



MULTICOMMERCE

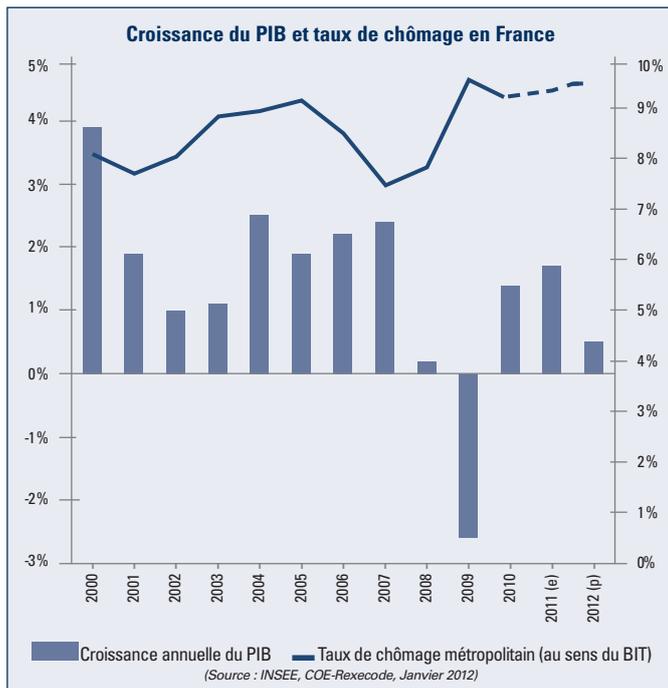
R A P P O R T
A N N U E L
2 0 1 1

■ Assemblée générale ordinaire du 25 juin 2012

	Page
Avant-propos	3
Organes de direction et de contrôle	7
Rapport de la société de gestion sur l'exercice 2011	8
Rapport du conseil de surveillance	16
Projets de résolutions	17
Comptes au 31 décembre 2011	18
Annexe	22
Composition du patrimoine	30
Rapports du commissaire aux comptes	32

■ L'IMMOBILIER DE COMMERCE DANS SON ENVIRONNEMENT ÉCONOMIQUE

La France et une grande partie de la zone Euro sont retombées au cours de l'année 2011 dans une conjoncture économique ralentie et incertaine. La reprise de la hausse du chômage, la faiblesse de la compétitivité à l'exportation de l'industrie française (la balance commerciale atteindra en 2011 un niveau annuel record d'environ 70 milliards d'euros) et les mesures d'austérité gouvernementales (dont de nombreuses mesures restrictives portant sur l'immobilier) sont autant d'éléments qui s'ajoutent à la hausse du prix des matières premières importées pour freiner l'activité, dont la croissance a été quasiment nulle au 4^e trimestre 2011. Par ailleurs, s'il est particulièrement marqué en Europe, le ralentissement économique s'avère mondial, touchant aussi bien les pays développés que les pays émergents.



En conséquence, freinée par la hausse du prix de l'énergie, par la faible progression des salaires ainsi que par le niveau élevé du chômage, la consommation des ménages, traditionnel moteur de l'économie française, a régressé de 0,5 % en 2011, la plus forte baisse enregistrée depuis 1997. Si ce recul reste limité, il vient confirmer que depuis 2008, la consommation des ménages demeure atone (+1 % en 2010, +0,8 % en 2009 et -0,3 % en 2008), le léger rebond de 2010, principalement provoqué par une poussée au niveau des biens d'équipement du logement (fin des bonus écologiques) ne s'étant pas inscrit dans la durée. Sur le dernier trimestre 2011, la consommation a stagné sous l'effet de la dégradation de la situation économique et de la nouvelle poussée du chômage. Le mois de décembre s'est quant à lui achevé sur une baisse de 0,7 %, la plus forte baisse depuis avril 2011.



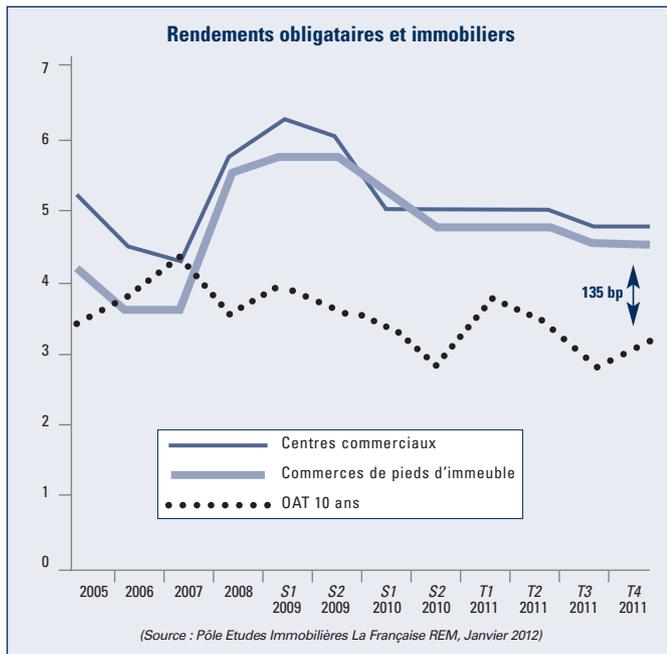
En 2011, au niveau des composantes, la consommation a été plombée par le textile, l'automobile mais aussi les dépenses de biens énergétiques. A l'opposé, les biens d'équipement du logement sont restés dynamiques. Pour l'alimentation, les achats sont faiblement en hausse.

Les perspectives à moyen terme indiquent une croissance atone au cours du 1^{er} semestre 2012, qui serait suivie d'une légère reprise économique au 2nd 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 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 surtout par la grande incertitude ambiante liée à l'avenir financier de la zone Euro ainsi qu'aux échéances électorales de 2012.

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

Dans ce contexte de ralentissement de la consommation globale des ménages, le chiffre d'affaires enregistré par le commerce spécialisé, qui impacte directement l'immobilier commercial, stagne en 2011 à +0,1 % sur douze mois, alors qu'il avait progressé de +1,6 % en 2010. Par ailleurs, l'immobilier de commerce est également fragilisé par le développement du e-commerce et l'évolution des comportements d'achat, qui lui imposent de montrer une forte capacité d'adaptation. Les grandes tendances observées en 2011 - et donc le nouvel environnement des enseignes - sont les suivantes :

- le développement de la vente multicanal, désormais au-delà de la simple vente en ligne : les consommateurs s'informent avant et pendant l'achat sur les produits ou vont en magasin avant d'acheter en ligne ;
- la puissance de l'association des marques et des lieux de vente, qui justifie l'ouverture de "flagship stores" même en période de stagnation ;
- la réinvention du concept de magasin, devenu lieu de vie et de loisirs associés dans de nouveaux concepts de vente ;
- le retour en force du commerce de proximité.



Dans cet environnement particulièrement mouvant, il apparaît que seuls les emplacements "prime" et les formats parvenant à se réinventer parviennent à tirer leur épingle du jeu :

- les boutiques de centre-ville bénéficiant d'emplacements n°1 sont très recherchées par les enseignes et peuvent faire l'objet d'une vive concurrence. Dans cette perspective, le marché français attire toujours autant les grandes enseignes internationales et de luxe (Marks & Spencer, Abercrombie & Fitch sur les Champs-Élysées, etc.) ;
- les grands centres commerciaux régionaux, rénovés et renouvelés attirent les enseignes internationales et génèrent des revenus sécurisés et diversifiés. Les centres commerciaux de petite et moyenne taille essaient de s'aligner en élargissant leur offre, ce qui explique les projets de nouveaux centres et d'extensions, dont le nombre a été en hausse sensible en 2011.

Grâce à la qualité de leurs emplacements, les commerces alimentaires de centre-ville (Carrefour Market, Daily Monop') offrent des caractéristiques défensives et des rentabilités particulièrement 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.

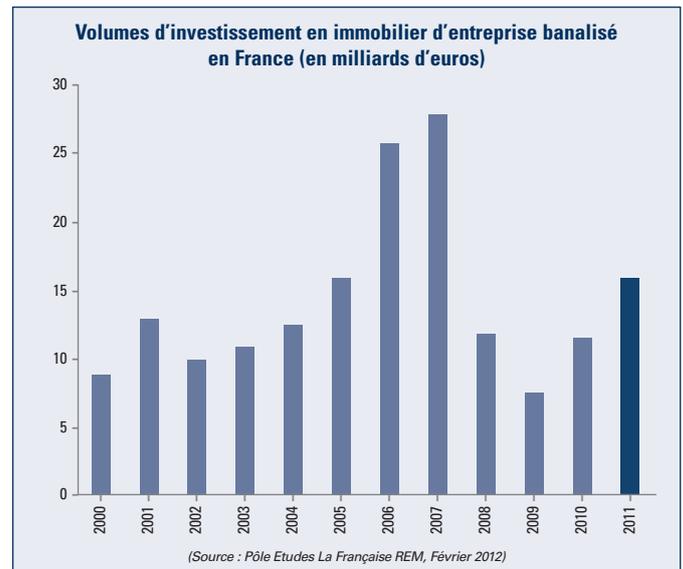
Le stock des projets en repli

Après les volumes record de 2010 (3,2 millions de m²), la production de surfaces commerciales s'est maintenue en 2011, avec 3,1 millions de m² de nouvelles surfaces autorisées en CDAC/CNAC (82 % en création et 18 % en extension) selon Procos.

En revanche, pour la première fois depuis dix ans, le stock des projets des promoteurs est en recul avec 6,8 millions de m² de projets en stock (457 projets) livrables d'ici 5 ans contre 7,5 millions de m² et 582 projets en 2010. De nombreuses opérations ont en effet été abandonnées ou reportées sine die, en particulier sous la pression des banques exigeant un certain niveau de pré-commercialisation avant de financer la construction.

