bureaux s'établissait à 100%.

En ce qui concerne les locaux de résidences étudiantes, compte tenu de la cession des actifs de Toulouse et Marseille, les studios qui se libèrent ne sont pas remis en location.

Valeur vénale du patrimoine immobilier

La société Expertises GALTIER a réalisé l'actualisation de la valeur des immeubles composant le patrimoine de votre société au 31 décembre 2011 par application des deux méthodes, par capitalisation du revenu net et par comparaison. Cette expertise fait apparaître une valeur estimée à 2 838 000 € hors droits.

Les valeurs estimées (2 838 000 €) sont supérieures aux valeurs comptables (2 692 336 €).

Arbitrages

Cession des sites de Toulouse et Marseille

Le Conseil de Surveillance, lors de la réunion du 25 mars 2011, a validé la mise en vente des immeubles situés à Toulouse et à Marseille appartenant à votre société.

Au 31 décembre 2011, sur 32 studios à vendre concernant ces immeubles :

- 1 studio est vendu.
- 16 promesses de vente sont signées.

Il reste 15 studios à vendre.

Concernant l'immeuble situé 135 avenue des Platanes à Toulouse, nous vous précisons que le projet du Grand Toulouse prévoit le passage d'une route à travers la résidence. Compte tenu de cette situation, les ventes sur cet immeuble ont été suspendues.

Travaux

Les principaux gros travaux de l'année 2011 concernent les immeubles suivants :

14 place Sébastopol 59800 Lille Remise en état du revêtement de sol d'un studio Travaux de plomberie et d'électricité	9 295 €
2 boulevard des Platanes 31500 Toulouse Travaux de plomberie	2 083 €
163 boulevard Boisson 13000 Marseille Remplacement de la porte d'entrée de l'immeuble et travaux d'ascenseur (quote-part copropriété)	1 447 €

Locataires en contentieux

Votre société a doté 69 € en provisions pour créances douteuses. Cette dotation concerne un locataire sur l'immeuble sis 135, avenue de Lespinet à Toulouse.

Toutes actions utiles sont, bien entendu, menées en vue du recouvrement.

COMPTES AU 31 DECEMBRE 2011

Les produits locatifs s'élèvent à 151 927,49 €. Ils ont diminué de 26,88% par rapport à l'exercice 2010.

Les produits financiers résultant du placement de la trésorerie en certificats de dépôt et comptes à terme sont en progression de 59,32% par rapport à l'exercice précédent.

Le résultat de l'exercice ressort à 51 537,16 €, en baisse de 45,27% par rapport à l'exercice 2010 et est analysé en détail dans l'annexe des comptes annuels.

Le dividende de l'exercice, proposé au vote des associés, s'élève à 25,08 € par part.

MARCHE DES PARTS

Fonctionnement : les points principaux

- Les associés donneurs d'ordres s'engagent à acheter ou à vendre. De même, la société de gestion s'engage à leur égard, à garantir la bonne fin des opérations. Ainsi, tout ordre d'achat doit être accompagné du règlement remis à la société de gestion.
- Les ordres, pour être enregistrés et participer à une confrontation, doivent être réguliers et complets (qualités et droits du ou des signataires, mainlevée préalable des parts nanties, certification des signatures ou photocopie de la carte d'identité, etc...).
- Les ordres de vente, pour être valides, doivent impérativement être accompagnés de la déclaration relative à l'imposition de l'éventuelle plus-value immobilière.
- Il est procédé à une confrontation mensuelle des ordres, le dernier jour ouvré de chaque mois. A la différence des ordres de vente, les ordres d'achat peuvent indiquer une durée limite de validité (maximum un an).
- Le donneur d'ordre peut préciser que son ordre ne donnera lieu à transaction que s'il est satisfait en totalité. Toutefois, l'attention des associés vendeurs est attirée sur le fait qu'une demande d'exécution totale peut retarder l'exécution d'un ordre. Il est donc conseillé de demander une exécution partielle de l'ordre plutôt que totale.
- Dans le cas du non-établissement d'un prix d'exécution (absence de vendeurs ou d'acheteurs ou inadéquation entre les prix d'achat et de vente), la société de gestion communique sur demande les 5 prix d'achat les plus élevés et les 5 prix de vente les plus faibles avec indication, pour chacun de ces deux prix, des quantités de parts proposées.

Marché secondaire

	Prix d'exécution *	Prix acheteur *	Nombre de parts échangées
1 ^{er} trimestre 2011	651,08 €	706,99 €	24
2 ^{eme} trimestre 2011	651,08 €	706,99 €	18
3 ^{eme} trimestre 2011	651,08 €	706,99 €	21
4 ^{eme} trimestre 2011	651,08 €	706,99 €	14

* *Prix moyen trimestriel*

Prix acheteur : prix correspondant au prix d'exécution + droits d'enregistrement de 5% et commission de cession de 3% HT (3,588% TTC).

Au total, ce sont donc 77 parts qui ont été échangées au prix d'exécution.

Sur la base du dividende versé pour l'année 2011 et du prix d'exécution acheteur au 1^{er} janvier 2011, le rendement de la part s'établit à 3,55%.

Transactions hors marché

Au cours de l'année 2011, aucune part n'a été échangée sans l'intervention de la société de gestion.

Ordres de vente en attente

Au 31 décembre 2011, 138 parts étaient en attente de cession (*soit 4,87% du nombre total des parts*).

Marché des parts - année 2011

Sur l'ensemble du marché, 77 parts ont été échangées (*soit 2,72% du nombre total des parts*).

Mutations de parts

Au cours de l'année 2011, ce sont 90 parts qui ont fait l'objet d'un transfert de propriété enregistré par la société de gestion au titre de successions (2 dossiers).

PERSPECTIVES

L'année 2012, tout comme l'a été l'année 2011, sera une année de transition devant permettre la vente d'une partie des résidences étudiantes, afin de réinvestir les sommes ainsi dégagées dans de l'immobilier d'entreprise (notamment bureaux et commerces).

Compte tenu de ces ventes, il a été procédé à une baisse du dividende en 2011, lequel devrait être maintenu au même niveau en 2012. A horizon 2013, une fois les sommes réinvesties dans des actifs immobiliers d'entreprise avec des rendements supérieurs, le résultat de la SCPI devrait s'améliorer sensiblement.

ASSEMBLEE GENERALE

La société de gestion vous propose, comme chaque année, de vous prononcer sur les résolutions concernant notamment :

- les rapports de la société de gestion, du conseil de surveillance et du commissaire aux comptes,
- le quitus à la société de gestion et au conseil de surveillance,
- l'approbation des comptes arrêtés au 31 décembre 2011, de l'affectation des résultats et des valeurs réglementaires de votre société (comptable, réalisation et reconstitution).

Nous vous indiquons que le mandat du commissaire aux comptes, la société MAZARS, et le mandat du commissaire aux comptes suppléant arrivent à échéance cette année et nous vous proposons de les renouveler.

La société de gestion sollicite également de votre part le renouvellement de deux autorisations relatives :

- tout d'abord, au montant des emprunts que pourra contracter la société de gestion pour le compte de la SCPI. Nous vous indiquons qu'en 2011, aucun emprunt n'a été souscrit pour le compte de la SCPI.
- ensuite, à la poursuite de la vente d'un ou plusieurs actifs devenus obsolètes, vacants ou qui génèrent un faible rendement.

