

MARCHÉ PRIMAIRE

Période	Nbre de parts	Capital nominal
Au 31.03.2012	24 508	7 472 489.20 €

MARCHÉ SECONDAIRE

Modalités pratiques

La Société de Gestion adresse sans frais les formulaires d'ordre d'achat ou de vente ou de modification-annulation. Ces documents sont disponibles sur notre site Internet www.immauvergne.fr

Elle procède à la confrontation des ordres d'achat et de vente chaque période d'un mois. Le prix d'exécution est ainsi déterminé le dernier jour ouvré de chaque mois à 14 h. Le prix d'exécution et la quantité de parts échangées sont rendus publics le jour de l'établissement du prix sur notre site Internet.

Achat

Seuls sont recevables les ordres d'achat à prix maximum. Leur inscription est subordonnée à la couverture d'une somme égale au montant global maximum de la transaction, frais inclus.

Vente

1. Cession sans intervention de la Société de Gestion
Tout associé peut céder librement ses parts sans l'intervention de la Société de Gestion. Dans ce cas, le prix est librement débattu entre les parties.

Prix d'exécution

La Société de Gestion ne perçoit pas de rémunération. Les parties doivent toutefois prévoir le règlement des droits d'enregistrement de 5 %, l'impôt sur la plus-value éventuelle ainsi que la signification de la cession à la Société de Gestion.

2. Cession avec intervention de la Société de Gestion

Les ordres de vente doivent être accompagnés des certificats de propriété correspondants et d'une attestation d'origine de propriété.

Les frais de transaction sont les suivants :

- droits d'enregistrement : 5 %
- commission de cession perçue par la Sté de Gestion : 4.50 % HT (soit actuellement 5.38 % TTC)
- impôt sur la plus value éventuelle

Garantie de rachat : les parts souscrites antérieurement au 30.06.79, bénéficient, pour leur première transaction, de la garantie de rachat selon les conditions exposées en page 6 de la note d'information.

	Prix acquéreur	Prix d'exécution	Nbre de parts offertes à la vente				Nbre de parts exécutées	Solde
			Sur le mois	Report du mois précédent	Annulation	total		
						Solde	au 31.12.11	0
Au 31.01.12*	-	non établi						0
Au 29.02.12*	-	non établi						0
Au 30.03.12*	-	non établi						0
						Solde	au 31.03.12	0

* seules 2 parts enregistrées à l'achat au prix de 875 €

DIVIDENDES

Période	Acompte Payé le	Montant de l'acompte	Montant du dividende global
4 ^e trimestre 2011 (solde)	18.01.12	15.60 €	52.50 €
1 ^{er} trimestre 2012 (acompte)	13.04.12	12.30 €	

* Rendement 2011 : 6.15 % sur un prix de part à 854 € en début d'année 2011
5.64 % sur un prix de part à 931 € en fin d'année 2011

FISCALITÉ

ISF : l'impôt de solidarité sur la fortune est un impôt déclaratif. L'estimation du patrimoine à déclarer est appréciée par le contribuable pour correspondre à la valeur au 1^{er} janvier de l'année d'imposition. Le contribuable est seul responsable de ses déclarations fiscales. Pour information, le dernier prix d'exécution établi au 31/10/2011 était de 843.45 €/part (net vendeur).

Seule une petite partie est imposable dans les revenus des capitaux mobiliers et peut bénéficier, sur option, du prélèvement libératoire forfaitaire (PLF). A compter du 01.01.2012, celui-ci est de 24 % (19 % précédemment). Les prélèvements sociaux sur cette catégorie de revenus sont retenus à la source au taux de 13.50 % (depuis le 01.10.2011). **Aucune modification (option ou suppression d'option) ne pourra être effectuée en cours d'année. Tout changement devra être demandé avant le 31 mars de l'année en cours.**

Plus-values immobilières : La loi de finances 2011 a modifié le taux applicable aux plus-values immobilières. Celui-ci est de 19 % au lieu de 16 % (+ prélèvements sociaux).

Informations – Suite à l'adoption du projet de loi de finances rectificative pour 2011 :

- suppression de l'abattement de 1 000 € par cession depuis le 21 septembre 2011
- augmentation du taux des prélèvements sociaux de 1.2 %. Ainsi le taux d'imposition global des plus-values immobilières s'élève à 32.50 % depuis le 1^{er} octobre 2011
- modification du régime de taxation des plus-values immobilières (hors résidence principale). A compter du 1^{er} février 2012, un abattement progressif sera institué :
 - . aucun abattement n'est pratiqué au titre des 5 premières années de détention
 - . 2 % par an appliqué entre 6 et 17 ans de détention
 - . 4 % par an entre 18 et 24 ans de détention
 - . 8 % par an entre 25 et 30 ans de détentionAinsi, l'exonération totale intervient après 30 ans de détention (au lieu de 15 ans actuellement).

ASSEMBLEE GENERALE

L'Assemblée générale se tiendra le jeudi 24 mai 2012. Toutes précisions vous seront données en temps utile.

ÉVOLUTION DU PATRIMOINE AU COURS DU TRIMESTRE

Acquisition : TULLE – avenue de Ventadour – Locaux commerciaux – 484 m² - locataires : MACIF et restaurant la PATATERIE – Prix : 577 000 €

Acte signé le 21 mars 2012.