Stabilisation des investissements en commerce

Sur le marché de l'investissement, les signaux sont également contradictoires. Malgré un environnement économique et financier délicat, les volumes investis ont presque atteint 16,1 milliards d'euros sur l'année, grâce à un 4^e trimestre 2011 très dynamique (mais stimulé par la fin au 31 décembre de l'avantage fiscal offert par le statut SIIC). 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, si les investisseurs ont massivement privilégié en 2011 le marché des bureaux parisiens, à savoir le segment le plus liquide du marché, les commerces les mieux placés ou les plus défensifs sont également demeurés très demandés. Cependant, après une très bonne année 2010, les volumes investis en commerce en 2011 ont reculé d'environ 10 %, à 3,3 milliards d'euros, en raison de la raréfaction de l'offre de produits de taille significative à la vente. Si la plus grande part des volumes investis (42 %, soit 1,34 milliards d'euros) concerne les centres commerciaux, 2011 marque une forte croissance des investissements en "sale & leaseback" (24 % du secteur commerce, contre 7 % en 2010), comme l'a illustré l'opération d'externalisation de magasins Carrefour Market, cédés à la Française Real Estate Managers pour environ 365 millions d'euros.

Par ailleurs, les parts respectives des parcs d'activité (13 %, contre 7 % en 2010) et des commerces de pied d'immeubles (21 % contre 13 % en 2010) ont également progressé.

■ LES PERSPECTIVES 2012 DE L'IMMOBILIER DE COMMERCE : ENTRE RÉSISTANCE ET MUTATION

En 2012, la consommation des ménages devrait demeurer affectée par le niveau élevé du chômage, avec un impact de plus en plus tangible, notamment en termes de loyers de relocation, sur l'économie générale de l'immobilier de commerce. A nouveau, seuls les meilleurs emplacements et les formats adaptés aux demandes des consommateurs tireront leur épingle du jeu.

En revanche, compte tenu de cette conjoncture, mais aussi de la raréfaction des actifs de qualité mis en vente, l'engagement des investisseurs pour le commerce pourrait continuer à ralentir.

■ 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. Toutes les SCPI terminent 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 d'expertises des SCPI qui intègrent en autres éléments ces valeurs d'expertises ont pour leur part progressé 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 OPCV

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 OPCV. 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 Multicommerce, réunis en assemblée générale extraordinaire le 9 février 2012 ont rejeté, à une large majorité, la transformation de leur société en OPCV sous forme de FPI RFA SEL (Fonds de Placement Immobilier à Règles de Fonctionnement Allégée Sans Effet de Levier).

Type de SCPI	SCPI d'entreprise à capital variable
Siège social	173, boulevard Haussmann - 75008 Paris
N° d'immatriculation au RCS	348 598 152 RCS Paris
Date d'immatriculation	15 novembre 1988
Date de dissolution	15 novembre 2038
Capital maximum statutaire	150 810 000 euros
Capital social effectif au 31 décembre 2011	122 109 486 euros
Visa AMF	SCPI n° 05-11 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 RIVIERE, 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 *
Paul CHENEL, Président	Assemblée de 2012 appelée à statuer sur les comptes de l'exercice 2011.
Guy PIERRAT	
Bernard RETAT	
Daniel DALLEST, Secrétaire	Assemblée de 2013 appelée à statuer sur les comptes de l'exercice 2012.
Edouard de VILLENAUT	
S.N.R.T., représentée par Dominique CHUPIN	
Jean-Louis ABATUT	Assemblée de 2014 appelée à statuer sur les comptes de l'exercice 2013.
Philippe-Georges DESCHAMPS	

* Sous réserve de la limitation d'âge statutaire.

EXPERT IMMOBILIER

Cushman & Wakefield Expertise - 11/13, avenue de Friedland - 75008 Paris

Fin du mandat : à l'assemblée générale de 2014 appelée à statuer sur les comptes de l'exercice 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 2013 appelée à statuer sur les comptes de l'exercice 2012.

RAPPORT DE LA SOCIÉTÉ DE GESTION SUR L'EXERCICE 2011

Introduction

Multicommerce clôture son exercice 2011 avec une distribution de revenus de 30,39 euros par part, un prix de part stable à 690 euros et un rendement de 4,40 %. Les acomptes de cette SCPI ont fait l'objet d'un ajustement à la hausse chaque trimestre correspondant à l'amélioration de la situation locative.

Multicommerce achève en effet l'exercice 2011 avec un taux d'occupation physique supérieur à 87 % et un taux d'occupation financier stabilisé au-delà des 90 %, en progression chacun de plus de 2%. Un travail important a donc été mené sur l'exercice, avec notamment l'opération de relocation de la totalité du bâtiment de Villenave d'Ornon à Electro Dépôt (2 119 m²). D'autres projets d'implantation sur des sites appartenant à Multicommerce sont à l'étude avec cette enseigne.

La situation locative a donc amorcé son redressement qui devra se poursuivre avec notamment l'arbitrage stratégique de l'actif de Savigny-le-Temple dont un projet a avorté en 2011 suite au dépôt de recours et la relocation des surfaces vacantes les plus significatives dont le site de Fleury-les-Aubrais (2 985 m²). Aucune résiliation significative n'est par ailleurs intervenue sur le patrimoine sur la fin de l'année.

Deux opérations d'investissement ont été menées sur l'exercice avec tout d'abord une boutique de 117 m² rue Saint-Honoré à Paris pour 4,3 millions d'euros, ainsi que deux supermarchés Carrefour Market pour 5,1 millions d'euros et un rendement net supérieur à 6,5 % sur la base de baux de 12 ans. Ces investissements de qualité contribueront positivement aux recettes locatives des exercices à venir.

Les expertises de fin d'année ont acté une progression de la valeur du patrimoine 1,15 %, se traduisant par une variation de la valeur de réalisation des parts de la SCPI de + 0,55 %. Le prix de la part n'a donc pas été modifié et reste fixé à 690 euros.

Pour contribuer à animer le marché secondaire, un fonds de remboursement a été mis en place et a permis d'apurer une partie des parts en attente de retrait à hauteur de 1,2 million d'euros.

En concertation avec la commission désignée par le conseil de surveillance de la SCPI, un projet de fusion-absorption de Multicommerce par la SCPI Epargne Foncière est actuellement à l'étude.

I - CARACTÉRISTIQUES PRINCIPALES AU 31 DÉCEMBRE 2011

Capital effectif	122 109 486 €
Nombre de parts	267 198
Capitalisation	184 366 620 €
Nombre d'associés	4 216
Valeur de réalisation	560,16 €
Prix de souscription	690,00 €
Valeur de retrait	627,90 €
Valeur ISF pour 2012*	512,00 €
Distribution 2011	30,39 €
Distribution prévisionnelle pour 2012	31,68 €

* Valeur pouvant être retenue pour les associés assujettis à l'ISF. Correspond à la valeur de remboursement des parts, pratiquée dans le cadre du fonds de remboursement.

II - TABLEAU DE CHIFFRES SIGNIFICATIFS

	2011	2010
Compte de résultat au 31 décembre		
Produits de la SCPI	13 752 341,79	12 299 169,75
dont loyers	10 202 699,31	9 133 748,99
Total des charges	5 530 041,03	4 822 559,40
Résultat	8 222 300,76	7 476 610,35
Dividende	8 170 320,96	8 076 905,00

État du patrimoine et tableau des capitaux propres au 31 décembre

	2011	2010
Capital social	122 109 486,00	123 188 463,00
Total des capitaux propres	130 608 118,66	132 532 257,36
Immobilisations locatives	142 988 895,80	133 031 448,62

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

Autres informations

Bénéfice	8 222 300,76	30,58 *
Dividende	8 170 320,96	30,39 *

Patrimoine

Valeur vénale / expertise	161 128 654,00	603,03
Valeur comptable	130 608 118,66	488,81
Valeur de réalisation	149 672 518,36	560,16
Valeur de reconstitution	175 453 291,11	656,64

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

III - MARCHÉ DES PARTS

	Nombre	En % du nombre total de parts émises
Parts nouvelles	-	-
Parts retirées avec contrepartie	536	0,20 %
Parts annulées et remboursées	2 361	0,88 %
Parts cédées de gré à gré	324	0,12 %
Parts transférées par succession et/ou donation	3 178	1,19 %
Parts en attente de retrait au 31 décembre	4 467	1,67 %

La quasi absence de nouvelles souscriptions de parts n'aura pas assuré la fluidité des retraits sur le marché de parts.

La mise en œuvre du fonds de remboursement et sa dotation décidées par l'assemblée générale de juin 2011 ont permis le remboursement et l'annulation de 2 361 parts et la baisse du nombre de parts en attente entre les 31 décembre 2011 et 2010 (-349 parts) ; environ la moitié des associés concernés ont accepté cette proposition. Les parts en attente de retrait en fin d'année représentent 2,2 millions d'euros pour 80 associés.

L'amélioration engagée, au cours de 2012, du résultat de la SCPI devrait inciter les associés à éviter la demande de retrait ou de remboursement de leurs parts.

IV - PATRIMOINE IMMOBILIER

A. Évolution du patrimoine

1. Les acquisitions de l'exercice 2011

La SCPI Multicommerce a réalisé 2 investissements en 2011 pour un montant de 9 425 929 euros HT acte en main.

- Le 15 décembre 2011, la SCPI a procédé à l'acquisition, à Paris (75001) - 229 rue Saint-Honoré, des murs d'une boutique "CHURCH'S" d'une surface totale de 117 m² à usage de commerce en pied d'immeuble.

Elle est idéalement située à proximité de la place Vendôme et de la place Saint-Honoré.

La rue Saint-Honoré est au cœur de Paris dans le prolongement de la rue du Faubourg Saint-Honoré. Elle représente ainsi l'une des adresses commerciales les plus prestigieuses de la capitale. Ce commerce est loué à l'enseigne Anglaise "CHURCH'S". Cette acquisition, dont la quote-part de la SCPI est de 100 %, offre une rentabilité de 4,72 %.

- 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 m² 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^{er} janvier 2012 (ce bail est renouvelable 6 fois sur des durées de 12 ans).

La SCPI s'est portée acquéreur en totalité de 2 actifs du portefeuille pour une rentabilité de 6,57 %.

Gannat (03800) - route nationale 9 - 1 avenue des Portes Occitanes, Nogent-sur-Seine (10400) - avenue du Général de Gaulle.

