

Rapport Annuel 2011

Buroboutic



FIDUCIAL

el
B
R
A
D
O
U
T
I
C

BUROBOUTIC

Société Civile de Placement Immobilier
régie par les articles L214-50 à L214-84-3, L231-8 à L231-21,
et R214-116 à R214-143-1 du Code Monétaire et Financier

Capital souscrit au 31/12/2011 :	156 000 000 €
Capital en cours de souscription au 31/12/2011 :	<u>3 791 100 €</u>
	159 791 100 €

Assemblée Générale Ordinaire du 5 Juin 2012

Exercice 2011

Siège social et bureaux : 41 rue du Capitaine Gynemer – 92400 COURBEVOIE
Tél. : 01 49 07 86 80 – Fax 01 49 07 86 99
339 967 473 RCS Nanterre

Organes de gestion et de contrôle

Société de Gestion :

Société FIDUCIAL GERANCE
Siège Social et bureaux :
41 rue du Capitaine Guynemer – 92400 COURBEVOIE
Adresse de correspondance :
41 rue du Capitaine Guynemer – 92925 LA DEFENSE CEDEX
Tél. : 01 49 07 86 80 – Fax : 01 49 07 86 99
e-mail : gestion.associes.spci@fiducial.fr
Site Internet : www.fiducial-gerance.fr

Président Directeur Général : Michèle SEPHONS

Conseil de Surveillance :

Léon BARUC, Président
François LALLONDER, Vice-Président
Marie-Christine BONNEMAIN
François LABORDE
Gérard POISSON
Dany PONTABRY
Jean-Pierre ROQUAIS
Alain SCHMITT
Albert SCHMITT
Société AXA France Vie représentée par Eddy NGUYEN
Société AEP-ASSURANCE EPARGNE PENSION
représentée par Yves BIDEL

Co-Commissaires aux Comptes titulaires :

Cabinet Paul CASTAGNET
9 rue de l'Echelle
75001 PARIS
représenté par Joël MICHEL

Cabinet ESCOFFIER
40 rue Laure Diebold
69009 LYON
représenté par Serge BOTTOLI

Sommaire *Sommaire*

Rapport de la Société de Gestion

<input type="checkbox"/> Conjoncture	Page 4
<input type="checkbox"/> Marché des parts	
- Evolution du capital	Page 5
- Marché secondaire	Page 6
<input type="checkbox"/> Patrimoine	
- Répartition par nature et géographique	Page 7
- Composition du patrimoine	Pages 8 à 11
- Cessions d'actifs	Page 12
- Investissements	Pages 12 et 13
- Expertises	Page 14
- Valeurs de réalisation et de reconstitution	Page 14
<input type="checkbox"/> Gestion des immeubles	
- Situation locative	Page 15
- Contentieux	Page 16
- Travaux	Page 17
<input type="checkbox"/> Performances	
- Revenus distribués et rendement - Evolution du prix de la part	Page 18
- Evolution par part des résultats financiers - Fiscalité	Pages 19 et 20
<input type="checkbox"/> Résultats	Page 20
<input type="checkbox"/> Organisation et contrôle	Page 21

Comptes annuels et annexes

<input type="checkbox"/> Comptes annuels	Pages 22 à 25
<input type="checkbox"/> Annexe aux comptes annuels	Pages 26 à 34

Rapports des Commissaires aux Comptes

<input type="checkbox"/> Rapport sur les comptes annuels	Page 35
<input type="checkbox"/> Rapport spécial	Page 36

Rapport du Conseil de Surveillance	Pages 37 et 38
---	----------------

Assemblée Générale Ordinaire

<input type="checkbox"/> Projet de résolutions	Pages 39 et 40
---	----------------



Rapport de la Société de Gestion

Mesdames, Mesdemoiselles, Messieurs,

Nous vous avons réunis en Assemblée Générale Ordinaire, conformément aux dispositions légales et statutaires, pour vous présenter les résultats de l'exercice 2011.

Dans le présent rapport, nous vous relaterons l'activité de votre Société au cours de l'exercice, notamment en ce qui concerne le marché des parts (primaire et secondaire), la gestion locative, les cessions et acquisitions d'actifs ainsi que l'examen des comptes.

Les Commissaires aux Comptes vous liront leur rapport général et leur rapport spécial, et nous entendrons ensuite le rapport du Conseil de Surveillance pour lequel vous aurez à désigner quatre membres dans le cadre du renouvellement partiel annuel.

Après avoir répondu à vos questions, nous procéderons au vote des résolutions qui seront présentées à votre approbation.

CONJONCTURE

L'année 2011 a été marquée par l'émergence au second semestre d'une nouvelle crise financière dite « des dettes souveraines » qui est survenue peu de temps après celle de l'année 2008 et a généré une forte perte de confiance à l'égard des marchés financiers.

L'intérêt des épargnants s'est reporté sur l'immobilier avec un attrait particulier pour la pierre-papier.

Ainsi, 2011 a été une nouvelle année record en matière de collecte pour les SCPI qui ont recueilli 2,87 milliards d'euros dans le cadre d'émissions de parts nouvelles contre 2,5 milliards d'euros en 2010, soit une progression de 15 %.

Le poids des SCPI dans l'épargne des ménages ne cesse de croître et leur capitalisation globale atteint désormais près de 25 milliards d'euros répartis sur 155 SCPI dont 17 créées au cours de l'exercice.

Cet apport de capitaux propres s'est inscrit dans un contexte conjoncturel de reprise du marché de l'investissement en immobilier d'entreprise. En 2011, ce marché a enregistré

15,1 milliards d'euros de transactions contre 12,6 milliards d'euros l'an dernier. Elles ont été particulièrement concentrées en fin d'année du fait de la suppression ou de la modification de certains avantages fiscaux en 2012 (fin de l'article 210 E du CGI, réforme des plus-values, aménagement du dispositif Scellier).

Parmi les acteurs de l'investissement, les SCPI représentent désormais 13,50 % des acquisitions réalisées en 2011, derrière les assureurs (18,50 %) et les fonds d'investissements (15,50 %) mais devant les foncières SIIC (10 %) et autres foncières (7,50 %).

En ce qui concerne les performances, en dépit de l'impact de la crise économique sur la gestion locative, elles restent bonnes avec un rendement moyen 2011 de 5,20 % et un taux de rentabilité interne (TRI) de 8,36 % sur 5 ans, 10,21 % sur 7 ans et 11,65 % sur 10 ans (hors SCPI fiscales).

Dans ce palmarès, votre SCPI se maintient en très bonne position avec un rendement 2011 de 5,44 % et un TRI de, respectivement sur 5, 7 et 10 ans, 9,03 %, 12,28 % et 13,75 %.

MARCHÉ DES PARTS

Evolution du capital

Au cours de l'exercice, votre Société a collecté 38.161.830 € contre 19.936.080 € l'an dernier, soit une progression proche de 100 %, à l'image du succès remporté par les SCPI qui n'ont plus à démontrer leur résistance dans les périodes de crise.

Ces fonds ont été recueillis au cours de deux émissions de parts nouvelles :

- du 1^{er} janvier au 30 septembre : 114.662 parts ont été souscrites au prix d'émission de 270 € représentant 30.958.740 € de capitaux collectés. A la clôture de cette 15^{ème} augmentation de capital, le capital social atteignait 156.000.000 € réparti sur 1.040.000 parts.

- du 28 novembre au 31 décembre, dans le cadre d'une 16^{ème} augmentation de capital prévoyant l'émission de 115.000 parts au prix d'émission de 285 €, soit un objectif de collecte de 32.775.000 € jusqu'au 31 mars 2012, 25.274 parts ont été souscrites représentant une collecte de 7.203.090 €.

Ainsi l'attractivité pour votre SCPI ne s'est pas démentie. Tout comme les années précédentes, elle a été largement plébiscitée par les épargnants privilégiés, dans le contexte

économique actuel, l'investissement immobilier et plus particulièrement les SCPI qui ont su maintenir des revenus réguliers.

Le quota mensuel de 25.000 parts par période de jouissance, prévu dans les modalités de l'augmentation de capital, a été appliqué dès le premier mois afin d'adapter le rythme de collecte à celui des investissements. Comme l'an dernier, un fractionnement sur plusieurs mois des souscriptions supérieures à 500 parts a également été opéré dans le but de satisfaire le plus grand nombre de souscripteurs. Les acquéreurs concernés ont été individuellement avisés de la date de report de leur souscription et de leur règlement.

Au 31 décembre 2011, le capital social de votre Société atteignait 159.791.100 € réparti sur 1.065.274 parts.

Les souscriptions ont été effectuées par 1.137 souscripteurs dont 590 anciens associés (52 %) et 547 nouveaux souscripteurs (48 %).

Le nombre total d'associés tenant compte est passé de 5.436 au 31.12.2010 à 6.023 au 31.12.2011. Ce chiffre tient compte des associés ayant cédé leurs parts.

15^{ème} augmentation de capital

Date	Nombre de parts souscrites cumulées	Montant souscrit cumulé	Taux de couverture de l'augmentation de capital
			sur 156.000 parts après majoration
Au 31.12.2010	35 338	9 541 260 €	23,56 %
Au 31.03.2011	62 795	16 954 650 €	41,86 %
Au 30.06.2011	109 297	29 510 190 €	72,86 %
Au 30.09.2011	150 000	40 500 000 €	100 %

16^{ème} augmentation de capital

Date	Nombre de parts souscrites cumulées	Montant souscrit cumulé	Taux de couverture de l'augmentation de capital
			sur 115.000 parts
Au 31.12.2011	25 274	7 203 090 €	21,98 %

Rapport de la Société de Gestion

Date de création : 1987

Evolution du capital (en euros)

Nominal de la part : 150 €

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	Nombre de parts au 31 décembre	Nombre d'associés au 31 décembre	Rémunération de la Société de Gestion à l'occasion des augmentations de capital (au cours de l'année)
2007	104 344 050	9 244 050	695 627	4 597	1 462 716
2008	114 854 400	10 510 350	765 696	4 801	1 729 200
2009	127 385 400	12 531 000	849 236	5 151	2 130 270
2010	138 800 700	11 415 300	925 338	5 436	1 993 608
2011	159 791 100 *	20 990 400	1 065 274	6 023	3 816 183

* Dont 3 791 100 € sur l'augmentation de capital en cours

Marché secondaire

Le marché secondaire de votre Société s'est caractérisé en 2011 par des volumes d'échanges limités par une offre faible à la vente, inférieure à l'an passé (5.822 parts contre 7.865 parts en 2010) et ce, malgré un nombre de parts composant le capital croissant.

Le montant global (frais inclus) des cessions de parts ayant transité par le marché de la confrontation s'est élevé à 1.665.911 € contre 2.147.485 € en 2010.

Au 31/12/2010, le prix d'exécution était de 256 € ; il est passé à 268 € au 30/09/2011, soit une progression de 4,69 % sur 9 mois, fixant à cette date le prix de revient pour l'acquéreur à 297,43 €.

Entre juin et septembre, les acheteurs se sont heurtés en effet à une situation de pénurie de parts disponibles à la vente, tant sur le marché secondaire (peu de vendeurs) que sur le marché primaire (clôture de la 15^{ème} augmentation le 30/09/11 alors que la totalité des parts étaient souscrites en juin et échelonnées jusqu'à la date de clôture du fait des plafonnements mensuels).

Cette situation a conduit à une surenchère de la part des acheteurs. Le prix d'exécution au 30 septembre 2011 s'étant écarté de plus de 10 % de la valeur de reconstitution de la société, il a été décidé, le 6 octobre 2011, de suspendre le

marché secondaire jusqu'à l'ouverture de la 16^{ème} augmentation de capital, étant observé qu'aucune part n'était alors en attente de cession. La confrontation du 28 octobre a été, de ce fait, fermée.

A la réouverture du marché secondaire, un retour à l'équilibre des prix était constaté puisque le prix d'exécution s'est établi, le 30 novembre à 256 € (soit 284,11 € frais inclus) correspondant au prix de souscription de 285 € de la 16^{ème} augmentation de capital.

Depuis cette date, ce prix est resté stable jusqu'à la clôture de l'exercice, de sorte qu'aucune variation du prix de la part n'a été enregistrée au titre de l'année 2011 dans la mesure où celle-ci s'apprécie sur la base de l'écart de prix au 31 décembre d'une année sur l'autre.

Au 31 décembre 2011, il restait 57 parts à vendre sur le registre des cessions, étant toutefois précisé qu'elles n'ont pas trouvé preneur parce qu'elles étaient inscrites à un prix supérieur à celui du prix de souscription des parts nouvelles.

Le nombre de transactions réalisées de gré à gré n'a porté que sur quatre cessions représentant 931 parts au total. Très rares au sein de votre SCPI, ces échanges se sont effectués à des conditions de prix similaires à celles du marché de la confrontation.

Evolution des conditions de cession

Année	Nombre de parts cédées	Pourcentage par rapport au nombre total de parts en circulation au 1 ^{er} janvier	Demandes de cessions en suspens au 31 décembre	Rémunération de la Société de Gestion sur les cessions € H.T.
2007	9 970	1,64 %	240	105 759
2008	9 874	1,42 %	289	110 282
2009	7 427	0,97 %	125	85 360
2010	7 865	0,93 %	0	96 684
2011	5 822	0,63 %	57	75 036

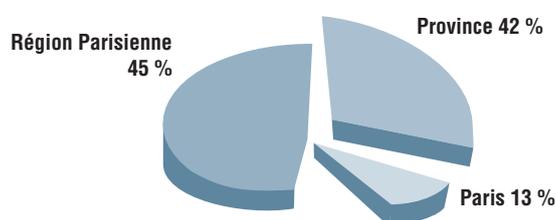
PATRIMOINE

Au 31 Décembre 2011, le patrimoine de votre Société totalise une superficie de 163.686 m² représentant près de 10 % de plus que l'an dernier (148.823 m²), répartis sur 225 immeubles. Le nombre de locataires s'élève à 382. La répartition géographique s'est légèrement modifiée au profit de Paris (13 %) qui gagne deux points sur la Région Parisienne (45%), la

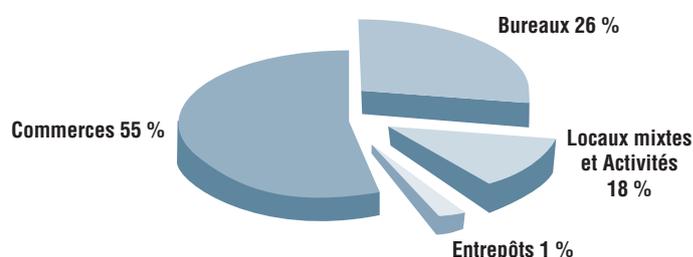
province conservant sa position à 42 % du patrimoine. Au niveau de la diversification sectorielle, la part des locaux mixtes et activités a progressé de deux points, tout en maintenant le segment des commerces majoritaire dans votre patrimoine.

Composition du patrimoine immobilier en valeur vénale (à la clôture de l'exercice)