Conseil de surveillance

Le conseil de surveillance se compose de sept membres nommés par l'assemblée générale pour trois ans.

Cette année, quatre mandats viennent à expiration avec la présente assemblée générale. Ceux de :

- Monsieur Jean-Marie PICHARD
- Monsieur Pierre ROCCA
- AVENIR IMMOBILIER, représentée par Madame Jacqueline LEBRUN
- VALORIM PARTICIPATION, représentée par Madame Edith BOISSERON.

Trois membres du conseil de surveillance sortants se représentent à vos suffrages.

Nous avons également reçu trois candidatures que vous retrouverez dans le texte des résolutions.

En conclusion de ce rapport, en vous remerciant de la confiance que vous ne cessez de nous témoigner et en vous assurant de gérer votre Société dans le strict respect de l'intérêt des Associés, nous vous demandons, Mesdames, Messieurs, Chers Associés, d'approuver celles des résolutions présentées et agréées par la société de gestion, telles qu'elles vous sont proposées.

Rédigé le 15 février 2012

RAPPORT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

Mesdames, Messieurs, Chers Associés,

Les membres du conseil de surveillance ont été tenus régulièrement informés par la société de gestion UFFI REAM, de la vie de votre S.C.P.I. FONCIER ETUDES, lors des réunions qui se sont tenues depuis la dernière assemblée générale des associés.

Les chiffres significatifs de votre S.C.P.I. sont les suivants :

- Les loyers de l'exercice 2011 ont atteint 151 927 € contre 207 771 € en 2010.
- Le bénéfice de l'exercice 2011 est de 51 537 €.
- Le taux d'occupation (en loyers quittancés sur loyers optimaux), est resté stable à 94% au cours de l'exercice.
- Le dividende de l'année 2011 a été de 25,08 € par part, contre 35,28 € en 2010.

Les parts de FONCIER ETUDES n'ont pas enregistré de modifications importantes dans leur répartition au capital de la SCPI.

Le rapport joint de la société de gestion rappelle les principaux éléments de la gestion. Ce rapport et les comptes qui nous ont été présentés, n'appellent pas de remarques de notre part.

En application de l'article L 214-76 du Code Monétaire et Financier, les membres du conseil de surveillance approuvent la commission de gestion de 8,50% hors taxes des recettes et des produits financiers encaissés hors taxes versée par votre société à UFFI REAM. Au titre de l'exercice 2010, cette commission s'élève à 18 198,32 € hors taxes.

Nous vous proposons d'approuver les comptes et les conventions repris dans les rapports des commissaires aux comptes qui ont été présentés au conseil de surveillance et acceptés par lui, ainsi que les résolutions qui vous sont proposées.

Nous demandons aux associés qui ne pourront pas assister à l'assemblée générale, de bien vouloir voter par correspondance ou de donner procuration à l'associé de leur choix. Il est rappelé que pour l'élection des membres du conseil de surveillance, seuls les votes des associés présents et/ou les votes exprimés par correspondance sont pris en compte.

Le Président
Gérard ADDA

TABLEAUX COMPLETANT LE RAPPORT DE LA SOCIETE DE GESTION

suivant instruction de l'AMF de mai 2002 prise en application du règlement n° 94-05

TABLEAU I - COMPOSITION DU PATRIMOINE IMMOBILIER EN % DE LA VALEUR VENALE DES IMMEUBLES (à la clôture de l'exercice)

	Bureaux	Locaux d'habitation
PARIS	0,00%	0,00%
REGION PARISIENNE	0,00%	0,00%
PROVINCE	1,83%	98,17%
TOTAUX	1,83%	98,17%

TABLEAU II - EVOLUTION DU CAPITAL

Date de création : 16 septembre 1993

Nominal de la part : 1 000 €

Année	Montant du capital nominal au 31 décembre	Montant des capitaux apportés à la S.C.P.I. par les associés lors des souscriptions au cours de l'année	Nombre de parts au 31 décembre	Nombre d'associés au 31 décembre	Rémunération H.T. de la société de gestion à l'occasion des augmentations de capital	Prix d'entrée au 31 décembre (1)
2007	2 835 000 €	Néant	2 835	144	Néant	665,00 €
2008	2 835 000 €	Néant	2 835	140	Néant	1 175,57 €*
2009	2 835 000 €	Néant	2 835	144	Néant	673,25 €
2010	2 835 000 €	Néant	2 835	142	Néant	706,99 €**
2011	2 835 000 €	Néant	2 835	139	Néant	706,99 €

(1) Prix d'exécution payé par l'acheteur

* En l'absence d'échanges sur le 4^{ème} trimestre 2008, le prix d'exécution n'a pas été déterminé (prix payé par l'acheteur) et le prix indiqué correspond à la valeur de réalisation.

** Pour 2010 : prix d'exécution payé par l'acheteur à la confrontation du 30 novembre 2010 (en l'absence de confrontation au 31 décembre 2010).

TABLEAU III - EVOLUTION DES CONDITIONS DE CESSION OU DE RETRAIT

Année	Nombre de parts cédées ou retirées	% par rapport au nombre total de parts en circulation au 1 ^{er} janvier	Demandes de cessions ou de retraits en suspens	Délai moyen d'exécution d'une cession ou d'un retrait	Rémunération HT de la gérance sur les cessions ou les retraits
2007	579	19,61%	204	N. S.	2 134,16 €
2008	54	1,90%	229	N. S.	255,97 €
2009	44	1,55%	169	N. S.	813,80 €
2010	24	0,85%	143	N. S.	460,44 €
2011	77	2,72%	138	N. S.	1 501,73 €

TABLEAU IV - EVOLUTION DU PRIX DE LA PART

	2007	2008	2009	2010	2011
Prix de souscription ou d'exécution au 1 ^{er} janvier	1 154,00 €*	612,41 €	1 175,57 €*	620,00 €	651,08 €
Prix d'exécution moyen annuel	685,85 €	606,42 €	615,33 €	635,27 €	651,08 €
Dividende versé au titre de l'année	42,00 €	42,00 €	35,28 €	35,28 €	25,08 €
Rentabilité de la part sur prix de souscription ou d'exécution au 1 ^{er} janvier	3,64%	6,86%	3,00%	5,69%	3,85%
Rentabilité de la part sur prix d'exécution moyen annuel	6,12%	6,92%	5,73%	5,55%	3,85%
Report à nouveau cumulé par part (1)	31,77 €	28,88 €	22,30 €	18,98 €	16,92 €

* Valeur de réalisation

(1) Report à nouveau par part constaté après répartition du résultat de l'exercice précédent.