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

ACQUISITIONS RÉALISÉES EN 2011

Date	Adresse	Type	Quote-part (%)	Surface utile (m ²)	Nombre parking	Prix HT/DC AEM
15-12-11	229 rue Saint-Honoré 75001 PARIS	Commerces	100	117	-	4 337 923 €
27-12-11	Portefeuille Carrefour FRANCE	Commerces	100	3 916	301	5 088 006 €
TOTAL				4 033	301	9 425 929 €

2. Les cessions de l'exercice 2011

Aucun arbitrage n'a été effectué au cours de l'exercice.

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	90,60 %	88,50 %
Taux d'occupation physique au 31 décembre	87,60 %	85,50 %

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, 10 202 699,31 euros de loyers ont été facturés aux locataires. Les loyers potentiels des locaux ayant subi une période de vacance ont, quant à eux, représenté 1 063 000 euros.

Malgré le contexte immobilier exposé au début de ce rapport, votre SCPI a connu au cours de cet exercice une hausse de 10,10 points de ses taux d'occupation financier et physique s'expliquant notamment par les nombreuses relocations effectuées sur le patrimoine.

Les locations concernant des locaux vacants ont porté pour l'exercice 2011 sur un total de 8 618 m² (12 707 m² en 2010). La plupart des locations et renégociations se sont faites moyennant un réajustement des valeurs locatives au niveau du marché.

Dans le détail, 17 actes ont été signés depuis le début de l'année 2011 portant sur 11 319 m² environ dont :

- 6 dossiers de relocation résorbant du vacants dont 1 extension ;
- 6 dossiers de renégociation avec des locataires ;
- 1 dossier pour le maintien en place après délivrance du congé ;
- 4 renouvellements.

Les relocations les plus significatives sont indiquées ci-après :

RÉSORPTION DE VACANTS

Immeuble	Type	QP* SCPI (%)	QP* SCPI (m ²)	Surfaces louées (m ²)	Date d'effet	Mesures d'accompagnement / Commentaires
Bâtiment C 13290 AIX-LES-MILLES	BUR	100	842	400	10-2011	Bail 3/6/9 ans.
Le Grenat 38000 GRENOBLE	BUR	100	2 224	1 335 194	01-2011 12-2011	Bail civil 6/9 ans. Bail civil 6/9 ans avec 3 mois de franchise.
Domaine de la Plantation 33140 VILLENAVE D'ORNON	COM	100	6 222	2 119	07-2011	Bail de 12 ans.
Place de Toscane 77700 SERRIS	COM	100	1 910	255	01-2011	Bail 3/6/9 ans avec 3 mois de franchise.
ZAC des Brateaux 91100 VILLABE	COM	28	5 154	200	12-2010	Extension passant la surface totale de ce locataire, autres indivisions incluses, à 16 458 m ² .
CC Périval 94120 VAL DE FONTENAY	COM	25	2 107	97	07-2011	Bail de 10 ans avec 2 mois de franchise.

* Quote-part de la SCPI.

RENÉGOCIATIONS - RENOUVELLEMENTS

Immeuble	Type	QP* SCPI (%)	QP* SCPI (m ²)	Surfaces louées (m ²)	Date d'effet	Mesures d'accompagnement / Commentaires
791 rue de l'Europe 45200 AMILLY	COM	100	1 887	603 812	10-2010 03-2009	Régularisation de 2 renouvellements.
Lieu-dit Corvée Milliant 54390 FROUARD	COM	100	2 596	2 596	01-2011	Maintien en place de Go Sport sur la totalité de la surface au titre d'un nouveau bail.
3/7 allée des Érables 69200 VENISSIEUX	ACT	100	1 318	1 318	10-2011	Renouvellement.
Avenue du Maine 75014 PARIS	COM	100	477	477	04-2011	Renouvellement du bail de Natuzzi.
CC Périval 94120 VAL DE FONTENAY	COM	25	2 107	43	01-2011	Renouvellement de ABC Games France sur 152 m ² autres indivisions incluses

* Quote-part de la SCPI.

Au 31 décembre 2011, la surface vacante de la SCPI est de 10 655 m² se répartissant comme suit :

- Ile de France	4 430 m ²	soit 41,60 %
- Région	6 225 m ²	soit 58,40 %

LES VACANTS

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

Immeuble	Type	QP* SCPI (%)	QP* SCPI (m ²)	Surfaces vacantes (m ²)	Commentaires
Rue Louis De Funès 33140 VILLENAVE-D'ORNON	COM	100	6 222	2 156	CDAC et PC en cours d'instruction.
Le Grenat 38000 GRENOBLE	BUR	100	2 224	694	1 335 loué à Pôle Emploi au titre d'un bail civil 6/9 ans à compter de janvier 2011 (145 €/m ²).
Rue André Dessaux 45400 FLEURY-LES-AUBRAIS	COM	100	2 985	2 985	En commercialisation à la location et à la vente, mais l'arbitrage est privilégié.
Sénart 77176 SAVIGNY-LE-TEMPLE	COM	100	2 979	2 979	ARBITRAGE : Suite au recours déposé contre la CNAC Leclerc, relance de la commercialisation pour trouver un acquéreur.
Avenue Laurent Cely 92230 GENNEVILLIERS	COM	100	700	700	Commercialisation en cours. Visites mais pas de candidature intéressante.
CC Périval 94120 VAL DE FONTENAY	COM	25	2 107	751	Sur une surface vacante de 1 086 m ² , obtention d'un PC du 8 février 2011, pour création d'un pôle restauration et d'un nouveau mail.

* Quote-part de la SCPI.

LES RÉSILIATIONS

Au 31 décembre 2011, aucune résiliation à 6 mois n'a été reçue.

2. Contentieux

Compte tenu de la reprise de 252 054,18 euros, justifiée par les dossiers qui se sont soldés au cours de l'exercice et de la provision de 126 029,06 euros qui a été constituée, la provision pour créances douteuses a fait l'objet d'une reprise nette de 126 025,12 euros.

En ce qui concerne la créance détenue par la SCPI pour un montant de 200 000 euros sur une des filiales du Groupe Eldorauto, le plan de redressement judiciaire dont elle a fait l'objet par jugement du 24 mai 2011 a prévu le règlement des créanciers, dont la SCPI Multicommerce, par des versements de 10 % les trois premières années puis de 35 % les 4^e et 5^e années.

La vente d'un bien immobilier détenu par cette filiale pourrait toutefois lui permettre de s'acquitter de ses dettes de manière anticipée.

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, entretiens courants, remises en état locatif) ;
- le montant de la provision pour grosses réparations existant au 31 décembre 2011.

	2011
Travaux réalisés	1 464 332,75 €
Provisions pour travaux au 31 décembre	924 641,50 €

NATURE DES TRAVAUX RÉALISÉS EN 2011

Gros travaux

Dont les plus significatifs sont :

Adresse	Nature des travaux	Coût HT
Place Tellier ZAC des Couleurs 26000 VALENCE	Audit énergétique	5 050,00 €
7 rue Louis de Funès 33140 VILLENAVE-D'ORNON	Audit énergétique	5 050,00 €
791 rue de l'Europe 45200 AMILLY	Audit technique	6 500,00 €
69/75 rue Saint-Sever 76100 ROUEN	Honoraires suivi de travaux + repérage amiante	5 067,51 €
1/11 allée des Palombes 77185 LOGNES	Travaux remplacement canalisations + audit technique	6 352,83 €
27 rue Cuvier/66 rue de Lagny 93100 MONTREUIL	Travaux purge des façades	9 418,94 €
CC Régional Périval 94120 VAL DE FONTENAY	Travaux de mise en conformité + honoraires suivi de travaux	16 107,02 €

Travaux immobilisés

Dont les plus significatifs sont :

Adresse	Nature des travaux	Coût HT
3 avenue Louis Weil 38000 GRENOBLE	Travaux de cloisonnement + climatisation	1 208 312,64 €
CC Régional Périval 94120 VAL DE FONTENAY	Désamiantage + remplacement réseau eau glacée	158 840,11 €

C. Expertises et répartition du patrimoine

En commerce, l'attractivité constante des meilleurs emplacements explique la résistance des valeurs locatives. Néanmoins, des contrastes importants sont observés en fonction du format, de l'enseigne et de la qualité du site. Après la baisse observée en 2010 et au premier trimestre 2011, les taux de rendement "prime" sont restés relativement stables au cours des trois derniers trimestres 2011.

Ainsi, les valeurs vénales réalisées au 31 décembre 2011 s'élèvent à 161 128 654 euros hors droits, en hausse de 1,15 % à périmètre constant par rapport à 2010.

Compte tenu du portefeuille de la SCPI Multicommerce, l'expert a adopté des valeurs locatives stables par rapport à l'exercice précédent, et a reflété la baisse des taux de rendement du marché sur les actifs situés dans les rues commerçantes parisiennes ainsi que dans les parcs d'activités commerciales les mieux établis de la région parisienne.

Répartition du patrimoine en surface et % au 31 décembre 2011

	Bureaux	Commerces	Activités	Entrepôts	Total en m ²	Total en %
Paris		2 872			2 872	3,43 %
Région parisienne		35 571		3 904	39 475	47,08 %
Province	3 342	36 840	1 318		41 500	49,49 %
TOTAL (m²)	3 342	75 283	1 318	3 904	83 847	
TOTAL %	3,99 %	89,78 %	1,57 %	4,66 %		100 %

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

	Bureaux	Commerces	Activités	Entrepôts	Total en €	Total en %
Paris		26 730 000			26 730 000	16,59 %
Région parisienne		73 034 654		4 760 000	77 794 654	48,28 %
Province	5 960 000	49 624 000	1 020 000		56 604 000	35,13 %
TOTAL (€)	5 960 000	149 388 654	1 020 000	4 760 000	161 128 654	
<i>TOTAL 2010 (€)</i>	<i>5 860 000</i>	<i>130 312 600</i>	<i>780 000</i>	<i>4 970 000</i>	<i>149 922 600</i>	
TOTAL %	3,70 %	92,72 %	0,63 %	2,95 %		100 %

V - 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 Multicommerce, 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^{er} niveau existants dans chaque service impliqué, au vu des obligations réglementaires et de l'organisation de la société.