Répartition géographique



Répartition par nature



Composition du patrimoine au 31 décembre 2011

Immeubles	Nombre de lots ou boutiques	Surface en M ²	Prix acquisition HT ou Hors Droits	Complément d'immobilisation (Travaux d'aménagements ou améliorations HT)	Coût Total Brut	Coût Total Net d'Amortissements
COMMERCES A PARIS						
89, rue Saint Honoré 75001 PARIS	1	48	169 000	0	169 000	169 000
4, rue Hérold 75001 PARIS	1	27	165 400	8 693	174 093	174 093
34, rue Poissonnière 75002 PARIS	1	129	185 000	0	185 000	185 000
69, boulevard Beaumarchais 75003 PARIS	1	62	144 000	8 333	152 333	145 389
60, rue Meslay 75003 PARIS	1	35	72 000	4 036	76 036	72 000
1, rue Brantôme 75003 PARIS	1	54	188 000	0	188 000	188 000
14, rue de la Corderie 75003 PARIS	2	127	193 491	0	193 491	193 491
Le Quartier de l'Horloge 75003 PARIS	1	51	152 449	0	152 449	152 449
17, place des Vosges 75004 PARIS	1	50	358 000	0	358 000	358 000
76, boulevard St-Germain 75005 PARIS	1	347	1 950 000	0	1 950 000	1 950 000
59/61, rue Saint André des Arts 75006 PARIS	1	35	440 000	0	440 000	440 000
4, rue Bourbon le Chateau 75006 PARIS	1	28	147 000	0	147 000	147 000
59/61, rue Saint André des Arts 75006 PARIS	2	45	186 046	9 968	196 014	196 014
41, rue du Cherche Midi 75006 PARIS	1	30	203 531	5 884	209 415	209 415
16, rue Duvivier 75007 PARIS	1	43	107 000	0	107 000	107 000
63, rue de Clichy 75009 PARIS	1	225	280 000	0	280 000	280 000
48, rue Condorcet 75009 PARIS	1	45	78 000	0	78 000	78 000
17, rue Victor Masse 75009 PARIS	1	42	90 073	876	90 949	90 949
98, rue du Fg Poissonnière 75010 PARIS	1	91	133 000	0	133 000	133 000
69, rue de Maubeuge 75010 PARIS	1	62	132 000	0	132 000	132 000
209, rue du Fg St Denis 75010 PARIS	1	30	60 203	46	60 249	60 249
122, avenue de la République 75011 PARIS	1	104	131 417	4 637	136 054	136 054
100, avenue Ledru Rollin 75011 PARIS	1	29	78 609	2 071	80 680	80 680
27, rue Louis Braille 75012 PARIS	1	43	48 000	0	48 000	48 000
12, boulevard de Reuilly 75012 PARIS	1	46	104 000	0	104 000	104 000
60, avenue Daumesnil 75012 PARIS	3	342	645 402	164 534	809 935	794 355
33/35, avenue Stéphen Pichon 75013 PARIS	1	123	172 000	0	172 000	172 000
16, rue Maublanc 75015 PARIS	1	69	109 000	0	109 000	109 000
30, avenue Félix Faure 75015 PARIS	1	58	159 000	0	159 000	159 000
158 bis, rue de la Croix Nivert 75015 PARIS	1	30	78 000	0	78 000	78 000
90, rue de Javel 75015 PARIS	1	35	84 000	0	84 000	84 000
38/40, rue du Général Beuret 75015 PARIS	1	35	84 000	0	84 000	84 000
26, rue Poussin 75016 PARIS	2	85	134 000	0	134 000	134 000
45, rue de la Jonquière 75017 PARIS	1	60	90 000	0	90 000	90 000
8, rue Guy Moquet 75017 PARIS	2	95	154 000	0	154 000	154 000
44, rue de la Jonquière 75017 PARIS	1	61	102 000	15 047	117 047	107 643
129, rue Legendre 75017 PARIS	1	62	96 000	0	96 000	96 000
43, rue des Batignolles 75017 PARIS	1	127	372 738	0	372 738	372 738
104, rue de Courcelles 75017 PARIS	1	129	650 195	0	650 195	650 195
61, rue Ramey 75018 PARIS	1	66	141 000	0	141 000	141 000
53, rue du Poteau 75018 PARIS	2	106	117 000	0	117 000	117 000
53, rue du Simplon 75018 PARIS	2	48	81 000	0	81 000	81 000
74, boulevard d'Ornano 75018 PARIS	1	64	101 000	0	101 000	101 000
103, rue Caulaincourt 75018 PARIS	1	20	76 000	0	76 000	76 000
126, avenue Simon Bolivar 75019 PARIS	1	215	680 000	0	680 000	680 000
30, avenue Gambetta 75020 PARIS	1	45	101 000	0	101 000	101 000
200, rue de Belleville 75020 PARIS	1	200	210 000	0	210 000	210 000
104, rue d'Avron 75020 PARIS	1	118	519 851	0	519 851	519 851
Sous Total Commerces à Paris	56	4 021	10 753 405	224 124	10 977 529	10 941 565
COMMERCES EN REGION PARISIENNE						
51-55, rue Aristide Briand 77100 MEAUX	3	496	633 944	15 245	649 189	649 189
Lieudit Les Routoirs 77176 SAVIGNY LE TEMPLE	2	1 200	1 010 737	0	1 010 737	1 010 737
Quartier au Segras 77200 LOGNES	1	89	71 380	0	71 380	71 380
ZAC du Chemin de Croissy 77200 TORCY	3	351	758 546	0	758 546	758 546
80-84, route de la Liberté 77340 PONTAULT-COMBAULT	27	3 411	5 300 000	89 957	5 389 957	5 349 732
14, place des Coliberts 77420 LOGNES MAND SUD	1	198	167 000	0	167 000	167 000
ZAC de Mandinet Nord 77420 LOGNES MAND NORD	1	68	64 000	0	64 000	64 000
ZAC de la Haute Maison 77420 CHAMPS SUR MARNE	1	180	388 101	0	388 101	388 101
14, cours des Roches 77420 NOISIEL	1	109	129 582	0	129 582	129 582
Avenue de Clayes 77500 CHELLES	1	231	112 050	4 539	116 589	116 589
Boulevard Michel Faraday 77700 SERRIS	4	1 526	2 925 000	4 710	2 929 710	2 929 122
12, rue de Satory 78000 VERSAILLES	1	40	121 959	7 966	129 925	129 925
33, avenue du Maine 78015 PARIS	1	637	5 315 000	0	5 315 000	5 315 000
1, rue Collignon 78100 ST GERMAIN EN LAYE	1	20	165 000	0	165 000	165 000
2, rue de Breuvery 78100 ST GERMAIN EN LAYE	1	115	156 000	0	156 000	156 000
26, rue Jean Jaurès 78100 ST GERMAIN EN LAYE	1	58	100 000	0	100 000	100 000
4 rue Saint Pierre 78100 ST GERMAIN EN LAYE	2	75	176 079	0	176 079	176 079
69, rue au Pain 78100 ST GERMAIN EN LAYE	1	55	180 805	0	180 805	180 805
43, avenue de la République 78130 LES MUREAUX	1	250	231 000	0	231 000	231 000
ZAC du Grand Ouest 78130 LES MUREAUX	1	1 084	807 980	12 207	820 187	820 187

Composition du patrimoine au 31 décembre 2011

Immeubles	Nombre de lots ou boutiques	Surface en M ²	Prix acquisition HT ou Hors Droits	Complément d'immobilisation (Travaux d'aménagements ou améliorations HT)	Coût Total Brut	Coût Total Net d'Amortissements	
C.C. du Plan du Troux 78180 MONTIGNY LE BRETONNEUX	5	287	556 577	4 617	561 194	561 194	
108, rue M. Braunstein 78200 MANTES LA JOLIE	2	191	191 000	0	191 000	191 000	
ZAC des Deux Chemins 78200 BUCHELAY	1	600	285 232	193 588	478 820	470 438	
Place St Maclou 78200 MANTES LA JOLIE	2	120	117 386	0	117 386	117 386	
9 ter, rue Pierre Semart 78210 SAINT CYR L'ECOLE	1	37	29 000	0	29 000	29 000	
Avenue du Général Leclerc 78220 VIROFLAY	1	221	380 300	77	380 377	380 377	
8, 8 bis, av. Charles de Gaulle 78230 LE PECQ	3	233	190 000	0	190 000	190 000	
66, route de Mantes 78240 CHAMBOURCY	5	444	505 000	0	505 000	505 000	
57, route de Mantes 78240 CHAMBOURCY	1	248	490 428	23 735	514 163	506 038	
Centre Commercial St Sébastien 78300 POISSY	1	67	56 177	0	56 177	56 177	
33 ter, boulevard Gambetta 78300 POISSY	3	680	669 797	0	669 797	669 797	
2, place Georges Pompidou 78300 POISSY	3	242	307 178	0	307 178	307 178	
Route d'Andrésy 78300 CARRIERES S/POISSY	2	1 200	731 755	66 730	798 486	784 034	
C.C. Les Nouveaux Horizons 78310 MAUREPAS ELANCOURT	1	0	256 000	0	256 000	256 000	
ZA Pariwest 78310 MAUREPAS	1	1 339	1 315 000	113 079	1 428 079	1 412 169	
ZAC du chemin des Eaux 78340 CLAYES SOUS BOIS	6	910	788 382	343	788 725	788 725	
2/4, avenue du Maréchal Foch 78400 CHATOU	2	285	635 000	0	635 000	635 000	
190, avenue de la République 78500 SARTROUVILLE	1	120	128 000	0	128 000	128 000	
117, rue Désiré Clément 78700 CONFLANS STE HONORINE	1	24	51 802	896	52 698	52 698	
C.C. de ST Nom La Breteche 78860 ST NOM LA BRETECHE	2	270	331 413	1 235	332 648	332 648	
5, place des Copains d'abord 91080 EVRY COURCOURONNES	1	105	73 000	0	73 000	73 000	
Rue Féray 91100 CORBEIL ESSONNES	1	68	55 129	29 307	84 437	55 382	
69-87, Grande Rue 91160 LONGJUMEAU	3	360	637 000	0	637 000	637 000	
7, place des Charmilles 91160 LONGJUMEAU	5	348	320 478	44 082	364 560	333 787	
La Greffière 91170 FLEURY MEROGIS	1	458	442 102	0	442 102	442 102	
La Greffière 91170 FLEURY MEROGIS	1	807	876 582	0	876 582	876 582	
Centre Commercial "La Moinerie" 91220 BRETIGNY SUR ORGE	4	1 875	746 000	0	746 000	746 000	
Les Noues de Seine 91350 GRIGNY	5	3 067	2 213 499	474 893	2 688 392	2 607 232	
Lotissement de la Plaine Basse 91350 GRIGNY	1	1 043	945 184	149 901	1 095 085	1 061 287	
Lotissement commercial de la Greffière 91700 FLEURY MEROGIS	2	690	548 816	14 444	563 260	557 536	
44/46/48, boulevard Victor Hugo 92110 CLICHY	2	213	168 000	0	168 000	168 000	
18, rue Kléber 92130 ISSY LES MOULINEAUX	2	96	251 091	2 833	253 924	253 924	
84, avenue Jean Jaurès 92140 CLAMART	4	252	340 504	16 380	356 884	347 290	
1, place Boileau 92220 BAGNEUX	4	166	341 638	9 411	351 049	351 049	
16, rue Raspail 92270 BOIS COLOMBES	1	42	80 000	0	80 000	80 000	
5 et 7, rue Mertens 92270 BOIS COLOMBES	3	245	472 592	88 840	561 432	561 432	
73, rue du Président Wilson 92300 LEVALLOIS PERRET	2	107	348 000	0	348 000	348 000	
64/66, boulevard Mission Marchand 92400 COURBEVOIE	1	227	869 000	0	869 000	869 000	
3, rue Edouard Belin 92500 RUEIL	2	192	540 000	0	540 000	540 000	
30, rue de Normandie 92600 ASNIERES	1	69	167 694	5 200	172 894	169 211	
Boulevard Charles de Gaulle 92700 COLOMBES	1	78	109 271	0	109 271	109 271	
3, rue de Verdun 92700 COLOMBES	1	50	83 344	1 281	84 624	84 624	
4, rue de la Reine Henriette 92700 COLOMBES	1	42	73 633	0	73 633	73 633	
1/3, rue Jules Verne 92800 PUTEAUX	2	162	350 633	55 798	406 431	406 431	
ZAC du Centre Ville 93290 TREMBLAY EN FRANCE	4	368	550 347	12 858	563 205	563 205	
15-25, rue Nelson Mandela BAT C 93290 TREMBLAY EN FRANCE	4	443	633 120	85 291	718 411	699 395	
15-25, rue Nelson Mandela 93290 TREMBLAY EN FRANCE	1	435	481 667	1 445	483 113	483 113	
15-25, rue Nelson Mandela 93290 TREMBLAY EN FRANCE	1	76	126 860	23 716	150 576	127 864	
27, rue de la Commune de Paris 93300 AUBERVILLIERS	2	235	406 277	14 186	420 462	420 462	
ZAC des Bords de Marne 93360 NEUILLY PLAISANCE	1	145	240 107	20 091	260 198	260 198	
Place du Clos des Vergers 94000 CRETEIL	1	129	61 000	0	61 000	61 000	
Quartier des Bordières 94000 CRETEIL	1	71	60 000	0	60 000	60 000	
80/86, Grande Rue Charles de Gaulle 94130 NOGENT SUR MARNE	1	83	358 973	0	358 973	358 973	
21, rue Micolon 94140 ALFORTVILLE	4	220	255 000	0	255 000	255 000	
ZAC Allende, place Salvatore 94160 ALFORTVILLE	1	71	55 644	0	55 644	55 644	
2, rue Henri Janin 94190 VILLENEUVE ST GEORGES	1	1 535	670 000	0	670 000	670 000	
23-39, rue Camilles Desmoulins 94230 CACHAN	3	274	738 092	0	738 092	738 092	
6, rue du Général Leclerc 94270 KREMLIN BICETRE	1	30	71 718	0	71 718	71 718	
148, avenue de Paris 94300 VINCENNES	1	80	176 000	0	176 000	176 000	
3, allée des Ambalais 94420 LE PLESSIS TREVISE	5	395	716 417	23 642	740 060	724 515	
Avenue Louis Luc 94600 CHOISY LE ROI	7	541	1 735 500	0	1 735 500	1 735 500	
Quartier A3 ZUP SANNOIS 95120 SANNOIS	5	465	170 000	0	170 000	170 000	
14, boulevard Maurice Berteaux 95130 FRANCONVILLE	2	169	278 000	0	278 000	278 000	
Centre Commercial Intermarché 95190 GOUSSAINVILLE	1	450	349 870	473	350 344	350 344	
26, boulevard du Havre 95220 HERBLAY	1	1 500	1 520 000	181 313	1 701 313	1 663 792	
Avenue de l'Eguillette 95310 ST OUEN L AUMONE	1	236	158 547	98 125	256 672	250 817	
Avenue Jacques Vogt 95340 PERSAN	12	1 855	1 067 143	71 435	1 138 578	1 138 578	
ZAC des Bellevues 95610 ERAGNY	4	2 846	1 920 858	48 422	1 969 279	1 923 545	
Sous Total Commerces en Région Parisienne	Loyers Annuels HT 5 729 618 €	215	41 125	50 683 921	2 012 292	52 696 212	52 268 359

Composition du patrimoine au 31 décembre 2011

Immeubles	Nombre de lots ou boutiques	Surface en M ²	Prix acquisition HT ou Hors Droits	Complément d'immobilisation (Travaux d'aménagements ou améliorations HT)	Coût Total Brut	Coût Total Net d'Amortissements
COMMERCES EN PROVINCE						
Le Forum Picardie 02100 SAINT QUENTIN	3	1 676	904 129	0	904 129	904 129
1, rue Blacas 06000 NICE	2	310	1 450 000	3 663	1 453 663	1 451 679
166, rue de Rome 13006 MARSEILLE	1	220	220 000	9 740	229 740	220 000
Zone Cap Sud 22100 LANVALLAY	3	2 333	1 840 000	0	1 840 000	1 840 000
Boulevard du 14 Juillet 27000 EVREUX	4	2 472	2 260 000	350 407	2 610 407	2 573 617
26, route de Fougères 35510 CESSON SEVIGNE	5	603	1 735 000	0	1 735 000	1 735 000
Rue de la Vieille Ville 35600 REDON	4	3 434	3 500 000	4 318	3 504 318	3 502 879
Centre Commercial de l'Isle d'Abeau 38080 ISLE D'ABEAU	3	450	654 387	371	654 758	654 681
395, rue Georges Méliès 41350 ST GERVAIS LA FORET	3	1 608	1 650 000	0	1 650 000	1 650 000
Centre Commercial Les Amandiers 44230 ST SEBASTIEN/LOIRE	2	108	42 000	0	42 000	42 000
Centre Commercial du Manoir St Lo 44300 NANTES DOULON	4	238	128 000	0	128 000	128 000
RN 20 "La Tuilerie" 45400 FLEURY LES AUBRAIS	1	1 200	714 986	3 074	718 060	718 060
ZAC du Saule Gaillard Bât 2 54390 FROUARD	1	1 000	1 750 000	0	1 750 000	1 750 000
ZAC du Saule Gaillard Bât 4 54390 FROUARD	3	1 400	2 490 000	0	2 490 000	2 490 000
ZAC du Saule Gaillard Bât 7 54390 FROUARD	2	1 400	2 350 000	0	2 350 000	2 350 000
ZAC du Saule Gaillard Bât 9 54390 FROUARD	2	1 200	1 910 000	0	1 910 000	1 910 000
Rue d'Albertville 54500 VANDOEUVRE LES NANCY	7	6 052	6 150 000	107 604	6 257 604	6 235 992
Parc Lann 56000 VANNES	5	3 089	3 900 000	4 880	3 904 880	3 904 067
44, boulevard Jacquart 62100 CALAIS	1	339	970 000	15 501	985 501	984 339
175-177, avenue Thiers 69006 LYON	1	89	101 859	0	101 859	101 859
11, rue Antoine Lumière 69008 LYON	1	237	220 000	0	220 000	220 000
188, avenue Franklin Roosevelt 69500 BRON	1	141	293 750	0	293 750	293 750
112, avenue Franklin Roosevelt 69500 BRON	1	275	403 500	0	403 500	403 500
Les Garennes 87100 LE VIGEN	1	1 098	2 000 000	0	2 000 000	2 000 000
Sous Total Commerces en Province	61	30 972	37 637 611	499 559	38 137 170	38 063 552
			LOYERS ANNUELS HT			
			3 199 657 €			
TOTAL COMMERCES	332	76 117	99 074 937	2 735 975	101 810 912	101 273 476
			10 303 027 €			
BUREAUX A PARIS						
11, boulevard Sébastopol 75001 PARIS	1	180	593 000	50 184	643 184	630 500
118, rue de la Boétie 75008 PARIS	1	110	440 000	33 739	473 739	454 080
4/10, avenue de la Grande Armée 75017 PARIS	2	537	4 280 000	403 098	4 683 098	4 576 740
64, rue de Crimée 75019 PARIS	1	145	116 000	0	116 000	116 000
Sous Total Bureaux à Paris	5	972	5 429 000	487 021	5 916 021	5 777 321
			LOYERS ANNUELS HT			
			381 456 €			
BUREAUX EN REGION PARISIENNE						
21 bis, rue d'Hennemont 78100 ST GERMAIN EN LAYE	7	390	492 000	52 410	544 410	507 388
35, rue Grande Fontaine 78100 ST GERMAIN EN LAYE	1	180	186 000	23 955	209 955	199 728
20/22, rue Schnapper 78100 ST GERMAIN EN LAYE	4	426	700 089	66 820	766 910	741 493
1, avenue de l'Europe 78117 TOUSSUS LE NOBLE	1	1 482	2 130 000	0	2 130 000	2 130 000
2, avenue de l'Europe 78117 TOUSSUS LE NOBLE	1	673	1 320 000	0	1 320 000	1 320 000
6, avenue de l'Europe 78117 TOUSSUS LE NOBLE	2	380	500 000	0	500 000	500 000
30, rue Lemonnier 78160 MARLY LE ROI	1	171	180 384	0	180 384	180 384
31, route de Versailles 78170 LA CELLE ST CLOUD	1	145	152 000	0	152 000	152 000
33 ter, boulevard Gambetta 78300 POISSY	5	1 032	1 356 796	316 863	1 673 659	1 576 163
2, place Georges Pompidou 78300 POISSY	2	1 656	2 569 373	689 027	3 258 400	3 029 073
12, avenue Gabriel Péri 78360 MONTESSON	2	803	1 020 036	59 044	1 079 080	1 028 910
1, rue Jules Guesdes 91130 EVRY RIS ORANGIS	2	1 550	1 700 000	255 571	1 955 571	1 743 914
4, avenue Rio Solado 91940 LES ULIS	6	1 414	1 410 000	5 319	1 415 319	1 412 438
71, avenue Jean Jaurès 92100 BOULOGNE	1	229	599 000	0	599 000	599 000
44, rue Jean Jaurès 92140 CLAMART	1	62	77 999	0	77 999	77 999
60, rue Etienne Dolet 92240 MALAKOFF	2	344	584 441	37 769	622 210	614 706
17/19, rue Jeanne Braconnier 92360 MEUDON	1	592	890 000	7 097	897 097	890 000
ZAC de Paris Nord II 95970 ROISSY BAT C	7	810	840 000	88 252	928 252	870 567
ZAC de Paris Nord II 95970 ROISSY BAT E	5	810	840 000	88 272	928 272	862 344
Sous Total Bureaux en Région Parisienne	52	13 148	17 548 119	1 690 398	19 238 518	18 436 107
			LOYERS ANNUELS HT			
			1 714 162 €			
BUREAUX EN PROVINCE						
Route des Dolines 06560 SOPHIA ANTIPOLIS	7	692	780 000	124 693	904 693	812 004
350, avenue du Club hippique 13090 AIX EN PROVENCE	1	781	1 300 000	0	1 300 000	1 300 000
Centre Tertiaire de Marseille 13127 VITROLLES	3	819	490 000	121 693	611 693	505 652
Avenue Louis Taurisson 19100 BRIVE LA GAILLARDE	1	997	1 550 000	0	1 550 000	1 550 000
59, allée Jean Jaurès 31000 TOULOUSE	1	962	2 512 000	0	2 512 000	2 512 000
6, rue Claude-Marie Perroud 31100 TOULOUSE	1	3 677	5 600 000	0	5 600 000	5 600 000
ZAC du Grand Noble 31700 TOULOUSE BLAGNAC	1	1 243	1 160 000	4 888	1 164 888	1 161 466
Rue Joseph Abria 33000 BORDEAUX	1	374	400 000	0	400 000	400 000