Cession : Néant

Taux d'occupation du patrimoine

Période	En loyer *	En m ²
Au 31.03.2012	93.15 %	90.69 %

* Ce taux exprime le rapport entre les loyers effectivement facturés et le montant qui serait facturé si tout le patrimoine était loué.

Mouvements du trimestre

Locaux devenus vacants

Néant

Locaux reloués

MERIGNAC – Le Becquerel

135 m² (ex EASY CASH) reloués à COMMERCIAL BEST JOB

SAINT ETIENNE – Le Polygone Télématique

160 m² (ex SPIE COMMUNICATIONS) reloués à ITGA

RAMONVILLE – M26 – Parc du Canal

160 m² (ex MAGELLIUM) reloués à IMPRESSION SA

CONSEIL DE SURVEILLANCE

Composition (AG du 18.05.2011)

Président : M. Denys ARBOUCALOT

Membres : Mme JOYON Nathalie, Mme BAVEREL Nicole, M. BELIN Jean Paul, M. BLICQ Olivier, M. BRANSSIET Philippe, M. CHARMET Jean,

M. DEVALS Gilles, M. DUTOUR Claude, M. ROCHARD Alain,
M. ROCHE Louis, SC LECERC DANGE.

Aucun des membres du Conseil n'a de lien avec la Société de Gestion.

Message du Conseil de Surveillance :

Mesdames, Messieurs, Chers Associés,

Ce trimestre nous voulons alerter les porteurs de parts de SCPI au sujet des conséquences néfastes qu'aurait pour les SCPI, une transposition en droit français mal comprise de la Directive 2011/61/UE du Conseil Européen et du Parlement Européen.

Cette Directive est adressée à tous les Etats membres de la Communauté qui doivent l'adapter à leur propre législation avant juillet 2013. Elle vise à renforcer le contrôle des gestionnaires des fonds alternatifs (sont fonds alternatifs tout ce qui n'est pas OPVCM).

Bien que les SCPI, supports d'épargne spécifiquement français, soient des sociétés et non pas des fonds financiers au sens de la Directive, il est indéniable que les pouvoirs publics français ont la tentation de les y rattacher.

La Directive expose certes diverses dispositions louables : priorité donnée à la sécurité de l'épargnant, notions de surveillance, de contrôle, de gestion des conflits d'intérêt.

En revanche, parce que la plupart des fonds qu'elle couvre ne bénéficient pas de comptes « cloisonnés » comme ceux des SCPI et de leurs gestionnaires, elle met en exergue une disposition qui serait particulièrement redoutable pour les SCPI, à savoir la création de dépositaires.

On voit d'emblée l'incidence pour une SCPI qui, à côté de la société de gestion, devrait faire appel à un dépositaire ou à une société de dépôts prenant en charge les listes des parts possédées par les associés, les versements de revenus, les ventes et les achats, les transmissions, le marché secondaire, bref toute la relation avec le sociétariat. La mesure majorerait fortement les coûts parallèlement aux frais de gestion, l'ensemble ne pouvant être supporté que par les très grosses SCPI. Cela pour un service et des performances distributives inévitablement dégradées, sans

même parler d'une relance de la perspective de transformation ultérieure en OPCI.

Le scénario - qui n'est en effet pas sans rappeler les multiples coups tordus ayant conduit à l'ordonnance du 13 octobre 2005 (que faute de place nous ne pouvons développer ici) - est d'autant plus pervers qu'à ce jour seules trois grandes banques en France – BNP, Société Générale et Crédit Agricole - possèdent des filiales offrant une fonction de dépositaire.

Dans ce contexte, on perçoit deux ensembles aux intérêts opposés :

- Les gros bancassureurs qui dominent l'ASPIM et qui verraient d'un bon œil les petites SCPI regroupées sous leur contrôle - en fait sous leur férule (ce serait la fin des petites SCPI performantes comme Immauvergne),

- Les porteurs de parts volontaires groupés derrière APPSCPI, laquelle a pour vocation de représenter les épargnants lors de discussions avec l'Autorité des marchés financiers (AMF) et, plus largement, les pouvoirs publics.

APPSCPI défend aujourd'hui les positions suivantes :

- Les SCPI sont des sociétés de personnes et n'ont rien de « fonds » financier assimilables aux « fonds alternatifs », dont la Directive déclare d'ailleurs NE REGIR QUE LES GESTIONNAIRES.

- Les SCPI existent depuis plus de 40 ans et sont dotées d'un dispositif légal robuste, au travers de leur organe souverain - l'Assemblée Générale – et de la représentation permanente de leurs associés par le Conseil de surveillance, fondé à exercer tous les contrôles, puis à les informer.

- Aucune régression de cette gouvernance favorable aux associés ne saurait être acceptée.

D'où l'intérêt pour tous les porteurs de parts de soutenir APPSCPI (contacts@appsoci.org / 01 34 72 44 02) par une démarche de pétitions.

Denys ARBOUCALOT

Président du Conseil de Surveillance

Agrément de la Société de Gestion par la Commission des Opérations de Bourse (devenue AMF) SCPI 95-23 du 28.03.95

**Société de Gestion : VOISIN S.A. 15, Place Grangier - 21000 Dijon - Tél. : 03 80 30 20 40
E-mail : contact.scpi@groupe-voisin.com - www.immauvergne.fr**