**TABLEAU V - EVOLUTION PAR PART DES RESULTATS FINANCIERS
AU COURS DES CINQ DERNIERS EXERCICES (HT)**

	2007	% du Total des Revenus	2008	% du Total des Revenus	2009	% du Total des Revenus	2010	% du Total des Revenus	2011	% du Total des Revenus
REVENUS										
. Recettes locatives brutes	80,92	91,69%	85,29	90,71%	80,33	96,00%	73,29	97,01%	53,59	89,36%
. Produits financiers (2)	5,82	6,59%	8,45	8,99%	3,35	4,00%	1,64	2,17%	2,61	4,35%
. Produits divers	1,51	1,71%	0,29	0,31%	0,00	0,00%	0,62	0,82%	3,78	6,30%
* TOTAL	88,25	100,00%	94,03	100,00%	83,68	100,00%	75,55	100,00%	59,97	100,00%
CHARGES (1)										
. Commission de gestion	6,51	7,38%	9,51	10,11%	8,55	10,22%	5,57	7,37%	6,42	10,70%
. Autres frais de gestion	8,98	10,18%	10,33	10,99%	13,00	15,54%	10,83	14,33%	5,20	8,67%
. Entretien du patrimoine	5,01	5,68%	6,20	6,59%	5,01	5,99%	2,09	2,77%	5,33	8,89%
. Charges locatives non récupérables	25,81	29,24%	32,36	34,41%	20,81	24,87%	19,45	25,74%	28,99	48,33%
Sous-total charges externes	46,31	52,47%	58,40	62,11%	47,37	56,61%	37,94	50,22%	45,94	76,60%
Amortissements nets (3)										
. patrimoine	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%
. autres	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%
Provisions nettes (3)										
. pour travaux	2,83	3,20%	0,64	0,68%	3,49	4,17%	0,87	1,15%	-3,21	-5,35%
. autres	0,00	0,00%	-0,44	-0,47%	0,86	1,03%	3,52	4,66%	-0,93	-1,56%
Sous-total charges internes	2,83	3,20%	0,20	0,21%	4,35	5,20%	4,39	5,81%	-4,14	-6,91%
* TOTAL	49,14	55,67%	58,60	62,32%	51,72	61,81%	42,33	56,03%	41,79	69,69%
* RESULTAT COURANT	39,11	44,33%	35,43	37,68%	31,96	38,19%	33,22	43,97%	18,18	30,31%
Résultat exceptionnel				0,00%		0,00%				
Variation report à nouveau, réserves et fonds de remboursement	-2,89	-3,26%	-6,57	-6,99%	-3,33	-3,98%	-2,06	-2,73%	-6,90	-11,51%
Revenus distribués (2)	42,00	47,59%	42,00	44,67%	35,29	42,17%	35,28	46,70%	25,08	41,82%

(1) hors amortissements prélevés sur la prime d'émission

(2) avant prélèvement libératoire

(3) dotation de l'exercice diminuée des reprises

TABLEAU VI - EMPLOI DES FONDS.

	TOTAL AU 31/12/2010	DURANT L'ANNEE 2011	TOTAL AU 31/12/2011
Fonds collectés	3 630 421		3 630 421
+ Cession d'immeubles			
- Frais d'acquisition et TVA non récupérables sur investissements prélevés sur la prime d'émission			
- Frais de constitution et d'augmentation de capital prélevés sur la prime d'émission	501 129		501 129
- Achats d'immeubles et travaux immobilisés	2 730 114	- 37 779	2 692 335
+ Plus-values réalisées sur cessions d'actif		35 221	35 221
- Dépôts et cautionnements			
Sommes restant à investir	399 178	73 000	472 178

PATRIMOINE AU 31 DECEMBRE 2011

COMPOSITION

DÉSIGNATION DES IMMEUBLES	DATE D'ACQUISITION	PRIX HORS TAXES FRAIS ET DROITS	FRAIS D'ACQUISITION	TOTAL	VALEURS D'EXPERTISE AU 31.12.2011
14 place Sébastopol 59800 LILLE (25 appts)	27/12/1994	1 071 716,59	16 464,49	1 088 181,08	1 120 000,00
163-165 boulevard Boisson 13008 MARSEILLE (8 appts)	30/12/1994	301 361,22	7 340,06	308 701,28	416 000,00
135 avenue de Lespinet 31500 TOULOUSE (7 appts, 2 pkgs)	24/04/1995	337 804,46	5 030,82	342 835,28	260 000,00
5 rue St Agnan 69005 LYON (9 appts)	24/04/1995	320 681,08	4 045,12	324 726,20	400 000,00
2-12 bld des Platanes 31500 TOULOUSE (16 appts)	05/05/1995	610 772,28	8 614,12	619 386,40	590 000,00
12 place du Verdon 38410 CHAMROUSSE	11/01/2006	50 000,00	4 300,00	54 300,00	52 000,00
TOTAUX		2 692 335,63	45 794,61	2 738 130,24	2 838 000

ETAT DU PATRIMOINE AU 31 DECEMBRE 2011

IMMEUBLES	SURFACES TOTALES AU 31/12/2011 (M²)					SURFACES VACANTES AU 31/12/2011 (M²)				
	Bureaux	Loc. Comm.	Loc. Indus.	Loc. Habit.	Résidence Etudiante	Bureaux	Loc. Comm.	Loc. Indus.	Loc. Habit.	Résidence Etudiante
14 place Sébastopol 59800 LILLE					532					189
163-165 boulevard Boisson 13008 MARSEILLE					162					140
135 avenue de Lespinet 31500 TOULOUSE					222					192
5 rue St Agnan 69005 LYON					165					-
2-12 bld des Platanes 31500 TOULOUSE					344					252
12 Place du Vernon 38410 CHAMROUSSE	48									-
TOTAL	48	-	-	-	1 425	-	-	-	-	773

FISCALITÉ DES ASSOCIÉS (personnes physiques et morales)

Compte tenu des changements répétés et importants de la fiscalité, intervenus ces derniers mois, il nous a paru utile de présenter dans ce rapport une synthèse actualisée de la fiscalité applicable aux porteurs de parts de SCPI.

Les SCPI n'entrent pas dans le champ d'application de l'impôt sur les sociétés, conformément à l'article 239 septies du Code Général des Impôts. Les associés des SCPI, sociétés civiles régies par l'article 8 du Code Général des Impôts, sont personnellement soumis à l'impôt sur le revenu pour la part des bénéfices sociaux correspondant à leurs droits dans la société, soit au titre de l'impôt sur le revenu des personnes physiques, soit au titre de l'impôt sur les sociétés s'il s'agit de personnes morales relevant de cet impôt.

Chaque produit encaissé par la SCPI est imposé au niveau de l'associé personne physique et personne morale, le cas échéant, selon le régime d'imposition qui lui est propre :

- les loyers, dans la catégorie des revenus fonciers
- les produits de trésorerie, dans la catégorie des revenus de capitaux mobiliers
- les plus-values sur ventes d'immeubles de la société (le cas échéant), dans la catégorie des plus-values immobilières.