VI - 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	142 988 895,80
Valeur nette des autres actifs retenus pour la valeur comptable	(12 380 777,14)
Valeur comptable	130 608 118,66
Valeur comptable ramenée à une part	488,81
Valeur des immeubles "actuelle"	161 128 654,00
Valeur nette des autres actifs retenus pour la valeur de réalisation	(11 456 135,64)
Valeur de réalisation	149 672 518,36
Valeur de réalisation ramenée à une part	560,16
Valeur de réalisation	149 672 518,36
Frais d'acquisition des immeubles	9 989 976,55
Commission de souscription	15 790 796,20
Valeur de reconstitution*	175 453 291,11
Valeur de reconstitution ramenée à une part	656,64

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

VII - CONSEIL DE SURVEILLANCE

Les mandats de membres du conseil de surveillance de :

- Paul CHENEL,
- Guy PIERRAT,
- Bernard RETAT,

expirent à l'issue de la présente assemblée. Il est rappelé, à cet égard, qu'un appel à candidature a été lancé par le biais du bulletin trimestriel du quatrième trimestre 2011.

Seront élus, pour une durée de six ans expirant à l'issue de l'assemblée générale de l'année 2018 appelée à statuer sur les comptes de l'exercice 2017, les trois associés candidats ayant recueilli le plus grand nombre de voix.

Nous vous prions de bien vouloir trouver ci-après, conformément à l'article R.214-131 du Code monétaire et financier, les informations relatives aux associés ayant fait acte de candidature.

Jean-Luc BRONSART, 56 ans

détenant 5 parts

demeurant : 10 avenue de la Forêt - 44250 SAINT-BRÉVIN-LES-PINS
références professionnelles et activités au cours des cinq dernières années : Investisseur immobilier privé, retraité de la fonction publique hospitalière

Paul CHENEL, 70 ans

détenant 15 parts

demeurant : 76 bd Raymond Poincaré - 92380 GARCHES
références professionnelles et activités au cours des cinq dernières années : retraité, membre actuel du conseil de surveillance

Bertrand de GELOES, 64 ans

détenant 111 parts

demeurant : 13 rue Jérôme d'Arradon - BP 150 - 56004 VANNES CEDEX
références professionnelles et activités au cours des cinq dernières années : chef d'entreprise

Régine PRATS, 61 ans

détenant 40 parts

demeurant : 10 boulevard Georges Clémenceau - 66000 PERPIGNAN
références professionnelles et activités au cours des cinq dernières années : consultante indépendante en Marketing et Développement

Georges PUIPIER, 66 ans

détenant 1 part

demeurant : 33 c Chemin de Marandon - 42000 SAINT-ETIENNE
références professionnelles et activités au cours des cinq dernières années : cadre retraité

Patrice WEISZER, 61 ans

détenant 10 parts

demeurant : 42 rue Louis Ulbach - 92400 COURBEVOIE
références professionnelles et activités au cours des cinq dernières années : cadre

T ABLEAUX 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 ⁽¹⁾	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 ⁽²⁾
2007	102 445 233,00	2 837 366,00	224 169	3 389	400 158,98	690,00
2008	113 670 067,00	16 947 780,00	248 731	3 876	2 175 644,57	690,00
2009	123 142 763,00	14 302 320,00	269 459	4 212	1 754 262,90	690,00
2010	123 188 463,00	69 000,00	269 559	4 231	74 706,30	690,00
2011	122 109 486,00	(1 208 832,00) *	267 198	4 216	33 285,60	690,00

(1) A diminuer des retraits réalisés pour les sociétés à capital variable.

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

* Correspond aux 2 361 parts annulées dans le cadre du fonds de remboursement à une valeur unitaire de 512 euros.

2. Évolution du prix de la part

	2007	2008	2009	2010	2011
Prix de souscription au 1 ^{er} janvier	610,00	690,00	690,00	690,00	690,00
Dividende versé au titre de l'année ⁽¹⁾	35,70	36,60	34,53	30,00	30,39
Rendement de la part ⁽¹⁾⁽²⁾	5,85 %	5,30 %	5,00 %	4,35 %	4,40 %
Report à nouveau cumulé par part ⁽³⁾	1,70	0,02	2,51	0,16	0,35

(1) Dividende et rendement pour une part ayant eu jouissance au 1^{er} janvier.

(2) Dividende versé au titre de l'année rapporté au prix de souscription au 1^{er} janvier de la même année.

(3) Report à nouveau après affectation du résultat.

3. Évolution du marché des parts

Année	Nombre de parts échangées	% sur le nombre total de parts en circulation au 1 ^{er} 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	3 441	1,56 %	-	0	500,00
2008	11 245	5,01 %	1 mois	0	1 050,00
2009	8 116	3,26 %	1 mois	0	1 402,48
2010	1 103	0,41 %	12 mois	4 816	1 408,65
2011	536	0,20 %	+ 12 mois	4 467	1 791,74

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
REVENUS										
Recettes locatives brutes	44,51	98,02	43,18	93,79	41,74	94,20	33,92	94,54	37,95	97,61
Produits financiers avant prélèvement libératoire	0,77	1,70	2,45	5,32	0,29	0,65	1,02	2,84	0,26	0,67
Produits divers	0,13	0,29	0,41	0,89	2,28	5,15	0,94	2,62	0,67	1,72
TOTAL DES REVENUS	45,41	100,00	46,04	100,00	44,31	100,00	35,88	100,00	38,88	100,00
CHARGES										
Commission de gestion	4,53	9,98	4,57	9,93	4,37	9,86	3,53	9,84	3,76	9,67
Autres frais de gestion *	1,30	2,86	0,68	1,48	0,32	0,72	2,30	6,41	0,68	1,75
Entretien du patrimoine au cours de l'exercice	0,31	0,68	0,09	0,20	0,03	0,07	0,07	0,20	0,06	0,15
Charges immobilières non récupérées	1,48	3,26	1,64	3,56	2,04	4,60	2,53	7,05	2,77	7,12
SOUS TOTAL - CHARGES EXTERNES	7,62	16,78	6,98	15,16	6,76	15,26	8,43	23,49	7,27	18,70
Amortissements nets :										
- patrimoine (sol d'autrui)										
- autres (charges à étaler)									0,58	1,49
Provisions :										
- dotation provision pour grosses réparations ⁽¹⁾	1,35	2,97	0,73	1,59	0,67	1,51	0,77	2,15	0,91	2,34
- dotation nette aux autres provisions	(0,46)	(1,01)	3,32	7,21	(0,12)	(0,27)	(1,09)	(3,04)	(0,46)	(1,18)
SOUS TOTAL - CHARGES INTERNES	0,89	1,96	4,05	8,80	0,55	1,24	(0,32)	(0,89)	1,03	2,65
TOTAL DES CHARGES	8,51	18,74	11,03	23,96	7,31	16,50	8,11	22,60	8,30	21,35
RÉSULTAT	36,90	81,26	35,01	76,04	37,00	83,50	27,77	77,40	30,58	78,65
Variation du report à nouveau	1,20	2,64	(1,59)	(3,45)	2,47	5,57	(2,23)	(6,22)	0,19	0,49
Revenus distribués avant prélèvement libératoire	35,70	78,62	36,60	79,50	34,53	77,93	30,00	83,61	30,39	78,16
Revenus distribués après prélèvement libératoire	35,48	78,13	35,90	77,98	34,43	77,70	29,68	82,72	30,30	77,93

* Ce poste comprend les frais suivants nets de leurs transferts de charges depuis le 1^{er} janvier 2003 : les honoraires du commissaire aux comptes, les honoraires d'expertise du patrimoine, les frais de publication, les frais d'assemblées et de conseils de surveillance, les frais bancaires, les cotisations AMF, les pertes sur créances irrécouvrables, les commissions de souscription ainsi que les charges financières et exceptionnelles.

(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	150 584 002,79	(1 629 090,00)	148 954 912,79
Imputation des écarts sur remboursement de parts		273 639,90	273 639,90
Cessions d'immeubles	3 889 954,55		3 889 954,55
Prélèvements sur primes d'émission : commissions de souscription et de surinvestissements	(15 325 263,64)	21 618,10	(15 303 645,54)
Achats d'immeubles	(137 158 883,72)	(8 873 629,53)	(146 032 513,25)
Frais d'acquisition des immobilisations	(2 263 467,75)	(594 273,00)	(2 857 740,75)
Travaux immobilisés	(173 845,67)	(97 103,61)	(270 949,28)
Renouvellements de climatisations		(48 013,50)	(48 013,50)
Frais de constitution	(4 495,11)		(4 495,11)
Montants investissables	(451 998,55)	(10 946 851,64)	(11 398 850,19)

* 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 Multicommerce 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	10 953 773,00
Charges déductibles	2 767 705,00
Revenu net	8 186 068,00
Soit par part en pleine jouissance	30,45

REVENU FINANCIER

Revenu	72 594,51
Soit par part en pleine jouissance	0,27
Soit par part pleine jouissance après prélèvement libératoire*	0,18

* Les produits financiers mis en paiement à compter du 1^{er} 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.*	8 222 301
Réintégration	
Déduction (plus-values nettes à long terme)	
Résultat fiscal	8 222 301

* Plus ou moins values comptables comprises.

Bénéfice net comptable au titre de l'I.S.*	8 222 301
Réintégration	
Déduction	
Résultat fiscal	8 222 301

* 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 au 31-12-2011	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			104 479,69					104 479,69
Fournisseurs d'immobilisations						1 034 104,98		1 034 104,98**
TOTAL	0,00	0,00	104 479,69	0,00	0,00	1 034 104,98	0,00	1 138 584,67
Échéances au 31-12-2010								
Fournisseurs			28 702,19					28 702,19
Fournisseurs d'immobilisations						3 362 255,73		3 362 255,73
TOTAL	0,00	0,00	28 702,19	0,00	0,00	3 362 255,73	0,00	3 390 957,92

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

** 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 CONSEIL DE SURVEILLANCE À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE

Mesdames, Mesdemoiselles, Messieurs,

Nous avons l'honneur, conformément aux textes en vigueur, de vous présenter notre rapport sur la gestion de la SCPI Multicommerce au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2011.