Composition du patrimoine au 31 décembre 2011

Immeubles	Nombre de lots ou boutiques	Surface en M ²	Prix acquisition HT ou Hors Droits	Complément d'immobilisation (Travaux d'aménagements ou améliorations HT)	Coût Total Brut	Coût Total Net d'Amortissements
Parc d'Activité de la Bretèche 35768 SAINT GREGOIRE	1	1 251	1 400 000	0	1 400 000	1 400 000
Place Robert Schumann 38000 GRENOBLE	1	465	600 000	0	600 000	600 000
ZAC de l'Eraudière 44000 NANTES	1	1 392	1 370 000	13 073	1 383 073	1 379 817
14, rue de la Cornouaille 44000 NANTES	1	1 184	1 940 000	0	1 940 000	1 940 000
12, avenue Claude Guillemin 45100 ORLEANS	2	1 152	900 000	77 688	977 688	901 625
27 A, allée Lavoisier 59650 VILLENEUVE D'ASCQ	4	776	975 000	0	975 000	975 000
Rue Louis-Pierre Dugropez 60610 LA CROIX ST OUEN	1	2 515	4 050 000	0	4 050 000	4 050 000
7, rue du Parc 67205 OBERHAUSBERGEN	1	303	286 000	0	286 000	286 000
10, rue Marc Petit 69002 LYON	1	132	275 000	8 945	283 945	257 467
Cité Internationale 69006 LYON	1	437	1 456 808	124 196	1 581 004	1 445 605
139-141, rue Vendôme 69006 LYON	1	1 520	3 492 000	0	3 492 000	3 492 000
8, rue Maryse Bastié 69500 BRON	1	1 039	1 130 000	20 938	1 150 938	1 143 086
Sous Total Bureaux en Province	32	21 711	31 666 808	496 113	32 162 921	31 711 723
TOTAL BUREAUX	89	35 831	54 643 927	2 673 532	57 317 459	55 925 151
LOCAUX MIXTES ET ACTIVITES EN REGION PARISIENNE						
57 bis, avenue de l'Europe 77184 EMERAINVILLE	2	325	250 000	0	250 000	250 000
7, allée de Giverny 78290 CROISSY SUR SEINE	1	1 123	1 225 000	0	1 225 000	1 225 000
5, rue des Grands Champs 78300 POISSY	2	540	322 000	5 615	327 615	327 053
Rue Charles-Edouard Jeanneret 78300 POISSY	1	4 480	4 450 000	0	4 450 000	4 450 000
104-108, route de Cormeilles 78500 SARTROUVILLE	1	1 313	1 005 000	0	1 005 000	1 005 000
3, rue Charles de Gaulle 78840 FRENEUSE	2	3 947	2 100 000	0	2 100 000	2 100 000
8-10, rue du Bois Sauvage 91000 EVRY	1	325	300 000	34 637	334 637	308 341
Les Villas d'Entreprise 91000 EVRY BOIS SAUVAGE	1	280	260 000	0	260 000	260 000
ZA Courtabœuf 91140 VILLEJUST	1	3 079	3 047 500	0	3 047 500	3 047 500
1, rue Condorcet 91240 ST MICHEL SUR ORGE	1	2 133	1 300 000	0	1 300 000	1 300 000
3, rue Olympes de Gougues 91350 GRIGNY	1	2 200	1 866 550	0	1 866 550	1 866 550
56/57, avenue de la Liberté 94260 FRESNES	4	810	480 000	39 377	519 377	500 292
Avenue du Fief 95310 ST OUEN L'AUMONE	1	2 072	1 310 000	14 083	1 324 083	1 321 736
Sous Total Locaux Mixtes et Activités en Région Parisienne	19	22 627	17 916 050	93 712	18 009 762	17 961 473
LOCAUX MIXTES ET ACTIVITES EN PROVINCE						
Parc d'Activités de l'Agavon 13170 MARSEILLE AGAVON	1	429	220 000	75 437	295 437	231 551
17, chemin de la Poterie 38000 GRENOBLE	1	6 982	3 166 000	0	3 166 000	3 166 000
Rue Vallée 44340 BOUGUENAIS	1	4 004	2 800 000	175 684	2 975 684	2 897 038
6, rue Joannès Carret 69009 LYON	2	947	1 260 000	0	1 260 000	1 260 000
19, rue du 35 ^{ème} Régiment 69500 LYON BRON	1	1 696	1 200 000	14 784	1 214 784	1 202 463
5, route du Pérollier 69570 DARDILLY	1	1 854	2 500 000	29 540	2 529 540	2 528 802
Rue Blaise Pascal 69680 CHASSIEU	2	1 344	1 000 000	0	1 000 000	1 000 000
196, allée Alexandre Borodine 69791 ST PRIEST	2	2 389	4 750 000	0	4 750 000	4 750 000
15, rue Aimé Cotton 69800 ST PRIEST	1	4 026	4 000 000	0	4 000 000	4 000 000
Sous Total Locaux Mixtes et Activités en Province	12	23 671	20 896 000	295 445	21 191 445	21 035 854
TOTAL LOCAUX MIXTES et ACTIVITES	31	46 298	38 812 050	389 157	39 201 207	38 997 326
ENTREPÔTS EN REGION PARISIENNE						
6, rue des Frères Lumière 78370 PLAISIR	1	1 347	580 000	2 325	582 325	580 000
Parc d'Activités des Bellevues 95000 CERGY	1	4 094	2 000 000	5 557	2 005 557	2 000 000
Sous Total Entrepôts en Région Parisienne	2	5 441	2 580 000	7 882	2 587 882	2 580 000
TOTAL ENTREPÔTS	2	5 441	2 580 000	7 882	2 587 882	2 580 000
TOTAL GENERAL	454	163 686	195 110 915	5 806 545	200 917 460	198 775 953

Rapport de la Société de Gestion

Cessions d'actifs

La bonne tenue du marché immobilier en 2011 a favorisé la cession de plusieurs actifs, s'inscrivant dans le cadre de la politique d'arbitrage, mise en place depuis plusieurs années dans le but de renouveler le patrimoine par la vente d'actifs vacants ou ne répondant plus aux objectifs de valorisation de votre Société.

Dans certains cas, les perspectives de rentabilité après travaux de remise en état, d'amélioration ou de mise aux normes, s'avèrent en effet insuffisantes au regard du coût représenté par de tels travaux.

Votre Société n'a plus vocation non plus à conserver dans son patrimoine des petits lots de bureaux dans des immeubles en copropriété.

La liste des locaux cédés au cours de l'exercice 2011 est reprise dans le tableau ci-dessous :

IMMEUBLE	NATURE	SURFACE	PRIX NET VENDEUR	EXPERTISE AU 31/12/10
MARLY-LE-ROY (78) - 30, rue de l'Aumonier	Bureaux	157 m ²	225.000 €	140.000 €
CONFLANS STE HONORINE (78) - Rue C. Désiré	Boutique	33 m ²	80.000 €	62.000 €
COURCOURONNES (91) - 24, rue Pont Amar	Boutique	65 m ²	94.500 €	54.500 €
VAULX EN VELIN (69) – Rue des Frères Lumières	Bureaux activités	467 m ²	350.000 €	300.000 €
SAINT OUEN L'AUMONE (95) – 14, rue Painlevé	Bureaux activités	674 m ²	410.000 €	450.000 €
Total		1.396 m²	1.159.500 €	1.006.500 €

Comme chaque année, nous vous demandons de reconduire l'autorisation donnée à la Société de Gestion de procéder à la cession d'un ou plusieurs actifs. Nous vous demandons également de bien vouloir approuver la résolution prévoyant un complément d'honoraires de gestion pour l'analyse et le suivi des dossiers d'arbitrage réalisés au cours de l'exercice 2011, fixé forfaitairement à 30.000 € HT.

Afin d'éviter tout risque d'incidence sur les pourparlers en cours, nous vous rappelons que les évaluations des immeubles mis en vente ne sont pas publiées dans « l'inventaire détaillé des placements immobiliers » mais ont été prises en compte dans la valeur vénale globale du patrimoine.

Investissements

Les acquisitions réalisées au cours de l'exercice par votre SCPI se sont élevées, acte en mains, à 33 M€ répartis à hauteur de 18,3 M€ pour solder la 15^{ème} augmentation de capital et 14,7 M€ au titre des premiers investissements de la 16^{ème} augmentation de capital. Les biens acquis sont répartis à parts quasi égales (environ 1/3 dans chaque catégorie d'actifs composant le patrimoine, à savoir commerces, bureaux, et locaux d'activités).

Au cours de l'exercice 2011, les cessions réalisées se sont élevées à 1.159.500 € et ont permis de dégager une plus-value comptable de 280.885 €.

Ces actifs ont été vendus dans de bonnes conditions, les prix de vente se situant globalement à 15 % au-dessus des dernières valeurs d'expertise. Un seul immeuble, datant de 1975, a dû être cédé à un prix inférieur à sa valeur d'expertise, au vu des devis de travaux de réhabilitation présentés par l'acquéreur.

Actifs financés par les fonds provenant de la 15^{ème} augmentation de capital :

28.06.2011 : un immeuble indépendant à usage de bureaux construit en 2008, d'une surface d'environ 3.389 m², situé dans le parc Technologique de LYON à SAINT-PRIEST (69800), 169, allée Alexandre Borodine. Ces locaux sont occupés par deux locataires : ROIRET ENERGIES (filiale du groupe VINCI) pour une surface de 1.270 m², dont 959 m² de bureaux, procurant un loyer annuel de 182.095 € HT et la société PERSTORP pour une surface de 1.119 m² générant un loyer annuel de 192.640 € HT. Cette acquisition est intervenue au prix de 4.750.000 € HT.

04.07.2011 : un bâtiment entièrement restructuré à neuf, à usage de bureaux et d'activités, d'une superficie de 1.800 m², situé dans le Pôle Economique Ouest du Grand LYON, TECHLID, sur la commune de DARDILLY (69570), 5, route du Pérollier. Cet immeuble est occupé par un locataire unique, la société NOVEMBAL (filiale du groupe TETRA PAK), moyennant un loyer de 200.000 € HT. Un bail a été signé pour une période sécurisée de 7 ans. Le prix de vente a été fixé à 2.500.000 € HT.

20.07.2011 : un ensemble de 7 boutiques en pied d'immeubles neufs à usage d'habitation, d'une superficie globale de 541 m², sur la commune de CHOISY-LE-ROI (94600), 36-38, quai de Choisy, louées à une agence bancaire (CIC) et à des locataires exerçant des activités de commerces de détails (boulangerie, épicerie) ou de services (agence immobilière, auto-école) moyennant un loyer annuel de 134.434 € HT. Cette opération a été réalisée au prix net vendeur de 1.735.500 €.

15.09.2011 : un immeuble neuf indépendant à usage d'activités et de bureaux, d'une surface d'environ de 4.480 m² situé dans le Technoparc de POISSY (78300), 23, rue Charles Edouard Jeanneret. Ces locaux sont occupés par un locataire unique, la société FAURECIA (filiale du groupe PSA) dans le cadre d'un bail ferme de 5 ans produisant un loyer de 360.000 € HT. Cette acquisition est intervenue au prix de 4.460.000 € HT.

15.09.2011 : un immeuble neuf indépendant à usage de bureaux situé dans le Parc Scientifique et Tertiaire de COMPIEGNE sur la commune de LA CROIX SAINT OUEN (60610), rue Louis Pierre Dugropez, d'une surface globale de 2.515 m² répartie sur 2 niveaux, et 118 places de stationnements extérieurs. Ce bâtiment abrite le siège social de CONTINENTAL France dans le cadre d'un bail ferme de 6 ans. Il procure un revenu locatif annuel de 319.908 € HT. L'acquisition a été finalisée au prix net vendeur de 4.050.000 € HT.

Le rendement moyen de ces investissements s'élève à 7,74 % acte en mains.

Actifs financés par les fonds provenant de la 16^{ème} augmentation de capital :

20.12.2011 : un immeuble indépendant, à usage de bureaux et de commerce, entièrement restructuré et surélevé en 2005, développant une surface de 962 m² répartie sur 4 niveaux, situé à TOULOUSE intra-muros (31000), 59, allées Jean Jaurès. Ces locaux sont loués à la société KAUFMAN & BROAD moyennant un loyer annuel de 178.470 € HT. Cette acquisition a été réalisée moyennant le prix de 2.512.000 € net vendeur.

21.12.2011 : deux bâtiments indépendants et deux lots de copropriété à usage de bureaux situés dans le parc tertiaire « AIRPARK » de TOUSSUS-LE-NOBLE (78117), 1,2 et 6, avenue de l'Europe, représentant au total 2.534 m² loués à la société NATURE & DECOUVERTES (siège social) dans le cadre d'un bail ferme de 9 ans, et à la société OSAC filiale de la société APAVE (232 m²). Cette opération procure un loyer annuel global de 399.914 € HT. Cet ensemble immobilier a été acquis au prix de 3.950.000 € net vendeur.

21.12.2011 : un local commercial de 637 m² situé dans le centre commercial MAINE MONTPARNASSE, sis 33, avenue du Maine à PARIS (75015). Le locataire, la société NATURE & DECOUVERTES a signé un bail ferme de 10 ans moyennant un loyer annuel de 280.000 € HT. Un complément de loyer représentant 50.000 € HT / an sur toute la durée du bail, a été versé en une seule fois par le locataire à son entrée dans les lieux le 1^{er} janvier 2011. Cette somme a été rétrocédée à votre Société à hauteur de 450.000 € HT pour la durée du bail restant à courir. Le prix d'acquisition s'est élevé à 5.315.000 € net vendeur.

30.12.2011 : une boutique située au rez-de-chaussée et sous-sol (avec appartement à l'étage) d'un bel immeuble en pierre de taille, développant une surface globale de 347 m², louée à une agence du CREDIT AGRICOLE, moyennant un loyer annuel de 124.365 € HT. Le montant de l'investissement est de 1.950.000 € hors droits.

Ces trois dernières acquisitions s'inscrivent dans le cadre des dispositions de l'article 210 E du Code Général des Impôts faisant bénéficier les vendeurs d'un taux réduit d'imposition sur la plus-value (19 % au lieu de 33, 33 %) en contrepartie d'un engagement de l'acquéreur de conserver les biens pendant une période de 5 ans (ce qui ne constitue pas une réelle contrainte pour les SCPI qui ne peuvent revendre leurs actifs avant une durée minimale de 6 ans).

La rentabilité moyenne des acquisitions de la 16^{ème} augmentation de capital, parmi lesquelles figurent de belles adresses, ressort à 7,06 % acte en mains.



Bien qu'aucun financement à crédit n'ait été contracté en 2011, nous vous demandons de reconduire, cette année encore, la résolution autorisant la Société de Gestion à procéder à des acquisitions payables à terme et à contracter des emprunts dans la limite de 20 % des fonds propres de la SCPI qui s'élèvent au 31/12/2011 à 203.623.516 €.

Expertises

Le Cabinet CRÉDIT FONCIER EXPERTISE a procédé à l'actualisation des valeurs vénales des immeubles conformément à la réglementation.

Le montant des évaluations s'établit au 31 décembre 2011 à 241.712.000 € hors droits, soit 256.698.144 € en tenant compte des droits de mutation évalués à 6,20 %.

Après prise en compte des acquisitions d'actifs et des cessions réalisées au cours de l'exercice, le patrimoine global a progressé de 16 %. A périmètre égal, la valeur vénale a été réévaluée de 1,46 %.

Les commerces parisiens ont été fortement revalorisés, pour un bon tiers d'entre eux avec une progression à deux chiffres.

Les bureaux et les locaux mixtes ont connu une progression contrastée avec des fortes baisses pour les locaux libérés ou vacants depuis plusieurs mois et des hausses à deux chiffres pour les sites reloués ou dont le bail a été renouvelé.

En outre, l'Expert a commencé à anticiper l'impact que ne manqueront pas d'avoir les mesures du Plan Bâtiment Grenelle 2 sur les patrimoines constitués avant l'entrée en vigueur des nouvelles normes de construction (RT 2005 et suivantes). De ce fait, certains actifs de la génération des années 80 ont subi une décote pour tenir compte du coût des travaux à prévoir ou de la réalité du marché lorsqu'ils sont destinés à la vente.