	Personnes physiques	Personnes morales
Loyers encaissés par la SCPI (au 31/12/2011)	<p><u>Déclaration obligatoire des revenus fonciers</u> : l'option éventuelle au prélèvement libératoire sur les produits financiers ne vous en exonère pas. La société de gestion vous communique votre quote-part de revenus locatifs imposables dans l'imprimé fiscal annuel, imposable dans la catégorie des revenus fonciers (<i>déclarations 2042 et /ou 2044</i>).</p>	<p>IS : Imposition dans le résultat fiscal annuel.</p> <p>IR : Imposition dans la catégorie des revenus fonciers.</p>
Produits financiers distribués aux associés (au 31/12/2011) (certificats de dépôts négociables / produits de placement à revenus fixes).	<p><u>Prélèvement forfaitaire libératoire (sur option de l'associé)</u> : 37,5% (24% + 13,5% de prélèvements sociaux).</p> <p><u>Prélèvement à la source des prélèvements sociaux</u> depuis le 1/01/2007 pour les non-optants au prélèvement forfaitaire libératoire.</p> <p><u>Déclaration annuelle</u> : les associés doivent déclarer les revenus financiers sur la déclaration 2042, qu'ils soient ou non optants au prélèvement forfaitaire libératoire.</p>	<p>IS : Imposition dans le résultat fiscal annuel.</p> <p>IR : Déclaration de la quote-part de "Produits financiers" dans la catégorie des revenus mobiliers.</p>
Cessions de parts (associés) ou d'immeubles (SCPI)	<p>Plus-values immobilières (Réforme loi de finances rectificative 21 septembre 2011)</p> <p><u>Imposition progressive et exonération au bout de 30 ans de détention</u> à compter du 1^{er} février 2012. L'abattement pour la durée de détention est fixé à 2% par an entre 6 et 17 ans de détention, 4% par an entre 18 et 24 ans et 8% par an entre 25 et 30 ans.</p> <p><u>Taux d'imposition</u> : réel et forfaitaire de 32,5% (19% d'imposition + 13,5% de prélèvements sociaux).</p> <p><u>Déclaration de la plus-value immobilière</u> par la société de gestion en cas de cession de parts sur le marché secondaire et par le notaire en cas de vente d'immeubles.</p> <p><u>Abattement de 1 000 €</u> : supprimé depuis le 21 septembre 2011 (la plus-value imposable est égale à la plus-value brute après abattement pour durée de détention).</p> <p><u>Maintien de l'exonération de 15 000 €</u> pour les cessions d'immeubles inférieures ou égales à 15 000 € (<i>inapplicable aux parts de SCPI</i>).</p>	<p>IS : Plus-values professionnelles imposées dans le résultat fiscal annuel.</p> <p>IR : Soumettre la quote-part "plus-values" au régime des plus-values à long terme (<i>taux proportionnel réduit de 16%</i>).</p>

IS = impôt sur les sociétés

IR = impôt sur le revenu des personnes physiques

Droits d'enregistrement

Les cessions de parts de SCPI (parts sociales dans les sociétés à prépondérance immobilière) sont assujetties à un droit d'enregistrement au taux 5% (*article 726-I-2° du CGI*).

L'assiette de calcul des droits d'enregistrement est le prix exprimé lors de la cession de parts.

Les SCPI sont expressément exclues du dispositif qui a modifié les règles de calcul d'assiette des droits d'enregistrement sur les cessions de parts (*article 5 de la Loi de finances pour 2012, modifiant l'article 726-II du CGI*).

Droit de partage

A compter du 1^{er} janvier 2012 (loi de finances rectificative pour 2011), les partages de biens meubles et immeubles entre copropriétaires, cohéritiers et coassociés, à quelque titre que ce soit, pourvu qu'il en soit justifié, sont assujettis à un droit d'enregistrement ou à une taxe de publicité foncière de 2,50% (contre 1,10% précédemment) (*article 746 du CGI*).

Information fiscale annuelle des associés

La société de gestion détermine le montant du revenu net imposable pour chaque associé et lui adresse un relevé individuel en vue de l'établissement de sa déclaration annuelle d'impôt sur le revenu.

PRESENTATION DES COMPTES ANNUELS AU 31 DECEMBRE 2011

- ETAT DU PATRIMOINE
- ANALYSE DE LA VARIATION DES CAPITAUX PROPRES
- COMPTE DE RÉSULTAT
- TABLEAU RECAPITULATIF DES PLACEMENTS IMMOBILIERS
- INVENTAIRE DÉTAILLÉ DES PLACEMENTS IMMOBILIERS

Etat du Patrimoine au 31/12/2011

	31/12/2011			31/12/2010		
	Valeurs bilantielles		Valeurs estimées	Valeurs bilantielles		Valeurs estimées
<u>Placements immobiliers</u>						
<i>Immobilisations locatives</i>						
Terrains et constructions locatives	+ 2 692 335,63 €	+	2 838 000,00 €	+ 2 730 114,25 €		2 853 000,00 €
Immobilisations en cours	+			+		+
<i>Charges à répartir sur plusieurs exercices</i>						
Commissions de souscription	+			+		
Frais de recherche des immeubles	+			+		
TVA non récupérable sur immobilisations locatives	+			+		
Autres frais d'acquisition des immeubles	+			+		
<i>Provisions liées aux placements immobiliers</i>						
Dépréciation exceptionnelle d'immobilisations locatives	-			-		
Grosses réparations à répartir sur plusieurs exercices	- 113 553,70 €	-		- 122 648,56 €		
Autres provisions pour risques et charges	-			-		
TOTAL I	2 578 781,93 €		2 838 000,00 €	2 607 465,69 €		2 853 000,00 €
<u>Autres actifs et passifs d'exploitation</u>						
<i>Actifs immobilisés</i>						
Associés capital souscrit non appelé	+			+		
Immobilisations incorporelles	+			+		
Immobilisations corporelles d'exploitation	+			+		
Immobilisations financières	+			+		
<i>Créances</i>						
Locataires et comptes rattachés	+ 21 553,37 €	+	21 553,37 €	+ 19 555,94 €		19 555,94 €
Autres créances	+ 45 585,39 €	+	45 585,39 €	+ 42 615,61 €		42 615,61 €
Provisions pour dépréciation des créances	- 13 734,28 €	-	13 734,28 €	- 16 383,65 €		16 383,65 €
<i>Valeurs de placement et disponibilités</i>						
Valeurs mobilières de placement	+			+ 600 000,00 €		600 000,00 €
Fonds de remboursement	+			+		+
Autres disponibilités	+ 674 642,35 €	+	674 642,35 €	+ 83 474,71 €		83 474,71 €
<i>Provisions générales pour risques et charges</i>						
Provisions pour litiges et risques	-			-		-
<i>Dettes</i>						
Dettes financières	- 12 759,73 €	-	12 759,73 €	- 16 448,52 €		16 448,52 €
Dettes d'exploitation	- 1 333,85 €	-	1 333,85 €	- 1 115,39 €		1 115,39 €
Dettes diverses	- 33 676,81 €	-	33 676,81 €	- 46 845,76 €		46 845,76 €
Dettes diverses/Distribution	- 71 101,80 €	-	71 101,80 €	- 100 018,80 €		100 018,80 €
TOTAL II	609 174,64 €		609 174,64 €	564 834,14 €		564 834,14 €
<u>Comptes de régularisation actif et passif</u>						
Charges constatées d'avance	+			+		+
Charges à répartir sur plusieurs exercices	+			+		+
Produits constatés d'avance	-			-		-
TOTAL III						
CAPITAUX PROPRES COMPTABLES	3 187 956,57 €			3 172 299,83 €		
VALEUR ESTIMEE DU PATRIMOINE *			3 447 174,64 €			3 417 834,14 €

* Cette valeur correspond à la valeur de réalisation définie à l'article L.214-78 du code Monétaire et Financier (anciennement l'article 11 de la loi n°70 1300 du 31 décembre 1970) et à l'article 14 du décret n°71 524 du 1er juillet 1971