Au cours de nos trois réunions annuelles, nous avons pu exercer notre mission en examinant notamment la situation de la collecte et du marché des parts, l'évolution du patrimoine et de la situation locative ainsi que les comptes sociaux.

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

1. AUGMENTATION DU CAPITAL ET MARCHÉ DES PARTS

En raison du nombre de parts en attente de retrait (4 816) à la fin de l'exercice précédent et du délai d'attente, notre assemblée générale réunie le 14 juin 2011 a autorisé la société de gestion à doter le fonds de remboursement, ce qui fût réalisé dès le mois de juillet. Compte tenu, toutefois, du prix fixé à 512 euros, soit à un prix très inférieur à la valeur de retrait (627,90 euros), peu d'associés ont donné suite à cette possibilité de retrait sur le fonds de remboursement. Le marché des parts a ainsi enregistré les retraits de 2 897 parts, dont 536 parts compensées par des souscriptions et 2 361 parts remboursées par prélèvements sur le fonds de remboursement. Au 31 décembre 2011, le capital effectif était ramené de 123 188 463 euros à 122 109 486 euros et 4 467 parts restaient en attente, inscrites sur le registre, pour les plus anciennes d'entre elles, depuis plus de 20 mois.

2. ÉVOLUTION DU PATRIMOINE ET SITUATION LOCATIVE

Votre conseil a pris connaissance des deux acquisitions réalisées au cours de l'exercice. A Paris, d'abord, rue Saint-Honoré, où Multicommerce est devenue propriétaire d'un commerce loué à la société Church's et offrant un rendement brut de 4,72 %. Quant au second investissement, celui-ci réalisé le 27 décembre 2011, concerne deux actifs à usage de commerce situés dans des agglomérations de taille moyenne dans l'Allier et l'Aube. 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 d'une durée ferme de 12 ans, offrent un rendement de 6,57 %. Ces acquisitions de l'exercice représentent ensemble un montant total de 9 425 929,00 euros investi sur la base d'un rendement brut moyen de 5,72 %.

Au niveau locatif, après une année 2010 difficile, la situation s'est stabilisée. La SCPI a en effet enregistré moins de libérations, ramenant son stock de locaux vacants de 11 319 m² au début de l'exercice à 10 655 m² au 31 décembre 2011. Le taux d'occupation financier du patrimoine a été porté de 88,50 % à 90,60 % et le taux d'occupation physique de 85,50 % à 87,60 %.

3. VALEUR DU PATRIMOINE ET VALEUR DE LA PART

Les conclusions des expertises, qui nous ont été présentées, font apparaître une valeur vénale de l'ensemble du patrimoine de 161 128 654 euros au 31 décembre 2011, présentant à périmètre constant une légère progression de 1,15 % par rapport à l'exercice précédent.

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

Le prix de la part, dont nous avons déjà débattu l'an passé, est demeuré inchangé à 690 euros.

4. COMPTES SOCIAUX

En raison des locaux de Villabé, acquis en l'état futur d'achèvement, livrés et loués le 30 décembre 2010 et de la location des locaux de Grenoble, Le Grenat, les comptes sociaux font apparaître un montant de loyers quittancés de 10 202 699,31 euros contre 9 133 748,99 euros pour l'exercice précédent, soit une augmentation de 11,70 %.

Par suite de la diminution des encours gérés, les produits financiers sont en diminution, en étant ramenés de 275 324,01 euros au 31 décembre 2010 à 70 605,45 euros au 31 décembre 2011.

Compte tenu de ces éléments, le résultat de l'exercice est en progression de 9,97 % pour s'établir à 8 222 300,76 euros, soit, ramené à une part, à 30,58 euros. Il a été distribué aux associés un montant de 30,39 euros par part.

5. PERSPECTIVES

Les prévisions pour 2012, qui reflètent l'amélioration progressive de la situation de la SCPI, aboutissent à un résultat permettant d'estimer la distribution à 31,68 euros par part.

Nonobstant ces prévisions d'amélioration, il semble néanmoins pertinent d'envisager une solution à plus long terme pour la SCPI. La diminution du prix de la part ayant été écartée, en raison des conséquences négatives qu'elle pourrait avoir, la société de gestion a, de ce fait, poursuivi l'examen des autres actions envisageables. Les premières études et analyses d'un projet de fusion-absorption de notre SCPI par une autre SCPI du groupe nous ont ainsi été présentées lors de notre réunion du 14 mars 2012. Les membres de votre Conseil sont unanimement favorables à ce projet. Votre conseil, dans l'intérêt des associés qu'il représente, portera une attention toute particulière à l'avancement de ce projet et, en particulier, aux modalités de détermination de la parité d'échange.

6. 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.

7. PROJETS DE RÉOLUTIONS

Les projets de résolutions qui nous ont été présentés lors de notre réunion du 14 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.

8. 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 9 février 2012, réaffirmé votre attachement au produit SCPI, en votant non à la résolution relative à la transformation de votre SCPI en OPCI. Votre conseil, qui était 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.

Paul CHENEL,
Président du conseil de surveillance.

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 8 222 300,76 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 8 222 300,76 euros qui, augmenté du report à nouveau de l'exercice précédent, soit 42 918,49 euros, correspond à un bénéfice distribuable de 8 265 219,25 euros, somme qu'elle décide de répartir comme suit :

- à titre de distribution une somme de 8 170 320,96 euros (correspondant au montant total des acomptes déjà versés) ;
- au report à nouveau une somme de 94 898,29 euros.

TROISIÈME 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 : 130 608 118,66 euros, soit 488,81 euros par part ;
- valeur de réalisation : 149 672 518,36 euros, soit 560,16 euros par part ;
- valeur de reconstitution : 175 453 291,11 euros, soit 656,64 euros par part.

QUATRIÈME 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.

CINQUIÈME RÉSOLUTION

L'assemblée générale autorise la société de gestion dans la limite de quinze 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.

SIXIÈME RÉSOLUTION

L'assemblée générale autorise la société de gestion, en se référant à son rapport, à procéder à la vente d'un ou de plusieurs éléments du patrimoine social, ou à leur échange, aux conditions qu'elle jugera convenables dans le cadre de la réglementation en vigueur.

La présente autorisation est expressément donnée 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 doter, au cours d'un exercice social, le "fond de remboursement" dans la limite d'un montant ne pouvant excéder 10 % de la capitalisation appréciée au 31 décembre de l'exercice précédent ;
- à affecter à cette fin au "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.

HUITIÈME 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 réserve 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.

NEUVIÈME RÉSOLUTION

L'assemblée générale prend acte de l'expiration, à l'issue de la présente assemblée, des mandats de membres du conseil de surveillance de :

- Paul CHENEL,
- Guy PIERRAT,
- Bernard RETAT.

DIXIÈME RÉSOLUTION

L'assemblée générale nomme en qualité de membres du conseil de surveillance, pour une durée de six ans expirant à l'issue de l'assemblée générale de l'année 2018 appelée à statuer sur les comptes de l'exercice 2017, les trois associés candidats ayant recueilli le plus grand nombre de voix.

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 précédentes.

■ ÉTAT DU PATRIMOINE AU 31 DÉCEMBRE 2011

	EXERCICE 2011		EXERCICE 2010	
	Valeurs bilantielles	Valeurs estimées	Valeurs bilantielles	Valeurs estimées
PLACEMENTS IMMOBILIERS				
Immobilisations locatives	142 988 895,80	161 128 654,00	133 031 448,62	149 922 600,00
Terrains et constructions	141 912 070,52	161 128 654,00	132 941 337,38	149 922 600,00
Constructions sur sol d'autrui				
Immobilisations corporelles en cours			90 111,24	
Autres immobilisations locatives	1 076 825,28			
Charges à répartir sur plusieurs exercices				
Commissions de souscription				
Frais de recherche des immeubles				
TVA non récupérable sur immobilisations locatives				
Autres frais d'acquisition des immeubles				
Provisions liées aux placements immobiliers	(1 044 063,08)	(119 421,58)	(858 013,79)	(119 421,58)
Dépréciation exceptionnelle d'immobilisations locatives				
Grosses réparations à répartir sur plusieurs exercices	(924 641,50)		(738 592,21)	
Grosses réparations pour travaux de remise en état				
Grosses réparations exceptionnelles				
Autres provisions pour risques et charges	(119 421,58)	(119 421,58)	(119 421,58)	(119 421,58)
TOTAL I	141 944 832,72	161 009 232,42	132 173 434,83	149 803 178,42
AUTRES ACTIFS ET PASSIFS D'EXPLOITATION				
Actifs immobilisés	19 153,84	19 153,84	18 503,66	18 503,66
Associés capital souscrit non appelé				
Immobilisations incorporelles				
Immobilisations corporelles d'exploitation				
Immobilisations financières	19 153,84	19 153,84	18 503,66	18 503,66
Créances	1 442 369,15	1 442 369,15	1 992 323,89	1 992 323,89
Locataires et comptes rattachés	1 246 312,30	1 246 312,30	1 331 942,65	1 331 942,65
Provisions pour dépréciation des créances douteuses	(583 303,86)	(583 303,86)	(709 328,98)	(709 328,98)
Créances fiscales et sociales	406 754,82	406 754,82	759 811,16	759 811,16
Fournisseurs et comptes rattachés	46 653,88	46 653,88	47 000,28	47 000,28
Autres créances	325 952,01	325 952,01	562 898,78	562 898,78
Provisions pour dépréciation des autres créances				
Valeurs de placement et disponibilités	1 625 600,00	1 625 600,00	7 725 637,80	7 725 637,80
Valeurs mobilières de placement				
Fonds de remboursement	1 625 600,00	1 625 600,00		
Autres disponibilités			7 725 637,80	7 725 637,80
Provisions générales pour risques et charges				
Dettes				
Dettes financières	(8 821 625,29)	(8 821 625,29)	(1 824 657,28)	(1 824 657,28)
Emprunts auprès des établissements de crédits				
Dépôts et cautionnements reçus	(1 813 678,14)	(1 813 678,14)	(1 824 657,28)	(1 824 657,28)
Banques créditrices	(7 007 947,15)	(7 007 947,15)		
Dettes d'exploitation	(1 641 350,65)	(1 641 350,65)	(1 637 958,75)	(1 637 958,75)
Fournisseurs et comptes rattachés	(446 628,49)	(446 628,49)	(138 107,08)	(138 107,08)
Locataires et comptes rattachés	(1 194 722,16)	(1 194 722,16)	(1 499 851,67)	(1 499 851,67)
Dettes diverses	(3 960 861,11)	(3 960 861,11)	(5 915 026,79)	(5 915 026,79)
Dettes fiscales et sociales	(212 773,13)	(212 773,13)	(130 884,78)	(130 884,78)
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés	(1 045 354,98)	(1 045 354,98)	(3 362 255,73)	(3 362 255,73)
Associés à régulariser	(186 835,66)	(186 835,66)	(146 265,58)	(146 265,58)
Associés dividendes à payer	(2 119 497,60)	(2 119 497,60)	(2 027 356,50)	(2 027 356,50)
Autres dettes diverses	(396 399,74)	(396 399,74)	(248 264,20)	(248 264,20)
TOTAL II	(11 336 714,06)	(11 336 714,06)	358 822,53	358 822,53
COMPTES DE RÉGULARISATION ACTIF ET PASSIF				
Charges constatées d'avance				
Charges à répartir sur plusieurs exercices				
Produits constatés d'avance				
TOTAL III				
CAPITAUX PROPRES COMPTABLES	130 608 118,66		132 532 257,36	
VALEUR ESTIMÉE DU PATRIMOINE *		149 672 518,36		150 162 000,95