Compte tenu de ces résultats, la valeur de réalisation de la Société est passée à 233,03 €/ part (contre 228,42 € en 2010) et la valeur de reconstitution à 271,85 € (contre 266,62 €), étant observé que le nombre total de parts pris en compte pour le calcul de ces valeurs est passé de 925.338 au 31.12.10 à 1.065.274 € au 31.12.11.

Valeurs de réalisation et de reconstitution à la clôture de l'exercice 2011

	Montant global en euros	Montant par part en euros
Valeur comptable de la Société	203 623 517	191,15
Capitaux propres comptables au 31/12/2011	203 623 517	
Valeur de réalisation de la Société	248 242 064	233,03
Valeur comptable	203 623 517	
Coût historique des immobilisations	199 369 678	
Valeur actuelle des immobilisations (Expertises hors droits).....	242 302 407	
Provisions pour grosses réparations	1 685 819	
Valeur de reconstitution de la Société	289 591 294	271,85
Valeur de réalisation	248 242 064	
Frais de reconstitution des immeubles	15 022 749	
Frais de reconstitution de la Société.....	26 326 481	

Rapport de la Société de Gestion

GESTION DES IMMEUBLES

Situation locative

Les loyers quittancés ont fortement progressé passant de 14.443.227 € en 2010 à 17.873.764 € en 2011, soit un écart de 3.430.536 € (23,75 %) sur l'ensemble du patrimoine. A périmètre égal, l'augmentation est de 2.101.285 € soit près de 14,50 % dans la mesure où les investissements réalisés en fin d'exercice 2010 sont devenus pleinement productifs.

D'autres produits locatifs ont été comptabilisés à hauteur de 422.771 € contre 219.597 € en 2010 portant ainsi la totalité des produits locatifs à 18.296.534 € soit une augmentation proche de 25 % (14.662.824 € en 2010).

Ces recettes complémentaires ont été négociées dans diverses situations dont les plus importantes sont les suivantes :

- 69.600 € de droit d'entrée,
- 76.247 € d'indemnités de déspecialisation,
- 250.000 € d'indemnité de résiliation anticipée.

Des remises de loyers ont été accordées de manière exceptionnelles afin d'éviter le départ de deux locataires à BOULOGNE BILLANCOURT et à EVRY (21.863 €) ayant conduit à un réajustement de leurs loyers devenus trop éloignés des valeurs locatives de marché par le jeu des indexations.

La totalité des loyers générés par les nouveaux locaux pris à bail, représentant 4.171 m², s'élève à 442.160 €. La part la plus importante des locaux reloués revient aux bureaux et aux locaux d'activités comme notamment à SAINT-OUEN L'AUMONE (2.072 m²), à ROISSY (136 m²) et à PARIS (118 m²). Dans le segment des commerces, les relocations les plus significatives ont été réalisées à SAVIGNY-LE-TEMPLE (600 m²) et PONTAULT COMBAULT (220 m²).

Sur la même période, la totalité des surfaces libérées porte sur 6.555 m² (dont près des deux tiers, soit 4.094 m², sur un entrepôt à CERGY PONTOISE libéré à la suite du dépôt de bilan du locataire). Le manque à gagner total représente 701.931 € HT / an dont près de la moitié au titre de l'entrepôt de CERGY PONTOISE.

Le taux d'occupation s'est maintenu tout au long de l'année à 94 %, en ce compris la libération, en fin d'année, de l'entrepôt de CERGY PONTOISE (mis en vente) sans laquelle le taux d'occupation aurait progressé d'un point.

Les investissements réalisés grâce à la forte collecte de ces deux dernières années, s'appuyant dans la plupart des cas sur des signatures de premier ordre et sur des baux fermes, devraient renforcer la sécurité locative du patrimoine et diluer, de ce fait, les risques de vacance ou d'impayés.

Contentieux

Créances douteuses

Au cours de l'exercice 2011, les créances douteuses émanant de nouveaux dossiers se sont élevées à un montant global de 254.337 € réparti sur 14 locataires.

Dans le même temps, 8 dossiers ont été soldés par le recouvrement de l'intégralité des sommes dues par leurs débiteurs représentant globalement la somme de 106.836 €.

Le montant total des provisions (cumulées au fil des années pour couvrir des créances non passées en pertes parce que non définitivement perdues) s'élève à 1.173.244 € contre 1.422.791 € l'année précédente, soit une baisse de 17,8%, et correspond à un taux de couverture de 98% au 31/12/2011.

Les actions contentieuses en recouvrement engagées à l'encontre de l'ensemble des locataires défaillants ont justifié une dotation pour créances douteuses de 371.005 € au titre de l'exercice.

Procédures en cours

Nous relatons ci-après, les litiges faisant l'objet de procédures judiciaires autres que celles portant sur des recouvrements de loyers et charges ou des expulsions de locataires.

• Centre Commercial d'ELANCOURT

Nous vous rappelons qu'un incendie a détruit, le 29 octobre 2000, le centre commercial des Nouveaux Horizons à ELANCOURT (78) dans lequel votre Société détenait 60 % des surfaces de vente.

Deux procédures ont été engagées par les commerçants suite à l'impossibilité de reconstruire le centre commercial, la majorité des copropriétaires s'y étant opposé :

- l'une contre l'assureur de la copropriété qui refusait d'indemniser les commerçants sur la base de la valeur vénale,
- l'autre contre le syndicat des copropriétaires qui s'opposait à la liquidation des droits des commerçants et leur indemnisation.

Dans les deux cas, la cause des commerçants a été entendue par les tribunaux qui ont confirmé d'une part, le principe d'une indemnisation sur la valeur vénale et, d'autre part, la sortie de la copropriété résultant du fait juridique lié à l'impossibilité de reconstruire le centre commercial.

Un premier versement de 135.089 € a été reçu en 2010, étant précisé qu'une indemnité complémentaire de 110.607 € fait actuellement l'objet d'une procédure en appel.

La valorisation de l'indemnité correspondant à la liquidation des droits des commerçants a fait l'objet d'un rapport d'expertise sur lequel le tribunal n'a pas encore rendu son verdict.

Il est rappelé en outre que les indemnités attendues au titre de ces procédures viennent en complément du remboursement principal, s'élevant à 401.159 € versé par l'assureur de votre Société dès l'année suivant le sinistre.

• BUCHELAY (78)

Nous vous rappelons que, suite à un sinistre (tempête) survenu le 28 mai 2008, ayant entraîné l'effondrement de la toiture et la fermeture d'une boutique appartenant à votre Société, une procédure judiciaire a été engagée sur l'initiative du locataire afin que soit nommé un expert pour déterminer la cause du sinistre et préconiser des solutions adaptées.

Plusieurs réunions ont été organisées sur le site par l'expert judiciaire qui a repoussé à plusieurs reprises la date de dépôt de son rapport. Ce dernier devrait être remis aux parties courant 2012.

• CHATOU (92)

Suite à la détérioration du système de chauffage au sol des appartements situés au-dessus d'une boutique où des travaux d'aménagements (ayant reçu l'accord de la copropriété sous certaines conditions) ont été réalisés par le locataire, une procédure a été engagée par le syndicat des copropriétaires.

Le rapport de l'expert judiciaire a été rendu en début d'année 2012 mettant en cause la responsabilité du locataire, ses entreprises n'ayant pas respecté le cahier des charges défini par la copropriété. Le jugement est attendu dans les mois à venir.

Travaux

Le montant des travaux engagés en 2011 s'est élevé à 887.281 € HT et se décompose selon les trois critères ci-dessous :

1°) Prélèvement sur la provision pour grosses réparations

Ces travaux ont été réalisés pour un montant de 670.073 € HT et correspondent à des travaux relevant de l'article 606 du code civil ou des travaux de rénovation destinés à faciliter les relocations.

Les travaux les plus significatifs sont les suivants :

IMMEUBLE	NATURE DES TRAVAUX	MONTANT HT
POISSY (78) – 33 ter, boulevard Gambetta	Réfection étanchéité toiture	37.854 €
POISSY (78) – 2, place Pompidou	Mise en conformité parking	100.096 €
ST-OUEN-L'AUMONE (95) – Avenue Eguillette	Remplacement façade mur rideau	92.925 €
EVREUX (27) – Boulevard du 14 juillet	Réfection toiture (solde)	216.420 €
MAUREPAS (78) – Rue Alfred Kastler	Toiture, électricité, clôture	109.429 €
VANDOEUVRE-LES-NANCY (54) – Rue D'Albetville	Réfection des locaux (solde)	16.460 €
DARDILLY (69) – 5, route du Pérollier	Réfection de la toiture	29.540 €

2°) Refacturation auprès des locataires

Le coût des travaux d'entretien récupérables auprès des locataires, réalisés au cours de l'exercice selon les conditions des baux s'est élevé à 209.702 € HT se décomposant comme suit :

- à hauteur de 58.844 € HT pour les immeubles indépendants. Ils correspondent à des travaux de petit entretien, d'intervention en toiture pour des réparations partielles, des travaux de réfection de voiries ou de maçonnerie.
- à hauteur de 150.858€ HT pour les travaux réalisés dans le cadre des immeubles en copropriété votés en Assemblée Générale : conformité incendie, électricité, ravalement courette et façade rue, démoussage toiture, serrurerie, travaux de canalisation, mise en conformité des ascenseurs, peinture de cages d'escalier et halls d'entrée, espaces verts, plomberie.

3°) Dépenses non récupérables

Quelques travaux d'entretien ou de réparation n'ont pu faire l'objet d'une refacturation auprès des locataires et ont été comptabilisés directement en charges pour un montant de 7.506 € HT. Il s'agit le plus souvent de travaux concernant des locaux vacants.

La dotation de l'exercice à la provision pour grosses réparations, calculée sur la base d'un taux de 2,75 % des loyers quittancés, s'est élevée à 491.528,50 €.

Les prélèvements opérés sur la provision pour grosses réparations, intégrant notamment la dotation annuelle à l'amortissement des travaux décrits ci-dessus, ont été légèrement supérieurs et ont atteint 500.120 €.

Le solde net de la provision pour grosses réparations s'élève à 1.685.819 € au 31.12.2011 contre 1.694.410 € l'année précédente.

Un plan de travaux quinquennal a été établi et intègre, en sus du programme d'entretien des immeubles, des travaux de mise en conformité (notamment au regard des nouvelles normes environnementales). Dans l'état actuel des travaux résultant de ce plan, il n'est pas envisagé dans l'immédiat de relever le taux de 2,75 % appliqué sur les loyers quittancés pour alimenter la provision pour grosses réparations, celle-ci restant suffisante pour faire face aux dépenses. Ce point fait cependant l'objet d'une surveillance particulièrement attentive et nous n'hésiterions pas à augmenter le taux de prélèvement si besoin s'en faisait sentir.

Rapport de la Société de Gestion

PERFORMANCES

Revenus distribués et rendement

La forte progression des produits locatifs, conjuguée à la baisse significative des charges non récupérables a permis de relever le coupon annuel à 15,45 € par part portant jouissance 12 mois.

Ce coupon annuel se décompose comme suit :

- 15,29 € au titre des recettes locatives,
- 0,16 € au titre des produits financiers.

Il a été mis en paiement sous forme de quatre acomptes trimestriels de 3,75 € auquel s'est ajouté un complément de distribution de 0,45 € par part portant jouissance 12 mois, versé en même temps que l'acompte du 4^{ème} trimestre.

Ce résultat est obtenu sans aucun prélèvement sur le report à nouveau. Ce dernier va au contraire, après affectation du résultat, augmenter globalement de 31 %, reconstituant ainsi

en partie les sommes prélevées au cours des deux années précédentes.

Le rendement, calculé sur le prix d'exécution, frais inclus, au 01.01.11 (284,11 €) ressort à 5,44 %. Il est de 5,65 % calculé sur le prix moyen (273,25 €) qui tient compte des prix et volumes échangés tant sur le marché primaire que sur le marché secondaire.

Pour les souscripteurs de la 15^{ème} augmentation qui ont acheté les parts sur la base d'un prix d'émission de 270 €, le rendement s'établit à 5,72 %. Les parts de la 16^{ème} augmentation de capital ne porteront jouissance qu'à compter du 1^{er} avril 2012.

En 2012, et dans l'état actuel des comptes prévisionnels, les objectifs de distribution sont fixés à un niveau équivalent à celui de 2011, soit 15,45 €.

Evolution du prix de la part (*)

	2007		2008		2009		2010		2011		Variation 2010/2011 (31 décembre)
	Au 31 décembre	Prix Moyen									
Marché secondaire											
Prix d'exécution (hors frais)	218,00 €	212,26 €	229,00 €	223,59 €	234,00 €	230,14 €	256,00 €	246,03 €	256,00 €	257,83 €	0,00 %
Prix d'exécution (frais inclus)	241,94 €	235,57 €	254,14 €	248,12 €	259,69 €	255,41 €	284,11 €	273,04 €	284,11 €	286,14 €	
Marché primaire											
Prix d'émission	240,00 €		255,00 €		255,00 €		270,00 €		285,00 €		
Coupon annuel versé	14,82 €		15,30 €		15,30 €		15,30 €		15,45 €		0,98 %
Rentabilité nette de la part (en %)(**)	6,18 %	6,29 %	6,00 %	6,17 %	6,00 %	5,99 %	5,67 %	5,60 %	5,42 %	5,40 %	
Report à nouveau cumulé par part	3,51 €		3,75 €		3,25 €		2,00 €		2,26 €		

(*) Depuis la mise en application de la nouvelle réglementation sur le marché secondaire en septembre 2002.

(**) Coupon annuel versé rapporté au prix d'émission.

Evolution par part des résultats financiers

	2007		2008		2009		2010		2011	
	€ HT	% du total des revenus	€ HT	% du total des revenus	€ HT	% du total des revenus	€ HT	% du total des revenus	€ HT	% du total des revenus
REVENUS ⁽¹⁾										
Recettes locatives brutes	17,31	90,38	17,30	90,81	17,90	96,82	16,70	93,65	18,89	96,42
Produits financiers avant prélèvement libératoire	0,82	4,28	1,02	5,35	0,25	1,35	0,19	1,06	0,17	0,85
Produits divers (net de Charges)	1,02	5,34	0,73	3,84	0,34	1,82	0,94	5,29	0,53	2,72
TOTAL REVENUS	19,15	100,00	19,05	100,00	18,49	100,00	17,83	100,00	19,59	100,00
CHARGES ⁽¹⁾										
Commission de gestion	1,73	9,06	1,78	9,37	1,66	8,96	1,55	8,72	1,81	9,23
Autres frais de gestion	- 0,07	- 0,34	- 0,29	- 1,53	- 0,21	- 1,11	- 0,69	- 3,86	- 0,09	- 0,44
Entretien du patrimoine au cours de l'exercice	0,92	4,79	0,62	3,24	0,82	4,44	0,95	5,35	0,71	3,62
Autres charges d'exploitation	0,12	0,64	0,08	0,40	0,12	0,65	0,11	0,62	0,09	0,48
Sous-total charges externes	2,71	14,15	2,19	11,48	2,39	12,95	1,93	10,83	2,53	12,89
Amortissements nets :										
- patrimoine	0,28	1,44	0,28	1,46	0,39	2,09	0,48	2,68	0,53	2,70
- autres	0,11	0,57	0,11	0,58	0,11	0,61	0,09	0,50	0,09	0,46
Provisions nettes ⁽²⁾ :										
- pour travaux	0,29	1,52	0,20	1,04	0,11	0,57	- 0,02	- 0,09	- 0,01	- 0,05
- autres	- 0,03	- 0,13	0,10	0,51	0,25	1,37	0,24	1,34	- 0,26	- 1,35
Sous-total charges internes	0,65	3,39	0,68	3,59	0,86	4,64	0,79	4,43	0,35	1,77
TOTAL CHARGES	3,36	17,54	2,87	15,07	3,25	17,59	2,72	15,26	2,87	14,66
RÉSULTAT COURANT										
Variation report à nouveau	0,74	3,89	0,71	3,74	0,60	3,27	- 0,27	- 1,49	- 0,85	- 4,35
Variation autres réserves (éventuellement)										
Revenus distribués avant prélèvement libératoire	14,82	77,40	15,30	80,32	15,30	82,74	15,30	85,81	15,45	78,86
Revenus distribués après prélèvement	14,60	76,26	15,00	78,77	15,22	82,33	15,24	85,49	15,25	77,83

(1) Sous-déduction de la partie non imputable à l'exercice.

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

Les chiffres mentionnés dans ce tableau ont été obtenus en divisant les montants globaux par le nombre moyen de parts de l'année concernée.

Fiscalité

Il est rappelé que les SCPI bénéficient de la transparence fiscale. De ce fait, les associés ont à déclarer leur quote-part des revenus encaissés par la SCPI au cours de l'exercice et non les revenus qu'ils ont eux-mêmes reçus de la SCPI.

Ramenés à une part, les montants à déclarer par les personnes physiques ou les personnes morales non assujetties à l'impôt sur les sociétés se décomposent comme suit en 2011 :

- revenus fonciers bruts : 21,22 €
- frais et charges à déduire : 5,55 €
- intérêts d'emprunt : 0,04 €
- revenus fonciers nets : 15,63 €

Les associés personnes physiques peuvent bénéficier du régime du microfoncier sous certaines conditions.

La seconde loi de finances rectificative pour 2011, publiée au Journal Officiel du 20 septembre 2011, a par ailleurs relevé le taux de prélèvement social de 1,2 % à compter du 1^{er} octobre 2011. Ainsi, le taux de prélèvement global sur les revenus du patrimoine et de placement ainsi que sur les plus-values atteint 32,50 % (19 % d'impôt + 13,50 % de prélèvements sociaux).