Tableau d'Analyse de la Variation des Capitaux Propres au 31/12/2011

Capitaux propres comptables Evolution au cours de l'exercice	Situation d'ouverture au 01/01/2011	Affectation résultat N-1	Autres Mouvements	Situation de clôture au 31/12/2011
Capital				
Capital souscrit	2 835 000,00 €			2 835 000,00 €
Capital en cours de souscription				
Primes d'émission				
Primes d'émission	1 037 263,11 €			1 037 263,11 €
Primes d'émission en cours de souscription				
Prélèvement sur prime d'émission	-742 971,55 €			-742 971,55 €
Ecarts d'évaluation				
Ecart de réévaluation				
Ecart sur dépréciation des immeubles d'actif				
Ecart sur remboursement de parts				
Fonds de remboursement prélevé s/ le résultat distribuable				
Plus ou moins values réalisées s/ cessions d'immeubles	-4 959,67 €		35 221,38 €	30 261,71 €
Réserves				
Report à nouveau	53 814,18 €	-5 846,24 €		47 967,94 €
Résultat de l'exercice				
Résultat de l'exercice 2010	94 172,56 €	-94 172,56 €		
Résultat au 31 décembre 2011			51 537,16 €	51 537,16 €
Acomptes sur distribution	-100 018,80 €	100 018,80 €	-71 101,80 €	-71 101,80 €
TOTAL GENERAL	3 172 299,83 €		15 656,74 €	3 187 956,57 €

Compte de Résultat au 31/12/2011

CHARGES (Hors Taxes)	Au 31/12/2011	Au 31/12/2010	PRODUITS (Hors Taxes)	Au 31/12/2011	Au 31/12/2010
Charges ayant leur contrepartie en produits	24 353,03 €	51 291,59 €	Produits de l'activité immobilière		
Charges d'entretien du patrimoine locatif			Loyers	151 927,49 €	207 771,78 €
Grosses réparations couvertes par provisions	13 652,68 €	3 759,04 €	Charges facturées	24 353,03 €	51 291,59 €
Travaux d'entretien	1 457,32 €	2 163,68 €	Produits annexes		
Impôts et taxes			Autres produits divers	10 708,50 €	1 760,15 €
Autres charges immobilières	82 178,95 €	55 147,68 €	Transfert de charges		
TOTAL CHARGES IMMOBILIERES	121 641,98 €	112 361,99 €	TOTAL PRODUITS IMMOBILIERS	186 989,02 €	260 823,52 €
Rémunération de la société de Gestion	18 198,32 €	15 781,91 €	Honoraires de souscriptions		
TVA non récupérable sur rémunération de gérance			Transfert de charges d'exploitation		
Frais d'Acquisitions			Reprises des provisions d'exploitation		
Diverses charges d'exploitation	14 744,12 €	30 702,70 €	Provisions créances irrécouvrables		
Honoraires sur vente			Provisions créances douteuses	2 718,53 €	247,78 €
Dotations aux amortissements d'exploitation			Provisions grosses réparations	13 652,68 €	3 759,04 €
Dotation aux provisions d'exploitation			Provisions pour litiges		
Provisions pour dépréciation comptes débiteurs					
Provisions pour créances douteuses	69,16 €	10 215,44 €			
Provisions pour grosses réparations	4 557,82 €	6 233,15 €			
Provisions pour litiges					
Perte sur créances irrécouvrables					
TOTAL CHARGES D'EXPLOITATION	37 569,42 €	62 933,20 €	TOTAL PRODUITS D'EXPLOITATION	16 371,21 €	4 006,82 €
Charges financières			Produits financiers	7 388,33 €	4 637,41 €
TOTAL CHARGES FINANCIERES			TOTAL PRODUITS FINANCIERS	7 388,33 €	4 637,41 €
Amendes fiscales & pénales			Produits exceptionnels		
Charges exceptionnelles s/ activités immobilières			Produits except/.activités immobilières		
Charges exceptionnelles			Amortissements prélevés/prime d'émission		
TOTAL CHARGES EXCEPTIONNELLES			TOTAL PRODUITS EXCEPTIONNELS		
RESULTAT DE L'EXERCICE	51 537,16 €	94 172,56 €			
TOTAL GENERAL	210 748,56 €	269 467,75 €	TOTAL GENERAL	210 748,56 €	269 467,75 €

TABLEAU RECAPITULATIF DES PLACEMENTS IMMOBILIERS AU 31 DECEMBRE 2011

Récapitulatif des placements immobiliers	Exercice 2011		Exercice 2010		Evolution des valeurs estimées en %
	Valeurs comptables	Valeurs estimées	Valeurs comptables	Valeurs estimées	
Terrains et constructions locatives					
Bureaux	50 000	52 000	50 000	53 000	-1,89%
Locaux commerciaux	-	-	-	-	
Locaux professionnels	-	-	-	-	
Résidence étudiants	2 642 336	2 786 000	2 680 114	2 800 000	NS
Divers	-	-	-	-	
Total	2 692 336	2 838 000	2 730 114	2 853 000	NS
Immobilisations en cours					
Bureaux	-	-	-	-	
Locaux commerciaux	-	-	-	-	
Locaux professionnels	-	-	-	-	
Résidence étudiants	-	-	-	-	
Divers	-	-	-	-	
Total	-	-	-	-	
Total général	2 692 336	2 838 000	2 730 114	2 853 000	NS

INVENTAIRE DETAILLE DES PLACEMENTS IMMOBILIERS AU 31 DECEMBRE 2011

Détail des placements immobiliers	Exercice 2011		Exercice 2010		Evolution des valeurs estimées en %
	Valeurs comptables	Valeurs estimées	Valeurs comptables	Valeurs estimées	
14 place Sébastopol 59800 LILLE	1 071 716,59	1 120 000,00	1 071 716,59	1 190 000,00	-5,88%
2-12 bld des Platanes 31500 TOULOUSE	610 772,28	590 000,00	648 550,90	630 000,00	NS
5 rue St Agnan 69005 LYON	320 681,08	400 000,00	320 681,08	400 000,00	0,00%
135 avenue de Lespinet 31500 TOULOUSE	337 804,46	260 000,00	337 804,46	270 000,00	-3,70%
163-165 boulevard Boisson 13008 MARSEILLE	301 361,22	416 000,00	301 361,22	310 000,00	34,19%
12 place du Vernon 38410 CHAMROUSSE	50 000,00	52 000,00	50 000,00	53 000,00	-1,89%
Total général	2 692 336	2 838 000	2 730 114	2 853 000	NS

NS : non significatif

ANNEXE AUX COMPTES ANNUELS ARRETES AU 31 DECEMBRE 2011

INFORMATIONS SUR LES REGLES GENERALES D'EVALUATION

Les comptes annuels 2011, soumis à votre approbation, ont été établis dans le respect des dispositions figurant dans le Code monétaire et financier. Les règles comptables particulières applicables aux sociétés civiles de placement immobilier, sont définies par l'arrêté du 26 avril 1995 modifié par l'arrêté du 14 décembre 1999 portant homologation du règlement n° 99-06 du Comité de la réglementation comptable du 23 juin 1999.

Leur établissement respecte les principes de prudence, de permanence des méthodes, d'indépendance des exercices en se plaçant dans la perspective de continuité de l'exploitation.

Les éléments inscrits dans la colonne "valeurs bilantielles" de l' "Etat du patrimoine" sont présentés au coût historique. La valeur vénale des immeubles locatifs et la valeur nette des autres actifs sont présentées, à titre d'information, dans la colonne "valeurs estimées". La méthodologie suivie par L EXPERTISES GALTIER consiste à déterminer la valeur des biens en établissant une moyenne entre la valeur de rendement et la valeur par comparaison. Une expertise complète est réalisée pour chaque bien tous les cinq ans. Une actualisation intervient les autres années, sans visite systématique des biens.

