

SCPI Laffitte Pierre

Rapport annuel Exercice 2011



Le Piazza 2 • Place Ravezies
Bordeaux (33)



B

é d i t o r i a l

Dans un environnement économique général incertain, les performances de Laffitte Pierre ont été satisfaisantes en 2011 avec une stabilisation du revenu distribué et une progression du prix moyen d'échange des parts. Le bon accueil de l'augmentation de capital auprès des épargnants avec plus de 35M€ collectés témoignent de l'intérêt des épargnants pour ce support de placement.

Les efforts de rationalisation et de modernisation du patrimoine engagés depuis maintenant plus de dix ans portent leurs fruits, le revenu distribué ayant progressé par rapport au début des années 2000. L'amélioration du revenu sur le moyen/long terme demeure la priorité de votre société de gestion.

Dans cette optique, la politique dynamique de gestion du patrimoine sera maintenue en 2012. Elle portera, tout d'abord, sur la poursuite d'un programme d'arbitrage visant à céder les actifs de petite taille, nécessitant des travaux importants, dont la rentabilité serait incertaine ou ne correspondant plus à la stratégie d'investissement de Laffitte Pierre. Bien entendu, ce programme

de cessions s'étalera dans la durée dans le cadre d'une stratégie opportuniste visant à rechercher, pour chaque actif, la meilleure valorisation possible.

Elle intégrera, également, l'emploi des capitaux collectés. L'accroissement de la taille de votre SCPI par l'émission de parts sera un facteur essentiel de performance future, car il permettra d'acquérir des actifs de taille encore plus significative, offrant les meilleures prestations techniques. A cet égard, votre société de gestion envisage de renforcer la diversification en locaux commerciaux en privilégiant à l'investissement, dans les années à venir, cette classe d'actifs. Cette orientation n'interdira toutefois pas d'être pragmatique et de saisir de belles opportunités en bureaux.

Elle s'appuiera enfin sur une politique de gestion d'actifs adaptée pour louer les surfaces vacantes, pour maîtriser les coûts des travaux et les optimiser en privilégiant les opérations créatrices de valeur.

Les incertitudes conjoncturelles et les évolutions réglementaires doivent nous conduire à demeurer attentifs et à adapter notre gestion, si cela est nécessaire.

D

Rapport de la Société de Gestion

3

Rapport du Conseil de Surveillance

34

Comptes de l'exercice

39

Rapports du Commissaire aux Comptes

52

Résolutions

54

Rapport de la Société de Gestion

Mesdames, Messieurs,

Nous vous avons réuni en Assemblée Générale Ordinaire afin de vous présenter les comptes de l'exercice 2011 de votre Société Laffitte Pierre et vous rendre compte de notre gestion durant cet exercice.

Nous vous proposons d'examiner successivement :

- la conjoncture immobilière,
- la composition du patrimoine immobilier,
- la gestion du patrimoine immobilier locatif,
- les résultats de l'exercice 2011,
- les caractéristiques de la SCPI et le marché des parts,
- la composition du Conseil de Surveillance,
- la mission du Conseil de Surveillance,
- la désignation d'AEW Europe (en lieu et place de NAMI-AEW Europe) en qualité de gérant de l'indivision concernant l'hôtel du Roi René situé à Aix en Provence,
- la convention d'assistance et de conseil entre NAMI-AEW Europe et AEW Europe,
- l'organisation du dispositif de contrôle interne de NAMI-AEW Europe,
- l'application de la directive MIF par NAMI-AEW Europe,
- les perspectives,
- les tableaux annexes.

Le Conseil de Surveillance et le Commissaire aux Comptes de la Société vous feront part, ensuite, de leurs commentaires.

Enfin, nous passerons au vote des projets de résolutions que nous soumettons à votre approbation.



135 rue de la Pompe
Paris 16^{ème}

Rue Fanfan La Tulipe
Boulogne Billancourt (92)



Conjoncture immobilière*

Marché de l'investissement : l'aversion au risque sur les marchés financiers a soutenu la demande en immobilier

- Avec 3,4 milliards d'euros investis au 3^{ème} trimestre, le marché français confirme la reprise perçue depuis plus d'un an.
- L'embellie reste fragile - seulement 8,3 milliards d'euros d'investissement durant les neuf premiers mois de l'année. Pour l'ensemble de l'année, les estimations situent le volume total entre 10 à 12 milliards d'euros.
- La performance a été tirée par la concrétisation de transactions d'envergure. Ainsi, 6 transactions supérieures à 100 millions d'euros, totalisant un montant de plus d'1,8 milliard d'euros, auront été réalisées au cours du 3^{ème} trimestre 2011.
- L'Ile-de-France a concentré l'essentiel des investissements du 3^{ème} trimestre 2011 avec 71 % des montants investis. L'aversion au risque des investisseurs reste en effet prégnante, limitant leurs acquisitions en régions.
- Faute d'opportunités sur des actifs commerciaux, les bureaux, dont la part avait diminué en 2010, ont concentré 76 % des engagements du 3^{ème} trimestre, soit plus de 2 milliards d'euros.
- Si la recherche d'actifs "core" reste le maître mot en matière d'investissement, quelques opérations en blanc ont eu lieu ce trimestre, notamment en Ile-de-France. Certains investisseurs semblent donc prêts à saisir les opportunités que pourraient leur offrir ces actifs de qualité dans un contexte de pénurie d'offre neuve annoncée pour 2012 en Ile-de-France.
- Le marché de l'investissement français reste dominé par les investisseurs domestiques, avec plus d'1,6 milliard d'euros engagés ce trimestre, soit près de la moitié des investissements. Un fonds souverain norvégien, les compagnies d'assurance, les OPCI et les SCPI ont été les acteurs les plus actifs sur le marché.

Marché de bureaux : un cycle de diminution de l'offre de plus en plus évident

Ile-de-France

- Après s'être essouffées au cours du 1^{er} semestre 2011, les commercialisations se sont nettement redressées au 3^{ème} trimestre avec près de 790 000 m², un niveau atteint une seule fois en 10 ans.
- La demande placée depuis le début de l'année représente ainsi 1 957 000 m², soit +20 % par rapport à la même période l'an passé.
- Le marché francilien a été soutenu, ce trimestre, par des mouvements de très grande envergure, tels que les regroupements de SFR à Saint-Denis sur 134 000 m² ou de Carrefour à Massy sur 85 000 m².
- Tous les secteurs franciliens ont profité de cette embellie, à l'exception notable de La Défense, seul secteur à voir sa demande placée reculer d'une année sur l'autre (-14 %).
- Du côté des valeurs locatives, peu de changements ont été observés ce trimestre. A Paris QCA, le loyer prime se maintient à 750 €/m²/an.
- L'offre immédiate de bureaux en Ile-de-France, stable depuis maintenant deux ans, représente 3,6 millions de m² à la fin du 3^{ème} trimestre, soit un taux de vacance de 6,9 %.
- L'offre à venir à un an sur L'Ile-de-France (libérations et livraisons d'immeubles neufs incluses) représente 1,3 million de m². Le volume de livraisons pour 2012 demeure restreint avec à peine 400 000 m² dont seulement 160 000 m² encore disponibles.

Régions

- Selon BNP Paribas Real Estate, les niveaux de transactions en régions hors IDF au premier semestre 2011 sont en hausse de 6 % par rapport au premier semestre 2010, avec le poids des transactions du secteur public s'amenuisant au profit des secteurs du privé.
- Les valeurs varient peu, mais le loyer "top" en régions se hausse à 285 € HT HC/m²/an à la Part-Dieu à Lyon.
- L'offre à un an poursuit sa décrue et des tensions sur le neuf se confirment
- Les secteurs recherchés, notamment les centres d'affaires des principales villes, subissent toujours la pénurie de produits neufs.
- La diminution du stock de seconde main est amorcée mais elle représente encore 1,5 million de m² de surfaces de bureaux disponibles.

* Source : AEW Europe Research & Strategy.

Marché des commerces : les valeurs locatives commencent à acter la baisse de la consommation sauf pour les emplacements de prestige

- Selon l'Argus de l'Enseigne, la valeur locative moyenne en commerces en France a décroché de 9 % au deuxième semestre 2011, soit la première baisse après 5 années de hausse.
- Après s'être maintenu plus longtemps que d'autres activités ou d'autres types d'actifs, l'immobilier de commerce ressent les effets de la baisse de la consommation et de la confiance des ménages.
- Les ventes au m² deviennent l'indicateur de performance le plus parlant pour beaucoup d'enseignes, ce qui entraîne certains changements stratégiques, notamment la consolidation des surfaces de vente dans moins de magasins mais plus grands.
- Cependant, toutes les fermetures de commerces ne laissent pas d'emplacements vides pour bien longtemps. Les enseignes partantes sont souvent remplacées par les marques en expansion. Les marques américaines se sont notamment étendues en Europe ou ont pénétré le marché pour la première fois.

- Les sites commerciaux de proximité sont les plus recherchés, dans les zones de grande chalandise et l'hyper-centre des grandes villes, ce qui devrait contribuer à maintenir les valeurs locatives dans les centres commerciaux régionaux et les premières artères commerciales des métropoles régionales.
- Les implantations en périphérie, dans les "retail parks", ont moins de succès, les chiffres d'affaires enregistrés en périphérie ayant plus pâti de la crise et de la concurrence d'internet (équipement de la maison, électronique...). L'abondance du stock et des projets commerciaux en périphérie diluent également la lisibilité sur le risque.



Le Réaltys • 40, rue Armand
Puteaux (92)

Composition du patrimoine immobilier locatif

Les chiffres clés au 31 décembre 2011

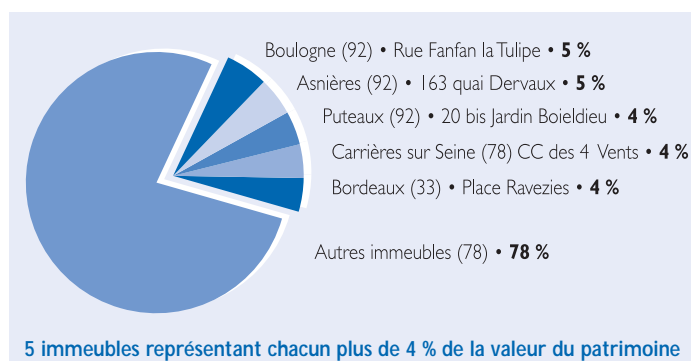
Cessions réalisées en 2011	6	6 026,48 m ²	14 394 000 € *
Acquisitions réalisées en 2011	3	12 239 m ²	49 010 000 € **
Patrimoine en m² (surfaces pondérées)		145 406 m²	381 812 558 € ***
Nombre d'immeubles	83		
En pleine propriété	39	79 870 m ²	180 250 000 €
En copropriété	34	40 591 m ²	105 540 000 €
En indivision	10	24 943 m ²	96 022 558 €
A Paris	10	9 674 m ²	47 720 000 €
En région parisienne	36	72 587 m ²	215 568 173 €
En province	37	63 145 m ²	118 524 385 €

* Prix de cession.

** Prix d'acquisition.

*** Valeur d'expertise au 31/12/2011.

Division des risques immobiliers



Répartition du patrimoine immobilier en pourcentage de la valeur vénale des immeubles au 31 décembre 2011

	Bureaux	Activité	Hôtels	Locaux commerciaux	Total
Paris	11	0	0	1	12
Région parisienne	51	1	0	4	56
Province	22	1	5	2	31
Total	85	2	5	7	100

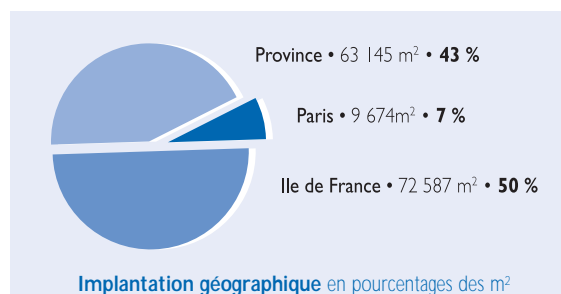
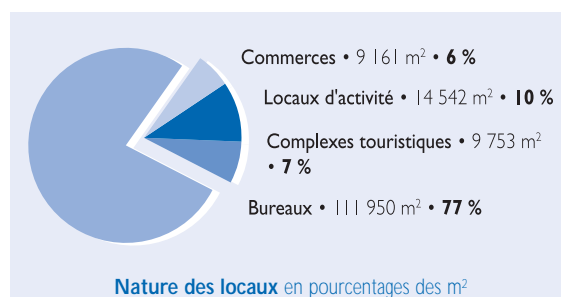
Laffitte Pierre est propriétaire au 31 décembre 2011 de 83 immeubles d'une surface totale de 145 406 m² pour une valeur d'expertise de 381 812 558 euros, soit une moyenne de 1 752 m² et de 4 600 151 euros par actif contre 1 679 m² et 4 140 089 euros par actifs en 2010. Cette évolution résulte de la politique retenue qui vise à recentrer le patrimoine sur des actifs correspondant mieux aux attentes du marché locatif.

Diversifié dans sa composition, le patrimoine de Laffitte Pierre est constitué de bureaux (85 % en valeur), de commerces, de locaux d'activité et de locaux hôteliers,

situés à Paris, région parisienne et en province, soit une proportion conforme au marché français de l'investissement en immobilier d'entreprise.

Il est caractérisé par une bonne division des risques, seuls cinq immeubles représentant chacun plus de 4 % de la valeur globale du patrimoine.

Les actifs les plus significatifs correspondent à des acquisitions récentes conformes à la stratégie d'investissement.



La politique d'arbitrage et d'investissement

La politique d'arbitrage s'articule autour des critères suivants :

- recentrage sur des immeubles de bureaux de taille unitaire importante, situés en Ile de France et sur les principales métropoles régionales (Lille, Lyon et région Rhône-Alpes, Aix-Marseille, Bordeaux et Toulouse) répondant à la demande locative actuelle et présentant des potentialités de plus-values sur le long terme ; les trois acquisitions de l'exercice détaillées en page 9 s'inscrivent dans ce cadre.
- cession de lots de copropriété d'immeubles et d'immeubles anciens, peu fonctionnels ou obsolètes, nécessitant des travaux importants dont la rentabilité future serait incertaine ; les différents arbitrages de l'exercice qui représentent cette année un montant significatif

témoignent de l'accélération de la stratégie d'adaptation du patrimoine pour tenir compte des normes environnementales.

- saisir les opportunités du marché afin de valoriser les actifs.

Arbitrages d'immeubles

Cessions intervenues en 2011

Conformément aux autorisations obtenues en assemblée générale des associés, 6 actifs ont été cédés au cours de l'exercice 2011, le plus souvent à des valeurs supérieures aux valeurs d'expertise au 31/12/2010 en dépit d'un

marché immobilier plus disputé. En effet, ces actifs ont été cédés à des acquéreurs utilisateurs, segment du marché qui permet d'obtenir des prix supérieurs.

S'agissant de l'immeuble de Meylan, il convient de préciser qu'un bail avait été conclu avec le bénéficiaire de la promesse de vente signée en 2009. Ce bail, conclu à un loyer élevé, a conduit à une forte valorisation de l'actif, ce qui explique l'écart entre le prix de cession et la dernière expertise.

Ces cessions ont donné lieu au paiement d'une commission d'arbitrage à la société de gestion égale à 2,5 % HT du prix de vente des actifs immobiliers.

Cessions intervenues en 2011					
Adresse	Surface par lot ou total en m ²	Promesse de vente	Date de signature acte authentique	Montant en € HD	Dernière valeur d'expertise en € HD
Thomas Edison - 2, rue thomas Edison 57078 Metz	1 050	13/12/2010	27/01/2011	938 000	870 000
Le Fontenoy - 96, boulevard Vivier Merle 69003 Lyon	338,31	28/12/2010	15/03/2011	606 000	570 000
Jules Guesde - 126 à 130, rue Jules Guesde 92300 Levallois-Perret	2 860,20	vente directe	31/01/2011	10 650 000	10 700 000
Buropole Bât. C - Elsa Triolet 13008 Marseille	741,44	22/12/2010	28/03/2011	1 200 000	1 200 000
Meylan - 17 avenue du Granier 38240 Meylan	673	01/12/2009	10/05/2011	550 000	700 000
Evry - Boul. de l'Europe 91080 Evry Courcouronnes	363,53	27/07/2011	13/09/2011	450 000	408 192
Total	6 026,48	-	-	14 394 000	14 448 192

Soit au total une surface de 6 026,48 m² pour un prix global de cession de 14 394 000 € hors droits faisant ressortir un écart négatif non significatif par rapport à la dernière valeur d'expertise.

Conformément aux règles fiscales applicables, les plus-values immobilières, dégagées sur ces cessions, ont donné lieu au règlement au Trésor Public et pour le compte des associés relevant du régime de l'impôt sur le revenu, d'une somme de 0,044 € par part.

Une résolution spécifique vous est soumise en vue de décider de la répartition entre les associés, d'un montant de 0,044 € euro par part détenue au moment de la distribution, afin d'apurer pour les associés concernés,

leur dette à l'égard de la SCPI Laffitte Pierre.

Par ailleurs, dans la mesure où le programme d'arbitrage s'accompagne du maintien d'immeubles vacants afin de les céder à des acquéreurs utilisateurs ou dans le cadre d'opérations de valorisation telles que celles de Malakoff, il nous paraît pertinent de proposer une partie des plus-values dégagées au titre de ces cessions pour compenser la perte de revenus locatifs, soit 2 € par part.

Autorisations de cessions sollicitées

Dans le cadre de la politique d'arbitrage du patrimoine de votre SCPI, nous sollicitons l'autorisation de céder (ou de renouveler les autorisations portant sur) les actifs suivants :

Immeubles	Nature principale	Surface immeuble en m ²	Parkings (unités)
BORDEAUX LE LAC - BUREAUX LAC / 1	bureaux	1 172	46
VALLAURIS - SPACE D'ANTIPOLIS	bureaux	698	24
ISSY LES MOULINEAUX-EBOUÉ	bureaux	696	21
BORDEAUX-LE-LAC / 2	bureaux	1 052	49
VILLENEUVE D'ASCQ - TECHNOPARC	bureaux	615	20
NANTES LE DELTA RUE ATHENES	bureaux	870	37
ECULLY - MOULIN BERGER	entrepôts	939	30
MASSY GALVANI	bureaux	1 836	64
LYON GEMELLYON	bureaux	3 441	43
LYON MERCURE (PKG)	parkings internes		5
MONTREUIL S/BOIS-LES MELIES	bureaux	1 484	29
BAGNOLET - LE CARNOT 2 BAT .A	bureaux	1 792	38

Ce programme d'arbitrage vise à céder les actifs les moins performants et de petite taille ou à profiter des opportunités du marché de l'investissement.