Pour mémoire, il est rappelé qu'une retenue à la source des prélèvements sociaux (de 12,30 % puis 13,50 % à partir du 01/10/11) est opérée sur les produits de placement à revenu fixe lorsque l'établissement payeur de ces produits est établi

Rapport de la Société de Gestion

en France. Ce prélèvement est donc répercuté à tous les associés sur la quote-part des revenus distribués représentée par les produits financiers.

La seconde loi de finances rectificative pour 2011 a par ailleurs transformé les règles d'abattement s'appliquant aux plus-values immobilières (hors résidence principale).

A compter du 1^{er} février 2012, l'abattement pour durée de détention est modifié selon la progressivité suivante, aboutissant à une exonération totale au bout de 30 ans (au lieu de 15 précédemment) :

- 2 % de la 6^{ème} à la 17^{ème} année,
- 4 % de la 18^{ème} à la 24^{ème} année,
- 8 % au-delà de la 24^{ème} année.

L'abattement fixe de 1.000 € pratiqué par cession a été supprimé et ce, dès le lendemain de la promulgation de la loi, soit depuis le 21 septembre 2011.

Ces nouvelles dispositions n'ont eu aucune répercussion sur le marché secondaire de votre SCPI dans la mesure où elle répond à des objectifs de revenus réguliers sur le long terme.

RESULTATS

Comptes de l'exercice

Les produits se décomposent comme suit :

- les loyers : 17.873.764 € ;
- les produits annexes : 422.772 € dont le détail vous a été donné dans le paragraphe sur la situation locative ;
- les reprises de provisions : 620.552 € représentant des excédents de provisions (après recouvrement de créances pour 106.836 € et de 513.716 € pour créances non recouvrables) et 500.120 € de provisions pour grosses réparations ;
- les produits financiers : 158.239 € provenant du placement de la trésorerie en certificats de dépôts ;
- les produits exceptionnels : 1.241.787 € correspondant à des excédents de charges et indemnités de travaux pour 82.287 €, aux ventes d'actifs pour 1.159.500 €.

Le poste Autres Charges Immobilières correspondant aux charges supportées par la Société au titre des locaux vacants ou aux charges non récupérables auprès des locataires, s'élève à 671.651 € contre 825.089 € en 2010, soit une diminution sensible de 18,50 %.

Les autres charges significatives sont :

- les honoraires de la Société de Gestion se décomposant comme suit :
 - 1.660.930 € au titre des honoraires de gestion prélevés sur les produits locatifs et financiers,
 - 50.000 € au titre des honoraires complémentaires de gestion sur cessions d'actifs,
 - 3.816.183 € au titre de la commission de souscription couvrant les frais de collecte des capitaux et de recherche des investissements.

- les autres honoraires : 131.064 € (expertises, commissaires aux comptes, relocations...);
- les provisions pour créances douteuses : 371.005 € ;
- la dotation aux provisions pour grosses réparations : 491.529 € ;
- les charges exceptionnelles : 1.681.657 € correspondant à 522.187 € de pertes sur créances irrécouvrables provisionnées et 1.159.500 € de cessions d'actifs ;
- les charges financières : 39.627 € (intérêts d'emprunts).

Compte tenu de tous ces éléments, le compte de résultat se solde par un bénéfice de 15.175.576 € contre 12.428.035 € l'an dernier, soit une variation de 22,11 %.

Après prise en compte du report à nouveau de 1.774.865 €, le bénéfice distribuable au titre de l'exercice 2011 s'élève à 16.950.441 €.

Après distribution de la somme globale de 14.618.189 €, il vous est proposé d'affecter le solde du bénéfice non distribué soit 557.387 € au report à nouveau.

L'exercice 2012 s'ouvre ainsi sur un report à nouveau de 2.332.252 € représentant 2,26 € / part contre 2 € à l'ouverture de l'exercice 2011. Cette dotation assure à votre Société une certaine sécurité en cas d'aléas conjoncturels ou survenant dans la gestion du patrimoine.



ORGANISATION ET CONTROLE

Dans le souci de se conformer à l'esprit de la Loi sur la Sécurité Financière concernant notamment les procédures d'organisation et de contrôle mises en place par votre Société, nous vous précisons que votre Conseil de Surveillance se réunit plusieurs fois par an (quatre fois en 2011) et, en tout état de cause, aussi souvent que l'intérêt de la Société l'exige.

Les convocations sont faites, généralement, à l'initiative de la Société de Gestion et sont accompagnées de l'ordre du jour. Un dossier comprenant tous les documents nécessaires à l'information des membres du Conseil est remis en séance et est conservé dans les archives de la Société. Toutes les délibérations sont consignées dans un procès-verbal, soumis à l'approbation du prochain Conseil. Une fois approuvés, les procès-verbaux sont signés par le Président et le Secrétaire et sont reportés sur un registre paraphé, conservé par la Société de Gestion.

Bien que sa présence ne soit prévue qu'à l'occasion de l'approbation des comptes, l'un des deux Commissaires aux Comptes assiste, sauf empêchement, à toutes les réunions du Conseil, de sorte que les membres peuvent l'interroger sur toutes les questions se rapportant à la tenue des comptes.

Votre Conseil de Surveillance est composé de 12 membres maximum, renouvelable par tiers chaque année. Il est actuellement de 11 membres conformément à la décision de l'Assemblée Générale Ordinaire du 27 mai 2008. La représentativité des porteurs de parts est assurée par l'indépendance de ses membres qui n'ont aucun lien avec le groupe d'appartenance de la Société de Gestion.

Il exerce son rôle de vérification et de contrôle à l'appui des documents, tableaux de bord, annexes et renseignements se rapportant à l'activité de la Société, fournis par la Société de Gestion à son initiative ou à la demande du Conseil. Les membres du Conseil peuvent, en cours de séance, poser toutes les questions se rapportant à l'ordre du jour ou sur tout acte de gestion ou d'administration.

Un règlement intérieur, fixant les règles de bonne conduite ainsi que les modalités de fonctionnement, a été adopté par votre Conseil de Surveillance. Chaque membre du Conseil s'est engagé, par écrit, à respecter le règlement intérieur, de même que tout associé présentant sa candidature au poste de membre du Conseil.

Votre Conseil de Surveillance est avisé et consulté préalablement à toute décision importante concernant votre Société. Son avis est notamment sollicité sur les cessions d'actifs et projets d'acquisitions ainsi que sur les modalités de financement à crédit d'un investissement. Une Commission Arbitrages et Investissements, composée de cinq membres désignés par le Conseil, a été constituée à cet effet ; elle se réunit aussi souvent que nécessaire et, le cas échéant, dans l'urgence. La Société de Gestion, qui recueille par ailleurs, en interne, l'opinion d'un comité consultatif composé de professionnels de l'immobilier, reste cependant seule décisionnaire.

Votre Conseil de Surveillance a coopté lors de sa séance du 26 janvier 2012 Monsieur Jean-Pierre ROQUAIS en remplacement de la SCI ROVAAR dont il est le représentant légal, celle-ci ne détenant plus de parts de votre Société à la suite d'une restructuration familiale. La ratification de cette cooptation vous est présentée dans les projets de résolution.

Nous soumettons également à votre approbation le relèvement des jetons de présence des membres du Conseil de Surveillance à un montant global de 5.500 € à répartir entre tous les membres constituant le Conseil et en fonction des présences effectives.

Le Président de la Société de Gestion
Michèle SEPHONS

Comptes annuels

Chiffres clés

Compte de résultat 2011

- Produits de l'activité immobilière
 - dont loyers
- Excédent brut d'exploitation
- Résultat Net

Euros	
	18 296 535
	17 873 764
	15 824 346
	15 175 576

Bilan au 31/12/2011

- Capital social
- Total des capitaux propres
- Immobilisations locatives

Euros	
	159 791 100
	203 623 517
	199 369 678

Autres informations

- Bénéfice
- Dividende

Euros	
Global	Par part (1)
15 175 576	16,04
14 618 189	15,45

Patrimoine

- Valeur vénale / expertise
- Valeur comptable
- Valeur de réalisation
- Valeur de reconstitution

Euros	
Global	Par part (2)
242 302 407	227,46
203 623 517	191,15
248 242 064	233,03
289 591 294	271,85

(1) Nombre de parts moyen en jouissance dans l'année.
(2) Nombre de parts au 31 décembre de l'année.

Etat du patrimoine au 31 décembre 2011 (en euros)

	31 décembre 2011		31 décembre 2010	
	Valeurs bilantielles	Valeurs estimées	Valeurs bilantielles	Valeurs estimées
PLACEMENTS IMMOBILIERS				
Immobilisations locatives				
• Terrains et constructions locatives	193 379 106,91	239 882 000,00	163 030 898,34	206 581 000,00
• Constructions sur sol d'autrui et Concessions	1 634 953,91	1 830 000,00	1 657 314,31	1 750 000,00
• Immobilisations en cours	590 406,75	590 406,75		
Charges à répartir sur plusieurs exercices				
Provisions liées aux placements immobiliers				
• Grosses réparations à répartir sur plusieurs exercices	- 1 685 818,79		- 1 694 410,31	
TOTAL I	193 918 648,78	242 302 406,75	162 993 802,34	208 331 000,00
AUTRES ACTIFS ET PASSIFS D'EXPLOITATION				
Actifs immobilisés				
• Immobilisations corporelles d'exploitation	3 765 210,85		3 609 580,70	
• Immobilisations financières	54 903,40	54 903,40	69 199,94	69 199,94
Créances				
• Locataires et comptes rattachés	2 404 525,88	2 404 525,88	2 937 577,38	2 937 577,38
• Autres créances	4 970 689,92	4 970 689,92	4 289 513,81	4 289 513,81
• Provisions pour dépréciation des créances	- 1 173 244,00	- 1 173 244,00	- 1 422 791,00	- 1 422 791,00
Valeurs de placement et disponibilités				
• Valeurs mobilières de placement			7 200 000,00	7 200 000,00
• Autres disponibilités	12 789 587,74	12 789 587,74	1 624 223,71	1 624 223,71
Provisions générales pour risques et charges	- 26 971,66	- 26 971,66	- 26 971,66	- 26 971,66
Dettes				
• Dettes financières	- 5 210 194,78	- 5 210 194,78	- 4 936 661,76	- 4 936 661,76
• Dettes d'exploitation	- 1 536 015,25	- 1 536 015,25	- 833 688,02	- 833 688,02
• Dettes diverses	- 6 443 016,04	- 6 443 016,04	- 6 011 496,98	- 6 011 496,98
TOTAL II	9 595 476,06	5 830 265,21	6 498 486,12	2 888 905,42
Comptes de régularisation actif et passif				
• Charges à répartir sur plusieurs exercices	109 391,68	109 391,68	146 849,71	146 849,71
TOTAL III	109 391,68	109 391,68	146 849,71	146 849,71
CAPITAUX PROPRES COMPTABLES	203 623 516,52		169 639 138,17	
VALEUR ESTIMÉE DU PATRIMOINE		248 242 063,64		211 366 755,13

Tableau d'analyse de la variation des capitaux propres
du 1^{er} janvier au 31 décembre 2011
(en euros)

Capitaux propres comptables Evolution au cours de l'exercice	Situation d'ouverture	Affection résultat N-1	Autres mouvements	Situation de clôture
CAPITAL				
• Capital souscrit	133 500 000,00		22 500 000,00	156 000 000,00
• Capital en cours de souscription	5 300 700,00		- 1 509 600,00	3 791 100,00
PRIMES D'ÉMISSION				
• Primes d'émission	40 520 544,81		18 000 000,00	58 520 544,81
• Primes d'émission en cours de souscription	4 240 560,00		- 828 570,00	3 411 990,00
• Prélèvement sur primes d'émission	- 18 623 025,83		- 5 534 760,06	- 24 157 785,89
ECART D'ÉVALUATION				
• Ecart de réévaluation				
• Ecart sur dépréciation des immeubles d'actif				
FONDS DE REMBOURSEMENT PRÉLEVÉ SUR LE RÉSULTAT DISTRIBUABLE				
PLUS OU MOINS VALUES RÉALISÉES SUR CESSIONS D'IMMEUBLES	- 1 463 226,11		280 885,35	- 1 182 340,76
RÉSERVES INDISPONIBLES	714 630,00			714 630,00
REPORT À NOUVEAU	2 580 967,80		- 806 102,75	1 774 865,05
RÉSULTAT DE L'EXERCICE				
• Résultat de l'exercice 31/12/2011	12 428 035,34	- 12 428 035,34	15 175 575,81	15 175 575,81
• Acomptes sur distribution	- 9 560 047,84		- 865 014,66	- 10 425 062,50
TOTAL GÉNÉRAL	169 639 138,17	- 12 428 035,34	46 412 413,69	203 623 516,52

Compte de résultat au 31 décembre 2011
(en euros)

CHARGES (HORS TAXES)	31 décembre 2011		31 décembre 2010	
		Totaux partiels		Totaux partiels
CHARGES IMMOBILIÈRES		671 650,93		826 088,50
Autres charges immobilières	671 650,93		826 088,50	
CHARGES D'EXPLOITATION DE LA SOCIÉTÉ		7 632 414,66		5 507 611,60
Diverses charges d'exploitation	6 177 609,35		4 285 452,79	
Dotation aux amortissements d'exploitation	585 650,19		490 795,21	
Dotation aux provisions d'exploitation				
• Provisions pour créances douteuses	371 005,00		317 289,00	
• Provisions pour grosses réparations	491 528,50		399 549,17	
Autres charges	6 621,62		14 525,43	
CHARGES FINANCIÈRES		39 627,02		44 085,67
Charges financières diverses	39 627,02		44 085,67	
CHARGES EXCEPTIONNELLES		1 681 657,13		2 510 000,00
Charges exceptionnelles	1 681 657,13		2 510 000,00	
TOTAL DES CHARGES		10 025 349,74		8 887 785,77
SOLDE CRÉDITEUR = BÉNÉFICE		15 175 575,81		12 428 035,34
TOTAL GÉNÉRAL		25 200 925,55		21 315 821,11

PRODUITS (HORS TAXES)	31 décembre 2011		31 décembre 2010	
		Totaux partiels		Totaux partiels
PRODUITS DE L'ACTIVITÉ IMMOBILIÈRE ET PRODUITS ANNEXES		18 296 535,49		14 662 823,43
Produits de l'activité immobilière				
• Loyers	17 873 763,70		14 443 226,63	
• Autres produits locatifs	422 771,79		219 596,80	
AUTRES PRODUITS D'EXPLOITATION		5 504 364,58		3 383 276,82
Reprises de provisions d'exploitation				
• Provisions pour créances douteuses	620 552,00		110 960,00	
• Provisions pour grosses réparations	500 120,02		413 035,19	
Transfert de charges d'exploitation	4 383 687,64		2 859 277,81	
Autres produits	4,92		3,82	
PRODUITS FINANCIERS		158 238,94		163 965,10
Produits financiers	158 238,94		163 965,10	
PRODUITS EXCEPTIONNELS		1 241 786,54		3 105 755,76
Produits exceptionnels	1 241 786,54		3 105 755,76	
TOTAL DES PRODUITS		25 200 925,55		21 315 821,11
TOTAL GÉNÉRAL		25 200 925,55		21 315 821,11

Annexe aux comptes annuels

Inventaire détaillé des placements immobiliers au 31 décembre 2011 (en euros)

Inventaire des placements immobiliers	2011		2010	
	Valeurs comptables	Valeurs estimées	Valeurs comptables	Valeurs estimées
TERRAINS ET CONSTRUCTIONS LOCATIVES				
COMMERCES				
1001 ALFORTVILLE CC ALLENDE	255 000,00	348 000,00	255 000,00	340 000,00
1002 JONQUIERE 45	90 000,00	165 000,00	90 000,00	161 000,00
1003 LOGNES MAND SUD	167 000,00	-	167 000,00	-
1005 RASPAIL 16	80 000,00	180 000,00	80 000,00	170 000,00
1007 C.C. HENRI IV	191 000,00	-	191 000,00	-
1008 CRETEIL COTE OR	61 000,00	-	61 000,00	-
1010 C.C. DES BOUGIMONTS	231 000,00	385 000,00	231 000,00	385 000,00
1011 REPUBLIQUE 190	128 000,00	-	128 000,00	-
1012 ST SEBASTIEN	42 000,00	128 000,00	42 000,00	130 000,00
1013 BRETIGNY	746 000,00	1 154 000,00	746 000,00	1 133 000,00
1017 LOUIS BRAILLE	48 000,00	-	48 000,00	-
1018 CLICHY 63	280 000,00	760 000,00	280 000,00	650 000,00
1019 LONGJUMEAU GRANDE RUE	637 000,00	1 110 000,00	637 000,00	1 040 000,00
1020 RAMEY 61	141 000,00	260 000,00	141 000,00	250 000,00
1022 BEAUMARCHAIS	144 000,00	292 000,00	144 000,00	272 000,00
1024 SANNOIS ERMONT	170 000,00	-	170 000,00	-
1025 COLLIGNON 1	165 000,00	340 000,00	165 000,00	330 000,00
1026 BREUVERY 2	156 000,00	370 000,00	156 000,00	350 000,00
1027 JEAN JAURES 26	100 000,00	270 000,00	100 000,00	250 000,00
1028 POTEAU 53	117 000,00	314 000,00	117 000,00	268 000,00
1029 POUSSIN 26	134 000,00	-	134 000,00	-
1031 COURCOURONNES 1 COP D'ABORD	73 000,00	100 000,00	73 000,00	100 000,00
1033 CRETEIL (BOLETS) (BOULEAUX)	60 000,00	-	60 000,00	-
1034 MANOIR SAINT LO	128 000,00	251 000,00	128 000,00	242 000,00
1035 MAUBLANC 16	109 000,00	247 000,00	109 000,00	235 000,00
1037 GUY MOQUET 8	154 000,00	359 000,00	154 000,00	320 000,00
1039 REUILLY 12	104 000,00	210 000,00	104 000,00	210 000,00
1040 CONDORCET 48	78 000,00	180 000,00	78 000,00	160 000,00
1041 LEVALLOIS WILSON	348 000,00	700 000,00	348 000,00	660 000,00
1042 FELIX FAURE 30	159 000,00	285 000,00	159 000,00	244 000,00
1043 CLICHY HUGO	168 000,00	320 000,00	168 000,00	300 000,00
1044 STEPHEN PICHON	172 000,00	340 000,00	172 000,00	310 000,00
1045 LE PECQ CHARLES DE GAULLE 8	190 000,00	321 000,00	190 000,00	307 000,00
1046 ELANCOURT	256 000,00	110 000,00	256 000,00	110 000,00
1047 CROIX NIVERT	78 000,00	130 000,00	78 000,00	120 000,00
1048 VINCENNES	176 000,00	350 000,00	176 000,00	350 000,00
1051 JONQUIERE 44	102 000,00	-	102 000,00	-
1052 LOGNES-MAND NORD	64 000,00	-	64 000,00	-
1054 GAMBETTA 30	101 000,00	190 000,00	101 000,00	170 000,00
1055 JAVEL 90	84 000,00	176 000,00	84 000,00	165 000,00
1057 CHAMBOURCY MANTES 66	505 000,00	1 020 000,00	505 000,00	1 020 000,00
1058 BELLEVILLE 200	210 000,00	460 000,00	210 000,00	450 000,00
1059 ST ANDRE DES ARTS 59/61	440 000,00	510 000,00	440 000,00	460 000,00
1062 POISSONNIERE 98	133 000,00	280 000,00	133 000,00	260 000,00
1064 PARIS SIMPLON 53	81 000,00	140 000,00	81 000,00	140 000,00
1065 VOSGES 17	358 000,00	700 000,00	358 000,00	680 000,00
1066 DUVIVIER 16	107 000,00	240 000,00	107 000,00	200 000,00
1067 SAINT HONORE 89	169 000,00	370 000,00	169 000,00	350 000,00
1068 PARIS LEGENDRE 129	96 000,00	218 000,00	96 000,00	190 000,00
1069 PARIS RUE POISSONNIERE 34	185 000,00	320 000,00	185 000,00	310 000,00