Vous trouverez dans le "Tableau récapitulatif des placements immobiliers" et dans l'état "Inventaire détaillé des placements immobiliers au 31 décembre 2011" de l'instruction de l'Autorité des Marchés Financiers, la valeur vénale de chaque immeuble, établie par la Société EXPERTISES GALTIER.

Les provisions pour dépréciation des créances locataires sont constituées dès l'instant où il existe un risque de non-recouvrement. Elles sont calculées sur les créances en fonction de l'appréciation de ce risque, selon leur antériorité.

Concernant l'entretien des immeubles, la dotation aux provisions pour grosses réparations est calculée sur la base d'un pourcentage des loyers quittancés au cours de l'exercice. Une provision complémentaire est éventuellement dotée au vu d'un plan prévisionnel d'entretien, établi immeuble par immeuble, dès lors que le stock de provision se révèle insuffisant pour couvrir les dépenses de grosses réparations de l'exercice suivant.

Le patrimoine de votre SCPI est majoritairement composé d'actifs d'habitation ; une dotation équivalente à 3% des loyers quittancés a été provisionnée en 2011.

INFORMATIONS RELATIVES A L'ETAT DU PATRIMOINE ET AUX CAPITAUX PROPRES

IMMOBILISATIONS LOCATIVES

	Valeurs brutes au 01/01/2011	Augmentations	Diminutions	Valeurs brutes au 31/12/2011
. Terrains et constructions locatives	2 730 114,25 €		-37 778,62 €	2 692 335,63 €
	2 730 114,25 €		-37 778,62 €	2 692 335,63 €

> Cession d'un studio sur l'immeuble des Platanes à Toulouse le 28/11/11.

ETAT DES PROVISIONS

	Cumulées au 01/01/2011	Dotations	Reprises	Cumulées au 31/12/2011
. Provisions pour grosses réparations	122 648,56 €	4 557,82 €	-13 652,68 €	113 553,70 €
. Provisions pour créances douteuses	16 383,65 €	69,16 €	-2 718,53 €	13 734,28 €
	139 032,21 €	4 626,98 €	-16 371,21 €	127 287,98 €

> Les reprises de provisions pour grosses réparations correspondent à des travaux réalisés dans les immeubles "Voltaire" à Lille, "Le Lauréat" à Toulouse, "Saint-Agnan" à Lyon et "le Caducée" à Marseille.

> Les dotations aux provisions pour créances douteuses sur l'exercice 2011 concernent principalement un locataire.

> Les reprises correspondent à des provisions devenues sans objet au cours de l'exercice.

AFFECTATION DU RESULTAT 2010

. Report à nouveau antérieur	53 814,18 €
. Résultat de l'exercice 2010	94 172,56 €
. Dividendes versés aux associés	100 018,80 €
. Report à nouveau	47 967,94 €
	147 986,74 €
	147 986,74 €

> Cette affectation a été effectuée en conformité avec la cinquième résolution de l'Assemblée Générale Ordinaire du 30 mai 2011.

ETAT DES CREANCES

	Montants bruts	Montants bruts à moins d'un an
. Créances locatives	21 553,37 €	21 553,37 €
. Créances fiscales	165,02 €	165,02 €
. Débiteurs divers	45 420,37 €	45 420,37 €
	67 138,76 €	67 138,76 €

> Les créances locatives enregistrent les loyers et charges appelés et non encore perçus pour 15 174,79 € ainsi que les provisions pour charges à recevoir à hauteur de 6 378,58 €.

> Les créances fiscales correspondent à la TVA à récupérer.

> Les débiteurs divers concernent le solde d'honoraires de gérance pour 45 420,37 €.

ETAT DES DETTES

	Montants bruts	Montants bruts à moins d'un an	Montants bruts à plus d'un an
. Dépôts de garantie des locataires	12 759,73 €		12 759,73 €
. Locataires, avance sur charges			
. Dettes fiscales	538,22 €	538,22 €	
. Associés solde sur distribution	71 101,80 €	71 101,80 €	
. Crédoiteurs divers	34 472,44 €	34 472,44 €	
	118 872,19 €	106 112,46 €	12 759,73 €

> Le solde sur distribution correspond au premier acompte sur dividende 2011, non versé à la date du 31.12.2011.

> Les crédoiteurs divers représentent principalement des dividendes bloqués pour 12 419,90 €, des dividendes rejetés lors des distributions des acomptes pour 3 460,51 €, divers crédoiteurs pour 10 919,38 € (dont une opération d'achat de parts sur marché secondaire en attente pour un montant de 10 105,71 €), des fournisseurs pour 1 333,85 € et des provisions pour charges à payer : honoraires commissaires aux comptes pour 6 338,80 €.

CAPITAL

	Valeurs brutes au 01/01/2011	Augmentations	Diminutions	Valeurs brutes au 31/12/2011
Capital souscrit	2 835 000,00 €			2 835 000,00 €

> Aucune variation du capital

PLUS OU MOINS-VALUES REALISEES SUR CESSIONS D'IMMEUBLES

	Valeurs brutes au 01/01/2011	Augmentations	Diminutions	Valeurs brutes au 31/12/2011
Plus ou moins-values réalisées s/ cessions d'immeubles	-4 959,67 €		35 221,38 €	30 261,71 €

> La variation des plus ou moins-values correspond à la vente d'un studio sur l'immeuble des Platanes à Toulouse le 28/11/2011.

ETAT DES ENGAGEMENTS

. Engagements reçus : **NEANT**

. Engagements donnés : Sommes sous promesse : 911 842 €

INFORMATIONS RELATIVES AU COMPTE DE RESULTAT

SOLDES INTERMEDIAIRES DE GESTION

PRODUITS DE L'EXERCICE

. Loyers	151 927,49 €	
. Charges facturées	24 353,03 €	
. Autres produits divers	10 708,50 €	
PRODUCTION DE L'EXERCICE (ou production brute de l'activité immobilière)		186 989,02 €

CHARGES IMMOBILIERES

. Charges ayant leur contrepartie en produits	-24 353,03 €	
. Charges d'entretien du patrimoine locatif	-1 457,32 €	
. Grosses réparations	-13 652,68 €	
. Autres charges immobilières	-82 178,95 €	
PRODUCTION NETTE (ou production nette de l'activité immobilière)		65 347,04 €

CHARGES D'EXPLOITATION DE LA SOCIETE

-32 942,44 €

EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION

32 404,60 €

DOTATIONS AUX AMORTISSEMENTS D'EXPLOITATION
DOTATIONS AUX PROVISIONS NETTES D'EXPLOITATION

11 744,23 €

RESULTAT D'EXPLOITATION (avant charges et produits financiers)

44 148,83 €

Produits financiers	7 388,33 €	
Charges financières		
RESULTAT NET DES OPERATIONS FINANCIERES		7 388,33 €

RESULTAT D'EXPLOITATION

51 537,16 €

Produits exceptionnels
Charges exceptionnelles
RESULTAT NET DES OPERATIONS EXCEPTIONNELLES