Compte tenu des autorisations de cession obtenues au titre des exercices précédents et des autorisations de

cession demandées ci-avant, le programme d'arbitrage représente un montant de 83 868 173 € (valeur d'expertise 2011) soit 21,96 % de la valeur du patrimoine, se décomposant comme suit :

Propriété	Nature principale	Surface immeuble	Parkings (unités)	Valeur vénale 31/12/2011	Autorisation AG
COURCHEVEL - JARDIN ALPIN	commerces	874		1 320 000	28/04/2011
MALAKOFF G. CRIE	bureaux	858	25	2 550 000	19/06/2009
ROUEN LE HASTINGS	bureaux	881	32	830 000	28/04/2011
ISSY LES MOULINEAUX POVERSY	bureaux	596	18	2 020 000	20/06/2008
LABEGE TOULOUSE	bureaux	779	51	760 000	28/04/2011
RAMONVILLE	bureaux	763	24	620 000	28/04/2011
PARIS "LE BELVEDERE"	bureaux	1 476	29	4 170 000	28/04/2011
VELIZY "LE NUNGESSER"	bureaux	715	32	1 603 173	28/04/2011
WASQUEHAL "LE FLANDRE"	bureaux	737	20	800 000	20/06/2008
ROUEN - REPUBLIQUE	commerces	259	1	520 000	28/04/2011
BORDEAUX LE LAC - BUREAUX LAC1	bureaux	1 172	46	1 280 000	Autorisation AG 2012
TOULOUSE - LE LAC TABAR	bureaux	2 921		2 600 000	20/06/2008
NOISY LE GRAND - PORTES PARIS	bureaux	1 048	20	1 550 000	20/06/2008
VALLAURIS - SPACE D'ANTIPOLIS	bureaux	698	24	970 000	Autorisation AG 2012
JOUY EN JOSAS-BOIS DE JOUY	bureaux	900	38	1 530 000	27/04/2010
ISSY LES MOULINEAUX - EBOUE	bureaux	696	21	2 820 000	Autorisation AG 2012
BORDEAUX-LE-LAC / 2	bureaux	1 052	49	910 000	Autorisation AG 2012
VILLENEUVE D'ASCO - TECHNOPARC	bureaux	615	20	730 000	Autorisation AG 2012
NANTES - IMMEUBLE LE CHENE	bureaux	727	21	660 000	20/06/2008
NANTES LE DELTA RUE ATHENES	bureaux	870	37	990 000	Autorisation AG 2012
LES ULIS - LE BENARES	bureaux	1 845	53	1 850 000	19/06/2009
MULHOUSE - COUR DES MARECHAUX	commerces	1 401		7 025 000	27/04/2010
BIEVRES - ANTELIA 3	bureaux	1 611	49	1 830 000	28/04/2011
MEUDON - LE VOLTA	bureaux	1 777	44	2 730 000	28/04/2011
PARIS 8 - AV. GEORGE V	commerces	310		1 930 000	28/04/2011
ECULLY - MOULIN BERGER	entrepôts	939	30	1 270 000	Autorisation AG 2012
ROBINSON-GAY LUSSAC	locaux activité	2 746	50	3 150 000	27/04/2010
MASSY GALVANI	bureaux	1 836	64	3 860 000	Autorisation AG 2012
LYON GEMELLYON	bureaux	3 441	43	6 170 000	Autorisation AG 2012
MALAKOFF E. DOLET	bureaux	1 959	41	5 340 000	27/04/2010
LYON MERCURE (PKG)	parkings internes		5	60 000	Autorisation AG 2012
VILLEJUIF "EPI D'OR"	bureaux / activité	5 173	79	4 060 000	19/06/2009
SURESNES "A. NOBEL"	bureaux	1 357	37	4 350 000	22/06/2007
MONTREUIL S/BOIS-LES MELIES	bureaux	1 484	29	3 440 000	Autorisation AG 2012
BAGNOLET - LE CARNOT 2 BAT .A	bureaux	1 792	38	3 820 000	Autorisation AG 2012
EVRY COURCOURONNES - EUROPE 2	bureaux	1 342	42	1 720 000	27/04/2010
PARIS 15 - SUFFREN	local commercial	477	4	2 030 000	19/06/2009
Total		48 127	116	83 868 173	

L'adaptation du patrimoine de Laffitte Pierre par la mise en œuvre de cette politique d'arbitrages, entamée depuis la fusion intervenue en 2001, vise à privilégier des actifs situés sur les marchés confirmés de surface uni-

taire accrue et présentant des prestations techniques conformes aux attentes du marché locatif. Cette stratégie de moyen long terme est créative de valeur et participe à l'évolution positive de la capacité de distribution de



*Le Concerto
Reuil-Malmaison (92)*

la SCPI dans la durée. Elle anticipe, en outre, les mises aux normes environnementales à prévoir sur les 10 à 15 prochaines années qui pénaliseront lourdement les actifs anciens faisant ressortir des valeurs unitaires et des loyers aux m² faibles.

Ce programme de cessions sera réalisé sur les exercices à venir. A cet égard, il convient de rappeler que les SCPI ont la possibilité de céder, chaque année, au maximum 15 % de leur patrimoine en valeur d'expertise. Par ailleurs, ce programme d'arbitrages vise également à valoriser au mieux les actifs à céder.

Acquisitions d'immeubles

Acquisitions réalisées en 2011

Votre SCPI a acquis trois immeubles au cours de l'année 2011 :

Immeuble situé 21 avenue de Colmar 92500 Reuil Malmaison

Le 23 juin 2011, votre SCPI a acquis un immeuble de bureaux situé 21 avenue de Colmar 92500 Reuil Malmaison, développant une surface utile de 2 820 m² (ainsi que 81 m² de locaux techniques et 56 places de parkings) pour un prix acte en mains de 14 335 000 € HT (soit 17 144 660 € TTC).

Cet immeuble est entièrement loué à deux locataires de premier plan.

La rentabilité prévisionnelle brute s'établit à 6,3 %.

Immeuble dénommé Plaza 2 situé 2 place Ravezies et rue Emile Counord 33000 Bordeaux

Le 28 décembre 2011, votre SCPI a acquis un immeuble entier de bureaux avec commerces en rez-de-chaussée dénommé Plaza 2 (achevé en 2008), représentant une surface utile totale de 6 015 m², situé 2 Place Ravezies et rue Emile Counord - 33000 Bordeaux, pour un prix d'achat global acte en mains de 14 975 000,00 € HT. L'immeuble est loué à 6 sociétés moyennant un loyer annuel en cours de 983 093 € HT (une surface de 253 m² est toujours vacante).

La rentabilité prévisionnelle brute s'établit à 6,7 %.

Immeuble situé 40 rue Fanfan la Tulipe 92100 Boulogne Billancourt

Le 29 décembre 2011, votre SCPI a acquis un immeuble entier de bureaux (achevé en 2002), représentant une surface utile totale d'environ 3 400 m² (ainsi que 86 places de parkings), situé 40 rue Fanfan la Tulipe - 92100 Boulogne Billancourt, pour un prix d'achat HD de 19 700 000,00 € (soit un prix d'achat total de 23 017 536,38 € en incluant les frais d'actes et d'enregistrement ainsi que la régularisation de TVA).

L'immeuble est entièrement loué à une société de taille importante pour une durée ferme de 6 ans à compter de l'achat et moyennant un loyer annuel de 1 250 000 € HT.

La rentabilité prévisionnelle brute s'établit à 6 %.

Honoraires sur actifs financés à crédit

Les acquisitions d'actifs immobiliers réalisées par la société de gestion au titre des exercices 2009, 2010 et 2011, dans le cadre de l'autorisation donnée par l'Assemblée Générale Ordinaire en date du 19 juin 2009, ont donné lieu à la perception par la société de gestion d'une commission d'investissement de 2,5 % H.T. de la fraction du prix d'achat des actifs immobiliers financée à crédit comme indiqué ci-après:

Immeubles	Dates d'acquisition	Prix d'acquisition en €	Quote-part du prix d'acquisition financée à crédit en €	Rémunération de la société de gestion en €
"Le Realtys", 18 rue Louis Pouey La Défense 8 - 92 800 Puteaux	23 juillet 2009	14 020 204 TTC	7 000 000	175 000 ⁽¹⁾
13 avenue Morane Saulnier - 78140 Velizy	25 novembre 2010	13 900 000 HT	12 000 000	300 000 ⁽²⁾
"Le Concerto", 21 avenue de Colmar 92500 Reuil-Malmaisons	23 juin 2011	14 335 000 HT	1 368 802,57	34 220,06 ⁽³⁾
2 place Ravezies 33000 Bordeaux	28 décembre 2011	14 975 000 HT	14 975 000	374 375 ⁽³⁾
Rue Fanfan la Tulipe 92100 Boulogne-Billancourt	29 décembre 2011	19 700 000 HT	13 066 197,43	326 654,94 ⁽³⁾
Total			48 410 000	1 210 250⁽⁴⁾

(1) Au titre de 2009.

(2) Au titre de 2010.

(3) Au titre de 2011.

(4) Depuis la mise en place du financement bancaire.

Gestion du patrimoine immobilier locatif

Les chiffres clés au 31 décembre 2011

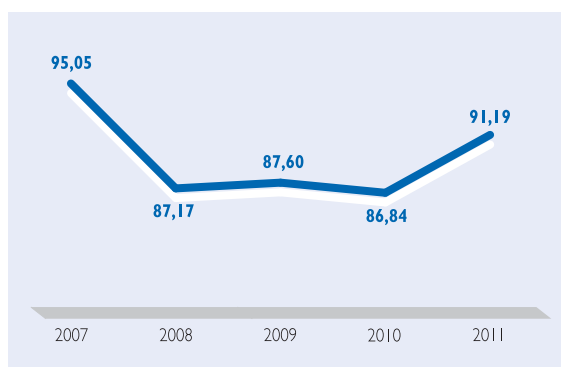
Taux d'occupation par rapport aux loyers facturables*	91,19 % contre 86,84 % au 31.12.10
Taux d'occupation en moyenne trimestrielle	90,09 %
Nombre de nouveaux baux signés	31 baux commerciaux pour 11 565 m²
Surfaces disponibles à la location au 31/12/2011	17 795 m²
Montant des dotations aux créances douteuses par rapport au total des loyers facturés de l'exercice	1,34 %

* Ce taux correspond au rapport entre le montant des loyers facturés et le montant qui pourrait l'être si le patrimoine était entièrement loué.

Évolution du taux d'occupation

Le taux d'occupation du patrimoine ressortait à 91,19 % (hors prise en compte des franchises de loyers) au 31 décembre 2011 contre 86,84 % à la fin de l'année 2010.

Evolution du taux d'occupation financier sur les cinq derniers exercices en pourcentages

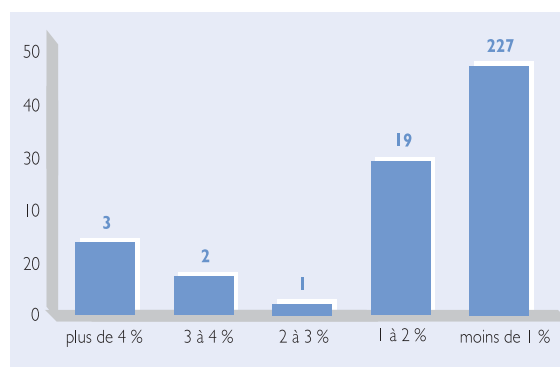


Division des risques locatifs

Au 31 décembre 2011, Laffitte Pierre comptait 252 locataires (soit 249 baux).

Les risques locatifs sont bien maîtrisés puisque 227 locataires représentent chacun moins de 1 % de la masse des loyers. La division du risque locatif constitue l'un des axes majeurs de la politique de gestion retenue pour assurer la pérennité et la régularité du revenu.

Répartition des risques locatifs en pourcentages du montant total des loyers HT facturables



Répartition du risque locatif au 31 décembre 2011 (loyers HT supérieurs à 2 % du montant total des loyers HT facturables)

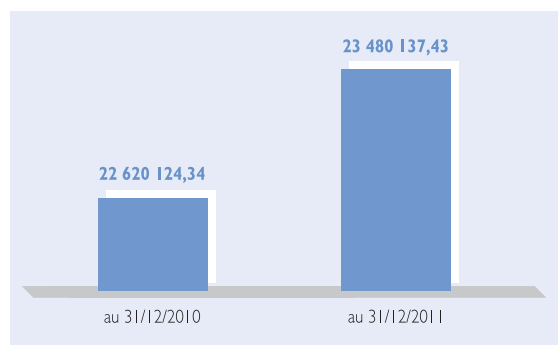
Locataires	Montants	% loyers / SCPI
MEDERIC PREVOYANCE	570 484,59	2,14
S.A.S. CAMPENON BERNARD CONSTRUCTION	916 380,00	3,44
IFPASS	1 034 427,26	3,88
CLUB MEDITERRANEE	1 135 526,22	4,26
COLAS	1 250 000,00	4,69
S.A. EIFFAGE	1 303 008,96	4,89

Évolution de la situation locative

L'évolution positive des recettes locatives tient à l'effet des relocations et des investissements réalisés.

Dans ce contexte, les recettes locatives ont augmenté de 3,80 % en 2011, passant de 22 620 124,34 € au 31.12.2010 à 23 480 137,43 € au 31.12.2011.

Evolution des recettes locatives en euros



Locations intervenues en 2011				
Immeubles	Locataires	Nature	Date d'effet	Surface en m ²
TOULOUSE - LE LAC TABAR	C.A.T. EURL	Bureaux	15/03/2011	997
NOISY LE GRAND - PORTES PARIS	FORECOMM	Bureaux	15/02/2011	132
NOISY LE GRAND - PORTES PARIS	PI SERVICES	Bureaux	01/01/2011	442
JOUY EN JOSAS - BOIS DE JOUY	EXOSEC	Bureaux	01/02/2011	143
JOUY EN JOSAS - BOIS DE JOUY	EXOSEC	Bureaux	01/02/2011	200
NOISY LE GRAND - MAILLE NORD 3	EDF DIR IM	Bureaux	01/02/2011	672
NANTES LE DELTA RUE ATHENES	SCM JULES VERNE	Bureaux	01/02/2011	171
NANTES LE DELTA RUE ATHENES	GESCOPIM	Bureaux	01/02/2011	261
MALAKOFF E. DOLET	INEO RAIL	Bureaux	03/01/2011	242
BAGNOLET - LE CARNOT 2 BAT.A	HARRAK	Commerces	01/01/2011	222
INDIV.EUGENE OUDINE - PARIS 13	DR.J.S.C.S D'ILE-DE-FRANCE	Bureaux	01/04/2011	1531
LE CONCERTO - RUEIL MALMAISON	VOSSLOH COGIFER	Bureaux	15/06/2011	1598
NANTES LE DELTA RUE ATHENES	DAIKIN AIRCONDITIONING FRANC	Bureaux	01/04/2011	438
LYON GEMELLYON	MICHERON ET ASSOCIES	Bureaux	18/04/2011	121
LYON GEMELLYON	DRILLSCAN	Bureaux	19/04/2011	120
182 AV CHARLES DE GAULLE	WORLD LP GAS ASSOCIATION	Bureaux	01/04/2011	180
BOULOGNE RUE DU CHATEAU	MARTANGE PRODUCTION	Bureaux	01/08/2011	188
PARIS "LE BELVEDERE"	AUDIT& COMMUNICATION SCOFI SIG	Bureaux	01/09/2011	344
TOULOUSE - LE LAC TABAR	MAKINA CORPUS	Bureaux	15/08/2011	245
SURESNES - B. MALON	RISO FRANCE	Bureaux	01/09/2011	87
LYON GEMELLYON	ENERGY POOL INNOVATION	Bureaux	15/09/2011	413
MALAKOFF G. CRIE	SAFRAN	Bureaux	15/12/2011	858
BORDEAUX LE LAC - BUREAUX LAC1	ABB SA	Bureaux	20/12/2011	184
LES ULIS - LE BENARES	ZIEHM IMAGING FRANCE	Bureaux	01/10/2011	150
LYON GEMELLYON	SFD	Bureaux	14/11/2011	256
MALAKOFF E. DOLET	GENES	Bureaux	01/12/2011	672
MONTREUIL S/BOIS - LES MELIES	L'ASSOCIAT° VACANCES OUVERTES	Bureaux	01/12/2011	357
BAGNOLET - LE CARNOT 2 BAT.A	EDEN	Bureaux	01/12/2011	102
COUR DES MARÉCHAUX MULHOUSE	STE ATTRAKTIVE	Commerces	15/11/2011	13
COUR DES MARÉCHAUX MULHOUSE	STE SHOW COLAT	Commerces	29/11/2011	13
COUR DES MARÉCHAUX MULHOUSE	STE EUROLASER	Commerces	15/10/2011	213
PARIS "LE BELVEDERE**	ARCHITECTURE PARIS LA VILLETTE	Bureaux	01/01/2011	721
VILLEJUIF "EPI D'OR**	JFP PROTECTION	Bureaux	01/10/2011	455
Total				12 741

* Renouvellements.

Locaux vacants au 31 décembre 2011

Au total, les surfaces vacantes s'élevaient à 17 795 m² à la fin de l'exercice 2011, soit 12,24 % du total du patrimoine en surface.

Immeubles	Nature principale	Surfaces vacantes (QP) en m ²	Loyers potentiels en €
ROUEN LE HASTINGS	Bureaux	494	46 380
ISSY LES MOULINEAUX POVERSY	Bureaux	274	69 500
PARIS RUE D'HAUTEVILLE	Bureaux	317	84 177
RAMONVILLE	Bureaux	763	68 670
BOULOGNE RUE DU CHATEAU	Bureaux	18	1 440
PARIS "LE BELVEDERE"	Bureaux	251	60 320
VELIZY "LE NUNGESSER"	Bureaux	185	20 350
WASQUEHAL "LE FLANDRE"	Bureaux	266	26 565
BORDEAUX LE LAC - BUREAUX LAC1	Bureaux	368	38 640
TOULOUSE - LE LAC TABAR	Bureaux	187	16 841
NOISY LE GRAND - PORTES PARIS	Bureaux	271	30 220
VALLAURIS-SPACE D'ANTIPOLIS	Bureaux	90	10 800
JOUY EN JOSAS - BOIS DE JOUY	Bureaux	214	35 980
BAGNEUX - PARIS SUD	Bureaux	70	8 090
BORDEAUX-LE-LAC / 2	Bureaux	108	11 340
NOISY LE GRAND - MAILLE NORD 3	Bureaux	2 016	277 920
TOULOUSE - BASSO CAMBO	Bureaux	1 650	181 500
NANTES - IMMEUBLE LE CHENE	Bureaux	343	30 870
MERIGNAC PAK KENNEDY	Bureaux	142	12 780
LES ULIS - LE BENARES	Bureaux	662	59 580
MULHOUSE - COUR DES MARECHAUX	Commerces	228	32 400
TOULOUSE 7 DENIERS	Bureaux	273	34 125
MEUDON - LE VOLTA	Bureaux	790	116 640
ECULLY - MOULIN BERGER	Entrepôts	939	117 375
ROBINSON - GAY LUSSAC	Locaux activité	2 746	244 260
LYON GEMELLYON	Bureaux	256	39 171
MALAKOFF E. DOLET	Bureaux	242	52 704
MONTREUIL S/BOIS - LES MELIES	Bureaux	385	64 350
EVRY COURCOURONNES - EUROPE 2	Bureaux	433	66 125
CACHAN - L'AQUEDUC BAT.D	Bureaux	418	59 350
PARIS 15 - SUFFREN	Local commercial	477	214 650
182 AV. CHARLES DE GAULLE	Bureaux	374	167 702
SAINT PRIEST - LE PARC TECHNOLOGIQU	Bureaux	783	106 200
BAT B3 - PLACE BERTHE MORISOT	Bureaux	266	40 020
MARECHAL JUIN - CARRIERES	Commerces	243	66 825
PLAZA 2 BORDEAUX	Bureaux	253	30 360
Total		17 795	2 544 220

Le manque à gagner résultant des surfaces vacantes en 2011 (hors places de parkings), peut être estimé à 2 544 220 euros sur l'ensemble du patrimoine.