* 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 ⁽¹⁾

Capitaux propres comptables Evolution au cours de l'exercice	Situation d'ouverture	Affectation résultat 2010	Autres mouvements	Situation de clôture
Capital	123 188 463,00		(1 078 977,00)	122 109 486,00
Capital souscrit	123 188 463,00		(1 078 977,00)	122 109 486,00
Primes d'émission	9 792 561,41		(849 128,00)	8 943 433,41
Prime d'émission	27 385 787,91		(550 113,00)	26 835 674,91
Prélèvement sur prime d'émission	(17 593 226,50)		(572 654,90)	(18 165 881,40)
Imputation des écarts sur remboursements de parts			273 639,90	273 639,90
Ecart sur remboursement de parts				
Prime de fusion				
Ecart de réévaluation				
Réserves indisponibles	9 751,88			9 751,88
Fonds de remboursement prélevé sur le résultat distribuable				
Plus ou moins values sur cessions d'immeubles	(501 437,42)		(48 013,50)	(549 450,92)
Réserves				
Report à nouveau	643 213,14	(600 294,65)		42 918,49
Résultat de l'exercice	(600 294,65)	600 294,65	51 979,80	51 979,80
Résultat de l'exercice	7 476 610,35	(7 476 610,35)	8 222 300,76	8 222 300,76
Acompte sur distribution	(8 028 558,69)	8 028 558,69	(8 160 024,24)	(8 160 024,24)
Prélèvement libératoire payé pour compte	(48 346,31)	48 346,31	(10 296,72)	(10 296,72)
TOTAL GÉNÉRAL	132 532 257,36	0,00	(1 924 138,70)	130 608 118,66

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

■ COMPTE DE RÉSULTAT AU 31 DÉCEMBRE 2011

CHARGES	2011	2010
Charges immobilières		
Charges ayant leur contrepartie en produits		
Charges locatives	2 194 939,76	1 770 069,35
Autres charges		
	2 194 939,76	1 770 069,35
Charges non refacturées		
Charges locatives	258 166,41	175 807,47
Travaux d'entretien	26 373,42	29 070,23
Grosses réparations	58 766,58	89 198,16
Autres charges	517 161,88	513 575,09
	860 468,29	807 650,95
Total des charges immobilières	3 055 408,05	2 577 720,30
Charges d'exploitation		
Rémunération de la société de gestion	1 011 512,17	950 996,08
Diverses charges d'exploitation	180 360,17	520 514,87
Dotation aux amortissements d'exploitation	751 523,36	196 757,12
Dotation aux provisions d'exploitation		
Provision pour créances douteuses	126 029,06	189 669,50
Provision pour grosses réparations	244 815,87	208 620,62
Autres provisions		
	370 844,93	398 290,12
Commission de souscription	33 285,60	74 706,30
Commission de surinvestissement	125 000,00	4 000,00
Autres charges		
Total des charges d'exploitation	2 472 526,23	2 145 264,49
Charges financières		
Charges exceptionnelles	2 106,75	99 574,61
TOTAL DES CHARGES	5 530 041,03	4 822 559,40
BÉNÉFICE DE L'EXERCICE	8 222 300,76	7 476 610,35
TOTAL GÉNÉRAL	13 752 341,79	12 299 169,75
PRODUITS	2011	2010
Produits immobiliers		
Loyers	10 202 699,31	9 133 748,99
Charges refacturées	2 194 939,76	1 770 069,35
Produits annexes	56 674,30	100 887,75
Total des produits immobiliers	12 454 313,37	11 004 706,09
Produits d'exploitation		
Reprises d'amortissement d'exploitation	594 273,00	196 757,12
Reprises de provisions d'exploitation		
Créances douteuses	252 054,18	483 922,47
Grosses réparations	58 766,58	89 198,16
Autres reprises de provisions		
	310 820,76	573 120,63
Transfert de charges d'exploitation	41 476,73	19 239,00
Autres produits		
Prélèvements sur prime d'émission		
Commission de souscription	33 285,60	74 706,30
Autres prélèvements	125 000,00	4 000,00
	158 285,60	78 706,30
Total des produits d'exploitation	1 104 856,09	867 823,05
Produits financiers	70 605,45	275 324,01
Produits exceptionnels	122 566,88	151 316,60
TOTAL DES PRODUITS	13 752 341,79	12 299 169,75
TOTAL GÉNÉRAL	13 752 341,79	12 299 169,75

L'annexe ci-dessous fait partie intégrante des comptes annuels 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) régies 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 et l'arrêté du 26 avril 1995 modifié par l'arrêté du 14 décembre 1999 homologuant le règlement du Comité de la Réglementation Comptable (CRC) n° 99-06 du 23 juin 1999 relatif aux dispositions comptables applicables aux SCPI.

A. INFORMATIONS SUR LES RÈGLES GÉNÉRALES D'ÉVALUATION

1. Dérogations

- Aux règles générales d'établissement et de présentation des comptes annuels : néant ;
- Aux hypothèses de base sur lesquelles sont fondés les comptes annuels : néant ;
- À la méthode du coût historique dans la colonne "Valeurs bilantielles" de l'état du patrimoine : néant.

2. Précisions apportées sur les méthodes d'évaluation

a) Selon les dispositions qui résultent du règlement du Comité de la Réglementation Comptable n° 99-06 du 23 juin 1999 applicable aux exercices ouverts à compter du 1^{er} 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.

b) Principales règles d'évaluation

Immobilisations locatives

Les immeubles locatifs sont inscrits dans la colonne "Valeurs bilantielles" de l'état du patrimoine pour leur coût d'acquisition augmenté, s'il y a lieu, du montant des travaux réalisés pour favoriser leur mise en location.

Les immeubles acquis en VEFA, font l'objet d'une inscription à l'état du patrimoine en "Immobilisation 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.

Le cas échéant, les dépenses de climatisation ou toutes autres dépenses jugées comme étant de nature à augmenter la valeur locative des biens sont immobilisées et ne subissent aucun amortissement.

Les travaux réalisés dans le but de favoriser la mise en location des immeubles avec en contrepartie un surloyer prévu au bail du locataire, sont inscrits dans les autres immobilisations locatives et sont amortis sur la durée du bail ou du surloyer.

Prélèvement sur la prime d'émission

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

Les commissions de souscription versées à la société de gestion sont prélevées sur la prime d'émission ainsi que le prorata de TVA s'y rapportant.

Provisions pour dépréciation de créances

Les loyers et charges échus depuis plus de 3 mois sont provisionnés à hauteur de 100 % de leur montant H.T. diminués des dépôts de garantie détenus et des commissions dues à la société de gestion.

Les provisions pour dépréciation des créances sont inscrites en déduction dans la colonne "Valeurs bilantielles" de l'état du patrimoine.

3. 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 au notaire d'établir la déclaration et d'acquitter, lors des formalités de publicité foncière, l'impôt afférent à la plus-value immobilière dû 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.

Au cours de l'exercice 2011, il n'a pas été réalisé de plus-values relevant du régime des particuliers.

4. Valeur vénale des immeubles locatifs

Selon les dispositions comptables applicables aux Sociétés Civiles de Placement Immobilier, la deuxième colonne dite "Valeurs estimées" de l'état du patrimoine présente, à titre d'information, la valeur vénale des immeubles locatifs et la valeur nette des autres actifs de la société ; le total de cette colonne 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 réalisée par la société Cushman et Wakefield en qualité d'expert immobilier indépendant nommé pour 4 ans par l'assemblée générale ordinaire des associés de la SCPI, du 15 juin 2010, après acceptation de sa candidature par l'Autorité des Marchés Financiers (A.M.F).

Les expertises et actualisations sont établies dans le respect des règles stipulées par la charte professionnelle des experts immobiliers et conformément à la recommandation commune de l'A.M.F et du Conseil National de la Comptabilité d'octobre 1995. La mission d'expertise et d'actualisation pour l'exercice clos au 31 décembre 2011 a été menée dans le respect des préconisations contenues dans le rapport du groupe de travail sur l'expertise immobilière réuni par l'A.M.F et la Charte de l'Expertise publié le 3 février 2000.

Le patrimoine locatif a fait l'objet au 31 décembre 2010 d'une nouvelle évaluation consécutive au changement de la société d'expertise ; au 31 décembre 2011 la valeur d'expertise des immeubles locatifs a fait l'objet d'une actualisation avec toutefois une nouvelle évaluation pour les biens immobiliers récemment acquis et ceux en étude d'arbitrage.

Valeur d'expertise au 31 décembre 2011 pour l'ensemble des immeubles locatifs : 161 128 654 euros.