RESULTAT NET COMPTABLE

51 537,16 €

TABLEAU DE FINANCEMENT

	2010	2011
VALEURS DISPONIBLES AU DEBUT DE L'EXERCICE	726 628,76 €	683 474,71 €
Ressources de l'exercice		
Bénéfice de l'exercice	94 172,56 €	51 537,16 €
Cessions d'actifs		73 000,00 €
Régularisation des immobilisations incorporelles		
Variation des dettes hors solde sur dividendes	-23 441,00 €	-16 639,28 €
Dotations aux provisions	16 448,59 €	4 626,98 €
Total des ressources	87 180,15 €	112 524,86 €
Emplois de l'exercice		
Variation des valeurs réalisables	26 308,58 €	4 967,21 €
<i>Distribution de l'exercice :</i>		
. Solde du dividende de l'exercice précédent	100 018,80 €	100 018,80 €
. Acomptes sur dividendes de l'exercice		
. Acomptes sur liquidation d'Actifs		
Reprise d'amortissements et de provisions	4 006,82 €	16 371,21 €
Total des emplois	130 334,20 €	121 357,22 €
VALEURS DISPONIBLES EN FIN D'EXERCICE	683 474,71 €	674 642,35 €

DETAIL DU COMPTE DE RESULTAT

CHARGES

LES CHARGES IMMOBILIERES pour

121 641,98 €

comprennent :

- les charges récupérables auprès des locataires s'élèvent à	24 353,03 €
- les grosses réparations couvertes par des provisions	13 652,68 €
- les travaux d'entretien et de réparation pour	1 457,32 €
- les charges non récupérables pour	31 940,14 €
- les impôts et taxes pour	27 031,33 €
- les honoraires liés aux contentieux locatifs	6 061,70 €
- les honoraires de relocation	7 011,70 €
- les primes d'assurances pour	1 838,18 €
- des honoraires divers	8 295,90 €

LES CHARGES D'EXPLOITATION DE LA SOCIETE pour

37 569,42 €

comprennent :

LA REMUNERATION DE GERANCE comprend pour	18 198,32 €
- 8,5 % HT des recettes locatives et financières encaissées et se situe donc dans la limite prévue par les statuts.	15 080,00 €
- la TVA non récupérable	3 118,32 €

LES AUTRES SERVICES EXTERIEURS comprennent pour

14 744,12 €

- les honoraires des commissaires aux comptes pour	6 482,91 €
- les honoraires d'expertise de votre patrimoine immobilier pour	-4 158,56 €
- la cotisation à l'ASPIM pour	
- la redevance AMF pour	1 500,00 €
- la rémunération du conseil de surveillance pour	4 000,00 €
- des honoraires divers pour	
- diverses charges de gestion courante (frais de conseil, assemblées et publication) pour	6 919,77 €

LES DOTATIONS AUX PROVISIONS pour

4 626,98 €

sont détaillées au point "état des provisions".

PRODUITS

LES PRODUITS DE L'ACTIVITE IMMOBILIERE enregistrent pour

186 989,02 €

- les loyers de vos immeubles	151 927,49 €
- les charges refacturées	24 353,03 €
- des autres produits	10 708,50 €

LES AUTRES PRODUITS D'EXPLOITATION enregistrent pour

16 371,21 €

- les reprises de provisions pour créances douteuses	2 718,53 €
- les reprises de provisions pour grosses réparations	13 652,68 €

LES PRODUITS FINANCIERS enregistrent pour

7 388,33 €

les intérêts acquis sur les placements de trésorerie

LES PRODUITS EXCEPTIONNELS correspondent pour

AU TOTAL, LES PRODUITS atteignent

210 748,56 €

contre un TOTAL DE CHARGES DE

159 211,40 €

LE SOLDE, soit

51 537,16 €

correspond au bénéfice de l'exercice.

ETAT DES VALEURS COMPTABLE, DE REALISATION ET DE RECONSTITUTION DE LA SCPI

		Montant Total (en euros)	Montant par part (en euros)
Nombre de parts au 31/12/2011 :	2 835		
Placements immobiliers		2 578 781,93 €	
Autres actifs nets ⁽¹⁾		609 174,64 €	
Valeur comptable		3 187 956,57 €	1 124,50 €
Valeur vénale des immobilisations locatives		2 838 000,00 €	
Autres actifs nets ⁽¹⁾		609 174,64 €	
Valeur de réalisation		3 447 174,64 €	1 215,93 €
<i>Commissions de souscription au moment de la reconstitution</i>			
11,96% TTC du prix de souscription		412 282,09 €	
		<u>412 282,09 €</u>	
<i>Frais nécessaires pour l'acquisition du patrimoine de la SCPI à la date de clôture de l'exercice</i>			
Frais de notaire et droit d'enregistrement 6,2%		175 956,00 €	
Frais de commercialisation 1,80%		51 084,00 €	
		<u>227 040,00 €</u>	
Valeur de Reconstitution		4 086 496,73 €	1 441,45 €
<p><i>> (1) Les autres actifs nets correspondent à l'actif circulant net sous déduction des provisions pour risques et charges et des dettes.</i></p> <p><i>> Pour le calcul de la valeur de reconstitution, il a été décidé de rajouter aux frais nécessaires pour l'acquisition du patrimoine de la SCPI à la date de clôture de l'exercice, des frais de commercialisation calculés à 1,80% sur la valeur vénale des immobilisations locatives .</i></p>			

Rapport du Commissaire aux comptes sur les comptes annuels

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 FONCIER ETUDES, 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. Les valeurs vénales des immeubles, présentées dans ces comptes, ont été déterminées par la société EXPERTISES GALTIER, expert immobilier indépendant nommé lors de l'Assemblée Générale du 28 juin 2007.

Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

I - 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. 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.

II - 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 :

- Votre société est soumise à des dispositions comptables spécifiques (avis n° 98- 06 du CNC et Règlement CRC n° 99 – 06), comme indiqué dans l'annexe. Nous nous sommes assurés de la correcte application de ces dispositions en matière de principes comptables et de présentation ;
- La méthode d'évaluation des provisions pour travaux est décrite en annexe. Nous nous sommes assurés du caractère approprié et raisonnable de cette méthode et des modalités d'estimation retenues ;
- Les immeubles détenus par la SCPI ont fait l'objet d'une évaluation par un expert immobilier indépendant. Nous nous sommes assurés de la concordance entre les valeurs estimées des immeubles communiquées par la société de gestion dans l'état du patrimoine et les valeurs vénales déterminées par l'expert immobilier.

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.

III - 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 du directoire et dans les documents adressés aux actionnaires sur la situation financière et les comptes annuels.

Fait à Courbevoie, le 17 avril 2012

Le Commissaire aux comptes

M A Z A R S



ODILE COULAUD

Rapport spécial du Commissaire aux comptes sur les conventions réglementées

Aux Associés,

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

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 avisés 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'attachait à la conclusion de ces conventions en vue de leur approbation.

Par ailleurs, il nous appartient, le cas échéant, de vous communiquer les 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 A L'APPROBATION DE L'ASSEMBLEE GENERALE

Nous vous informons qu'il ne nous a été donné avis d'aucune convention autorisée 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 DEJA APPROUVEES PAR L'ASSEMBLEE GENERALE

En application de l'article L. 214-76 du Code monétaire et financier, 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.

Rémunération de la gestion :

Une commission de gestion égale à 8,5% HT du total formé par les loyers HT et les produits financiers encaissés est versée à votre Société de gestion, UFFI REAM.

Au titre de l'exercice 2011, cette commission s'est élevée à 18.198,32 euros et comprend la TVA non récupérable.

Rémunération sur les mouvements de part :

Une commission sur les mouvements de parts égale à 3% HT du prix d'exécution est versée par chaque cessionnaire à votre Société de gestion, UFFI REAM, les versements transitant par le compte bancaire de la SCPI.