Perspectives de libération de surfaces en 2012

Immeubles	Locataires	Type de bail	Date de résiliation	Surface en m²
TOULOUSE - LE LAC TABAR	INDEX MULTIMEDIA	Divers	31/10/2012	135
TOULOUSE - LE LAC TABAR	INDEX MULTIMEDIA	Divers	31/10/2012	135
ISSY LES MOULINEAUX - EBOUE	TINUBU SQUARE	Commercial	30/06/2012	308
PARIS RUE D'HAUTEVILLE	G & B CREATIONS	Commercial	04/05/2012	66
TOULOUSE - LE LAC TABAR	INDEX MULTIMEDIA	Divers	31/10/2012	135
JOUY EN JOSAS-BOIS DE JOUY	UNIFY CORPORATION FRANCE SA	Commercial	30/09/2012	200
VILLEJUIF "EPI D'OR"	IBU SA	Commercial	30/06/2012	436
TOULOUSE - LE LAC TABAR	Index MULTIMEDIA	Divers	31/10/2012	135
JOUY EN JOSAS - BOIS DE JOUY	CALIFIMMO SCI	Commercial	30/04/2012	143
MERIGNAC PAK KENNEDY	DEF	Commercial	14/06/2012	470
TOULOUSE - BASSO CAMBO	NOKIA SIEMENS NETWORK F, (251579)	Commercial	30/04/2012	140
MASSY GALVANI	DEVOTEAM	Commercial	30/06/2012	1836
MONTREUIL S/BOIS - LES MELIES	ETABLISSEMENTS DARTY & FILS	Commercial	06/08/2012	385
Total				4 524

Soit au total 4 524 m², représentant 3,11 % de la surface totale du patrimoine.

Encaissement des loyers - Contentieux

Les loyers ont été généralement perçus dans des délais conformes aux usages. Ils ont été réévalués conformément aux clauses d'indexation stipulées dans les baux. Toutefois, Laffitte Pierre a dû, en 2011, diligenter des procédures en recouvrement devant les tribunaux. Certaines sont encore en cours.

Provisions pour créances douteuses

Au titre de l'exercice 2011, le montant de la dotation des provisions pour créances douteuses constituée dans les comptes, s'élève au 31 décembre 2011 à la somme totale de 315 185,91 euros (contre 193 526,51 euros au 31/12/2010).

Ce poste représente 1,34 % des loyers facturés contre 0,86 % en 2010.

Ces provisions correspondent à six dossiers contentieux pour lesquels des actions judiciaires ont été engagées.

Provisions pour créances irrécouvrables

Il a été constaté que les créances sur diverses sociétés totalement provisionnées dans le passé, étaient définitivement irrécouvrables. Elles s'élèvent à 24 762,77 € sur 2011 contre 616 508,75 € en 2010.

Celles-ci ont été portées en rubrique de charges "créances irrécouvrables", ce qui n'a pas eu d'impact au niveau du

compte de résultat, compte tenu de la provision effectuée au cours des années antérieures.

Contentieux

Les contentieux font l'objet d'un suivi vigilant de la société de gestion afin de préserver les droits des porteurs de parts de la SCPI.

Charges exceptionnelles

Aucune charge exceptionnelle n'a été comptabilisée au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2011.

Politique de travaux

Les travaux d'entretien courant

Ces travaux, directement enregistrés en charges dans le compte de résultat de la Société, se sont élevés à 169 726,79 euros en 2011 contre 58 174,50 euros en 2010. Ils portent en général sur des menus travaux d'entretien.

Les travaux financés à partir de la provision pour grosses réparations

Conformément au plan d'entretien quinquennal de votre Société, nous vous proposons de doter la provision pour grosses réparations d'un montant de 1.250.000 euros,



13, avenue Morane Saulnier
Vélizy (78)

et ce en vue de lui assurer la capacité à entretenir ses actifs dans de bonnes conditions.

La provision représente ainsi au 31 décembre 2011 un montant total de 4 401 922,90 euros.

La politique prudente de dotation régulière de la provision pour grosses réparations permettra de faire face aux travaux à réaliser pour la pérennité du patrimoine et d'assurer la stabilité des revenus distribués.

En 2011, les travaux de grosses réparations ont été engagés à concurrence de 825 464,93 euros (contre 1 207 119,78 euros en 2010), et le plus souvent préalablement à des relocations ou dans le cadre de cessions d'actifs.

L'effort de dotation réalisé sur la période antérieure permet aujourd'hui d'engager des travaux importants en vue de relouer des locaux vacants, dans un marché

locatif évolutif et dans lequel les attentes des locataires s'accroissent en termes de qualité technique.

Ces travaux sont financés par une reprise sur la provision pour grosses réparations constituée à cet effet dans les comptes : ils ne pèsent donc pas directement sur le résultat de la Société.

Les travaux immobilisés

Compte tenu de leur nature, ces travaux d'amélioration peuvent être portés à l'actif du bilan. Ils ne pèsent donc pas sur le résultat de la société si ce n'est par les amortissements et contribuent à consolider la valeur du patrimoine. Leur montant pour 2011 ressort à 238 694,63 euros.

Ces travaux portent pour l'essentiel sur des rénovations et sur l'installation de systèmes de rafraîchissement d'air ou de climatisation pour répondre à la demande des utilisateurs et maintenir le patrimoine en adéquation avec les standards actuels. Ces travaux valorisent l'actif et consolident le loyer facturé.

Détail des travaux

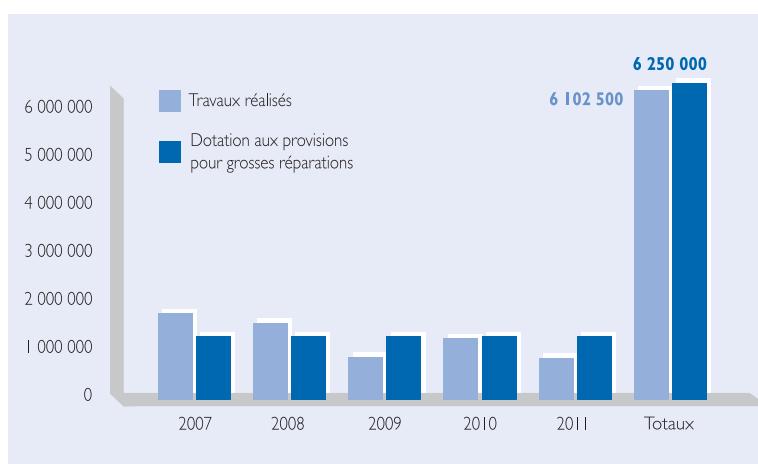
Grosses réparations

Immeubles	Montants en €	Nature des travaux
Paris 13 - 6/8 Rue Oudiné	404 313,04	Travaux suite au nouveau bail DRSJCS
Evry Courcouronnes (91) - Espace Europe 2	35 000,00	-
Neuilly sur Seine (92) - 182 avenue du Général de Gaulle	163 431,46	Rénovation et climatisation du 5 et du 6 ^{ème} étages
Plessis Robinson (92) - Gay Lussac - Avenue Edouard Herriot	26 067,65	Rénovation étanchéité (fenêtres toiture)
Noisy Le Grand (93) - Maille Nord 9/10 Pte de Neuilly	11 770,00	Travaux de séparation du plateau en deux et création d'un mur (locataire ERDF)
Cachan (94) - Bureaux de L'Aqueduc - 18, avenue Carnot	16 568,00	Remise en état des locaux vacants 1 ^{er} + RDJ
Marseille (13) - Zac de Bonneveine - 82 avenue de Hambourg	180,00	-
Toulouse (31) - Basso Combo - Rue Labrousse	16 735,42	-
Nantes (44) - Le Delta - 3/5, rue d'Athènes	22 783,98	Modification climatisation locaux vacants
Villeneuve D'ascq (59) - Technoparc des Prés - 33, allée Lavoisier	17 615,38	Travaux façades : traitement fissures, décapage parements, traitement imperméabilité
Neuilly sur Seine (92) - Avenue Charles de Gaulle	111 000,00	Climatisation
Total	825 464,93	

Travaux immobilisés

Immeubles	Montants en €	Nature des travaux
Marseille- ZAC de Bonneveine	23 291,36	Règlements de retenues de garantie sur travaux effectués
Paris 13 - indivision Eugène Oudine	215 403,27	Travaux de rénovation et de climatisation/ventilation
Total	238 694,63	

Travaux et dotation aux provisions pour grosses réparations en euros



Assurances

Les immeubles de votre SCPI sont assurés dans le cadre d'une police négociée au niveau de l'ensemble du pôle immobilier d'AEW Europe.
Cette police globale fait ressortir des conditions financières attractives.

Emprunt bancaire souscrit

Votre SCPI a souscrit en 2009 un financement bancaire :

- de 30.000.000 €,

- avec une seconde tranche de 20.000.000 € en 2010 afin de s'assurer la capacité de saisir des opportunités du marché immobilier.

Au 31.12.2011, cet emprunt a été utilisé comme suit :

- Montant de la dette totale : 50 000 000 €,
- Montant tiré au 31.12.2011 : 35 000 000 €,
- Date du dernier tirage : 19.12.2011,
- Échéance du précédent tirage : 28.12.2011,
- Intérêts sur tirage au 31.12.2011 : 773 292,71 €,
- Commissions de non-utilisation au 31.12.2011 : 306 514,02 €,
- Intérêts CAP au 31.12.2011 : 255 814,24 €,
- Taux moyen annualisé : 2,67 %.



Rue Fanfan La Tulipe
Boulogne Billancourt (92)

INVENTAIRE DU PATRIMOINE AU 31 DECEMBRE 2011

Immeubles	Date d'achat ou d'apport	Nature	Surfaces en m²	Prix d'achat et/ou d'apport	Travaux immobilisés	Valeur en fin d'exercice
PARIS						
Paris 8 ^{ème} - 40, avenue Hoche	1/01/01	Bureaux	657	2 820 306,82	0,00	2 820 306,82
Paris 8 ^{ème} - 32, avenue Georges V	1/01/01	Bureaux	310	1 410 153,41	0,00	1 410 153,41
Paris 9 ^{ème} - 20 bis, rue Lafayette	1/01/01	Bureaux	1 434	5 945 511,67	0,00	5 945 511,67
Paris 10 ^{ème} - 68, rue d'Hauteville	1/01/01	Bureaux	1 533	3 048 980,34	0,00	3 048 980,34
Paris 10 ^{ème} - 5, rue Alexandre Parodi	1/01/01	Bureaux	1 266	3 231 919,17	11 250,74	3 243 169,91
Paris 13 ^{ème} - 6/8 rue Oudiné	20/12/02	Bureaux indiv. 30 %	1 855	4 324 500,00	225 467,79	4 549 967,79
Paris 14 ^{ème} - C. C. Maine-Montparnasse - 33, avenue du Maine	1/01/01	Commerces	142	1 029 030,87	0,00	1 029 030,87
Paris 15 ^{ème} - 128, avenue Suffren	1/01/01	Bureaux	477	2 225 755,65	0,00	2 225 755,65
Paris 16 ^{ème} - 135 rue de la Pompe	20/07/05	Bureaux	524	3 125 000,00	0,00	3 125 000,00
Paris 19 ^{ème} - Le Belvédère AD - 118/130, avenue Jean Jaurès	1/01/01	Bureaux	1 476	2 744 082,31	0,00	2 744 082,31
Total Paris			9 674	29 905 240,24	236 718,53	30 141 958,77
ÎLE DE FRANCE						
Jouy en Josas (78) - Le Bois de Jouy - ZAC de Metz	1/01/01	Bureaux	900	1 402 530,96	174 252,89	1 576 783,85
Vélizy (78) - Le Pégoud - 161, avenue Morane Saulnier	1/01/01	Bureaux	2 662	5 823 552,46	0,00	5 823 552,46
Vélizy (78) - Le Nungesser - 13, avenue Morane Saulnier	1/01/01	Bureaux	715	1 366 959,57	0,00	1 366 959,57
Bièvres (91) - Parc Burospace - La Plaine de Gisy	1/01/01	Bureaux	1 611	1 737 918,80	0,00	1 737 918,80
Evry Courcouronnes (91) - Espace Europe 2	1/01/01	Bureaux	1 342	1 623 582,03	184 159,27	1 807 741,30
Les Ulis (91) - Courtaboeuf	1/01/01	Bureaux	1 845	1 631 204,48	0,00	1 631 204,48
Massy (91) - 131, rue de Paris	1/01/01	Bureaux	1 836	2 591 633,29	100 000,00	2 691 633,29
Bagneux (92) - Paris Sud - 52 avenue Aristide Briand	1/01/01	Bureaux	1 791	2 439 184,28	0,00	2 439 184,28
Boulogne (92) - 74, rue du Château	1/01/01	Bureaux	850	2 225 755,65	0,00	2 225 755,65
Boulogne (92) - Espace Gallieni - 148/156, rue Gallieni	1/01/01	Bureaux	1 174	3 201 429,36	0,00	3 201 429,36
Carrières sur Seine (78) - Avenue du Maréchal Juin	2/08/07	Commerces	6 175	17 000 000,00	16 491,80	17 016 491,80
Issy les Moulineaux (92) - Technopolis B6 - 205, rue J.J. Rousseau	1/01/01	Bureaux	1 721	3 597 796,81	3 910,32	3 601 707,13
Issy les Moulineaux (92) - Le Poversy - 6/8, rue du 4 Septembre	1/01/01	Bureaux	596	1 204 347,24	0,00	1 204 347,24
Issy les Moulineaux (92) - 87/89, rue du Général Félix Eboué	1/01/01	Bureaux	696	2 576 388,39	0,00	2 576 388,39
Levallois-Perret (92) - 26, rue Anatole France	1/01/01	Bureaux	1 631	5 312 051,63	229 093,64	5 541 145,27
Malakoff (92) - 60, rue Etienne Dolet	1/01/01	Bureaux	1 959	3 544 439,65	354 165,83	3 898 605,48
Malakoff (92) - Place du 11 Novembre	1/01/01	Bureaux	858	2 042 816,83	260 409,62	2 303 226,45
Meudon (92) - Le Volta - 3, avenue du Maréchal Juin	1/01/01	Bureaux	1 777	2 469 674,08	287 736,49	2 757 410,57
Neuilly sur Seine (92) - 182 avenue du Général de Gaulle	12/03/02	Bureaux	1 324	5 472 207,71	0,00	5 472 207,71

Expertise valeur de réalisation HD 2011	Expertise valeur de réalisation HD 2010	Valeur au m ² en 2011	Frais d'acquisition 2011	Valeur de reconstitution 2011	Locataires
PARIS					
5 400 000	5 260 000	8 219,18	334 800	5 734 800	RSM RSA
1 930 000	1 900 000	10 432,43	119 660	2 049 660	BARCLAYS BANK PLC
9 000 000	8 735 000	6 276,15	558 000	9 558 000	MEDERIC PREVOYANCE
6 230 000	6 060 000	3 945,54	386 260	6 616 260	MURMURES PRODUCTIONS, ALEXAUME, SERV TRADING EUROPEAN PARTNERS, INSPOR.COM LIMITED, ASSOCIATION JEAN-COTXET, CANTOCHE PRODUCTION, G & B CREATIONS, COLICOPA COMMUNICATION
5 280 000	5 380 000	4 137,93	327 360	5 607 360	VILLE DE PARIS
7 620 000	7 470 000	4 107,37	472 440	8 092 440	D.R.J.S. D'ILE DE FRANCE, E.N.S.O.S.P.
2 100 000	1 980 000	14 788,73	130 200	2 230 200	1.2.3. SAS (ETAM)
2 030 000	2 030 000	4 250,42	125 860	2 155 860	disponible
3 960 000	3 780 000	7 600,77	245 520	4 205 520	MARIE CLEMENCE SAS
4 170 000	4 080 000	2 824,06	258 540	4 428 540	GOLDEN ARCHES OF FRANCE S.A., ACS SIGMA, ARCHITECTURE PARIS LA VILLETTE
47 720 000,00	46 675 000,00		2 958 640,00	50 678 640,00	
ÎLE DE FRANCE					
1 530 000	1 600 000	1 700,00	94 860	1 624 860	EXOSEC, CALIFIMMO, UNIFY
7 400 000	7 200 000	2 779,86	458 800	7 858 800	KRAFT FOODS FRANCE SAS
1 603 173	1 636 503	2 242,20	99 397	1 702 570	CEFI, ECI TELECOM (EX TELEMATICS), NOVACYT
1 830 000	1 780 000	1 135,94	113 460	1 943 460	ERT FINANCE, MBO FRANCE SAS, EVEA GROUP SAS
1 720 000	1 965 000	968,47	106 640	1 826 640	BNP PARIBAS / IMEX BORESO
1 850 000	1 840 000	1 002,71	114 700	1 964 700	MRF AGENCE MEL, RANDSTAD, ALTERNATIVE DISTRIBUTION SMLB, AXALONE FRANCE SARL, ZIEHM IMAGING FRANCE, NOMADVANCE SA,
3 860 000	3 670 000	2 102,40	239 320	4 099 320	DEVOTEAM
4 270 000	4 180 000	2 384,14	264 740	4 534 740	RANGER FRANCE SARL, GEO CONCEPT SA,
3 370 000	3 310 000	3 964,71	208 940	3 578 940	DOUBLE PRECISION, GMT PRODUCTIONS, MARTANGE PRODUCTION, DIGITAL POSTPRODUCTION
5 200 000	5 190 000	4 429,30	322 400	5 522 400	PROSODIE
15 660 000	15 300 000	2 536,03	970 920	16 630 920	D.C.F. DISTRIBUT* CASINO FRANCE, ANTARES IMMOBILIER SARL, CAISSE DE CREDIT MUTUEL, HAIR CATELAINES SARL, PHARMACIE LENOIR, BRICO CARRIERES "WELDOM", BERGOUNHON OPTIC
6 000 000	5 990 000	3 521,13	372 000	6 372 000	17 JUIN MEDIA
2 020 000	2 000 000	3 389,26	125 240	2 145 240	INSTITUT SONDAGES LAVIALLE, DELPHARM
2 820 000	2 880 000	4 504,79	174 840	2 994 840	INVXIA SAS, SEEBURGER FRANCE SARL, ACCA SAS, TINUBU SQUARE
8 760 000	8 530 000	5 370,94	543 120	9 303 120	GLOBALEASE, INTER ASSISTANCE, NEXMOVE, LAGASSE COMMUNICATIONS & ND CONSEIL SA, SPCL
5 340 000	5 230 000	2 725,88	331 080	5 671 080	AREPA, ATELIER BELLET DE PINA SA, DDPIJ 92, GENES, INEO RAIL
2 550 000	2 430 000	2 972,03	158 100	2 708 100	SAFRAN
2 730 000	2 700 000	1 536,30	169 260	2 899 260	RTT AG, AUTOTECH ENGINEERING A.I.E GIE, IDF EXPERTISE SARL, CETECOM, GAN PREVOYANCE
8 380 000	8 140 000	6 329,31	519 560	8 899 560	E. MEDIA SARL, WILLIS LIMITED, PIETERCIL INTERCO SAS, TVK MOL CHEM, DORLANNE ET ASSOCIES, CAPEX INVESTMENT, WORLD LP GAS ASSOCIATION