Inventaire détaillé des placements immobiliers au 31 décembre 2011 - suite - (en euros)

Inventaire des placements immobiliers	2011		2010	
	Valeurs comptables	Valeurs estimées	Valeurs comptables	Valeurs estimées
TERRAINS ET CONSTRUCTIONS LOCATIVES - suite -				
COMMERCES				
1070 ST CYR / PIERRE SEMART	29 000,00	-	29 000,00	-
1072 BOURBON LE CHATEAU	147 000,00	400 000,00	147 000,00	292 000,00
1074 MAUBEUGE 69	132 000,00	290 000,00	132 000,00	260 000,00
1075 ORNANO 74	101 000,00	-	101 000,00	-
1076 MESLAY 60	72 000,00	170 000,00	72 000,00	160 000,00
1077 BEURET	84 000,00	174 000,00	84 000,00	157 000,00
1089 QUARTIER DE L'HORLOGE	188 000,00	440 000,00	188 000,00	420 000,00
1200 VILLENEUVE ST GEORGES	670 000,00	1 240 000,00	670 000,00	1 200 000,00
2001 ALFORTVILLE	55 643,89	120 000,00	55 643,89	120 000,00
2059 SAINT-ANDRÉ DES ARTS	186 046,04	810 000,00	186 046,04	750 000,00
2080 CLAMART J.JAURES 84	340 503,72	524 000,00	340 503,72	480 000,00
2081 SAINT-GERMAIN SAINT PIERRE 4	176 078,61	356 000,00	176 078,61	344 000,00
2082 KREMLIN BICÊTRE	71 717,81	116 000,00	71 717,81	107 000,00
2086 COURCOURONNES 2	-	-	39 777,73	40 000,00
2087 PARIS CORDERIE 14	193 491,49	478 000,00	193 491,49	373 000,00
2088 PARIS RÉPUBLIQUE 122	131 416,69	411 000,00	131 416,69	389 000,00
2089 PARIS QUARTIER HORLOGE	152 449,02	231 000,00	152 449,02	224 000,00
2090 LONGJUMEAU CHARMILLES	320 477,82	-	320 477,82	-
2091 PARIS FG ST DENIS 209	60 203,34	192 000,00	60 203,34	176 000,00
2092 PARIS CHERCHE MIDI 41	203 530,57	460 000,00	203 530,57	410 000,00
2093 PARIS VICTOR MASSE	90 072,98	-	90 072,98	-
2095 CHELLES MONTS CHALATS	112 050,03	140 000,00	112 050,03	140 000,00
2097 BUCHELAY	285 232,11	350 000,00	285 232,11	350 000,00
2098 ERAGNY BELLEVUE	1 920 857,62	4 950 000,00	1 920 857,62	4 680 000,00
2099 PERSAN	1 067 143,12	-	1 067 143,12	-
2100 GRIGNY	2 213 498,75	3 090 000,00	2 213 498,75	3 000 000,00
2101 POISSY SÉBASTIEN	56 177,46	124 000,00	56 177,46	124 000,00
2103 SARAN	714 985,89	1 030 000,00	714 985,89	1 020 000,00
2104 PARIS HEROLD 4	165 400,39	162 000,00	165 400,39	154 000,00
2105 PARIS DAUMESNIL 60	645 401,78	1 631 000,00	645 401,78	1 604 000,00
2106 PARIS LEDRU ROLLIN 100	78 608,92	200 000,00	78 608,92	200 000,00
2107 LE FAYET	904 129,39	2 310 000,00	904 129,39	2 200 000,00
2110 CLAYES S/ BOIS 1	788 382,02	1 240 000,00	788 382,02	1 200 000,00
2112 ISLE D'ABEAU	654 387,20	1 780 000,00	654 387,20	1 730 000,00
2113 SAINT-NOM-LA-BRETÊCHE	331 413,11	520 000,00	331 413,11	500 000,00
2116 LES MUREAUX	807 979,79	1 610 000,00	807 979,79	1 590 000,00
2118 CARRIÈRES S/ POISSY	731 755,28	-	731 755,28	-
2119 LOGNES SEGRAIS	71 380,44	145 000,00	71 380,44	140 000,00
2121 GOUSSAINVILLE	349 870,49	690 000,00	349 870,49	620 000,00
2122 NEUILLY PLAISANCE 94	240 107,20	222 000,00	240 107,20	200 000,00
2123 MEAUX 1	633 943,69	655 000,00	633 943,69	645 000,00
2124 TREMBLAY BÂT. D-F-H-I	550 346,81	-	550 346,81	-
2125 CORBEIL	55 129,32	-	55 129,32	-
2126 FLEURY MEROGIS 1	442 102,15	670 000,00	442 102,15	640 000,00
2127 SAVIGNY TEMPLE	1 010 736,98	-	1 010 736,98	-
2128 VERSAILLES	121 959,21	200 000,00	121 959,21	190 000,00
2133 LE PLESSIS TRÉVISE	716 417,40	812 000,00	716 417,40	756 000,00
2134 VIROFLAY	380 300,17	1 000 000,00	380 300,17	960 000,00
2135 CHAMBOURCY 57	490 428,49	550 000,00	490 428,49	550 000,00
2136 ISSY LES MOULINEAU	251 090,99	320 000,00	251 090,99	310 000,00
2138 CONFLANS 117	51 801,82	-	120 699,52	-
2139 FLEURY MEROGIS 2	876 581,85	1 420 000,00	876 581,85	1 390 000,00
2140 MONTIGNY-LE-BRETONNEUX	556 576,75	1 143 000,00	556 576,75	1 120 000,00
2142 FLEURY MEROGIS 3	548 816,46	460 000,00	548 816,46	450 000,00
2143 LYON RUE THIERS	101 858,83	172 000,00	101 858,83	158 000,00
2144 AUBERVILLIERS	406 276,63	335 000,00	406 276,63	335 000,00
2145 BOIS COLOMBES	472 591,95	500 000,00	472 591,95	500 000,00

Inventaire détaillé des placements immobiliers au 31 décembre 2011 - suite - (en euros)

Inventaire des placements immobiliers	2011		2010	
	Valeurs comptables	Valeurs estimées	Valeurs comptables	Valeurs estimées
TERRAINS ET CONSTRUCTIONS LOCATIVES - suite -				
COMMERCES				
2147 COLOMBES	109 270,61	-	109 270,61	-
2148 TORCY	758 546,08	-	758 546,08	-
2149 PUTEAUX	350 632,74	700 000,00	350 632,74	670 000,00
2150 AVRON 104	519 851,15	610 000,00	519 851,15	570 000,00
2151 NOGENT-SUR-MARNE	358 973,45	-	358 973,45	-
2152 SAINT-GERMAIN RUE AU PAIN	180 804,53	450 000,00	180 804,53	450 000,00
2153 CHAMPS-SUR-MARNE	388 100,87	440 000,00	388 100,87	440 000,00
2154 COLOMBES 2	83 343,88	150 000,00	83 343,88	140 000,00
2155 GRIGNY PLAINE	945 183,91	1 520 000,00	945 183,91	1 400 000,00
2156 TREMBLAY BÂT. C	633 120,29	-	633 120,29	-
2157 BAGNEUX	341 638,25	-	341 638,25	-
2159 ASNIÈRES	167 693,92	215 000,00	167 693,92	208 000,00
2162 TREMBLAY BÂT. A	481 667,31	590 000,00	481 667,31	530 000,00
2163 COLOMBES REINE HENRIETTE	73 632,88	118 000,00	73 632,88	109 000,00
2164 TREMBLAY BÂT. E	126 860,33	-	126 860,33	-
2165 MANTES PORTE DES COMPTES	117 385,74	272 000,00	117 385,74	277 000,00
2183 NOISIEL 14 ROCHES	129 581,66	250 000,00	129 581,66	250 000,00
2200 ST OUEN L'AUMONE	158 546,98	290 000,00	158 546,98	240 000,00
2201 PARIS BATIGNOLLES	372 737,85	900 000,00	372 737,85	830 000,00
2202 PARIS COURCELLES	650 195,06	1 360 000,00	650 195,06	1 270 000,00
3006 RUEIL	540 000,00	740 000,00	540 000,00	720 000,00
7013 HERBLAY	1 520 000,00	2 900 000,00	1 520 000,00	2 900 000,00
7014 EVREUX	2 260 000,00	4 390 000,00	2 260 000,00	4 370 000,00
7022 FRANCONVILLE	278 000,00	335 000,00	278 000,00	338 000,00
7024 LYON	220 000,00	390 000,00	220 000,00	380 000,00
7025 MARSEILLE RUE DE ROME	220 000,00	440 000,00	220 000,00	440 000,00
7027 PARIS BOLIVAR	680 000,00	1 360 000,00	680 000,00	1 280 000,00
8001 PARIS CAULAINCOURT	76 000,00	180 000,00	76 000,00	170 000,00
8003 CHATOU	635 000,00	950 000,00	635 000,00	920 000,00
8007 CACHAN	738 092,24	790 000,00	738 092,24	710 000,00
8009 BRON LE CAROLLUS	293 750,00	340 000,00	293 750,00	330 000,00
8010 BRON LES TERRASSES ROOSEVELT	403 500,00	500 000,00	403 500,00	490 000,00
8015 PONTAULT COMBAULT	5 300 000,00	5 346 000,00	5 300 000,00	5 226 000,00
8018 CALAIS	970 000,00	990 000,00	970 000,00	980 000,00
8020 COURBEVOIE	869 000,00	930 000,00	869 000,00	850 000,00
8021 CESSON SEVIGNE ROUTE FOUGERE	1 735 000,00	1 740 000,00	1 735 000,00	1 710 000,00
8023 VANNES	3 900 000,00	3 700 000,00	3 900 000,00	3 970 000,00
8025 REDON	3 500 000,00	3 450 000,00	3 500 000,00	3 380 000,00
8026 MAUREPAS	1 315 000,00	1 710 000,00	1 315 000,00	1 600 000,00
8027 NICE BLACAS	1 450 000,00	1 410 000,00	1 450 000,00	1 370 000,00
8032 SERRIS	2 925 000,00	3 220 000,00	2 925 000,00	3 090 000,00
8034 ST GERVAIS LA FORET	1 650 000,00	1 850 000,00	1 650 000,00	1 740 000,00
8036 LANVALLAY - DINAN	1 840 000,00	2 299 000,00	1 840 000,00	2 250 000,00
8037 VANDOEUVRE LES NANCY	6 150 000,00	6 492 000,00	6 150 000,00	6 284 000,00
8039 LIMOGES - LE VIGEN	2 000 000,00	2 000 000,00	2 000 000,00	2 000 000,00
8041 NANCY FROUARD BATIMENT 2	1 750 000,00	1 750 000,00	1 750 000,00	1 750 000,00
8042 NANCY FROUARD BATIMENT 4	2 490 000,00	2 520 000,00	2 490 000,00	2 490 000,00
8043 NANCY FROUARD BATIMENT 7	2 350 000,00	2 380 000,00	2 350 000,00	2 350 000,00
8044 NANCY FROUARD BATIMENT 9	1 910 000,00	1 920 000,00	1 910 000,00	1 910 000,00
8049 CHOISY-LE-ROI	1 735 500,00	2 083 000,00	-	-
8054 MONTPARNASSE CENTRE COMMERCIAL	5 315 000,00	5 315 000,00	-	-
8056 PARIS BOULEVARD ST GERMAIN	1 950 000,00	1 950 000,00	-	-
BUREAUX				
1023 MARLY LEMONNIER	180 384,00	245 000,00	346 000,00	370 000,00
1032 HENNEMONT	492 000,00	-	492 000,00	-
1053 LA CELLE ST CLOUD	152 000,00	260 000,00	152 000,00	260 000,00
1061 PARIS CRIMEE 64	116 000,00	310 000,00	116 000,00	250 000,00

Inventaire détaillé des placements immobiliers au 31 décembre 2011 - suite - (en euros)

Inventaire des placements immobiliers	2011		2010	
	Valeurs comptables	Valeurs estimées	Valeurs comptables	Valeurs estimées
TERRAINS ET CONSTRUCTIONS LOCATIVES - suite -				
BUREAUX				
1063 SEBASTOPOL 11	593 000,00	820 000,00	593 000,00	730 000,00
1073 ST GERMAIN 35 GF	186 000,00	380 000,00	186 000,00	360 000,00
1078 BOULOGNE JEAN JAURES 71	599 000,00	1 200 000,00	599 000,00	1 190 000,00
2084 MALAKOFF ETIENNE DOLET 60	584 441,36	-	584 441,36	-
2085 ST GERMAIN SCHNAPPER 18 / 22	700 089,37	730 000,00	700 089,37	690 000,00
2096 JEAN JAURES 44	77 999,08	95 000,00	77 999,08	90 000,00
2108 MONTESSON	1 020 036,37	1 090 000,00	1 020 036,37	1 110 000,00
2109 GAMBETTA DEVAUX POISSY	2 026 593,02	3 590 000,00	2 026 593,02	3 590 000,00
2114 GAVARRY POISSY	2 876 551,51	4 020 000,00	2 876 551,51	4 020 000,00
3001 NANTES	1 370 000,00	1 820 000,00	1 370 000,00	1 810 000,00
3002 PARIS LA BOETIE	440 000,00	740 000,00	440 000,00	700 000,00
3008 BORDEAUX	400 000,00	550 000,00	400 000,00	540 000,00
3009 STRASBOURG	286 000,00	360 000,00	286 000,00	360 000,00
7001 ORLEANS	900 000,00	-	900 000,00	-
7003 SOPHIA ANTIPOLIS	780 000,00	1 110 000,00	780 000,00	1 110 000,00
7006 EVRY RIS ORANGIS	1 700 000,00	-	1 700 000,00	-
7007 ROISSY BÂT. C	840 000,00	-	840 000,00	-
7010 ROISSY BÂT. E	840 000,00	-	840 000,00	-
7011 VITROLLES	490 000,00	780 000,00	490 000,00	780 000,00
7018 GRENOBLE	600 000,00	730 000,00	600 000,00	730 000,00
7019 MEUDON	890 000,00	-	890 000,00	-
7021 TOULOUSE BLAGNAC	1 160 000,00	-	1 160 000,00	-
7026 LYON BRON 2	1 130 000,00	1 080 000,00	1 130 000,00	1 360 000,00
8002 RENNES ST GREGOIRE	1 400 000,00	1 680 000,00	1 400 000,00	1 680 000,00
8005 LE PRAESIDIUM AIX EN PROVENCE	1 300 000,00	1 390 000,00	1 300 000,00	1 390 000,00
8008 VILLENEUVE D'ASQ	975 000,00	1 110 000,00	975 000,00	1 090 000,00
8013 BRIVE LA GAILLARDE	1 550 000,00	1 610 000,00	1 550 000,00	1 610 000,00
8016 LE SOLADO	1 410 000,00	1 450 000,00	1 410 000,00	1 450 000,00
8017 GRANDE ARMEE PARIS	4 280 000,00	4 090 000,00	4 280 000,00	4 040 000,00
8028 LYON VENDOME	3 492 000,00	4 100 000,00	3 492 000,00	3 900 000,00
8038 NANTES CORNOUAILLE	1 940 000,00	1 900 000,00	1 940 000,00	1 940 000,00
8040 TOULOUSE BASSO CAMBO	5 600 000,00	5 500 000,00	5 600 000,00	5 600 000,00
8046 COMPIEGNE LACROIX ST OUEN	4 050 000,00	4 050 000,00	-	-
8051 TOUSSUS LE NOBLE ATHENES	2 130 000,00	2 130 000,00	-	-
8052 TOUSSUS LE NOBLE LA SOURCE	1 320 000,00	1 320 000,00	-	-
8053 TOUSSUS LE NOBLE FRANCFORT	500 000,00	500 000,00	-	-
8055 TOULOUSE JEAN JAURES	2 512 000,00	2 512 000,00	-	-
ENTREPÔTS				
7004 PLAISIR	580 000,00	610 000,00	580 000,00	600 000,00
7005 CERGY	2 000 000,00	-	2 000 000,00	-
LOCAUX MIXTES ET ACTIVITES				
1050 POISSY GRANDS CHAMPS 5	322 000,00	-	322 000,00	-
3003 EVRY	300 000,00	360 000,00	300 000,00	390 000,00
3004 EMERAINVILLE	250 000,00	310 000,00	250 000,00	310 000,00
7002 FRESNES	480 000,00	-	480 000,00	-
7009 SAINT-OUEN-L'AUMÔNE	-	-	320 000,00	450 000,00
7016 MARSEILLE AGAVON	220 000,00	320 000,00	220 000,00	320 000,00
7017 EVRY BOIS SAUVAGE	260 000,00	310 000,00	260 000,00	330 000,00
7020 LYON BRON	1 200 000,00	1 410 000,00	1 200 000,00	1 720 000,00
7023 VAULX-EN-VELIN	-	-	270 000,00	300 000,00
8000 SARTROUVILLE ROUTE DE CORMEILLE	1 005 000,00	1 340 000,00	1 005 000,00	1 330 000,00
8006 ST MICHEL SUR ORGE	1 300 000,00	1 590 000,00	1 300 000,00	1 520 000,00
8011 GRENOBLE POTERNE	3 166 000,00	3 340 000,00	3 166 000,00	3 340 000,00
8012 CROISSY GIVERNY	1 225 000,00	1 730 000,00	1 225 000,00	1 730 000,00
8014 ST-OUEN L'AUMONE FIEF	1 310 000,00	-	1 310 000,00	-
8019 CHASSIEU	1 000 000,00	970 000,00	1 000 000,00	960 000,00