Au titre de l'exercice 2011, cette commission s'est élevée à 1.501,73 euros HT, sans impact sur le résultat de la SCPI.

Fait à Courbevoie, le 17 avril 2012

Le Commissaire aux comptes

MAZARS

O. Coulaud

ODILE COULAUD

TEXTE DES RESOLUTIONS

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 sur l'exercice clos le 31 décembre 2011, approuve les comptes de l'exercice 2011 tels qu'ils lui sont présentés, ainsi que les opérations traduites par ces comptes ou résumées dans ces rapports.

Deuxième résolution

L'assemblée générale donne quitus de sa gestion pour l'exercice 2011 à la société de gestion UFFI REAM.

Troisième résolution

L'assemblée générale donne quitus au conseil de surveillance pour sa mission d'assistance et de contrôle pour l'exercice 2011.

Quatrième résolution

Après avoir entendu le rapport spécial du commissaire aux comptes sur les conventions visées à l'article L.214-76 du code monétaire et financier et le rapport du conseil de surveillance, l'assemblée générale approuve les conventions qui y sont visées.

Cinquième résolution

L'assemblée générale constate que le bénéfice de l'exercice 2011 s'élève à la somme de 51 537,16 €
et que majoré du report à nouveau de 47 967,94 €
le montant total disponible atteint 99 505,10 €

L'assemblée générale décide de la répartition suivante :

un dividende total de 71 101,80 €
et de reporter à nouveau le solde, soit 28 403,30 €

Sixième résolution

L'assemblée générale, au vu des éléments fournis par la société de gestion, approuve la valeur comptable de 3 187 956,57 €, soit 1 124,50 € par part.

Septième résolution

L'assemblée générale, au vu des éléments fournis par la société de gestion, approuve la valeur de réalisation de 3 447 174,64 €, soit 1 215,93 € par part.

Huitième résolution

L'assemblée générale, au vu des éléments fournis par la société de gestion, approuve la valeur de reconstitution de 4 086 496,73 €, soit 1 441,45 € par part.

Neuvième résolution

L'assemblée générale renouvelle le mandat de la société MAZARS, représentée par Madame Odile COULAUD, commissaire aux comptes titulaire de la SCPI, et nomme Monsieur Franck BOYER, commissaire aux comptes suppléant - Tour Exaltis - 61 rue Henri Regnault - 92075 La Défense, et ce, pour une durée de six exercices, soit jusqu'à l'assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice 2017.

Dixième résolution

L'assemblée générale fixe à 25% maximum de la capitalisation arrêtée au 31 décembre de l'année écoulée, exprimée sur la dernière valeur de réalisation arrêtée par la société de gestion au 31 décembre de l'année écoulée, le montant des emprunts que pourra contracter la société de gestion au nom de la société et l'autorise à consentir toutes les garanties, notamment hypothécaires, nécessaires à la souscription de ces emprunts.

Onzième résolution

L'assemblée générale autorise la société de gestion à procéder à la vente d'un ou de plusieurs actifs du patrimoine aux conditions qu'elle jugera convenables, après avis favorable du conseil de surveillance et ce, jusqu'à l'assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2012.

Douzième résolution

L'assemblée générale fixe le montant des jetons de présence à répartir entre les membres du conseil de surveillance, pour l'exercice 2012, à 4.200 €. Les membres du conseil pourront en outre prétendre au remboursement de leurs frais de déplacement sur présentation d'un justificatif.

Treizième résolution

L'assemblée générale approuve l'élection de quatre membres au conseil de surveillance et ce pour une durée de trois années soit jusqu'à l'assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice 2014, parmi la liste des candidats ci-dessous. L'assemblée générale décide que seront élus les associés candidats ayant réuni le plus grand nombre de voix.

Monsieur Jean-Marie PICHARD - né le 6 décembre 1938

Détenant 51 parts

Demeurant : 2 Le Parc Offenbach 213 - 33-35 rue Cartault - 92800 Puteaux

Références professionnelles et activité au cours des cinq dernières années : enseignant en Droit des Affaires et Gestion Fiscale à l'université de Paris et à la CCIP - retraité et Président de l'Association Défense de l'Épargne Foncière Immobilière (D.E.F.I).

Membre de l'actuel conseil de surveillance.

AVENIR IMMOBILIER - société civile immobilière

Représentée par sa gérante, Madame Jacqueline LEBRUN

Détenant 37 parts

Siège social : 1 route de Sassay - 41700 Contres

Membre de l'actuel conseil de surveillance

VALORIM PARTICIPATIONS - société civile immobilière

Représentée par sa gérante, Madame Edith BOISSERON

Détenant 23 parts

Siège social : 360 avenue du Prado - 13008 Marseille

Membre de l'actuel conseil de surveillance.

Monsieur Patrick SAMAMA - né le 20 avril 1947

Détenant 110 parts

Demeurant : 8 rue de la Marine - Ile de la Jatte - 92200 Neuilly-sur-Seine

Références professionnelles et activité au cours des cinq dernières années : directeur financier de PME - Retraité.

APPSCPI

Représentée par Madame Jacqueline SOLSONA, par délégation du représentant légal

Détenant 1 part

Siège social : 64 rue Ampère - 75017 Paris

PRIMMO - société civile immobilière

Représentée par son gérant, Monsieur Pierre ROCCA

Détenant 141 parts

Siège social : Le Vieux Moulin - B6 - 435 rue Jean Queillau - 13014 Marseille

Quatorzième résolution

Tous pouvoirs sont donnés au porteur d'un original, d'une copie ou d'un extrait du procès-verbal de la présente assemblée, pour effectuer tous dépôts ou formalités où besoin sera et d'une manière générale, faire le nécessaire.

TABLEAU DES CHIFFRES SIGNIFICATIFS

	Global		Par part	
	Exercice 2011	Exercice 2010	Exercice 2011	Exercice 2010
I - Compte de résultat				
- Produits de l'activité immobilière (loyers)	151 927,49 €	207 771,78 €	53,59 €	73,29 €
- Excédent brut d'exploitation	32 404,60 €	101 976,92 €	11,43 €	35,97 €
- Résultat de l'exercice	51 537,16 €	94 172,56 €	18,18 €	33,22 €
II - Valeurs bilantielles				
- Capital social	2 835 000,00 €	2 835 000,00 €	1 000,00 €	1 000,00 €
- Total des capitaux propres	3 187 956,57 €	3 172 299,83 €	1 124,50 €	1 118,98 €
- Immobilisations locatives	2 692 335,63 €	2 730 114,25 €	949,68 €	963,00 €
- Total de l'état du patrimoine	3 187 956,57 €	3 172 299,83 €	1 124,50 €	1 118,98 €
III - Autres informations				
- Résultat distribuable	99 505,10 €	147 968,74 €	35,10 €	52,20 €
- Dividende	71 101,80 €	100 018,80 €	25,08 €	35,28 €
IV - Patrimoine				
- Valeur vénale des immeubles	2 838 000,00 €	2 853 000,00 €	1 001,06 €	1 006,35 €
- Valeur comptable	3 187 956,57 €	3 172 299,83 €	1 124,50 €	1 118,98 €
- Valeur de réalisation	3 447 174,64 €	3 417 834,14 €	1 215,93 €	1 205,59 €
- Valeur de reconstitution	4 086 496,73 €	4 054 847,10 €	1 441,45 €	1 430,28 €