INVENTAIRE DU PATRIMOINE AU 31 DECEMBRE 2011 (suite)

Immeubles	Date d'achat ou d'apport	Nature	Surfaces en m²	Prix d'achat et/ou d'apport	Travaux immobilisés	Valeur en fin d'exercice
ILE DE FRANCE (SUITE)						
Plessis Robinson (92) - Gay Lussac - Avenue Edouard Herriot	1/01/01	Bureaux	2 746	2 698 347,61	359 223,91	3 057 571,52
Suresnes (92) - Alfred Nobel - 65, rue Monge	1/01/01	Bureaux	1 357	3 014 679,32	0,00	3 014 679,32
Puteaux (92) - Tour Franklin	23/04/07	Bureaux	1 235	5 818 000,00	613 543,70	6 431 543,70
Puteaux (92) - Le Réaltys - 40, rue Armand	22/07/09	Bureaux	2 498	12 687 500,00	0,00	12 687 500,00
Suresnes (92) - 33, rue Benoit Malon	1/01/01	Bureaux	894	1 463 510,57	0,00	1 463 510,57
Asnières (92) - 163, quai du Docteur Dervaux	15/09/10	Bureaux	3 669	18 590 000,00	0,00	18 590 000,00
Velizy (92) - 13, avenue Morane Saulnier	15/09/10	Bureaux	5 119	13 900 000,00	0,00	13 900 000,00
Bagnole (93) - Le Carnot 2 - 4/6, rue Sadi Carnot	1/01/01	Bureaux	1 792	2 591 633,29	488 641,56	3 080 274,85
Montreuil sous Bois (93) - Le Méliès - 261, rue de Paris	1/01/01	Bureaux	1 484	1 897 990,26	158 543,32	2 056 533,58
Noisy le Grand (93) - Maille Nord - 9/10 Porte de Neuilly	1/01/01	Bureaux	2 688	4 680 184,83	0,00	4 680 184,83
Noisy le Grand (93) - Portes de Paris - 1/3, rue du Rempart	1/01/01	Bureaux	1 048	1 295 816,65	0,00	1 295 816,65
Cachan (94) - Bureaux de L'Aqueduc - 18, avenue Carnot	1/01/01	Bureaux	2 891	5 107 042,08	21 037,60	5 128 079,68
Villejuif (94) - Parc Epi d'Or - 24/32, avenue de L'Epi d'Or	1/01/01	Locaux d'activité	5 173	2 942 266,03	98 339,88	3 040 605,91
Neuilly sur Seine (92) - Avenue Charles de Gaulle	31/07/07	Bureaux	610	3 830 000,00	0,00	3 830 000,00
Rueil Malmaison (92) - Le Concerto	23/06/11	Bureaux	2 898	14 335 000,00	0,00	14 335 000,00
Boulogne-Billancourt (92) - Rue Fanfan la Tulipe	29/12/11	Bureaux	3 400	19 700 000,00	0,00	19 700 000,00
Total Ile de France			70 965	181 815 443,86	3 349 549,83	185 164 993,69
PROVINCE						
Mulhouse (68) - Alfred Nobel - Cour des Maréchaux	1/01/01	Commerces	1 401	4 764 031,79	0,00	4 764 031,79
Total Alsace Lorraine			1 401	4 764 031,79	0,00	4 764 031,79
Bordeaux le Lac (33) - Bureaux du Lac - 4, rue Théodore Blanc	1/01/01	Bureaux	1 172	762 245,09	48 053,12	810 298,21
Bordeaux le Lac (33) - Bureaux du Lac - 6, rue Théodore Blanc	1/01/01	Bureaux	1 052	739 377,73	0,00	739 377,73
Bordeaux (33) - Le Plaza 2 - Place Ravezies	28/12/11	Bureaux	6 015	14 975 000,00	0,00	14 975 000,00
Mérignac (33) - Parc Kennedy - Avenue J.F. Kennedy	1/01/01	Bureaux	903	548 816,46	142 286,16	691 102,62
Mérignac (33) - Parc Château Rouquey - P.A. Rouquey Nord	1/01/01	Bureaux	700	396 367,44	81 887,83	478 255,27
Total Aquitaine			9 842	17 421 806,72	272 227,11	17 694 033,83
Nantes (44) - Le Bois Briand - Rue de la Garde	1/01/01	Bureaux	727	434 479,70	0,00	434 479,70
Nantes (44) - Le Delta - 3/5, rue d'Athènes	1/01/01	Bureaux	870	533 571,56	0,00	533 571,56
Total Bretagne Pays de Loire			1 597	968 051,26	0,00	968 051,26
Rouen (76) - Le Hastings - Rue du 74 ^{ème} R.I.	1/01/01	Bureaux	881	983 296,16	0,00	983 296,16
Rouen (76) - 2/6, rue du Général Leclerc	1/01/01	Commerces	259	434 479,70	0,00	434 479,70
Total Haute Normandie			1 140	1 417 775,86	0,00	1 417 775,86

Expertise valeur de réalisation HD 2011	Expertise valeur de réalisation HD 2010	Valeur au m ² en 2011	Frais d'acquisition 2011	Valeur de reconstitution 2011	Locataires
ÎLE DE FRANCE (SUITE)					
3 150 000	2 840 000	1 147,12	195 300	3 345 300	disponible
4 350 000	4 340 000	3 205,60	269 700	4 619 700	ELYSEES PIERRE
6 800 000	6 730 000	5 506,07	421 600	7 221 600	THE NPD GROUP INC
15 710 000	15 070 000	6 290,29	974 020	16 684 020	IFPASS
2 560 000	2 520 000	2 863,53	158 720	2 718 720	CPL AROMAS FRANCE SAS, RISO FRANCE, BOLKA INTERNATIONAL TRADING, ARCHITECTES ASSOCIES, COFISEM S.A.
18 265 000	18 726 500	4 978,20	1 132 430	19 397 430	EIFFAGE
14 820 000	14 720 000	2 872,09	918 840	15 738 840	ACMS, CAMPENON BERNARD CONSTRUCTION
3 820 000	3 650 000	2 131,70	236 840	4 056 840	EURATECH, DEPARTEMENT-SEINE ST-DENIS, PLANETE MEDIA, ETHIQUABLE COOPERATIVE, HARRAK, ARSEO SA, ARETEC SA, ARABEL, EDEN
3 440 000	3 300 000	2 318,06	213 280	3 653 280	DARTY, L'ASSOCIATION VACANCES OUVERTES, GLOBAL IMAGING ON LINE SA
3 930 000	5 130 000	1 462,05	243 660	4 173 660	EDF
1 550 000	1 520 000	1 479,01	96 100	1 646 100	SIMONSSVOSS TECHNOLOGIES SAS, FORECOMM, PI SERVICES
7 670 000	7 500 000	2 653,06	475 540	8 145 540	LOCALEYES SA, DRIAF ILE DE FRANCE
4 060 000	4 050 000	793,59	251 720	4 311 720	ADREXO SARL, BECKER SEA, PROFESSIONAL & BROADCAST SERV, PH SAS (PIERRE HERME PARIS), JFP PROTECTION, VIVIEN CONSULTING EURL, INTERPLAST FRANCE DECOPACK, UNION TECHNIQUE DU BATIMENT SA, ETS MARCEL LEBLANC, IBU
3 660 000	3 600 000	6 000,00	226 920	3 886 920	SOCIETE GENERALE
14 350 000		4 951,69	889 700	15 239 700	AGFA GEVAERT, VOSSLOH COGIFER
20 540 000		6 041,18	1 273 480	21 813 480	COLAS
215 568 173,00	179 268 003		13 365 226,73	228 933 399,73	
PROVINCE					
7 025 000,00	7 195 000,00	5 014,28	435 550,00	7 460 550,00	RMB
7 025 000,00	7 195 000,00		435 550,00	7 460 550,00	
1 280 000	1 240 000	1 092,15	79 360	1 359 360	AXIONE - UC 788, INAPA FRANCE, ABB SA, GESAQUITAINE, BUREAU ALPES CONTROLES S.A., CHATEAUFORM LES MAISONS, EASYDENTIC SA, HOSPITALIANCE SANTE S.A., CFCE, LOGISTIQUE FRET (LOGFRET) SA, CENTRE GESTION FONCT ^e PUBLIQUE
910 000	860 000	865,02	56 420	966 420	
15 500 000		2 576,89	961 000	16 461 000	ABP GESTION, APRIA RSA, FAFIH, BNP PARIBAS, GEP BNP PARIBAS, GEP C/O BNP PARIBAS, NEW SUSHI FRANCE, LA VILLE DE BORDEAUX
1 100 000	1 070 000	1 218,16	68 200	1 168 200	CABINET JACQUES, ALOHA SARL, DIAB, DEF, NEXTGEN RH SARL
850 000	850 000	1 214,29	52 700	902 700	SYSTRA
19 640 000,00	4 020 000,00		1 217 680	20 857 680	
660 000	680 000	908,34	40 920	700 920	G.I.E. BENECO, AVENANCE ENTREPRISES, ATLANTIQUE LOGICIELS SERVICES
990 000	810 000	1 137,93	61 380	1 051 380	DAIKIN AIRCONDITIONING FRANC GESCOPIM, SCM JULES VERNE
1 650 000,00	1 490 000,00		102 300,00	1 752 300,00	
830 000	830 000	943,18	51 460	881 460	DIRECT ^e DEPT .COHESION, GIE VAUBAN HUMANIS
520 000	510 000	2 007,72	32 240	552 240	MULDER & ASSOCIES SAS
1 350 000,00	1 340 000,00		83 700,00	1 433 700,00	

INVENTAIRE DU PATRIMOINE AU 31 DECEMBRE 2011 (suite)

Immeubles	Date d'achat ou d'apport	Nature	Surfaces en m²	Prix d'achat et/ou d'apport	Travaux immobilisés	Valeur en fin d'exercice
PROVINCE (SUITE)						
Balma (31) - 75 rue Jean Moulin	27/07/07	Bureaux	1 611	3 780 000,00	26 168,69	3 806 168,69
Ramonville Saint-Agne (31) - Parc du Canal M4 - 3/5, rue Giotto	1/01/01	Bureaux	763	495 459,31	0,00	495 459,31
Toulouse (31) - 2, boulevard de Strasbourg	1/01/01	Bureaux	908	1 219 592,14	0,00	1 219 592,14
Toulouse (31) - Basso Cambo - rue Labrousse	1/01/01	Bureaux	1 650	1 646 449,39	99 459,79	1 745 909,18
Toulouse (31) - 78, chemin des Septs Deniers	1/01/01	Bureaux	931	800 357,34	0,00	800 357,34
Toulouse (31) - 161, chemin de Basso Cambo	1/01/01	Bureaux	2 354	2 103 796,44	0,00	2 103 796,44
Toulouse le Lac (31) - 36, rue Jacques Babinet	1/01/01	Bureaux	2 921	1 417 775,86	30 060,00	1 447 835,86
Toulouse-Labege (31) - ZAC de la Grande Borde	1/01/01	Bureaux	779	472 591,95	0,00	472 591,95
Total Midi Pyrénées			11 917	11 936 022,43	155 688,48	12 091 710,91
Lille (59) - 87, rue National	1/01/01	Bureaux	755	777 489,99	0,00	777 489,99
Villeneuve d'Ascq (59) - Boulevard de Mons	1/01/01	Bureaux	1 918	1 875 122,91	476 261,94	2 351 384,85
Villeneuve d'Ascq (59) - Technoparc des Prés - 33, allée Lavoisier	1/01/01	Bureaux	615	518 326,66	0,00	518 326,66
Wasquehal (59) - 58, avenue de Flandre	1/01/01	Bureaux	737	480 214,40	0,00	480 214,40
Total Nord Pas-de-Calais			4 025	3 651 153,96	476 261,94	4 127 415,90
Vallauris (06) - Parc Sophia Antipolis - Chemin Saint Bernard	1/01/01	Bureaux	698	655 530,77	0,00	655 530,77
Aix-en-Provence (13) - Le Cézanne - Zac de la Duranne RL	1/01/01	Bureaux	990	1 299 196,44	0,00	1 299 196,44
Aix-en-Provence (13) - Le Décisium - 1, rue Mahatma Gandhi	1/01/01	Bureaux	1 130	1 474 368,90	10 279,64	1 484 648,54
Aix en Provence (13) - Le Roy René - 24, boulevard du Roi René	1/01/01	Complexes touristiques hôteliers	1 914	4 192 347,98	0,00	4 192 347,98
Marseille (13) - Zac de Bonneveine - 82 avenue de Hambourg	1/01/01	Bureaux	3 010	2 942 266,03	1 694 614,44	4 636 880,47
Total Provence - Alpes Côte d'Azur			7 742	10 563 710,12	1 704 894,08	12 268 604,20
Lyon 3 ^{ème} - Le Gemellyon - 59, boulevard Vivier Merle	1/01/01	Bureaux	3 441	3 614 566,20	529 551,64	4 144 117,84
Lyon 3 ^{ème} - Le Bonnel - 20 rue de la Villette	27/09/06	Bureaux	3 679	12 720 201,60	2 294,40	12 722 496,00
Mions (69) - Bâtiments A et B - 9 rue Vaucanson	28/07/05	Locaux d'activité	3 659	3 080 000,00	0,00	3 080 000,00
Mions (69) - Bâtiment H - 2 rue Vaucanson	13/09/06	Locaux d'activité	1 243	1 498 000,00	0,00	1 498 000,00
Saint-Didier au Mont d'Or (69) - 2 rue Claude Chappe	1/04/04	Bureaux	1 622	1 435 000,00	0,00	1 435 000,00
Saint-Priest (69) - Europarc bâtiment 3 - 7 place B. Morisot	28/12/07	Bureaux	2 123	4 778 142,86	13 841,00	4 791 983,86
Ecully (69) - Technoparc B7 - Zac du Moulin de Berger	1/01/01	Bureaux	939	1 036 653,32	138 917,15	1 175 570,47
Courchevel (73) - Mercure - Le Jardin Alpin	1/01/01	Commerces hôteliers	874	823 224,69	0,00	823 224,69
Morzine (74) - Avoriaz 1800	1/01/01	Complexes touristiques hôteliers	6 423	9 914 102,89	2 500 072,59	12 414 175,48
Saint-Priest (69) - 284 avenue Alexandre Borodine	11/03/08	Bureaux	3 100	7 000 000,00	0,00	7 000 000,00
Total Rhône-Alpes			27 103	45 899 891,56	3 184 676,78	49 084 568,34
Total général			145 406	308 343 127,80	9 380 016,75	317 723 144,55

Expertise valeur de réalisation HD 2011	Expertise valeur de réalisation HD 2010	Valeur au m ² en 2011	Frais d'acquisition 2011	Valeur de reconstitution 2011	Locataires
PROVINCE (SUITE)					
3 440 000	3 370 000	2 135,32	213 280	3 653 280	VEXIM SAS, DIRECTION REGIONALE DE L'AFPA, PITCH PROMOTION
620 000	640 000	812,58	38 440	658 440	disponible
2 500 000	2 420 000	2 753,30	155 000	2 655 000	BARCLAYS BANK PLC.
1 620 000	2 390 000	981,82	100 440	1 720 440	disponible
1 220 000	1 220 000	1 310,42	75 640	1 295 640	PROVALE, CHRYSO SAS, MEDIAFIRM SARL, LES AUTOMATISMES APPLIQUES,
3 100 000	3 230 000	1 255,57	192 200	3 292 200	SOCIO-EDUCATIVE DU MIRAIL, BIRDIE SAS, SPIE BATIGNOLLES SUD OUEST, NOKIA SIEMENS
2 600 000	2 330 000	889,50	161 200	2 761 200	AREF-BTP, INDEX MULTIMEDIA, COMPLETEL SAS, CAT EURL, MAKINA CORPUS
760 000	680 000	975,61	47 120	807 120	IFAG
15 860 000,00	16 280 000,00		983 320,00	16 843 320,00	
1 130 000	1 120 000	1 350,06	70 060	1 200 060	THERAFORM SARL, VIVERIS SYSTEMES, CEPRO, MINISTERE DE L'ECONOMIE, QUALIPSE SAS, AFDAS
3 100 000	3 050 000	1 629,86	192 200	3 292 200	BUREAU VERITAS
730 000	760 000	1 186,99	45 260	775 260	S.N.E. SANELEC
800 000	790 000	1 084,01	49 600	849 600	GIRPEH-NORD PAS-DE-CALAIS, ESKENAZI FRERES SA
5 760 000,00	5 720 000,00		357 120,00	6 117 120,00	
970 000	950 000	1 389,68	60 140	1 030 140	SONABI IMMOBILIER, ELSYS DESIGN SA,
1 820 000	1 870 000	1 838,38	112 840	1 932 840	BOUYGUES TELECOM
2 050 000	2 040 000	1 814,16	127 100	2 177 100	L'ATELIER G, NEMETSCHKE FRANCE SARL, AFPA PACA, DIRECTION REGIONALE, CECIMA, GIRUS SA, EGIS MOBILITE
6 149 385	6 109 389	3 212,84	381 262	6 530 647	MIH MERCURE INT HOTELS
4 550 000	4 470 000	1 620,37	282 100	4 832 100	GROUPAMA SUPPORTS ET SERVICES
15 539 385,00	15 439 389,00		963 441,87	16 502 826,87	
6 230 000	5 820 000	1 789,72	386 260	6 616 260	ANTEOR, DRILLSCAN, DUALIS SA, ITS GROUP SA, ENERGY POOL INNOVATION, MIPOS, SFD, GFK KYNETEC FRANCE, MICHERON ET ASSOCIES, GREINER ET ASSOCIES SARL, QUALITE GLOBALE CONSEIL, INGEROP CONSEIL ET INGENIERIE, LEGRAND FIDUCIAIRE S.A., TEAMSQUARE SAS TRICOMPETENCES SARL
13 200 000	12 840 000	3 588,32	818 400	14 018 400	ATEAC, BIRD & BIRD AARPI, BNP PARIBAS, CALIFIMMO, CETELEM, ENEL GREEN POWER, INEXIA, KEOLIS, TELEASSURANCES, PHONE MARKETING RHONE ALPES, SNCF VISION FUTURE
3 190 000	3 565 000	871,82	197 780	3 387 780	PHARMA DOM, MONDIAL RELAY
1 300 000	1 420 000	1 045,86	80 600	1 380 600	ENERIA
2 390 000	2 375 000	1 473,49	148 180	2 538 180	PHILAGRO FRANCE
4 100 000	4 570 000	1 931,23	254 200	4 354 200	PHOENIX CONTACT SAS, ECO EMBALLAGES, AUXITEC INDUSTRIE SAS, SUNCONNEX
1 270 000	1 360 000	1 352,50	78 740	1 348 740	CYBERDECK-RI
1 320 000	1 330 000	1 510,30	81 840	1 401 840	MERCURE INTERNATIONAL HOTELS
13 100 000	12 650 000	2 039,55	812 200	13 912 200	CLUB MEDITERRANEE
5 600 000	6 230 000	1 806,45	347 200	5 947 200	ABMI SUD-EST, EUROPE COMPUTER SYSTEMES
51 700 000,00	52 160 000,00		3 205 400,00	54 905 400,00	
381 812 558,00	340 287 392,00		23 672 378,60	405 484 936,60	

Avenue Charles de Gaulle
Neuilly sur Seine (92)



Les résultats de l'exercice 2011

Le résultat comptable

Le résultat de l'exercice 2011 s'établit à 16 138 678,65 euros soit 18,15 euros par part de pleine jouissance au 31/12/2011⁽¹⁾ contre 16 356 404,31 euros en 2010, soit 18,49 euros par part.