Inventaire détaillé des placements immobiliers au 31 décembre 2011 - suite - (en euros)

Inventaire des placements immobiliers	2011		2010	
	Valeurs comptables	Valeurs estimées	Valeurs comptables	Valeurs estimées
TERRAINS ET CONSTRUCTIONS LOCATIVES - suite -				
LOCAUX MIXTES ET ACTIVITES				
8024 BOUGUENAI	2 800 000,00	3 550 000,00	2 800 000,00	3 480 000,00
8029 VILLEJUST	3 047 500,00	3 530 000,00	3 047 500,00	3 530 000,00
8030 GRIGNY CONDORCET	1 866 550,00	2 350 000,00	1 866 550,00	2 310 000,00
8031 6, RUE JOANNES CARRET - LYON	1 260 000,00	1 430 000,00	1 260 000,00	1 430 000,00
8033 FRENEUSE	2 100 000,00	2 100 000,00	2 100 000,00	2 100 000,00
8035 ST PRIEST	4 000 000,00	4 000 000,00	4 000 000,00	4 000 000,00
8045 POISSY TECHNOPARC	4 450 000,00	4 460 000,00	-	-
8047 DARDILLY	2 500 000,00	2 500 000,00	-	-
8048 ST PRIEST PARC TECHNOLOGIQUE	4 750 000,00	4 760 000,00	-	-
CONSTRUCTIONS SUR SOL D'AUTRUI				
BUREAUX				
8004 LYON - Marc PETIT	254 485,72	250 000,00	257 812,36	260 000,00
8022 LYON CITE INTERNATIONALE	1 380 468,19	1 580 000,00	1 399 501,95	1 490 000,00
TOTAL I	195 014 060,82	241 712 000,00	164 688 212,65	208 331 000,00
IMMOBILISATIONS EN COURS				
COMMERCES				
0049 CHOISY LE ROI	20 406,75	20 406,75	-	-
BUREAUX				
8057 TOULOUSE LABEGE	260 000,00	260 000,00	-	-
LOCAUX MIXTES ET ACTIVITES				
8050 MEYZIEU	310 000,00	310 000,00	-	-
TOTAL II	590 406,75	590 406,75	-	-
TOTAL GÉNÉRAL	195 604 467,57	242 302 406,75	164 688 212,65	208 331 000,00

Tableau récapitulatif des placements immobiliers au 31 décembre 2011 (en euros)

RÉCAPITULATION DES PLACEMENTS IMMOBILIERS	31 décembre 2011		31 décembre 2010	
	Valeurs Comptables	Valeurs Estimées	Valeurs Comptables	Valeurs Estimées
TERRAINS ET CONSTRUCTIONS LOCATIVES				
• Commerces	98 097 962,20	133 420 000,00	89 206 137,63	120 121 000,00
• Bureaux	53 889 094,71	61 002 000,00	43 542 710,71	51 250 000,00
• Entrepôts	2 580 000,00	2 610 000,00	2 580 000,00	3 350 000,00
• Locaux mixtes et activités	38 812 050,00	42 850 000,00	27 702 050,00	31 860 000,00
CONSTRUCTIONS SUR SOL D'AUTRUI				
• Bureaux	1 634 953,91	1 830 000,00	1 657 314,31	1 750 000,00
TOTAL I	195 041 060,82	241 712 000,00	164 688 212,65	208 331 000,00
IMMOBILISATIONS EN COURS				
• Commerces	20 406,75	20 406,75	-	-
• Bureaux	260 000,00	260 000,00	-	-
• Locaux mixtes et activités	310 000,00	310 000,00	-	-
TOTAL II	590 406,75	590 406,75		
TOTAL GÉNÉRAL	195 604 467,57	242 302 406,75	164 688 212,65	208 331 000,00

Annexe aux comptes annuels



Informations concernant les règles d'évaluation des immeubles

La valeur vénale des immeubles locatifs ressort de l'évaluation réalisée par Crédit Foncier Expertise selon les méthodes suivantes :

1. Méthode par comparaison

Cette méthode d'évaluation consiste à apprécier la valeur vénale d'un bien à l'aide de références fournies par les transactions intéressant des biens comparables au niveau du marché immobilier local.

2. Méthode par le revenu

Celle-ci permet d'obtenir la valeur vénale d'un bien en appliquant au revenu de ce bien un coefficient de capitalisation convenablement choisi.

Dans le cas de locaux inoccupés, il est utilisé des revenus théoriques représentatifs du marché locatif local et actuel.

La valeur vénale est obtenue par la synthèse de ces deux méthodes auxquelles une troisième méthode de calcul sera utilisée « la méthode de la charge foncière » dans le cas d'une surface de terrain excédentaire ou d'une constructibilité résiduelle.

Informations concernant les règles et méthodes comptables

Les comptes de l'exercice sont présentés conformément aux dispositions comptables en vigueur.

- **Immobilisations incorporelles** : les frais d'augmentation de capital sont amortis dans l'année par prélèvement sur la prime d'émission.
- **Immobilisations locatives** : le patrimoine immobilier figure dans l'état du patrimoine pour sa valeur d'acquisition et sa valeur estimée. Il ne fait pas l'objet d'un amortissement. Une évaluation du patrimoine est effectuée à la fin de chaque exercice par Crédit Foncier Expertise et une expertise complète est réalisée tous les 5 ans par ce Cabinet.
- **Charges à répartir sur plusieurs exercices** : les frais d'acquisition et les frais de prospection sont amortis par imputation sur la prime d'émission.
- **Capital** : le capital de la SCPI est composé, au 31 décembre 2011, de 1.065.274 parts de 150 € nominal.
- **Dettes financières** : les dépôts et cautionnements reçus représentent les dépôts de garantie versés par les locataires et les emprunts contractés par la société.
- **Gestion** : pour l'administration de la SCPI, la Société de Gestion reçoit des honoraires calculés sur les recettes de la Société (produits de l'activité immobilière et produits financiers).
- **Provisions pour grosses réparations** : en 2011, elle a représenté 2.75 % des loyers quittancés.
- **Charges et Produits Exceptionnels** : ils représentent majoritairement la valeur comptable des actifs cédés.

Annexe aux comptes annuels

Tableau des immobilisations au 31/12/2011 (en euros)

	Valeur brute à l'ouverture de l'exercice	Augmentation de l'exercice	Diminution de l'exercice	Valeur brute à la clôture de l'exercice
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES				
- Frais de constitution	0			0
- Frais d'augmentation de capital	0			0
IMMOBILISATIONS CORPORELLES				
- Terrains et constructions locatives	164 762 706	31 212 500	- 864 291	195 110 915
- Immobilisations en cours	0	1 604 064	- 1 013 657	590 407
- Autres immobilisations corporelles	5 183 588	670 073	- 31 602	5 822 059
IMMOBILISATIONS FINANCIERES				
- Immobilisations financières	69 200		- 14 297	54 903
- Autres immobilisations financières	0			0
TOTAL	170 015 494	33 486 637	- 1 923 847	201 578 284

Etat des dépôts et cautionnements au 31/12/2011 et ventilation des recettes locatives de l'exercice (en euros)

Dépôts de garantie versés par les locataires	Montant des loyers facturés HT
5 600 461 (*)	17 873 764

(*) Dont 1 566 055 € de Cautions Bancaires.

Tableau d'affectation des résultats (en euros)

ORIGINE		
- Report à nouveau antérieur		2 580 968
- Résultat de l'exercice 2010		12 428 035
AFFECTATION		
- Distribution	13 234 138	
- Report à nouveau	1 774 865	
	15 009 003	15 009 003

Tableau des utilisations des provisions 2011 (en euros)

	Reprise de l'exercice	Provisions utilisées	Provisions non utilisées
Provisions pour créances douteuses	620 552	513 716	106 836
Provisions pour grosses réparations	500 120	500 120	0
Provisions pour risques divers	0	0	0
TOTAL	1 120 672	1 013 836	106 836

Tableau des ressources et emplois (en euros)

	Année 2007	Année 2008	Année 2009	Année 2010	Année 2011
VALEURS DISPONIBLES AU DÉBUT DE L'EXERCICE	18 619 948	17 261 199	14 193 332	26 871 883	8 824 224
<u>A ajouter</u> : Ressources de l'exercice					
• Augmentation de capital, prime comprise et augmentation de capital en cours	11 862 848	14 079 775	18 842 743	15 956 249	32 907 955
• Bénéfice de l'exercice	10 033 289	11 496 219	11 597 164	12 428 035	15 175 576
• Cessions d'actif	3 624 764	397 308	313 357	2 185 256	864 291
• Augmentation (+) ou diminution (-) des dettes à long terme	220 674	366 825	1 597 091	172 307	273 533
• Augmentation (+) ou diminution (-) des dettes à court terme	1 072 126	- 182 452	461 012	1 069 360	1 133 846
• Dotation aux provisions	513 088	617 595	745 798	716 838	862 534
• Dotation aux amortissements	67 827	223 130	321 493	317 055	505 201
• Diminution report à nouveau	477 974	515 455	467 287	- 229 529	- 806 103
TOTAL RESSOURCES	46 492 539	44 775 053	48 539 276	59 487 455	59 741 058
<u>A déduire</u> : Emplois de l'exercice					
• Investissements de l'exercice					
. corporels	18 584 381	18 759 693	8 717 501	36 513 105	32 441 378
. immobilisations financières	- 18 482	2 841	- 367 246	938	- 14 297
. charges réparties sur plusieurs exercices	- 36 709	72 697	- 9 533	- 6 183	- 37 458
• Augmentation (+) ou diminution (-) des valeurs réalisables	1 181 546	- 76 294	584 169	1 043 057	148 125
• Distribution de l'exercice :					
. solde du dividende de l'exercice précédent	2 772 830	3 627 853	3 704 437	3 028 271	2 867 988
. acomptes sur dividendes de l'exercice	6 405 436	7 791 781	8 568 892	9 560 048	10 425 063
• Reprises d'amortissements et provisions	342 339	403 150	469 173	523 995	1 120 672
• Augmentation du report à nouveau					
TOTAL EMPLOIS	29 231 341	30 581 722	21 667 393	50 663 231	46 951 470
VALEURS DISPONIBLES EN FIN D'EXERCICE	17 261 199	14 193 332	26 871 883	8 824 224	12 789 588

ENGAGEMENTS HORS BILAN

ENGAGEMENTS DONNÉS (en euros) Conservation pendant 5 ans des immeubles suivants :

	Date d'Acquisition	Date Fin d'Engagement	Montant Acquisition
18, avenue du Fief - 95310 SAINT-OUEN L'AUMONE	20 février 2007	20 février 2012	1 310 000
4, avenue Rio Solado - 91940 LES ULIS	2 mai 2007	2 mai 2012	1 410 000
2, rue de la Vieille Ville - 35600 REDON	31 mars 2008	31 mars 2013	3 500 000
Rue Vallès rue Pierre Anne - 44340 BOUGUENAI	16 avril 2008	16 avril 2013	2 800 000
Rue Alfred Kasler ZA Pariwest - 78310 MAUREPAS	24 avril 2008	24 avril 2013	1 315 000
139, rue Vendôme - 69006 LYON	22 octobre 2008	22 octobre 2013	3 492 000
14, avenue des Tropiques - 91140 VILLEJUST	15 décembre 2008	15 décembre 2013	3 047 500
3, rue Olympe de Gougues - 91350 GRIGNY	30 décembre 2008	30 décembre 2013	1 825 000
395, rue Georges Méliès - 41350 ST GERVAIS LA FORET	30 décembre 2009	30 décembre 2014	1 650 000
1/2/6, avenue de l'Europe - 78117 TOUSSUS LE NOBLE	21 décembre 2011	21 décembre 2016	3 950 000
33, avenue du Maine - 75015 PARIS	21 décembre 2011	21 décembre 2016	5 315 000
69, boulevard Saint-Germain - 75005 PARIS	30 décembre 2011	30 décembre 2016	1 950 000

ENGAGEMENTS REÇUS (en euros) Cautions Bancaires au titre des Dépôts de Garantie :

Cautions Bancaires	1 566 055
--------------------	-----------

Présentation des soldes intermédiaires de gestion (en euros)

EXERCICE 2011		
PRODUITS DE L'ACTIVITÉ IMMOBILIÈRE ET PRODUITS ANNEXES		18 296 535
CHARGES AYANT LEUR CONTREPARTIE EN PRODUITS		0
PRODUCTION DE L'EXERCICE (ou production brute de l'activité immobilière)		18 296 535
CHARGES IMMOBILIÈRES		
• Charges d'entretien du patrimoine locatif et grosses réparations		
• Autres charges immobilières		- 671 651
PRODUCTION NETTE (ou production nette de l'activité immobilière)		17 624 885
AUTRES PRODUITS D'EXPLOITATION (dont transfert de charges d'exploitation)	4 383 688	4 383 693
CHARGES D'EXPLOITATION DE LA SOCIÉTÉ		- 6 184 231
EXCÉDENT BRUT D'EXPLOITATION		15 824 346
DOTATION AUX AMORTISSEMENTS D'EXPLOITATION		- 585 650
• Dotation	- 585 650	
• Reprises et amortissements prélevés / prime d'émission	0	
DOTATION AUX PROVISIONS D'EXPLOITATION		258 139
• Dotation	- 862 534	
• Reprises	1 120 672	
RÉSULTAT D'EXPLOITATION (avant charges et produits financiers)		15 496 834
RÉSULTAT NET DES OPÉRATIONS FINANCIÈRES		118 612
• Produits financiers	158 239	
• Charges financières	- 39 627	
RÉSULTAT D'EXPLOITATION		15 615 445
RÉSULTAT NET DES OPÉRATIONS EXCEPTIONNELLES		- 439 871
• Produits exceptionnels	1 241 787	
• Charges exceptionnelles	- 1 681 657	
RÉSULTAT NET COMPTABLE		15 175 576

Emploi des fonds

	Total au 31/12/2010 *	Durant l'année	Total au 31/12/2011
Fonds collectés	184 276 435	38 161 830	222 438 265
+ cessions d'immeubles	16 527 893	864 291	17 392 184
+ divers (plus ou moins-values)	- 1 463 226	280 885	- 1 182 341
- prélèvements sur prime d'émission	18 623 026	5 534 760	24 157 786
- achat d'immeubles	181 216 106	31 780 546	212 996 652
- complément constructions	3 609 581	155 630	3 765 211
SOMMES RESTANT À INVESTIR	- 4 107 610	1 836 070	- 2 271 541

* Depuis l'origine de la Société.

Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes annuels

Mesdames, Messieurs,

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 SCPI BUROBOUTIC, 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 votre société de gestion.

Les valeurs vénales des immeubles, présentées dans ces comptes, ont été déterminées par la Société CRÉDIT FONCIER EXPERTISE, expert indépendant nommé par votre Assemblée Générale du 26 mai 2011.

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 probants justifiant des montants et informations figurant dans les comptes annuels. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues et la présentation d'ensemble des comptes. Nos travaux sur les informations relatives aux valeurs vénales des immeubles déterminées 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 que 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 des 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 et de la Société Civile de Placement Immobilier BUROBOUTIC à la fin de cet exercice.

2. JUSTIFICATION DES APPRECIATIONS

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

- Votre société est soumise à des dispositions comptables spécifiques (avis n° 98-06 du CNC et règlement CRC N° 99-06). Nous nous sommes assurés de la correcte application de ces dispositions en matière de principe comptable et de présentation.
- La méthode d'évaluation des provisions pour travaux est décrite dans l'annexe. Nous nous sommes assurés du caractère approprié de cette méthode et des modalités d'estimation retenues.

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 la société de gestion et dans les documents adressés aux associés sur la situation financière et les comptes annuels.

LES COMMISSAIRES AUX COMPTES

Fait à PARIS et LYON, le 30 mars 2012

Cabinet ESCOFFIER
Serge BOTTOLI

Cabinet P. CASTAGNET
Joël MICHEL

Rapport Spécial des Commissaires aux Comptes

Mesdames, Messieurs,

En notre qualité de Commissaires aux Comptes de votre SCPI, nous vous présentons notre rapport sur les conventions réglementées visées à l'article L 214-76 du Code Monétaire et Financier.

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

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

CONVENTIONS SOUMISES À L'APPROBATION DE L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE

Nous vous informons qu'il ne nous a été donné avis d'aucune convention à soumettre à l'approbation de l'Assemblée Générale.