5. 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.

Cette dernière 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.

La fiabilisation du plan d'entretien, consécutivement aux audits techniques effectués sur le patrimoine au cours des exercices 2008 et 2009, a pour conséquence une diminution du taux forfaitaire de 10 % à 5 % des loyers quittancés à compter du 1^{er} janvier 2009.

Depuis le 1^{er} janvier 2009, les travaux d'agencements, aménagements et installations ne font plus l'objet d'une provision exceptionnelle sur le plan d'entretien, mais sont amortis selon le mode linéaire sur une durée de 5 ans.

Au 31 décembre 2011, la provision pour grosses réparations s'établit à 924 641,50 euros.

6. Valeur des terrains

Le plan comptable préconise, lorsque la valeur du terrain ne peut être distinguée de la construction, de regrouper la comptabilisation de ces deux éléments. C'est la méthode retenue par la société, qui achète des immeubles existants.

B. TABLEAUX CHIFFRÉS

■ TABLEAU RÉCAPITULATIF DES PLACEMENTS IMMOBILIERS

Récapitulatif des placements immobiliers	Exercice 2011		Exercice 2010	
	Valeurs comptables	Valeurs estimées	Valeurs comptables	Valeurs estimées
Terrains et constructions locatives				
Bureaux	6 459 060,60	5 960 000,00	5 404 977,34	5 860 000,00
Locaux d'activité	609 796,07	1 020 000,00	609 796,07	780 000,00
Commerces	131 626 539,13	149 388 654,00	122 633 063,97	138 312 600,00
Entrepôts	4 293 500,00	4 760 000,00	4 293 500,00	4 970 000,00
TOTAL	142 988 895,80	161 128 654,00	132 941 337,38	149 922 600,00
Immobilisations en cours				
Bureaux			86 833,74	
Locaux d'activité				
Commerces			3 277,50	
Entrepôts				
TOTAL			90 111,24	
TOTAL GÉNÉRAL	142 988 895,80	161 128 654,00	133 031 448,62	149 922 600,00

■ VARIATIONS DES IMMOBILISATIONS

TERRAINS ET CONSTRUCTIONS

Solde au 31-12-2010		132 941 337,38
Acquisitions de l'exercice		8 873 629,53
1 avenue des Portes Occitanes - 03800 GANNAT	2 663 771,59	
38 avenue du Général de Gaulle - 10400 NOGENT-SUR-MARNE	2 149 857,94	
229 rue Saint-Honoré - 75001 PARIS	4 060 000,00	
Cessions de l'exercice		Néant
Travaux immobilisés		97 103,61
Place de Toscane Val d'Europe - 77700 SERRIS	12 040,00	
Centre commercial régional Périval - 94120 VAL DE FONTENAY	85 063,61	
Sorties de climatisations suite renouvellement		(48 013,50)
Centre commercial régional Périval - 94120 VAL DE FONTENAY	(48 013,50)	
Entrées de climatisations suite renouvellement		48 013,50
Centre commercial régional Périval - 94120 VAL DE FONTENAY	48 013,50	
Solde au 31-12-2011		141 912 070,52

IMMOBILISATIONS CORPORELLES EN COURS

Solde au 31-12-2010		90 111,24
Agencements, aménagements et installations en cours		(90 111,24)
3 avenue Louis Weil - 38000 GRENOBLE	(86 833,74)	
Centre commercial régional Périval - 94120 VAL DE FONTENAY	(3 277,50)	
Solde au 31-12-2011		0,00

AGENCEMENTS, AMÉNAGEMENTS ET INSTALLATIONS

Solde au 31-12-2010		1 234 075,64
Agencements, aménagements et installations en cours		1 234 075,64
3 avenue Louis Weil - 38000 GRENOBLE	1 208 312,64	
Centre commercial régional Périval - 94120 VAL DE FONTENAY	25 763,00	
Solde au 31-12-2011		1 234 075,64

■ VARIATIONS DES IMMOBILISATIONS (SUITE)

AMORTISSEMENTS AGENCEMENTS, AMÉNAGEMENTS ET INSTALLATIONS

Solde au 31-12-2010		0,00
Dotations de l'exercice	157 250,36	
Solde au 31-12-2011		157 250,36
Solde net des agencements, aménagements et installations au 31-12-2011		1 076 825,28

IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES

Solde des dépôts versés au 31-12-2010		18 503,66
Fonds de roulement versés aux syndicis		650,18
Fonds de roulement restitués par les syndicis		
Solde des dépôts versés au 31-12-2011		19 153,84

■ RELEVÉ DES AMORTISSEMENTS

Amortissements	Durée des amortissements	Montant des amortissements au 31-12-2010	Dotations de l'exercice	Montant des amortissements au 31-12-2011
Agencements, aménagements et installations	5 ans		157 250,36	157 250,36

■ RELEVÉ DES CHARGES À ÉTALER

Charges à étaler	Montant net des charges à étaler au 31-12-2010	Augmentation des charges à étaler 2011	Dotations 2011	Montant des charges à étaler au 31-12-2011
Frais d'acquisition des immobilisations		594 273,00	594 273,00	

■ 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	738 592,21	244 815,87	58 766,58	924 641,50
Pour risques et charges	119 421,58			119 421,58
Pour créances douteuses	709 328,98	126 029,06	252 054,18	583 303,86
Total	1 567 342,77	370 844,93	310 820,76	1 627 366,94

■ ÉCART DE RÉÉVALUATION

Total au 31-12-2011	Néant
----------------------------	--------------

■ AFFECTATION DU RÉSULTAT DE L'EXERCICE 2010

Résultat 2010	7 476 610,35
Report à nouveau 2010	643 213,14
Total distribuable	8 119 823,49
Distribution 2010	8 028 558,69
Prélèvement libératoire payé pour compte	48 346,31
Report à nouveau	42 918,49
Total réparti	8 119 823,49

■ CHARGES À PAYER ET PRODUITS À RECEVOIR

Charges à payer

Dettes financières	324,63
Fournisseurs : factures non parvenues	323 881,21
Autres dettes diverses	381 491,84
Total	705 697,68

Produits à recevoir

Locataires et comptes rattachés	7 683,04
Créances fiscales et sociales	50 013,72
Autres créances d'exploitation	53 968,57
Total	111 665,33

■ DÉTAIL DES CRÉANCES LOCATAIRES

Locataires	274 998,57
Locataires : factures à établir	7 683,04
Locataires : créances douteuses	963 630,69
Total	1 246 312,30

■ CONCOURS BANCAIRES COURANTS

Les concours bancaires courants figurent sous la rubrique "banques créditrices" pour un montant de 7 007 947,15 euros.

■ CHARGES CONSTATÉES D'AVANCE

Total	Néant
--------------	--------------

■ PRODUITS CONSTATÉS D'AVANCE

Total	Néant
--------------	--------------

■ DÉTAIL DES CHARGES REFACTURÉES

Appels syndics	873 582,05
Entretien et réparations	38 121,08
Honoraires états des lieux	3 247,74
Grosses réparations	19 247,74
Primes d'assurances	106 966,39
Frais de contentieux	1 731,22
Taxes bureaux	51 004,86
Taxes foncières	875 567,73
Taxes ordures ménagères	182 578,33
Honoraires de gestion	25 012,12
Honoraires de rédactions de baux	17 880,50
Total	2 194 939,76

■ CHARGES IMPUTABLES AUX EXERCICES ANTÉRIEURS

Charges ayant leur contrepartie en produits	(38 685,44)
Charges d'entretien du patrimoine locatif	4 165,37
Grosses réparations et travaux exceptionnels	8 630,80
Autres charges immobilières	(7 659,69)
Total	(33 548,96)

■ PRODUITS IMPUTABLES AUX EXERCICES ANTÉRIEURS

Charges facturées	(38 685,44)
Produits de l'activité immobilière	6 994,02
Total	(31 691,42)

■ CHARGES EXCEPTIONNELLES

Soldes divers locataires	2 101,24
Diverses charges exceptionnelles	5,51
Total	2 106,75

■ PRODUITS EXCEPTIONNELS

Dégrèvement d'impôts	95 251,00
Soldes divers locataires	2 524,68
Remboursement procédure diligentée par vendeur Casino Maisons Laffitte	24 780,80
Divers produits exceptionnels	10,40
Total	122 566,88

■ FONDS DE REMBOURSEMENT

Solde disponible au 01-01-2011	0,00
Produits de cessions affectés au fonds de remboursement	2 834 432,00
Parts annulées ou remboursées (2 361 parts à 512 €)	(1 208 832,00)
Solde disponible au 31-12-2011	1 625 600,00

■ ENGAGEMENTS DONNÉS OU REÇUS

Cautions	
Cautions bancaires reçues des locataires	1 217 068,53
Cautions bancaires reçues des fournisseurs	28 548,11

■ PROMESSES DE VENTE ET D'ARBITRAGE

Promesse de vente de volumes à construire

Adresse	Date promesse	Prix
69/75 rue Saint-Sever - 76100 ROUEN	27-06-11	850 000,00

Promesse d'acquisition d'un immeuble en l'état futur d'achèvement

Adresse	Date promesse	Prix
69/75 rue Saint-Sever - 76100 ROUEN	27-06-11	225 000,00