Ce recul de 1,33 % du résultat comptable et de 1,83 % du résultat par part est lié :

- à l'impact immédiat des cessions d'actifs loués et générant des loyers,
- au décalage de l'investissement des capitaux disponibles provenant de la collecte, des arbitrages et de l'emprunt souscrit : ainsi, deux des trois acquisitions réalisées en 2011 sont intervenues fin décembre 2011,
- aux conditions actuelles de rémunération de la trésorerie toujours pénalisantes.

Dans ce contexte, les comptes font ressortir :

Au niveau des produits

- une augmentation des loyers passant de 22 620 124,34 euros en 2010 à 23 480 137,43 euros en 2011, compte tenu du rebond du taux d'occupation financière et de l'effet des investissements réalisés en 2010 et courant 2011,
- des transferts de charges d'exploitation, correspondant aux acquisitions réalisées en 2011, pour 2 923 856,76 €,
- l'absence de produits exceptionnels en 2011 alors qu'ils représentaient 1 955 371,34 euros en 2010.

Au total, les produits de l'exercice ressortent à :

- 34 775 051,26 euros,
 - contre 33 931 483,92 euros en 2010,
- soit une progression de 843 567,34 euros.

Au niveau des charges

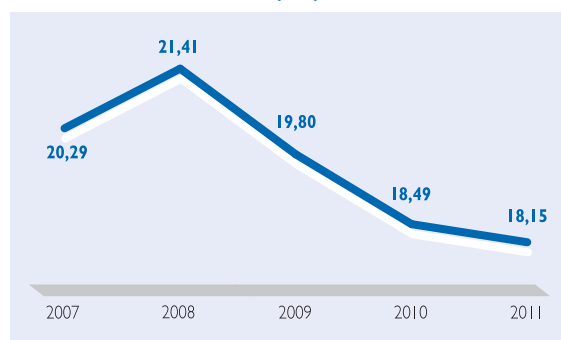
- une progression des charges immobilières passant de 10 476 939,36 euros en 2010 à 11 474 634,49 euros en 2011 compte tenu pour l'essentiel de charges ayant leur contrepartie en produits (soit 7 225 640,10 euros),
- une diminution des charges d'exploitation passant de 6 447 375,04 euros en 2010, à 5 826 101,49 euros en 2011 compte tenu d'un recul du poste autres charges d'exploitation,
- une progression des charges financières liées à l'emprunt passant de 650 765,21 euros en 2010 à 1 335 636,63 euros en 2011.

Au total, les charges de l'exercice ressortent à :

- 18 636 372,61 euros,
 - contre 17 575 079,61 euros en 2010,
- soit une progression de 1 061 293 euros.

Compte tenu de ces éléments, pour l'essentiel liés aux arbitrages et au décalage des investissements, le résultat passe de 16 356 404,31 euros en 2010 à 16 138 678,65 euros en 2011.

Evolution du résultat par part en euros sur 5 ans



La distribution

Compte tenu de ce qui précède, il vous est proposé de répartir entre les associés la somme de 15 563 457,29 euros soit 17,50 euros par part de pleine jouissance au 31/12/2011, contre 20,50 euros au titre de l'exercice précédent.

Il est toutefois rappelé qu'une distribution de 3 € par part a été réalisée en 2011 au titre des plus-values sur cessions d'actifs réalisées. Compte tenu de ce montant, la distribution globale au titre de l'exercice 2011 ressort à 20,50 € par part, soit l'équivalent du montant 2010. Il vous est par ailleurs proposé de fixer le report à nouveau à 1,71 € par part au 31/12/2011, soit environ un mois de distribution.

Ce niveau de distribution permet d'assurer une évolution régulière du revenu versé aux associés, en léger recul pour tenir compte de la vacance locative. Par ailleurs, en 2012, la distribution de plus-value prévue ci-après (soit 2 € par part) permettra de reconstituer le poste report à nouveau, en limitant à due concurrence la distribution 2012.

Cette distribution fait apparaître un rendement de 5,03 % par rapport au prix d'exécution au 31.12.2011 frais inclus (soit 407,26 €).

(1) Soit 889 340,4167 parts de pleine jouissance au 31/12/2011.



	Montant global en €	Montant unitaire en €
Résultat 2011	16 138 678,65	18,15 *
Report à nouveau exercice précédent	1 076 443,45	1,21 *
Total distribuable	17 215 122,10	19,36 *
Total distribué	15 563 457,29	17,5 *
Montant mis en report à nouveau	1 651 664,81	1,71 **

* Rapporté à 889 340,4167 parts de pleine jouissance au 31/12/2011 et hors distribution de plus-values.

** Rapporté à 966 702 parts au 31/12/2011.

Evolution de la distribution (dividendes et plus-values) et report à nouveau par part en euros



Expertise annuelle du patrimoine immobilier

La Société de Gestion de Laffitte Pierre a déterminé, à la clôture de l'exercice, la valeur de réalisation ainsi que la valeur de reconstitution de votre Société sur la base d'une expertise du patrimoine immobilier réalisée par un expert indépendant (BNP Real Estate Valuation). La progression des valeurs d'expertise résulte de la prise en compte par l'expert de la baisse des taux de rendement immobiliers.

Un état annexé au rapport de gestion retrace dans le détail les conditions de calcul de la valeur comptable, de la valeur de réalisation et de la valeur de reconstitution de Laffitte Pierre.

Celles-ci ressortent au 31 décembre 2011 à :

	2011	2011	Rappel 2010	Ecart
	Montant global en €	Pour une part en €	Pour une part en €	en %
Valeur comptable	291 322 646,36	301,36	294,27	+2,41
Valeur de réalisation	359 813 982,99	372,21	372,42	-0,06
Valeur de reconstitution	419 112 244,58	433,55	433,34	+0,05

Ces valeurs font l'objet d'une résolution spécifique soumise à l'approbation de l'Assemblée Générale.



Caractéristiques de la SCPI et marché des parts

Les chiffres clés au 31 décembre 2011

Date de création de Laffitte Pierre	28 décembre 2000
Capital social au 31/12/2011	222 341 460 € ⁽³⁾
Nombre de parts	966 702 parts de 230 € de nominal
Répartition du capital (en % du nombre de parts)	67,24 % personnes physiques 32,76 % personnes morales
Patrimoine moyen détenu par les personnes physiques	43 080 €
Nombre d'associés en fin d'exercice	5 757
Taux de parts en attente de cession (pourcentage de la capitalisation)	0,55 %
Nombre de parts échangées au cours de l'exercice	31 938 (dont 28 315 parts lors des confrontations) contre 68 778 parts en 2010

Marché primaire

La Société de Gestion a procédé à la réouverture du capital de votre SCPI le 8 juin 2011 et a décidé d'augmenter le capital de la société de 28 395 110 euros, assorti d'une prime d'émission de 175 euros par part, soit un montant total pour la prime d'émission de 21 604 975 euros. Cette augmentation de capital portait sur l'émission de 123 457 parts de 230 euros de nominal au prix de 405 euros par part, soit avec une prime d'émission de 175 euros. Une commission de souscription de 8,50 % hors taxes (10,17 % TTC au taux de TVA en vigueur), soit 41,1885 € TTC par part est prélevée sur le produit de l'augmentation de capital (prime d'émission incluse). La date de clôture de cette augmentation de capital était fixée au 28 février 2012 sauf clôture anticipée et sans préavis en cas de souscription intégrale, ou prorogation avant cette date.

La société de gestion a décidé de proroger cette augmentation de capital jusqu'au 20 juillet 2012 afin de collecter le montant maximum prévu lors du lancement de l'augmentation de capital (soit 50.000.085 € prime d'émission incluse) : dans ce contexte, un avis a été publié au Bulletin des Annonces Légales Obligatoires

du 13 février 2012 et un courrier a été envoyé aux associés pour les en informer.

Par ailleurs, conformément aux conditions de cette opération telles que détaillées dans l'actualisation de la note d'information, et dans la limite de 30 % du montant de l'augmentation de capital initialement prévu, la Société de Gestion a également décidé de relever le montant maximum de l'augmentation de capital de 28 395 110 € de nominal (soit 50 000 085 € prime d'émission incluse) à 36 913 620 € de nominal (soit 65 000 070 € prime d'émission incluse) : dans ce contexte, un deuxième avis a été publié au Bulletin des Annonces Légales Obligatoires du 27 février 2012.

Il sera ainsi procédé à l'émission de 160 494 parts de 230 euros de nominal au prix de 405 euros par part, soit avec une prime d'émission de 175 euros par parts.

Au 31 décembre 2011, la somme de 33 221 745 euros (prime d'émission incluse) a été collectée (représentant 82 029 parts).

Marché secondaire

La société de gestion procède à un rapprochement des ordres d'achat et de vente de parts pendant une période d'un mois pour Laffitte Pierre, le prix d'exécution étant déterminé le dernier jour ouvré du mois à 15 heures. Ce prix résulte de la seule confrontation de l'offre et de la demande.

Les ordres d'achat ou de vente sont établis hors droit d'enregistrement et commission de cession.

Au total sur l'année, 31 938 parts (dont 28 315 parts lors des confrontations) ont été échangées à un prix moyen unitaire net vendeur de 367,82 euros et de 407,81 € frais inclus représentant un volume de capitaux de 13 024 566,81 euros.

Le volume échangé traduit le bon fonctionnement du marché des parts ainsi que l'intérêt des épargnants pour la SCPI Laffitte Pierre.

(3) Montant du capital mis à jour au 31/12/2011 suite aux souscriptions reçues dans le cadre de l'augmentation de capital en cours.

Evolution du capital en euros

Année	Montant capital nominal au 31/12 en €	Montant des capitaux apportés à la SCPI par les associés lors des souscriptions au cours de l'année	Nombre de parts au 31/12	Nombre d'associés	Rémunération HT	Prix de souscription ou d'acquisition frais inclus au 31/12
2007	203 474 790	13 497 750	884 673	5 658	2 415 432,25	352,79
2008	203 474 790	-	884 673	5 578	-	334,73
2009	203 474 790	-	884 673	5 512	-	323,58
2010	203 474 790	-	884 673	5 291	-	408,49
2011	222 341 460*	33 221 745	966 702	5 757	néant**	405,00

* Montant du capital mis à jour au 31/12/2011 suite aux souscriptions reçues dans le cadre de l'augmentation de capital en cours.

** Augmentation de capital en cours.

Evolution des conditions de cession

Année	Nombre de parts cédées	Pourcentage du nombre de parts total au 1 ^{er} janvier	Demandes de cessions en suspens	Rémunération de la gérance sur les cessions HT*
2007	45 673	5,16	1 214**	173 451,75
2008	27 981	3,16	8 568**	99 105,30
2009	56 371	6,37	2 175**	287 344,51
2010	68 778	7,77	624**	243 264,00
2011	31 938	3,30	5 216**	76 215,28

* Hors rétrocession aux réseaux de commercialisation et mutations à titre gratuit.

** A un prix supérieur au prix de marché.

Evolution du prix de la part en euros

	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Prix d'exécution au 1 ^{er} janvier, frais inclus	348,12	352,59	334,73	323,58	408,49	407,26
Dividende versé au titre de l'année	20,80	21,50	21	20,50	20,50*	20,55**
Rentabilité de la part ⁽¹⁾ en %	5,97	6,09	6,27	6,33	5,02	5,05
Report à nouveau cumulé par part ⁽²⁾	4,61	4,42	3,22	1,21	1,66	-

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

(2) Après distribution.

* Ce montant comprenant la distribution de 3 € de plus-values versés aux pleins propriétaires et nu propriétaires de parts au jour de la distribution.

** Revenu prévisionnel 2012.

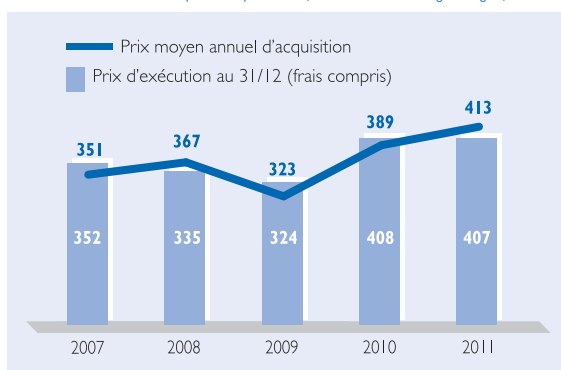
Prix pratiqués sur le marché des parts (hors gré à gré) en euros

Période	Prix moyen net vendeur	Prix moyen acquéreur frais inclus
1 ^{er} trimestre	371,68	414,71
2 ^e trimestre	371,03	413,98
3 ^e trimestre	365,14	407,42
4 ^e trimestre	370,82	413,76
Moyenne 2011	370,15	413,01
Rappel prix d'exécution au 31.12.2011	365	407,26

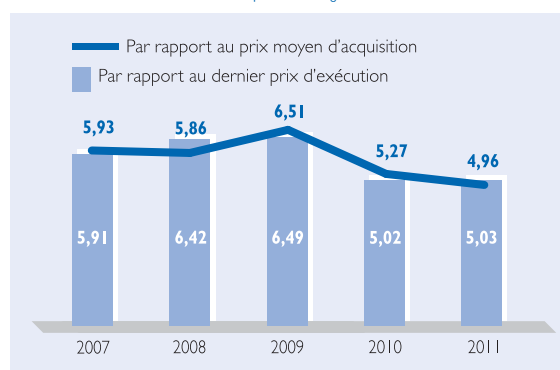


Le Plaza 2 • Place Ravezies
Bordeaux (33)

Valeur des parts et prix moyen de transaction en euros et en prix acquéreur (hors marché de gré à gré)

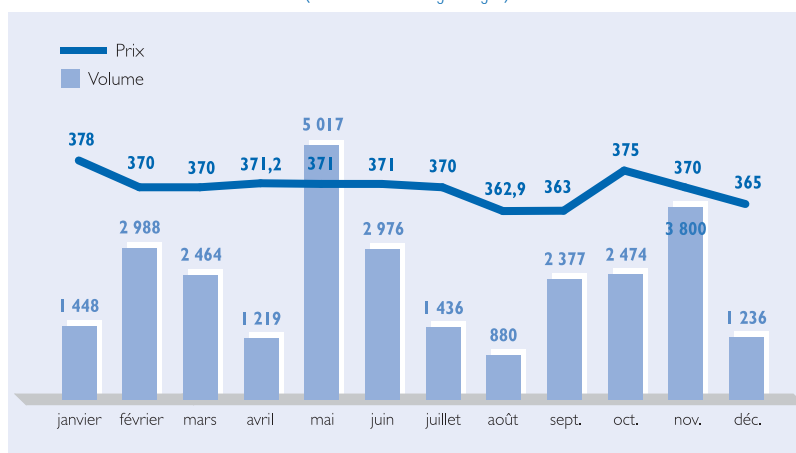


Rendement annuel en pourcentages



Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

Prix d'exécution hors frais et nombre de parts échangées (hors marché de gré à gré)



284 avenue Alexandre Borodine
Saint-Priest (69)



Composition du Conseil de Surveillance

Le mandat de membre du Conseil de Surveillance de M. Alain Bourdeau arrive à échéance à l'issue de la réunion de l'Assemblée Générale statuant sur les comptes clos le 31 décembre 2011.

Monsieur Alain Bourdeau s'est porté candidat pour un nouveau mandat.

Par ailleurs, votre Société de Gestion a enregistré les candidatures à un poste de membre du Conseil de Surveillance de l'APPSCPI, de Monsieur Pierre Brondino et de PREPAR VIE. Nous vous rappelons que le nombre maximum statutaire de membres du Conseil de Surveillance est de dix-sept. Nous vous précisons ainsi que 2 postes sont à pourvoir pour 4 candidatures reçues à ce jour.

Mission du Conseil de Surveillance

Dans le cadre de la gouvernance d'entreprise, le conseil de Surveillance de votre SCPI a, notamment, pour vocation d'exercer le contrôle permanent de la gestion de la Société. Il se réunit deux fois par an. Il examine à l'occasion de ses réunions, principalement les points particuliers ci-après :

- les investissements et les arbitrages,
- la situation locative,
- les comptes trimestriels et annuels ainsi que les distributions d'acomptes et l'affectation des résultats,
- les expertises immobilières et les valeurs de part qui en découlent, en fin d'année,

- la collecte de capitaux, le fonctionnement du marché des parts.

Par ailleurs, le Conseil procède une fois par an à la visite d'actifs de la société sur l'une ou l'autre des métropoles régionales sur lesquelles le patrimoine est situé afin de s'assurer de l'état du patrimoine et de la gestion retenue. Cette année, cette visite a porté sur l'immeuble "Le concerto" situé 21 avenue de Colmar à Rueil Malmaison.

Le Conseil de Surveillance peut aussi, sur simple demande, obtenir toutes autres informations complémentaires.

Désignation du nouveau gérant de l'indivision concernant l'Hôtel du Roy René (Aix en Provence)

Il est rappelé aux Associés que l'Hôtel du Roi René, situé à Aix en Provence, est détenu en indivision par votre SCPI ainsi que par les deux SCPI suivantes :

- (i) la SCPI Edissimo gérée par Amundi Immobilier et
- (ii) la SCPI Elysée Pierre gérée par HSBC Reim.

La gestion de l'indivision concernant cet actif était assurée par Barclays Gérance, puis par NAMI-AEW Europe.

Suite à la réorganisation au sein du groupe AEW Europe, il apparaît aujourd'hui souhaitable de confier la gestion de cette indivision à la société AEW Europe (société mère de NAMI-AEW Europe).

Il est indiqué aux associés que ce projet de nomination devra être approuvé par l'assemblée générale des indivisaires regroupant les trois SCPI mentionnées ci-dessus.

Par ailleurs, et s'agissant d'une convention "réglementée", le contrat de gestion de l'indivision qui sera conclu entre AEW Europe et les trois SCPI (dont Laffitte Pierre) donnera lieu à l'application de la procédure prévue par l'article L.214-76 du Code monétaire et financier, à savoir :

- (i) émission d'un rapport sur cette convention par le Conseil de Surveillance et par le Commissaire aux Comptes,
- (ii) approbation de cette convention par l'Assemblée Générale de la SCPI Laffitte Pierre se tenant courant 2013.