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 2011. Ces conventions concernent des commissions et honoraires dus à la société FIDUCIAL GÉRANCE qui assure la gestion de votre société, à savoir :

1. COMMISSIONS DE GESTION

Ces commissions sont calculées à raison de 9 % hors taxes du montant des recettes locatives et produits financiers de l'exercice, ces commissions ne sont effectivement perçues par la société de gestion qu'en fonction des encaissements sur les montants ainsi calculés.

Le montant inscrit en charges à ce titre s'élève, pour le présent exercice, à 1 660 930 € hors taxes.

2. COMMISSIONS DE CESSIION DE PARTS

Ces commissions calculées au taux de 5 % hors taxes sur la somme revenant aux cédants sont versées directement par les cessionnaires à la société de gestion. Au titre de l'exercice 2011, ces commissions se sont élevées à 75 036 € HT pour 5 822 parts cédées.

3. COMMISSIONS DE SOUSCRIPTION SUR AUGMENTATIONS DE CAPITAL

Cette rémunération perçue par la société de gestion sur le produit des augmentations de capital décidées, est calculée au taux de 10 % hors taxes de ce produit. Elle s'est élevée à 3 816 183 € HT (139 936 parts souscrites).

4. HONORAIRES D'ARBITRAGES

Des honoraires exceptionnels de gestion ont été versés à la société de gestion, au titre de l'analyse et du suivi des cessions de patrimoine intervenues au cours de l'exercice 2011.

Leur montant, arrêté à 50 000 € hors taxes, a fait l'objet d'un vote approprié lors de l'Assemblée Générale du 26 mai 2011.

LES COMMISSAIRES AUX COMPTES

Fait à PARIS et LYON, le 30 mars 2012

Cabinet ESCOFFIER
Serge BOTTOLI

Cabinet P. CASTAGNET
Joël MICHEL

Rapport du Conseil de Surveillance

Mesdames, Mesdemoiselles, Messieurs,

L'année 2011 a été riche en événements politiques, économiques et financiers et nous a réservé quelques surprises.

L'année 2012 s'annonce encore plus riche en événements et encore plus complexe en raison des bouleversements en cours dans les domaines déjà cités.

Certes, la stratégie de prudence pratiquée depuis plusieurs années porte actuellement ses fruits.

Comment concilier prudence et croissance qui apparaissent comme des objectifs antagonistes ?

Dans un contexte difficile et avec un avenir incertain, les résultats constatés de votre SCPI sont en hausse et les performances réalisées donnent satisfaction (I).

Quelles seront donc les perspectives (II) et les répercussions au niveau de votre SCPI ?

I – RÉSULTATS ET PERFORMANCES

La politique de prudence menée depuis de nombreuses années a su nous préserver des écueils récents et les performances de notre SCPI sont honorables comparées aux autres SCPI du marché.

A – DES RÉSULTATS EN HAUSSE

- Les comptes 2011 font ressortir un résultat de 15 175 575,81 € pour des loyers annuels de l'ordre de 18 M€.

- Les expertises immobilières sont en légère hausse à périmètre égal mais démontrent surtout que les investissements récemment effectués sont judicieux et correctement négociés.

Ces investissements ont permis de maintenir la distribution des années passées au même niveau mais aussi de reconstituer les réserves dans lesquelles nous avons puisé.

- Le taux d'occupation financier s'établit à 94 %. Il est conforme à la moyenne des autres SCPI similaires.

B – DES PERFORMANCES SATISFAISANTES

La hausse modeste car prudente du dividende qui passe de 15,30 € à 15,45 € par part et par an, soit un taux de 5,44 % par rapport au prix de 285 € fixé dans le cadre de la dernière augmentation du capital.

Ce taux est même de 5,65 % si on se base sur le prix moyen pondéré ressortant des marchés primaire et secondaire.

Ce taux est très honorable comparé au taux annuel moyen de 5,16 % servi aux associés de l'ensemble des SCPI hors fiscales (source ASPIM / IEIF).

Rappelons que le coupon distribué a progressé de 20 % depuis la fin de l'année 2003, soit depuis la reprise des augmentations de capital et que, dans le même temps, le prix d'exécution, frais inclus, a atteint une hausse de 62 % avec un prix d'équilibre de la part de 285 € correspondant à celui de la seizième augmentation de capital.

Les bons résultats de 2011 ont permis aussi de reconstituer le report à nouveau à un niveau sécurisant pour le porter globalement à 2 332 253 €, soit 2,26 € par part. Nous avons pu constater au cours des exercices 2009 et 2010 ô combien ce poste était important pour être en mesure d'assurer, si nécessaire, le maintien du coupon en temps de crise.

Ces bonnes performances expliquent, en partie, la collecte croissante puisque plus de 38 M€ ont été apportés par des épargnants témoignant ainsi de leur confiance dans votre SCPI, d'autant que la moitié d'entre eux sont des anciens associés.

Cet engouement s'explique aussi par la déception et la désaffection de ces mêmes épargnants à l'égard des produits financiers et boursiers dont les marchés sont actuellement devenus trop volatils.

La collecte nette de l'ensemble des SCPI a atteint un nouveau record historique en 2011 de 2,79 Mds € en hausse de 14 % par rapport à 2010 (2,45 Mds €).

Au 31 décembre 2011, la capitalisation des SCPI était en progression de 11,3 % sur un an et approchait le seuil symbolique des 25 Mds €.

En ce qui nous concerne, la capitalisation de votre SCPI dépasse, aujourd'hui, très largement les 300 M€ et, au 31 Décembre 2011, BUROBOUTIC comptait 6 023 associés.

C – DES INVESTISSEMENTS PLUS SÉCURISÉS

Les arbitrages effectués ont permis de vendre, souvent avec des plus-values, des biens vieillissants ou qui posaient problème pour les remplacer par des investissements plus prestigieux.

C'est ainsi que, grâce aux fonds provenant de la collecte ou des arbitrages, des murs de boutiques ou de bureaux situés dans des emplacements de premier ordre et au cœur des centres villes ont pu faire l'objet d'acquisitions à des conditions intéressantes et sécurisées par la qualité de leurs locataires ou l'existence de baux fermes de longue durée.

A titre d'exemple, on peut citer :

- La boutique « Nature et Découvertes » située dans le Centre Commercial Maine Montparnasse à Paris.

Rapport du Conseil de Surveillance (suite)

- A Toulouse, Allées Jean Jaurès, le siège régional de la société KAUFMAN & BROAD.

- L'agence du Boulevard Saint Germain du Crédit Agricole IDF à PARIS.

Cette politique d'investissement prudente, basée sur la maîtrise de la collecte et la recherche, non précipitée, de nouveaux actifs, inspire donc la confiance et attire de nouveaux associés satisfaits d'une telle gestion.

Ne devons-nous pas, cependant, nous préparer à devoir nous adapter à un environnement, tant réglementaire qu'économique, qui évolue extrêmement vite et nous impose de nouvelles règles où la prudence ne doit plus être la seule vertu à mettre en avant ?

II – PERSPECTIVES

A – L'ALOURDISSEMENT DE LA RÉGLEMENTATION

1. La Directive AIFM

La transposition de la Directive européenne 2011/61/UE du 8 juin 2011 sur les gestionnaires de fonds d'investissements alternatifs, communément appelée Directive AIFM (Alternative Investment Fund Managers), est inéluctable. Elle sera, vraisemblablement, appliquée aux SCPI, même si cette législation protectrice paraît superfétatoire dans le cadre des SCPI qui sont suffisamment réglementées et ne devrait viser que les fonds spéculatifs financiers et les fonds Immobiliers cotés.

Cette directive prévoit un contrôle accru pour les fonds concernés et leurs gestionnaires et devrait notamment imposer aux SCPI l'obligation de recourir aux services d'un dépositaire, générant un surcoût regrettable.

2. La mise en conformité du patrimoine avec les dispositions issues du Grenelle 2 sur l'environnement

La loi dite « Grenelle II » vise à réduire les dépenses énergétiques de 38 % d'ici à 2020 en réalisant un certain nombre de travaux d'économie tout en poussant les locataires à modifier leur comportement dans un sens moins énergivore.

Inéluctablement, les patrimoines immobiliers de toutes natures devront être rénovés ou remplacés par des immeubles aux nouvelles normes.

Là aussi, cela représentera un coût supplémentaire difficilement répercutable sur les locataires.

3. La hausse de la fiscalité immobilière

Dans un contexte de crise de la dette publique, les autorités ont remis en cause la fiscalité de l'épargne des particuliers en révisant notamment la taxation des plus-values immobilières. Le taux de prélèvement a été porté à 32,5 % et l'exonération totale de plus-value portée à 30 années de détention des immeubles ou des parts de SCPI.

Force est de constater que cela n'a pas empêché pour l'instant les épargnants de plébisciter la pierre-papier au vu des taux records de collecte constatés.

B – UNE COURSE À LA CROISSANCE ET UNE CONCURRENCE ACCRUE

Cette analyse nous conduit à penser, qu'à terme, tous les fonds d'investissement Immobilier devront continuer à croître pour atteindre un seuil critique permettant d'amortir ces surcoûts et de recourir à des expertises de haut niveau dans tous les domaines.

La Directive européenne va, en outre, offrir de nouvelles opportunités au travers d'un passeport européen qui donnera aux gestionnaires la possibilité de distribuer les SCPI dans tous les états membres de l'Espace Européen.

Il ne fait aucun doute que certains fonds étrangers notamment allemands n'hésiteront pas à s'installer en France et proposeront leurs produits d'épargne immobilière.

Dans ce contexte concurrentiel, croître ou s'allier s'impose comme une nécessité.

Il faut donc continuer à afficher notre volonté de développer notre SCPI, sachant qu'elle a désormais atteint une taille suffisante pour supporter une croissance plus rapide que par le passé. Cette exigence reste toutefois compatible avec une politique mesurée et nous faisons pour cela confiance à notre Société de gestion qui continue à faire un excellent travail.

Comme chaque année, nous vous invitons à approuver toutes les résolutions soumises à votre vote dont celle concernant le relèvement des jetons de présence attribués aux membres de votre Conseil de Surveillance (la dernière révision remontant à 2004). Enfin, nous vous remercions de ratifier la cooptation de Monsieur Jean-Pierre ROQUAIS en remplacement de la SCI ROVAAR et de continuer à accorder votre confiance aux membres sortants qui se représentent.

Le 27 mars 2012

Léon BARUC

Président du Conseil de Surveillance

Assemblée Générale Ordinaire du 5 Juin 2012



PROJET DE RÉSOLUTIONS

PREMIERE RESOLUTION

L'Assemblée Générale, après avoir entendu la lecture des rapports de la Société de Gestion, du Conseil de Surveillance et des Commissaires aux Comptes sur l'exercice clos le 31 décembre 2011, approuve, tels qu'ils lui ont été présentés, les comptes annuels ainsi que les opérations traduites dans ces comptes et résumées dans ces rapports, se soldant par un bénéfice de 15.175.575,81 €.

En conséquence, l'Assemblée Générale donne à la Société de Gestion quitus entier et définitif de sa gestion pour l'exercice clos le 31 décembre 2011.

DEUXIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale donne quitus entier et définitif de sa mission au Conseil de Surveillance pour l'exercice clos le 31 décembre 2011.

TROISIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale approuve la dotation aux provisions pour grosses réparations pour un montant de 491.528,50 €.

L'Assemblée Générale, constatant que le bénéfice de l'exercice s'élève à 15.175.575,81 € auquel s'ajoute le compte de report à nouveau de 1.774.865,05 €, formant ainsi un bénéfice distribuable de 16.950.440,86 € :

1°/ décide de répartir une somme de 14.618.188,92 € entre tous les associés, au prorata de leurs droits dans le capital et de la date d'entrée en jouissance des parts, conformément aux dispositions de l'article 27 des statuts. L'Assemblée Générale prend acte que les quatre acomptes trimestriels versés aux associés, et à valoir sur la distribution décidée ce jour, en représentent l'exact montant. Aucun versement complémentaire ne sera nécessaire à ce titre ;

2°/ constate qu'après affectation de la somme de 557.386,89 € sur le compte de report à nouveau, celui-ci présente un solde créditeur de 2.332.251,94 €.

L'Assemblée Générale autorise la Société de Gestion à procéder à la distribution partielle ou totale du compte de report à nouveau quand elle le jugera opportun.

QUATRIEME RESOLUTION

Conformément aux dispositions de l'article L214-78 du Code Monétaire et Financier, l'Assemblée Générale approuve la valeur comptable, la valeur de réalisation et la valeur de reconstitution de la Société qui s'élèvent au 31 décembre 2011 à :

- valeur comptable : 203.623.517 € soit 191,15 € par part.
- valeur de réalisation : 248.242.064 € soit 233,03 € par part.
- valeur de reconstitution : 289.591.294 € soit 271,85 € par part.

CINQUIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale, après avoir entendu le rapport spécial des Commissaires aux Comptes sur les opérations visées à l'article L214-76 du Code Monétaire et Financier, prend acte de ce rapport et approuve son contenu.

SIXIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale renouvelle l'autorisation donnée à la Société de Gestion de procéder, dans le cadre de l'article R214-116 du Code Monétaire et Financier et après avis du Conseil de Surveillance, à la cession d'un ou plusieurs éléments du patrimoine immobilier et ce, aux conditions qu'elle jugera convenables.

Elle l'autorise également à effectuer, pour les besoins de la gestion du patrimoine, des échanges ou des constitutions de droits réels portant sur un ou plusieurs éléments du patrimoine immobilier et ce, aux conditions qu'elle jugera convenables.

Les présentes autorisations sont valables pour une durée expirant à l'issue de l'Assemblée Générale qui statuera sur les comptes de l'exercice 2012.

SEPTIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale autorise la Société de Gestion à percevoir, pour l'analyse et le suivi des dossiers de cession d'éléments du patrimoine survenus au cours de l'exercice 2011, un complément d'honoraires de gestion exceptionnel et forfaitaire de 30.000 € HT.

Assemblée Générale Ordinaire du 5 Juin 2012 (suite)

HUITIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale autorise la Société de Gestion à procéder, après consultation du Conseil de Surveillance, à des acquisitions payables à terme et à la souscription d'emprunts (avec constitution des garanties appropriées et, notamment, de toutes sûretés réelles y compris sous forme hypothécaire) et ce, aux charges et conditions qu'elle jugera convenables et dans la limite de 20 % des fonds propres de la Société, tels qu'ils ressortiront à la prise d'effet de la présente résolution.

La présente autorisation est valable pour une durée expirant à l'issue de l'Assemblée Générale qui statuera sur les comptes de l'exercice 2012.

NEUVIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale fixe le montant global de la rémunération du Conseil de Surveillance à 5.500 €, étant entendu qu'il appartiendra audit Conseil de se répartir cette somme selon les modalités fixées par son règlement intérieur.

L'Assemblée Générale autorise en outre le remboursement des frais de déplacement à tout membre du Conseil de Surveillance qui en fera la demande au vu de justificatifs et selon les modalités fixées par le règlement intérieur du Conseil de Surveillance.

Cette décision s'applique à compter de l'exercice 2012 et sera maintenue jusqu'à nouvelle décision d'une Assemblée Générale.

DIXIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale, après avoir entendu la lecture du rapport de la Société de Gestion et du Conseil de Surveillance, décide de ratifier la cooptation de Monsieur Jean-Pierre ROQUAIS, détenant 30 parts dans la Société, en remplacement de la SCI ROVAAR dont il est le représentant légal et qui ne détient plus de parts dans la Société, et ce, pour la durée de son mandat qui expire à l'issue de l'Assemblée Générale Ordinaire des Associés appelés à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2011.

ONZIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale, constatant la sortie de quatre membres du Conseil de Surveillance décide de nommer en qualité de membres du Conseil de Surveillance les quatre associés ayant recueilli le plus grand nombre de suffrages parmi les candidats dont la liste suit :

• Associés sortants se représentant

(par ordre alphabétique)

- Société AEP-ASSURANCE EPARGNE PENSION, dont le siège social est à PARIS (75009), représentée par Monsieur Gilles SAINTE CATHERINE, 43 ans, Directeur financier et de l'actuariat, détenant 89.140 parts dans la Société ;
- Monsieur François LABORDE, 54 ans, directeur de l'activité conseil dans un établissement public, demeurant à PARIS (75016), détenant 725 parts dans la Société ;
- Monsieur Jean-Pierre ROQUAIS, 64 ans, expert-comptable honoraire, demeurant à BURES SUR YVETTE (91), détenant 30 parts dans la Société ;
- Monsieur Alain SCHMITT, 58 ans, gestionnaire de patrimoine, demeurant à POINCY (77), détenant 92 parts dans la Société.

• Associés faisant acte de candidature

(par ordre alphabétique)

- SCI AAZ dont le siège social est à VERSAILLES (78), représentée par Monsieur Serge BLANC, 61 ans, cadre de banque, détenant 27 parts dans la Société ;
- Monsieur Jean-Luc BRONSART, 57 ans, ancien fonctionnaire, demeurant à SAINT BREVIN LES PINS (44), détenant 214 parts dans la Société ;
- Monsieur Frédéric LAURENT, 53 ans, gestionnaire de patrimoine et journaliste financier, demeurant à ARCANGUES (64), détenant 1.064 parts dans la Société ;
- Monsieur Eric PAPON 39 ans, anesthésiste, demeurant à LANON DE PROVENCE (13), détenant 17 parts dans la Société ;
- Monsieur Yves RICHEZ, 56 ans, sans profession, demeurant à SEMERIES-ZOREES (59), détenant 126 parts dans la Société.

Conformément à l'article 18 des statuts, les membres du Conseil de Surveillance sont nommés pour trois ans, soit jusqu'à l'issue de l'Assemblée Générale Ordinaire qui statuera les comptes de l'exercice 2014.

DOUZIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale confère tous pouvoirs au porteur d'un original, d'une copie ou d'un extrait des présentes à l'effet d'accomplir toutes formalités de dépôt, publicité ou autres qu'il appartiendra.