■ TABLEAU DE COMPOSITION DU PATRIMOINE

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

			Date d'acquisition ou d'apport	Surface (m ²)	Nombre de parking
BUREAUX					
13290	AIX LES MILLES	510 RUE RENÉ DESCARTES	31-03-06	842	45
38000	GRENOBLE	3 AVENUE LOUIS WEIL	04-10-04	2 224	37
69003	LYON	40-42 AVENUE GEORGES POMPIDOU	15-12-99	276	5
TOTAL BUREAUX				3 342	87
LOCAUX D'ACTIVITÉS					
69200	VENISSIEUX	3 & 7 ALLÉE DES ÉRABLES	19-11-92	1 318	14
TOTAL LOCAUX D'ACTIVITÉS				1 318	14
ENTREPÔTS					
93100	MONTREUIL	27 RUE CUVIER - 66 RUE DE LAGNY	18-07-06	3 904	18
TOTAL ENTREPÔTS				3 904	18
COMMERCES					
01630	SAINT-GENIS-POUILLY	"LE MARAIS" - 190 RUE DU MONT ROND	06-03-92	1 242	40
03800	GANNAT	1 AVENUE DES PORTES OCCITANES	27-12-11	3 522	200
10400	NOGENT-SUR-SEINE	38 AVENUE DU GÉNÉRAL DE GAULLE	27-12-11	2 345	101
26000	VALENCE	PLACE TELLIER - ZAC DES COULEURES	28-10-03	2 445	107
31400	TOULOUSE	1 AVENUE SAINT-EXUPÉRY	23-12-08	3 705	
33140	VILLENAVE-D'ORNON	7 RUE LOUIS DE FUNÈS	31-08-06	6 222	
36250	SAINT-MAUR	PIÈCES DES ECHARBEAUX	23-04-01	730	
40280	SAINT-PIERRE-DU-MONT	CHEMIN DE LAREIGNE	03-08-00	1 200	40
45200	AMILLY	791 RUE DE L'EUROPE	26-06-00	1 887	119
45400	FLEURY-LES-AUBRAIS	50-52 RUE ANDRÉ DESSAUX	16-12-04	2 985	141
49400	SAUMUR	135 CHEMIN DES PATUREAUX	04-06-92	2 200	54
52100	SAINT-DIZIER	PARC D'ACTIVITÉ DU CHÊNE SAINT-AMAND	11-12-08	2 600	
54390	FROUARD	LIEU-DIT CORVÉE MILLIANT	28-12-00	2 596	147
54390	FROUARD	LIEU-DIT CORVÉE MILLIANT - ZAC DU SAULE GAILLARD	29-12-03	1 518	55
75001	PARIS	1 PLACE DES INNOCENTS	04-12-02	553	
75001	PARIS	229 RUE SAINT HONORÉ	15-12-11	117	
75002	PARIS	92-96 RUE MONTMARTRE	09-03-04	355	
75014	PARIS	129-135 BIS RUE D'ALÉSIA	23-03-04	253	
75014	PARIS	84-92 AVENUE DU MAINE	23-03-04	477	9
75017	PARIS	29 AVENUE DE WAGRAM	23-03-04	1 117	5
76100	ROUEN	69-75 RUE SAINT-SEVER	15-11-02	1 643	
77100	NANTEUIL-LES-MEAUX	9 006 AVENUE DE LA FOULÉE	28-06-00	1 036	51
77164	FERRIÈRES	17 AVENUE JAMES DE ROTHSCHILD	19-01-06	569	15
77176	SAVIGNY-LE-TEMPLE	VILLE NOUVELLE DE SÉNART - RUE DE L'INDUSTRIE	28-10-04	2 979	170
77185	LOGNES	1-11 ALLÉE DES PALOMBES - AV. DE LA SOUBRIARDE	29-06-04	5 982	162
77410	CLAYE-SOUILLY	LIEU-DIT LES SABLONS - RUE JEAN MONNET	28-10-04	3 417	187
77700	SERRIS	PLACE DE TOSCANE VAL D'EUROPE	16-02-07	1 910	
78600	MAISONS-LAFFITTE	AVENUE DE LONGUEUIL	23-12-08	3 202	
91100	VILLABE	JARDILAND - RUE DES 44 ARPENTS	02-03-10	1 458	69
91100	VILLABE	CASTORAMA - RUE DES 44 ARPENTS	02-03-10	3 696	125
91220	BRETIGNY-SUR-ORGE	AVENUE DE LA MAISON NEUVE - ZAC	28-10-04	3 497	172
92230	GENNEVILIERS	285 AVENUE LAURENT CELY	19-01-06	700	10
92250	LA GARENNE-COLOMBES	9 RUE VOLTAIRE	05-05-00	134	
93110	ROSNY-SOUS-BOIS	29 RUE JULES FERRY	20-10-04	4 884	149
94120	VAL DE FONTENAY	CENTRE COMMERCIAL RÉGIONAL PÉRIVAL	05-08-04	2 107	
TOTAL COMMERCES				75 283	2 128
IMMOBILISATIONS EN COURS					
38000	GRENOBLE	3 AVENUE LOUIS WEIL			
94120	VAL DE FONTENAY	CENTRE COMMERCIAL RÉGIONAL PÉRIVAL			
TOTAL IMMOBILISATIONS EN COURS					
TOTAL GÉNÉRAL				83 847	2 247

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.

Valeur d'acquisition ou d'apport (I)	Aménagement moins amortissement (II)	Valeur comptable au 31-12-2011 (I + II)	Valeur comptable 2010
1 289 790,00		1 289 790,00	1 289 790,00
3 539 555,00	1 210 079,86	4 749 634,86	3 695 551,60
419 635,74		419 635,74	419 635,74
5 248 980,74	1 210 079,86	6 459 060,60	5 404 977,34
609 796,07		609 796,07	609 796,07
609 796,07		609 796,07	609 796,07
4 293 500,00		4 293 500,00	4 293 500,00
4 293 500,00		4 293 500,00	4 293 500,00
679 276,23		679 276,23	679 276,23
2 663 771,59		2 663 771,59	
2 149 857,94		2 149 857,94	
2 511 000,00		2 511 000,00	2 511 000,00
8 517 580,00		8 517 580,00	8 517 580,00
11 254 868,00		11 254 868,00	11 254 868,00
568 634,83		568 634,83	568 634,83
701 265,48		701 265,48	701 265,48
1 210 924,47		1 210 924,47	1 210 924,47
4 422 272,00		4 422 272,00	4 422 272,00
688 099,15		688 099,15	688 099,15
3 191 213,00		3 191 213,00	3 191 213,00
2 341 616,90		2 341 616,90	2 341 616,90
1 582 392,23		1 582 392,23	1 582 392,23
2 298 210,00		2 298 210,00	2 298 210,00
4 060 000,00		4 060 000,00	
1 486 000,00		1 486 000,00	1 486 000,00
1 500 000,00		1 500 000,00	1 500 000,00
1 440 000,00		1 440 000,00	1 440 000,00
6 000 000,00		6 000 000,00	6 000 000,00
4 148 947,00		4 148 947,00	4 148 947,00
914 694,10		914 694,10	914 694,10
854 000,00		854 000,00	854 000,00
4 413 087,00		4 413 087,00	4 413 087,00
8 372 100,02		8 372 100,02	8 372 100,02
5 118 778,00		5 118 778,00	5 118 778,00
10 187 585,00	12 040,00	10 199 625,00	10 187 585,00
8 354 070,00		8 354 070,00	8 354 070,00
2 269 151,64		2 269 151,64	2 269 151,64
7 220 131,24		7 220 131,24	7 220 131,24
5 172 560,50		5 172 560,50	5 172 560,50
1 546 000,00		1 546 000,00	1 546 000,00
301 849,05		301 849,05	301 849,05
7 306 807,85		7 306 807,85	7 306 807,85
6 059 950,28	107 805,63	6 167 755,91	6 059 950,28
131 506 693,50	119 845,63	131 626 539,13	122 633 063,97
			86 833,74
			3 277,50
			90 111,24
141 658 970,31	1 329 925,49	142 988 895,80	133 031 448,62

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 MULTICOMMERCE, 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 Cushman & Wakefield Expertise, expert indépendant nommé par votre assemblée générale du 15 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 11 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 avisées 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 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 A 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 1 632,00 euros HT.

Convention conclue avec la société de gestion

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/m² pour les redevances de l'exercice 2009 et 0,88 euro HT/m² pour les redevances antérieures, plafonné à 10 % du montant annuel des charges réelles. Cette rémunération est soit refacturée 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 refacturés 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 refacturés 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 refacturés au locataire ne pouvant plus être inférieurs à 762 euros HT jusqu'au 31 mars 2007 et étant fixés à compter du 1^{er} 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
Redditions de charges	Prix maximum fixé à 1 euro HT/m ² pour les redditions 2009 et 0,88 euros HT/m ² 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.	-	33 488,68
Travaux	Au maximum à 3 % HT du coût global TTC du chantier effectivement réalisé.	-	42 111,51
Prestations techniques spécifiques corrélatives à des modifications législatives	Réglementation sur l'amiante : 200 euros HT par immeuble. Autres prestations techniques : les parties fixent une rémunération.	-	-
Administration et surveillance technique des immeubles	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.	-	-
Commercialisation des locaux vacants	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.	23 947,50	-
Prestations de rédaction d'actes	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.	9 000,00	8 880,50
Arbitrage réinvestissement et surinvestissement	Honoraires calculés sur le prix net de cession de l'immeuble encaissé par la SCPI : - 1,25 % HT facturés à la cession ; - 1,25 % HT facturés lors du réinvestissement des fonds - 1,25 % HT facturés lors du surinvestissement	125 000,00	-
Commercialisation des locaux	Honoraire fixé à : • 7,50 % HT du montant du loyer HT et HC stipulé au bail pour les renégociations avec les locataires ayant délivré leur congé ; • 7,50 % HT du montant du différentiel pour les extensions de surface ; • forfaitaire en fonction d'un barème pour les renouvellements de baux.	-	25 920,42
Fiscalité	Rémunération forfaitaire de 850 euros HT par dégrèvement obtenu.	-	-
Investissement	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^{er} 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.

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) Commission de gestion et d'administration

Il est prévu à titre de remboursement des frais administratifs, ainsi qu'à titre d'honoraires pour la société de gestion une rémunération de 10 % des produits locatifs hors taxes encaissés par votre SCPI et des produits financiers nets.

Le montant comptabilisé au titre de l'exercice 2011 s'élève à 1 011 512,17 euros HT.

2) Commission de souscription

La société de gestion acquitte le coût des documents nécessaires à la prospection et la collecte de capitaux, et l'exécution des programmes d'investissement.

Il est prévu à titre de remboursement pour lesdits frais, ainsi qu'à titre d'honoraires pour l'étude et la recherche d'investissements une commission égale à 9 % hors taxes du montant souscrit prime d'émission incluse.

Le montant comptabilisé au titre de l'exercice 2011 s'élève à 33 285,60 euros HT.

Paris, le 11 mai 2012

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