Convention d'assistance et de conseil entre NAMI-AEW Europe et AEW Europe

NAMI-AEW Europe a confié à AEW Europe dans le cadre d'une convention d'assistance et de conseil un certain nombre de missions à cette dernière. Ces missions portent, pour l'essentiel, sur :

- Une assistance lors des acquisitions et des cessions immobilières, étant précisé que la décision d'investir ou d'arbitrer relève uniquement de la société de gestion ;
- Conseil en gestion de portefeuille ;
- Assistance dans la gestion des actifs immobiliers ;
- Assistance dans la gestion administrative, financière et

juridique des SCPI et des OPCI.

Bien entendu, les coûts afférents à cette convention sont supportés par la société de gestion et tous les frais qui pourraient être supportés directement par la SCPI feraient l'objet d'une résolution spécifique.

NAMI-AEW Europe a recours aux services d'AEW Europe, son actionnaire, pour bénéficier de ses compétences et de son savoir faire liés à la gestion d'un patrimoine immobilier particulièrement significatif pour le compte de grands institutionnels de la place en France et en Europe.

Organisation du dispositif de contrôle interne de NAMI-AEW Europe, société de gestion de SCPI

La gestion de votre SCPI est assurée par NAMI-AEW Europe, agréée en tant que société de gestion de portefeuille par l'Autorité des Marchés Financiers le 9 février 2010 sous le n°GP-10000007.

A ce titre et conformément aux dispositions réglementaires, NAMI-AEW Europe a mis en place un dispositif de contrôle permanent indépendant des fonctions opérationnelles couvrant le contrôle interne, la déontologie, les risques opérationnels, la gestion des conflits d'intérêt, la lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme.

Ce dispositif est déployé par le Responsable de la Conformité et du Contrôle Interne (RCCI). Ce dernier est en charge de contrôler et d'évaluer, de manière régulière, l'adéquation et l'efficacité des politiques, procédures et mesures mises en place par NAMI-AEW Europe. Il conseille et assiste également la Direction Générale et les collaborateurs de NAMI-AEW Europe afin que la société de gestion de portefeuille exerce son activité conformément aux dispositions légales et réglementaires qui lui sont applicables.

Le dispositif de contrôle NAMI-AEW Europe est mis en œuvre conformément aux principes suivants :

- la couverture de l'ensemble des activités et des risques,
- la responsabilisation de l'ensemble des acteurs,
- une séparation effective des fonctions opérationnelles et de contrôle interne,
- des normes et procédures formalisées,
- des systèmes de surveillance et de maîtrise des risques.

Le système de contrôle s'organise en trois niveaux :

Les contrôles de premier niveau sont réalisés par les opérationnels préalablement ou simultanément à l'exécution des opérations qu'ils réalisent dans le cadre de leur fonction. Il s'agit du socle indispensable du système de contrôle interne.

Les contrôles permanents de second niveau sont réalisés par le RCCI. Il vérifie notamment le respect de la réglementation et des règles professionnelles, la conformité et la mise en œuvre de procédures, ainsi que l'existence, la permanence et la pertinence des contrôles de premier niveau.

Les contrôles périodiques de troisième niveau par des audits externes menés par NGAM (Natixis Global Asset Management). La nature des audits est précisée en début d'année, ils sont réalisés par un cabinet d'audit externe.

Le RCCI est rattaché hiérarchiquement à la Direction Générale de NAMI-AEW Europe et fonctionnellement à la Direction Compliance et Risques de AEW Europe mais également de NGAM.

Le RCCI présente à la Direction Générale de NAMI-AEW Europe, à la Direction Compliance et Risques de AEW Europe et de NGAM et au Conseil d'Administration de NAMI-AEW Europe le résultat de ses travaux, portant sur le dispositif de contrôle permanent, sur la mise en œuvre des principales recommandations formulées par des missions internes ou externes et plus largement, les anomalies identifiées.

Application de la directive MIF par NAMI-AEW Europe

La Directive sur les marchés d'instruments financiers (MIF) est applicable à l'ensemble des pays de l'Union Européenne depuis le 1^{er} novembre 2007. La MIF vise la construction d'un marché européen en définissant dans un cadre réglementaire homogène, une plus grande transparence sur les marchés d'instruments financiers ainsi qu'un renforcement accru de la protection des investisseurs.

NAMI-AEW Europe, société de gérance de votre SCPI, entre dans le champ d'application de la Directive. A ce titre, la société de gestion a mis en place un dispositif de classification de la clientèle, et d'organisation interne permettant à celle-ci de respecter ces nouvelles contraintes réglementaires. Les dispositions en matière de classification de la clientèle s'appliquent à l'ensemble de nos investisseurs. Pour assurer une plus grande protection de ses porteurs de parts en termes d'information et de transparence, NAMI-AEW Europe a fait le choix de classer l'ensemble de ses clients "en client non professionnel" et laisse la possibilité à ceux qui le souhaitent de changer de catégorie. A leur demande et sur proposition documentée, ces mêmes clients pourront à l'issue de contrôles de la société de gestion demander le changement de catégorie.

En ce qui concerne les nouveaux clients, ils sont également classés par défaut "en client non professionnel". Les demandes

de souscription sont désormais accompagnées d'un questionnaire à remplir par le client ayant pour objectif d'apprécier son expérience en matière d'investissement et de l'adéquation du produit souscrit / acheté à son profil et à ses objectifs. Pour répondre aux obligations de la directive MIF en termes d'organisation, NAMI-AEW Europe s'est doté d'un dispositif de gestion des conflits d'intérêts pour prévenir l'existence de tels conflits. Par ailleurs, la société de gestion dispose d'une procédure de traitement rapide et efficace des réclamations des investisseurs. En particulier, NAMI-AEW Europe gère différentes SCPI, et un OPCI. A ce titre, des règles d'affectation des opportunités d'investissement identifiées aux structures gérées ont été définies. Elles visent, notamment, l'adéquation de l'actif ou du portefeuille à l'allocation d'actif stratégique, le montant des capitaux disponibles à l'investissement et la date depuis laquelle ils le sont, le respect des ratios réglementaires. Les critères d'affectation d'un actif à une structure sont documentés.

Par ailleurs, une procédure de sélection des prestataires est mise en œuvre afin de rechercher la meilleure exécution et d'assurer la sécurité opérationnelle et juridique.

Les dispositions prises par NAMI-AEW Europe concernent actuellement les parts de SCPI et les OPCI.

Perspectives

Les perspectives de l'exploitation pour 2012 seront marquées, dans une conjoncture économique générale toujours incertaine, par :

- l'emploi des capitaux disponibles suite notamment à la clôture de l'augmentation de capital en cours,
- la location des surfaces vacantes et la réalisation des travaux nécessaires.

Par ailleurs, les modalités d'application de la Directive européenne 2011/61 du 8 juin 2011 sur les gestionnaires de fonds alternatifs (dite "AIFM") aux SCPI seront arrêtées au

cours de l'exercice 2012. Elles devraient s'appliquer à partir de 2013.

L'application de cette directive peut induire des changements significatifs dans la gestion des SCPI. Bien entendu, votre Société de Gestion participe aux travaux de place pour faire prévaloir l'intérêt des associés. Elle présentera au Conseil de Surveillance les conséquences prévisibles de cette directive dès qu'elles seront connues.

Enfin, l'adaptation du patrimoine sera poursuivie pour tenir compte des évolutions du marché locatif et des normes.

Tableaux annexes au rapport de la société de gestion

RÉSULTATS FINANCIERS PAR PART (EN EUROS HORS TAXE)

	2007	% du total des revenus	2008	% du total des revenus	2009	% du total des revenus	2010	% du total des revenus	2011	% du total des revenus
Revenus										
Recettes locatives brutes	24,83	92,04	25,97	95,31	26,35	98,61	25,86	92,12	26,68	89,03
Produits financiers avant P. L.	2,15	7,96	1,28	4,69	0,37	1,39	0,00	0,00	0,00	0,00
Produits divers	0,00	0,00	0,00		0,00	0,00	2,21	7,87	3,29	10,97
Total	26,98	100,00	27,25	100,00	26,72	100,00	28,07	100,00	29,97	100,00
Charges										
Commissions de gestion	2,67	9,90	2,69	9,88	2,64	9,87	2,52	8,97	2,67	8,92
Autres frais de gestion	1,66	6,17	1,09	3,99	3,11	11,65	2,16	7,71	3,64	12,15
Entretien du patrimoine	2,09	7,74	1,85	6,79	1,12	4,21	1,43	5,10	1,12	3,74
Charges locatives non récupérables	00,68	2,51	0,44	1,60	1,35	5,05	3,90	13,88	3,64	12,13
Sous-total charges externes	7,10	26,32	6,07	22,26	8,22	30,77	10,01	35,65	11,07	36,94
Amortissements nets										
Patrimoine	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Provisions nettes										
Pour travaux	-0,53	-1,96	-0,30	-1,11	0,46	1,71	0,05	0,17	0,48	1,59
Autres	0,12	0,44	0,07	0,27	-0,30	-1,13	-0,47	-1,68	0,27	0,92
Sous-total charges internes	-0,41	-1,52	-0,23	-0,84	0,16	0,58	-0,42	-1,50	0,75	2,51
Total	6,69	24,80	5,84	21,42	8,38	31,35	9,58	34,14	11,82	39,45
Résultat courant	20,29	75,20	21,42	78,58	18,35	68,65	18,49	65,86	18,15	60,55
Variation du report à nouveau	-0,51	-1,90	-0,08	-0,31	-1,20	-4,47	-2,01	-7,16	0,65	2,16
Revenus distribués avant prélèvement libératoire	20,80	77,10	21,50	78,89	21,00	78,58	20,50	73,02	17,50	58,39
Revenus distribués après prélèvement libératoire	20,25	75,06	21,22	77,86	20,72	77,53	20,39	72,63	17,39	58,03

EMPLOI DES FONDS AU 31 DÉCEMBRE 2011 (EN EUROS)

Nature des éléments	Total au 31.12.2010 ⁽¹⁾	Depuis le début de l'année 2011	Total au 31.12.2011 ⁽¹⁾
Fonds collectés	241 389 228,54	33 221 745,00	274 610 973,54
+ Cessions d'immeubles	97 228 186,90	14 394 000,00	111 622 186,90
+ Divers (préciser)	-	-	-
- Commission de souscription	-2 411 623,08	0,00	-2 411 623,08
- Commissions d'arbitrages	-2 003 434,39	-723 860,00	-2 727 294,39
- Commissions d'investissements	-475 000,00	-735 250,00	-1 210 250,00
- Frais sur emprunts	-255 000,00		-255 000,00
- Frais sur augmentation de capital		-49 247,76	-49 247,76
- Achat d'immeubles (valeur d'apport)	-334 471 955,43	-49 010 000,00	-383 481 955,43
- Frais d'acquisition (non récupérables)	-2 630 521,16	-1 210 643,68	-3 841 164,84
- Frais de fusion (non récupérables)	-152 842,39		-152 842,39
- Divers			
Travaux immobilisés	-10 228 212,32	-238 694,63	-10 466 906,95
Droits d'occupation	-	0,00	0,00
Agencements, aménagements	-7 022,54	0,00	-7 022,54
Immobilisations financières	-706,68	0,00	-706,68
Impôts sur plus-values et honoraires d'arbitrage	-5 577 833,65	-1 660 583,45	-7 238 417,10
Plus-values distribuées		-2 654 019,00	-2 654 019,00
Immobilisations en cours	-		0,00
Engagements sur constructions	-		0,00
Sommes restant à investir avant amortissements⁽²⁾	-19 596 736,19	-8 666 553,52	-28 263 289,71
Amortissements des immobilisations	626 153,26	0,00	626 153,26
Commissions de souscription sur augmentation de capital en cours	0,00	(3 377 322,60)	(3 377 322,60)
Emprunt	50 000 000,00	0,00	50 000 000,00
Total restant à investir après amortissements	31 029 417,07	(12 043 876,12)	18 985 540,95
Solde à investir	31 029 417,07	(12 043 876,12)	18 985 540,95

(1) Depuis l'origine de la société.

(2) Afin de couvrir cette insuffisance, il a été fait appel à un emprunt de 50 millions d'euros et aux amortissements pratiqués. Après l'utilisation des ces sommes, le montant des sommes restant à investir est indiqué dans le tableau ci-dessus.

VALEURS COMPTABLE / DE RÉALISATION / DE RECONSTITUTION

	31.12.2011 global en €	31.12.2011 par part en €	31.12.2010 par part en €	Ecart 2011/2010 en %
Capitaux propres comptables	291 322 646,36	301,36	294,27	2,41
Non valeurs	-			
Provisions pour grosses réparations	4 401 922,90			
Valeur comptable des immeubles	317 723 144,27			
Valeur de réalisation des immeubles	381 812 558,00			
Ecart de réévaluation	64 089 413,73			
Valeur de réalisation	359 813 982,99	372,21	372,42	-0,06
Frais d'acquisition des immeubles	23 672 378,60			
Frais de collecte	35 625 882,99			
Valeur de reconstitution brute	419 112 244,58	433,55	433,34	0,05
Amortissement des frais d'acquisition des immeubles				
Amortissement des frais de collecte				
Valeur de reconstitution nette	419 112 244,58	433,55	433,34	0,05

Rapport du Conseil de Surveillance

Mesdames, Messieurs,

Dans le cadre de sa mission d'assistance et de contrôle définie par l'article L 214 -70 du Code monétaire et financier, le Conseil de Surveillance a l'honneur de vous présenter son rapport au titre de l'exercice social de Laffitte Pierre, clos le 31 décembre 2011.

Au cours de nos différentes réunions, la société de gestion nous a tenus régulièrement informés des principales décisions prises dans le cadre de l'activité de votre société.

Notre contrôle a porté plus particulièrement sur les points ci-après :

Composition du patrimoine

Acquisitions

Votre SCPI a acquis trois immeubles au cours de l'année 2011 :

- **Le 23 juin 2011, un immeuble de bureaux** situé 21 avenue de Colmar 92500 Reuil Malmaison développant une surface utile de 2 820 m² (ainsi que 81 m² de locaux techniques et 56 places de parkings) pour un prix acte en mains de 14 335 000 € HT (soit 17 144 660 € TTC). Cet immeuble est entièrement loué à deux locataires de premier plan.

Au 31/12/2011, les caractéristiques du patrimoine de votre SCPI et ses principaux locataires sont les suivants :

Répartition du patrimoine immobilier en pourcentages de la valeur vénale des immeubles au 31/12/2011					
	Bureaux	Activité	Hôtels	Locaux commerciaux	Total
Paris	11	0	0	1	12
Région parisienne	51	1	0	4	56
Province	22	1	5	2	31
Total	85	2	5	7	100

Locataires	Montants	Pourcentages loyers / SCPI
MEDERIC PREVOYANCE	570 484,59	2,14
S.A.S CAMPENON BERNARD CONSTRUCTION	916 380,00	3,44
IFPASS	1 034 427,26	3,88
CLUB MEDITERRANEE	1 135 526,22	4,26
COLAS	1 250 000,00	4,69
S.A. EIFFAGE	1 303 008,96	4,89

- **Le 28 décembre 2011, un immeuble entier de bureaux avec commerces** en rez-de-chaussée dénommé Plaza 2 (achevé en 2008), représentant une surface utile totale de 6 015 m², situé 2 place Ravezies et rue Emile Counord - 33000 Bordeaux, pour un prix d'achat global acte en mains de 14 975 000,00 € HT. L'immeuble est loué à 6 sociétés moyennant un loyer annuel en cours de 983 093 euros HT.

- **Un immeuble entier de bureaux** (achevé en 2002), représentant une surface utile totale d'environ 3 400 m² (ainsi que 86 places de parkings), situé 40 rue Fanfan la Tulipe - 92100 Boulogne Billancourt, pour un prix d'achat HD de 19 700 000,00 € (soit un prix d'achat total de 23 017 536,38 € en incluant les frais d'actes et d'enregistrement ainsi que la régularisation de TVA). L'immeuble est entièrement loué à une société de taille importante pour une durée ferme de 6 ans à compter de l'achat et moyennant un loyer annuel de 1 250 000 € HT.

Nous approuvons ces investissements dont l'ensemble des caractéristiques techniques et financières nous ont été présentées par la Société de gestion et qui sont conformes à la stratégie d'investissement de la SCPI Laffitte Pierre.

Financement bancaire souscrit

Votre SCPI a souscrit en 2009 un financement bancaire de 30.000.000 euros avec une seconde tranche de 20.000.000 euros en 2010 afin de s'assurer la capacité de saisir des opportunités du marché immobilier.

Ce financement de 50 millions d'euros, qui a été employé dans une large mesure, représente 14,17 % de la capitalisation de votre Société au 31/12/2011. Il s'inscrit donc dans les limites de la décision de l'Assemblée Générale Ordinaire du 19 juin 2009.

Honoraires sur actifs financés à crédit

Les acquisitions d'actifs immobiliers réalisées par la société de gestion au titre des exercices 2009, 2010 et

2011, dans le cadre de l'autorisation donnée par l'Assemblée Générale Ordinaire en date du 19 juin 2009, ont donné lieu à la perception par la société de gestion

d'une commission d'investissement de 2,5 % H.T. de la fraction du prix d'achat des actifs immobiliers financée à crédit comme indiqué ci-après:

Immeubles	Date d'acquisition	Prix d'acquisition en €	Quote-part du prix d'acquisition financée à crédit en €	Rémunération de la société de gestion en €
"Le Realtys", 18 rue Louis Pouey La Défense 8 - 92 800 Puteaux	23 juillet 2009	14 020 204 TTC	7 000 000	175 000 ⁽¹⁾
13 avenue Morane Saulnier - 78140 Velizy	25 novembre 2010	13 900 000 HT	12 000 000	300 000 ⁽²⁾
"Le Concerto" 21 avenue de Colmar 92500 Rueil-Malmaisons	23 juin 2011	14 335 000 HT	1 368 802,57	34 220,06 ⁽³⁾
2 place Ravezies 33000 Bordeaux	28 décembre 2011	14 975 000 HT	14 975 000	374 375 ⁽³⁾
Rue Fanfan la Tulipe 92100 Boulogne-Billancourt	29 décembre 2011	19 700 000 HT	13 066 197,43	326 654,94 ⁽³⁾
Total			48 410 000	1 210 250 ⁽⁴⁾

(1) Au titre de 2009.

(2) Au titre de 2010.

(3) Au titre de 2011.

(4) Depuis la mise en place du financement bancaire.

Arbitrages

Votre Société de Gestion nous a tenus régulièrement informés des cessions d'actifs intervenues au cours de l'exercice.

En 2011, conformément à l'autorisation obtenue en

assemblée générale et dans le cadre de la stratégie de modernisation du patrimoine, de recentrage sur des actifs de taille unitaire accrue et détenus en pleine propriété et sur des marchés locatifs confirmés, ont été cédés les six immeubles ou parties d'immeubles suivants :

Adresses	Surface par lot ou total en m ²	Promesse de vente	Date de signature acte authentique	Montant € HD	Dernière valeur d'expertise € HD
Thomas Edison - 2, rue thomas Edison 57078 Metz	1050	13/12/2010	27/01/2011	938 000	870 000
Le Fontenoy - 96, bd Vivier Merle 69003 Lyon	338,31	28/12/2010	15/03/2011	606 000	570 000
Jules Guesde - 126 à 130, rue Jules Guesde 92300 Levallois-Perret	2860,20	vente directe	31/01/2011	10 650 000	10 700 000
Buropole - Bât.C Elsa Triolet - 13008 Marseille	741,44	22/12/2010	28/03/2011	1 200 000	1 200 000
Meylan - 17 avenue du Granier 38240 Meylan	673	01/12/2009	10/05/2011	550 000	700 000
Evry - Bd de l'Europe 91080 Evry Courcouronnes	363,53	27/07/2011	13/09/2011	450 000	408 192
Total	6 026,48	-	-	14 394 000	14 448 192

Soit au total une surface de 6 026,48 m² pour un prix global de cession de 14 394 000 € hors droits faisant ressortir un écart négatif non significatif par rapport à la dernière valeur d'expertise.

Ces cessions font ressortir en moyenne un prix supérieur à la dernière valeur d'expertise ; la vente de l'actif situé à Meylan a été réalisée à un prix inférieur à la dernière valeur d'expertise compte tenu du délai entre la signature de la promesse et la réitération de l'acte lié à une préemption de la ville.

Nous approuvons le versement à la société de gestion d'une commission d'arbitrage représentant 2,5 % HT du montant de chaque cession, soit au total 359.850 € HT. Les plus-values taxables dégagées à l'occasion de ces opérations ont conduit la société à acquitter pour le compte des associés relevant du régime de l'impôt sur le revenu et présents durant tout l'exercice 2011, un montant de 0,044 € par part.

Dans le cadre de la stratégie d'allocation d'actifs retenue visant à recentrer le patrimoine sur les sites reconnus et les immeubles récents, nous approuvons la poursuite du programme des cessions telle qu'elle est prévue par le biais de la dixième résolution, et la proposition de la

société de gestion de distribuer en 2012 une quote-part des plus-values réalisées pour tenir compte de l'impact immédiat des arbitrages sur l'exploitation de la SCPI, soit 2 € par part par le biais de la troisième résolution.

Les autorisations d'arbitrages demandées portent, notamment, sur les actifs figurant dans le tableau page suivante.

Gestion des immeubles locatifs

Votre Conseil de Surveillance s'est attaché à suivre, avec la collaboration étroite de la société de gestion, l'évolution du patrimoine immobilier de votre Société.

Les décisions significatives prises dans ce domaine ainsi que les modifications apportées à la situation locative des immeubles, ont été régulièrement portées à votre connaissance.

Le taux d'occupation financière s'élève au 31 décembre 2011 à 91,19 % (hors prise en compte des franchises de loyers) contre 86,84 % au 31.12.2010. Ce taux s'est redressé suite compte tenu des relocations, des investissements et différents arbitrages d'actifs vacants réalisés au cours de l'exercice 2011.

Autorisations d'arbitrage demandées

Immeubles	Nature principale	Surface immeuble en m ²	Parkings (unités)
BORDEAUX LE LAC - BUREAUX LAC 1	Bureaux	1 172	46
VALLAURIS - SPACE D'ANTIPOLIS	Bureaux	698	24
ISSY LES MOULINEAUX-EBOUE	Bureaux	696	21
BORDEAUX LE LAC 2	Bureaux	1 052	49
VILLENEUVE D'ASCO - TECHNOPARC	Bureaux	615	20
NANTES LE DELTA RUE ATHENES	Bureaux	870	37
ECULLY - MOULIN BERGER	Entrepôts	939	30
MASSY GALVANI	Bureaux	1 836	64
LYON GEMELLYON	Bureaux	3 441	43
LYON MERCURE (PKG)	Parkings internes		5
MONTREUIL S/BOIS-LES MELIES	Bureaux	1 484	29
BAGNOLET - LE CARNOT 2 BAT. A	Bureaux	1 792	38

Nous avons rappelé à la Société de Gestion la nécessité de mettre en œuvre l'ensemble des mesures pour poursuivre le redressement du taux d'occupation afin d'assurer la bonne tenue de l'exploitation de la SCPI.

Nous avons bénéficié également de différentes informations sur les conditions de recouvrement des sommes dues par les locataires.

Le taux de dotation aux provisions pour créances douteuses rapporté aux loyers facturés s'établit au 31 décembre 2011 à 1,34 %, soit un niveau satisfaisant dans une conjoncture économique dégradée.

Nous avons été informés des procédures contentieuses et judiciaires initiées.

Par ailleurs, au cours de l'exercice écoulé, 825 464,93 € HT de travaux pour grosses réparations ont été réalisés ainsi que des travaux d'entretien représentant la somme de 169 726,79 euros HT. Votre société a provisionné au titre de la provision pour grosses réparations la somme de 1 250 000 euros sur l'exercice clos le 31 décembre 2011, et ce, en vue de lui assurer la capacité à entretenir ses actifs dans de bonnes conditions.

Le montant total de la provision pour grosses réparations représente ainsi au 31 décembre 2010 un montant total de 4 401 922,90 € contre 3 977 387,83 € en 2010.

Comptes sociaux

Les comptes sociaux de Laffitte Pierre qui vous sont présentés après vérification du Commissaire aux comptes, ont fait l'objet d'un examen de la part de votre Conseil. Le résultat s'établit à 16 138 678,65 €, soit 18,15 € par part de pleine jouissance au 31/12/2011¹ contre 18,49 € par part en 2010. Ce recul de 1,33 % du résultat comptable et de 1,83 % du résultat par part est lié :

- à l'impact immédiat des cessions d'actifs loués et générant des loyers,
- au décalage de l'investissement des capitaux disponibles provenant de la collecte, des arbitrages et de l'emprunt souscrit : ainsi, deux des trois acquisitions réalisées en 2011 sont intervenues fin décembre 2011,
- aux conditions actuelles de rémunération de la trésorerie toujours pénalisantes.

Sur le résultat distribuable de 19,36 € par part de pleine

jouissance au 31/12/2011, il est proposé de distribuer, au titre de l'exercice 2011, un revenu de 17,50 euros par part de pleine jouissance au 31/12/2011, contre 20,50 euros par part en 2010. Il est toutefois rappelé qu'une distribution de 3 € par part a été réalisée en 2011 au titre des plus-values sur cessions d'actifs réalisées. Compte tenu de ce montant, la distribution globale au titre de l'exercice 2011 ressort à 20,50 € par part, soit l'équivalent du montant 2010.

Le poste report à nouveau s'établirait à 1,71 € par part au 31/12/2011², soit un peu moins d'un mois de distribution. Nous approuvons cette proposition de distribution. La rémunération perçue par le gérant, au titre de la gestion immobilière et administrative, est de 2 378 270,13 euros, soit 9 % HT du montant des recettes locatives hors taxes de la société et des produits financiers en application de l'article 21 des statuts.

Marché des parts

Marché primaire

La Société de Gestion a procédé à la réouverture du capital de votre SCPI le 8 juin 2011 et a décidé d'augmenter le capital de la société de 28 395 110 euros, assorti d'une prime d'émission de 175 euros par part, soit un montant total pour la prime d'émission de 21 604 975 euros. Cette augmentation de capital portait sur l'émission de 123 457 parts de 230 euros de nominal au prix de 405 euros par part, soit avec une prime d'émission de 175 euros. Une commission de souscription de 8,50 % hors taxes (10,17 % TTC au taux de TVA en vigueur), soit 41,1885 € TTC par part est prélevée sur le produit de l'augmentation de capital (prime d'émission incluse). Au 31/12/2011, le montant de cette commission s'élève à 3 377 322,60 € TTC.

La date de clôture de cette augmentation de capital était fixée au 28 février 2012 sauf clôture anticipée et sans préavis en cas de souscription intégrale, ou prorogation avant cette date.

La société de gestion a décidé de proroger cette augmentation de capital jusqu'au 20 juillet 2012 afin de collecter le montant maximum prévu lors du lancement de l'augmentation de capital (soit 50.000.085 € prime d'émission).

(1) Soit 889 340 parts de pleine jouissance au 31/12/2011.

(2) Soit 966 702 parts au 31/12/2011.

sion incluse) : dans ce contexte, un avis a été publié au Bulletin des Annonces Légales Obligatoires du 13 février 2012 et un courrier a été envoyé aux associés pour les en informer.

Par ailleurs, conformément aux conditions de cette opération telles que détaillées dans l'actualisation de la note d'information, et dans la limite de 30 % du montant de l'augmentation de capital initialement prévu, la Société de Gestion a également décidé de relever le montant maximum de l'augmentation de capital de 28 395 110 € de nominal (soit 50 000 085 € prime d'émission incluse) à 36 913 620 € de nominal (soit 65 000 070 € prime d'émission incluse) : dans ce contexte, un deuxième avis a été publié au Bulletin des Annonces Légales Obligatoires du 27 février 2012.

Il sera ainsi procédé à l'émission de 160 494 parts de 230 euros de nominal au prix de 405 euros par part, soit avec une prime d'émission de 175 euros par parts. Au 31 décembre 2011, la somme de 33 221 745 euros (prime d'émission incluse) a été collectée (représentant 82 029 parts).

Marché secondaire

Au total en 2011, le nombre de parts échangées lors des 12 confrontations mensuelles est de 31 938 parts dont 3 623 parts de gré à gré, représentant un volume de capitaux de 13 024 566,81 euros contre 23 581 638,19 euros en 2010. Ce volume traduit le bon fonctionnement du marché des parts assurant une activité satisfaisante et témoigne de l'intérêt des épargnants pour ce support de placement. Le prix moyen annuel ressort à 367,82 € hors frais et 407,81 € frais inclus contre 307,96 € hors frais et 343,61 € frais inclus en 2010.

Expertise immobilière

Nous avons pris connaissance à l'occasion du Conseil de Surveillance du 28 février 2012 du résultat des expertises immobilières réalisées fin 2011 par BNP Real Estate Valuation ainsi que des valeurs de réalisation et de reconstitution déterminées par la société de gestion, servant de valeurs de référence pour les intervenants sur le marché des parts.

La valeur de réalisation s'établit à 359 813 982,99 €, soit 372,21 € par part au 31/12/2011 (ce qui représente une baisse de 0,06 % par rapport à l'exercice précédent) et la valeur de reconstitution ressort à 419 112 244,58 €, soit 433,55 € par part (ce qui représente une hausse de 0,05 % par rapport à l'exercice précédent).

Composition du Conseil de Surveillance

Le mandat de membre du Conseil de Surveillance de Monsieur Alain Bourdeau arrive à échéance à l'issue de la réunion de l'Assemblée Générale statuant sur les comptes clos le 31 décembre 2011.

Monsieur Alain Bourdeau s'est porté candidat pour un nouveau mandat.

Par ailleurs, votre Société de Gestion a enregistré les

candidatures à un poste de membre du Conseil de Surveillance de l'APPSCPI, de Monsieur Pierre Brondino et de PREPAR VIE. Nous vous rappelons que le nombre maximum statutaire de membres du Conseil de Surveillance est de dix-sept. Nous vous précisons ainsi que 2 postes sont à pourvoir pour 4 candidatures reçues à ce jour.

Visite du patrimoine

Votre Conseil a visité le 3 novembre 2011 l'immeuble "Le concerto" situé 21 avenue de Colmar à Rueil Malmaison. Les conditions de gestion nous sont apparues comme tout à fait satisfaisantes.

Directive AIFM

La société de gestion a présenté aux membres du Conseil la directive 2011/61 du 8 juin 2011 sur les gestionnaires de fonds alternatifs (la "Directive AIFM").

Cette directive vise à réguler les gérants de fonds alternatifs, ce qui englobe notamment les gérants de fonds immobiliers (du type SCPI et OPCI), compte tenu du fait que les fonds alternatifs sont définis comme l'ensemble des fonds non coordonnés ou "UCITS".

La Directive AIFM serait ainsi susceptible d'avoir des impacts significatifs sur les SCPI en ce qu'elle imposerait notamment :

- le recours à un dépositaire qui serait en charge de la conservation de l'actif et du contrôle de la société de gestion (et auquel il pourrait le cas échéant être également confié la gestion du passif et la tenue du marché des parts),
- la nécessité de procéder à une valorisation indépendante de l'actif (expert) et du passif (recours au dépositaire le cas échéant) chaque année,
- un renforcement de la gouvernance des SCPI (suivi du risque de liquidité et du niveau d'endettement).

La Directive AIFM doit être transposée en droit français d'ici au 22 juillet 2013. Elle fait actuellement l'objet de travaux de place auxquels la société de gestion est associée. A la suite de cette présentation, les membres du Conseil ont fait part à la société de gestion de leur souhait d'être tenu informés de l'évolution de la transposition de cette Directive AIFM et de ses impacts sur les SCPI.

Ils ont également fait part de leur souhait que la mise en place de cette réglementation soit l'occasion d'améliorer la gouvernance des SCPI sans que cela soit pour autant synonyme d'une augmentation des frais pour les porteurs au détriment du rendement de leur investissement.

D'une manière générale, les documents qui vous sont présentés n'appellent aucun commentaire particulier de notre part, quant à leur régularité. En conséquence, nous vous invitons à adopter l'ensemble des résolutions qui sont soumises à votre approbation.

Isabelle Roussel

Présidente du Conseil de Surveillance



Comptes de l'exercice

Etat du patrimoine

40

Analyse de la variation des capitaux propres

40

Compte de résultat

41

Annexe aux comptes

43

ÉTAT DU PATRIMOINE (EN EUROS)

	Exercice 2011		Exercice 2010	
	Valeurs bilantielles 31/12/11	Valeurs estimées 31/12/11	Valeurs bilantielles 31/12/10	Valeurs estimées 31/12/10
Placements immobiliers				
Immobilisations locatives				
Terrains et constructions	313 715 179,10	381 812 558,00	274 399 324,07	343 627 392,00
Agencements et installations	4 007 965,17		4 069 351,59	
Immobilisations en cours	0,00		0,00	
Charges à répartir sur plusieurs exercices				
Commissions de souscription				
Frais de recherche des immeubles				
TVA non récupérable sur immobilisations locatives				
Autres frais d'acquisition des immeubles	0,00		0,00	
Provisions liées aux placements immobiliers				
Dépréciation exceptionnelle d'immobilisations locatives				
Grosses réparations à répartir sur plusieurs exercices	-4 401 922,90		-3 977 387,83	
Autres provisions pour risques et charges				
Total I	313 321 221,37	381 812 558,00	274 491 287,83	343 627 392,00
Autres actifs et passifs d'exploitation				
Actifs immobilisés				
Associés capital souscrit non appelé				
Immobilisations incorporelles				
Immobilisations corporelles d'exploitation				
Immobilisations financières	706,69	706,69	706,69	706,69
Créances				
Locataires et comptes rattachés	5 124 631,72	5 124 631,72	2 846 157,83	2 846 157,83
Autres créances	26 554 352,33	26 554 352,33	14 632 425,25	14 632 425,25
Provisions pour dépréciation des créances	-474 890,97	-474 890,97	-230 733,67	-230 733,67
Valeurs de placement et disponibilités				
Valeurs mobilières de placement				
Fonds de remboursement				
Autres disponibilités	2 849 480,53	2 849 480,53	20 570 071,55	20 570 071,55
Provisions générales pour risques et charges	-138 800,00	-138 800,00	-138 800,00	-138 800,00
Dettes				
Dettes financières	-39 085 546,09	-39 085 546,09	-37 908 272,58	-37 908 272,58
Dettes d'exploitation	-9 806 532,29	-9 806 532,29	-8 229 464,39	-8 229 464,39
Dettes diverses	-6 936 667,60	-6 936 667,60	-5 697 715,60	-5 697 715,60
Total II	-21 913 265,68	-21 913 265,68	-14 155 624,92	-14 155 624,92
Comptes de régularisation actif et passif				
Charges constatées d'avance				
Charges à répartir sur plusieurs exercices				
Produits constatés d'avance	-85 309,33	-85 309,33	0,00	0,00
Total III	-85 309,33	-85 309,33	0,00	0,00
Capitaux propres comptables	291 322 646,36		260 335 662,91	
Valeur estimée du patrimoine (1)		359 813 982,99		329 471 767,08

(1) Cette valeur correspond à la valeur de réalisation définie à l'article L 214-78 de la partie législative du code monétaire et financier et à l'article 14 du décret n° 71-524 du 1^{er} juillet 1971.

TABLEAU D'ANALYSE DE LA VARIATION DES CAPITAUX PROPRES (AU 31 DÉCEMBRE 2011 EN EUROS)

Capitaux propres comptables Evolution au cours de l'exercice	Situation d'ouverture	Affectation résultat N - 1	Autres mouvements	Situation de clôture
Capital				
Capital souscrit	203 474 790,00			203 474 790,00
Capital en cours de souscription	0,00		18 866 670,00	18 866 670,00
Primes d'émission				
Primes d'émission	9 895 399,51			9 895 399,51
Primes d'émission en cours de souscription	0,00		14 355 075,00	14 355 075,00
Prélèvements sur primes d'émission	-5 433 249,24		-1 995 141,44	-7 428 390,68
Ecarts d'évaluation				
Ecarts 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	25 211 075,98		-814 841,47	24 396 234,51
Prime de fusion	33 106 708,01			33 106 708,01
Prélèvement sur prime de fusion	-6 995 504,80			-6 995 504,80
Réserves sur capital amorti				
Report à nouveau	2 855 835,64	-1 779 392,19		1 076 443,45
Résultat en instance d'affectation				
Résultat de la période				
Résultat de la période	16 356 404,31	-16 356 404,31	16 138 678,65	16 138 678,65
Acomptes sur distribution	-18 135 796,50	18 135 796,50	-15 563 457,29	-15 563 457,29
Total général	260 335 662,91	0,00	30 986 983,45	291 322 646,36

COMPTE DE RÉSULTAT (EN EUROS)

Charges (hors taxe)	Exercice 2011		Exercice 2010	
	31/12/11	Totaux partiels	31/12/10	Totaux partiels
Charges immobilières		11 474 634,49		10 476 939,36
Charges ayant leur contrepartie en produits	7 225 640,10		7 277 524,61	
Charges d'entretien du patrimoine locatif	169 726,79		58 174,50	
Grosses réparations	825 464,93		1 207 119,78	
Autres charges immobilières	3 253 802,67		1 934 120,47	
Charges d'exploitation de la société		5 826 101,49		6 447 375,04
Honoraires de gérance	2 378 270,13		2 227 555,29	
Frais d'actes et de contentieux	90 413,77		36 587,44	
Publicité, publications	117 015,03		65 264,2	
Impôts et taxes	72 570,05		23 024,50	
Autres charges d'exploitation	1 602 646,60		2 651 417,10	
Dotations aux amortissements				
Honoraires de constitution				
Honoraires d'arbitrages				
Frais d'acquisition				
Aménagements et installations				
Dotations aux provisions				
Provisions pour créances douteuses	315 185,91		193 526,51	
Provisions pour grosses réparations	1 250 000,00		1 250 000,00	
Provisions pour éventualités diverses				
Provisions pour risques et charges	0,00		0,00	
Charges financières	1 335 636,63	1 335 636,63	650 765,21	650 765,21
Charges exceptionnelles		0,00		0,00
Commissions de souscription			0,00	
Autres charges exceptionnelles			0,00	
Frais de fusion				
Total des charges	18 636 372,61	18 636 372,61	17 575 079,61	17 575 079,61
Solde créditeur = bénéfice	16 138 678,65	16 138 678,65	16 356 404,31	16 356 404,31
Total général	34 775 051,26	34 775 051,26	33 931 483,92	33 931 483,92

COMPTE DE RÉSULTAT (EN EUROS)

Produits (hors taxe)	Exercice 2011		Exercice 2010	
	31/12/11	Totaux partiels	31/12/10	Totaux partiels
Produits de l'activité immobilière et produits annexes		33 878 167,13		30 157 455,40
Produits de l'activité immobilière				
Loyers	23 480 137,43		22 620 124,34	
Charges locatives facturées	4 509 110,46		4 802 901,06	
Charges contractuelles facturées	2 716 529,64		2 474 623,55	
Produits annexes	248 532,84		259 806,45	
Transfert de charges d'exploitation	2 923 856,76			
Autres produits d'exploitation		896 493,54		1 818 354,85
Reprise de provisions d'exploitation				
Provisions pour créances douteuses	71 028,61		611 235,07	
Provisions pour grosses réparations	825 464,93		1 207 119,78	
Provisions pour éventualités diverses				
Provisions pour risques et charges				
Produits financiers		390,58		302,33
Produits financiers	390,58		302,33	
Produits exceptionnels		0,01		1 955 371,34
Transfert de charges exceptionnelles	0,00		1 955 360,95	
Produits exceptionnels divers	0,01		10,39	
Total des produits	34 775 051,26	34 775 051,26	33 931 483,92	33 931 483,92
Solde débiteur = perte				
Total général	34 775 051,26	34 775 051,26	33 931 483,92	33 931 483,92

163, quai du Docteur Dervaux
Asnières sur Seine (92)



Les comptes de la société ont été établis dans le respect des dispositions de la loi n°93-1444 du 31 décembre 1993 et en application des règles du plan comptable des Sociétés Civiles de Placement Immobilier fixées par l'arrêté du 14 décembre 1999 modifiant l'arrêté du 26 avril 1995.

1 • Faits significatifs

Laffitte Pierre a acquis trois actifs en 2011 : un immeuble représentant un investissement de 14.335 K€ à Rueil, un immeuble à Bordeaux pour un montant de 14.975 K€ et un immeuble à Boulogne pour un montant de 19.700 K€. Les cessions de 6 actifs ont été réalisées pour un total de 14.394 K€.

La société de gestion a procédé à la réouverture du capital de la SCPI le 8 juin 2011. La période de souscription initialement prévue jusqu'au 28 février 2012 a été prorogée jusqu'au 20 juillet 2012. Le montant maximum de l'augmentation de capital initialement fixé à 50 000 085 € (prime d'émission incluse) a été relevé à 65 000 070 € (prime d'émission incluse). Au 31 décembre 2011, la somme de 33 221 745 € (prime d'émission incluse) a été collectée (représentant 82 029 parts). La commission de souscription due à la société de gestion s'élève à cette date à 3 377 322,60 € TTC.

2 • Informations sur les règles générales d'évaluation

La valeur vénale des immeubles locatifs

Les expertises sont effectuées une fois tous les cinq ans et donnent lieu à une visite de chaque immeuble. Dans l'intervalle, les valeurs sont actualisées chaque année par l'expert qui ne procède à visite que si un élément important est de nature à modifier sensiblement le résultat de l'expertise.

L'évaluation des placements immobiliers a été confiée à la société BNP Paribas Real Estate Valuation France nommée en qualité d'expert immobilier lors de l'Assemblée Générale des associés du 19 juin 2009 pour 4 ans. Au titre de l'exercice écoulé, BNP Paribas Real Estate Valuation France a procédé à l'actualisation des valeurs vénales des actifs détenus.

Les valeurs vénales retenues par l'expert sont obtenues à partir de deux méthodes d'évaluation :

- **Méthode dite "par comparaison"** : elle est réalisée en affectant un prix au m² aux différents types de surface (ou une valeur unitaire dans le cas des parkings) par référence aux prix de marché pratiqués sur des biens similaires et compte tenu des caractéristiques extrinsèques et intrinsèques des biens évalués.
- **Méthode dite "par le revenu"** : elle est réalisée par capitalisation des revenus potentiels annuels à un taux de rendement estimé compte tenu du secteur et des caractéristiques des biens évalués. Les revenus retenus dépendant des éléments fournis peuvent être bruts ou nets. Un correctif est appliqué pour tenir compte des valeurs de loyers inférieures aux valeurs de marché.
- **Le différentiel constaté entre le loyer potentiel et le loyer effectif** est traité au niveau du taux de rendement de chaque immeuble.

Présentation du plan d'entretien et des méthodes ayant servi à son élaboration
Le plan d'entretien a été établi par un architecte indépendant, il couvre les périodes 2009/2013 - 2014/2018 et a fait l'objet d'une actualisation par la société de gestion.

Les travaux couverts concernent les grosses réparations et ont pour objectif de maintenir les éléments d'actif dans un état normal d'utilisation ;

Ils portent notamment sur le gros entretien du clos et du couvert et des principaux équipements techniques.

Sont également pris en compte les travaux de remise en état des locaux suite aux départs des locataires.

Les estimations sont déterminées en fonction de fréquences de rotation supposées de locataire, tenant compte des échéances de baux en cours, ainsi que de coûts de remise en état, les ratios au m² retenus variant selon l'ancienneté et le niveau de qualité des aménagements existants.

3 • Informations diverses

ETAT DU PATRIMOINE AU 31 DÉCEMBRE 2011

Placements immobiliers

- Immobilisations locatives
- Terrains et constructions

Le patrimoine immobilier est inscrit à la valeur d'apport à Laffitte Pierre des actifs des SCPI absorbées. Ces valeurs

d'apport correspondant aux valeurs d'expertise sont augmentées des travaux ayant le caractère d'immobilisations. Elles ne font pas l'objet d'amortissement.

- Agencements et installations

Figurent dans ce poste les aménagements, amortissables ou non amortissables, réalisés en vue d'améliorer le patrimoine avec pour effet d'accroître la valeur d'un élément d'actif ou sa durée probable d'utilisation. Seuls sont amortis les agencements et installations sur sol d'autrui sur la durée du bail.

• Provisions liées aux placements immobiliers

Figure dans cette rubrique la provision pour grosses réparations qui est destinée à faire face aux dépenses à engager, au cours des années à venir, pour le maintien en bon état locatif de l'ensemble du patrimoine immobilier ; elle est dotée chaque année en fonction du plan d'entretien sous déduction de la provision préalablement constatée.

Autres actifs et passifs d'exploitation

• Actifs immobilisés

Les immobilisations financières sont constituées des dépôts et cautionnements.

Les créances comprennent :

- des loyers à recevoir et des frais locatifs à récupérer,
- des créances sur l'Etat,
- des sommes avancées par votre société dans le cadre de la gestion des immeubles et notamment les provisions et fonds de roulement versés aux différents syndicats de copropriété, sous déduction de la provision pour dépréciation des créances douteuses calculée en fonction des risques de non recouvrement à partir du montant H.T. de la créance, sous déduction du dépôt de garantie,
- des créances sur cessions d'immeubles.

Les valeurs de placement et disponibilités représentent la contrepartie des dépôts de garantie reçus des locataires et des provisions ayant la nature de capitaux propres ainsi que le fonds de roulement et les capitaux disponibles à l'investissement. Ces sommes sont placées en comptes à terme ou certificats de dépôts, à taux fixe.

• Provisions générales pour risques et charges

Ces provisions sont destinées à permettre à la SCPI de faire face à des litiges ne portant pas sur des créances

locatives. Aucun litige n'a fait l'objet de provision.

• Dettes financières

Ce poste enregistre les dépôts de garantie versés par les locataires lors de leur entrée dans les lieux.

Laffitte Pierre a souscrit auprès de BNP Paribas et Banques Populaires Rives de Paris un emprunt de 50.000.000 euros d'une durée de 6 ans. Il s'agit d'un crédit revolving renouvelable trimestriellement au taux Euribor 3 mois + 235 bps pour la partie utilisée avec une commission de non utilisation de 50 % de la marge. Le taux de couverture est de 100 %. Laffitte Pierre a souscrit un cap à 5,30%. Le coût du cap est étalé sur la durée de l'emprunt.

Au 31 décembre, le montant tiré est de 35.000.000 euros.

• Dettes d'exploitation

Ce poste comprend principalement les provisions pour charges réglées par les locataires, le montant des situations des fournisseurs en cours de règlement ainsi que les taxes collectées à reverser au Trésor Public.

• Dettes diverses

Sont regroupées les charges à payer et provisions à verser aux syndicats et le résultat qui sera distribué au titre de l'exercice.

• Capitaux propres comptables

Ils correspondent à l'actif net. La valeur estimée du patrimoine est la valeur de réalisation.

TABEAU D'ANALYSE DE LA VARIATION DES CAPITAUX PROPRES

Ce tableau détaille les capitaux propres ainsi que leur évolution au cours de l'exercice.

Les prélèvements sur primes d'émission sont représentés par les commissions de souscription sur augmentations de capital, les frais d'acquisition des immeubles ainsi que les coûts de montage de l'emprunt.

Les prélèvements sur primes de fusion sont représentés par la reconstitution de la provision pour grosses réparations, du report à nouveau suite à la fusion de 2001, des frais de cette dernière ainsi que des frais d'acquisition des immeubles et la commission d'arrangement de l'emprunt.

Suite aux modifications de l'imposition des plus-values dégagées sur les cessions d'immeubles, il a été décidé de comptabiliser l'impôt dû en moins du compte plus-values de cession conformément à la modification statutaire intervenue lors de l'assemblée générale du 23 juin 2004.

COMPTE DE RESULTAT

Produits de l'activité immobilière

Les produits de l'activité immobilière comprennent les loyers, les produits annexes, notamment les indemnités d'assurance et les charges locatives et contractuelles refacturées. Ces dernières sont sans impact sur le compte de résultat puisqu'elles sont compensées par des montants identiques figurant en charges. Ils comprennent également les transferts de charges d'exploitation qui incluent :

- les commissions d'investissement prélevées sur la prime d'émission,
- les commissions d'arbitrage imputées sur la plus-value et les honoraires de commercialisation,
- les honoraires de commercialisation.

Autres produits d'exploitation

Ce poste est constitué des reprises de provisions de toute nature.

Produits financiers

Ils correspondent aux intérêts générés par les comptes à terme, objets des placements de trésorerie.

Charges immobilières

Elles comprennent les charges d'entretien et de grosses réparations effectuées durant l'exercice, ainsi que les honoraires et impôts directement liés au patrimoine immobilier (honoraires de commercialisation, taxes bureaux, taxes foncières notamment).

Les grosses réparations effectuées figurant en charges immobilières n'ont pas d'impact sur le résultat puisqu'elles ont en contrepartie une reprise de provision d'un montant équivalent.

Charges d'exploitation

Elles sont principalement composées des honoraires de gérance dont le mode de calcul est défini dans les statuts. Ces honoraires sont destinés à rémunérer la gestion courante du patrimoine immobilier et l'administration de la SCPI. Pour assurer ces prestations, la

société de gestion perçoit 9 % HT sur le montant des loyers H.T., produits locatifs annexes et produits financiers encaissés, diminués des créances irrécouvrables.

Elles comprennent également les commissions d'arbitrage (2,5 % HT du prix de vente des actifs immobiliers) et les commissions d'investissement (2,5 % HT de la fraction du prix d'achat des actifs immobiliers financée à crédit) dont le paiement a été autorisé par l'Assemblée Générale de la SCPI.

Charges financières

Elles sont constituées des intérêts sur l'emprunt.

Engagements hors bilan

Les cautions reçues en lieu et place des dépôts de garantie, ou en complément, s'élèvent à 1.966.082,86 euros.

Dans le cadre de l'emprunt, il a été donné aux banques une cession Dailly des factures et le nantissement des comptes bancaires ainsi qu'un LTV de 15 % des actifs.

Dans le cadre de l'augmentation de capital en cours, une commission sur les souscriptions de 10,17 % TTC sur la valeur de souscription est due par la SCPI Laffitte Pierre à la société de gestion. Le montant de cette commission sur les souscriptions au 31 décembre 2011 s'élève à 3.377.322,60 euros.

Rémunération de la société de gestion

Il convient de noter que les frais de constitution de dossier lors d'un transfert de parts sans intervention de la société de gestion ou intervenant par voie de succession ou donation n'ont pas fait l'objet de l'indexation prévue à l'article 21 des statuts.

4 • Tableaux chiffrés

- Etat des immobilisations locatives avec entrées et sorties
- Etat des amortissements des constructions sur sol d'autrui et aménagements et installations sur sol d'autrui avec variations de l'exercice
- Tableau récapitulatif des placements immobiliers
- Inventaire détaillé des placements immobiliers
- Etat des provisions avec variations de l'exercice
- Etat des créances et des dettes
- Affectation du résultat de l'exercice précédent.

13 avenue Morane Saulnier
Vélizy (92)



IMMOBILISATIONS LOCATIVES (AU 31 DECEMBRE 2011 EN EUROS)

	Valeur brute à l'ouverture de l'exercice	Augmentations	Diminutions	Valeur brute à la clôture de l'exercice
Constructions	268 328 992,52	49 010 000,00	9 932 839,60	307 406 152,92
Rénovations, réfections, travaux immobiliers	5 885 310,11	238 694,63		6 124 004,74
Agencements et aménagements	4 254 373,31		61 386,42	4 192 986,89
Constructions sur sol d'autrui				
Agencements et aménagements sur sol d'autrui				
Constructions en cours				
Total	278 468 675,94	49 248 694,63	9 994 226,02	317 723 144,55

TABLEAU RÉCAPITULATIF DES PLACEMENTS IMMOBILIERS (EN EUROS)

	Exercice 2011		Exercice 2010	
	Valeurs comptables	Valeurs estimées	Valeurs comptables	Valeurs estimées
Récapitulation des placements immobiliers				
Terrains et constructions locatives				
Bureaux	262 596 310,02	327 388 173,00	223 519 149,62	289 518 003,00
Locaux d'activités	7 520 266,03	8 550 000,00	7 520 266,03	9 035 000,00
Commerces	24 050 767,05	26 625 000,00	24 050 767,05	26 315 000,00
Complexes touristiques hôteliers	14 106 450,87	19 249 385,00	14 106 450,87	18 759 389,00
Construction sur sol d'autrui				
Total	308 273 793,97	381 812 558,00	269 196 633,57	343 627 392,00
Agencements et aménagements				
Agencements et aménagements	9 449 350,58		9 272 042,37	
Agencements et aménagements sur sol d'autrui				
Total	9 449 350,58		9 272 042,37	0,00
Total en euros	317 723 144,55	381 812 558,00	278 468 675,94	343 627 392,00

INVENTAIRE DETAILLÉ DES PLACEMENTS IMMOBILIERS (EN EUROS)

	Exercice 2011		Exercice 2010	
	Valeurs comptables	Valeurs estimées	Valeurs comptables	Valeurs estimées
BUREAUX	269 430 756,33	327 388 173,00	230 176 287,72	289 518 003,00
Paris 8 ^{ème} - 40, avenue Hoche	2 820 306,82	5 400 000,00	2 820 306,82	5 260 000,00
Paris 8 ^{ème} - 32, avenue Georges V	1 410 153,41	1 930 000,00	1 410 153,41	1 900 000,00
Paris 9 ^{ème} - 20 bis, rue Lafayette	5 945 511,67	9 000 000,00	5 945 511,67	8 735 000,00
Paris 10 ^{ème} - 68, rue d'Hauteville	3 048 980,34	6 230 000,00	3 048 980,34	6 060 000,00
Paris 10 ^{ème} - 5, rue Alexandre Parodi	3 243 169,91	5 280 000,00	3 243 169,91	5 380 000,00
Paris 13 ^{ème} - 6/8, rue Oudiné	4 549 967,79	7 620 000,00	4 334 564,52	7 470 000,00
Paris 15 ^{ème} - 128, avenue Suffren	2 225 755,65	2 030 000,00	2 225 755,65	2 030 000,00
Paris 16 ^{ème} - 135, rue de la Pompe	3 125 000,00	3 960 000,00	3 125 000,00	3 780 000,00
Paris 19 ^{ème} - Le Belvédère AD - 118/130, avenue Jean Jaurès	2 744 082,31	4 170 000,00	2 744 082,31	4 080 000,00
Jouy en Josas (78) - Le Bois de Jouy - ZAC de Metz	1 576 783,85	1 530 000,00	1 576 783,85	1 600 000,00
Vélizy (78) - Le Pégoud - 161, avenue Morane Saulnier	5 823 552,46	7 400 000,00	5 823 552,46	7 200 000,00
Vélizy (78) - Le Nungesser - 13, avenue Morane Saulnier	1 366 959,57	1 603 173,00	1 366 959,57	1 636 503,00
Bièvres (91) - Parc Burospace - La Plaine de Gisy	1 737 918,80	1 830 000,00	1 737 918,80	1 780 000,00
Evry Courcouronnes (91) - Espace Europe 2	1 807 741,30	1 720 000,00	2 410 321,73	1 965 000,00
Les Ulis (91) - Courtaboeuf	1 631 204,48	1 850 000,00	1 631 204,48	1 840 000,00
Massy (91) - 131, rue de Paris	2 691 633,29	3 860 000,00	2 691 633,29	3 670 000,00
Asnières (92) - 163, quai du Docteur Dervaux	18 590 000,00	18 265 000,00	18 590 000,00	18 726 500,00
Bagneux (92) - Paris Sud - 52 avenue Aristide Briand	2 439 184,28	4 270 000,00	2 439 184,28	4 180 000,00
Boulogne (92) - 74, rue du Château	2 225 755,65	3 370 000,00	2 225 755,65	3 310 000,00
Boulogne (92) - Espace Gallieni - 148/156, rue Gallieni	3 201 429,36	5 200 000,00	3 201 429,36	5 190 000,00
Issy les Moulineaux (92) - Technopolis B6 - 205, rue J.J. Rousseau	3 601 707,13	6 000 000,00	3 601 707,13	5 990 000,00
Issy les Moulineaux (92) - Le Poversy - 6/8, rue du 4 Septembre	1 204 347,24	2 020 000,00	1 204 347,24	2 000 000,00
Issy les Moulineaux (92) - 87/89, rue du Général Félix Eboué	2 576 388,39	2 820 000,00	2 576 388,39	2 880 000,00
Levallois-Perret (92) - 26, rue Anatole France	5 541 145,27	8 760 000,00	5 541 145,27	8 530 000,00
Malakoff (92) - 60, rue Etienne Dolet	3 898 605,48	5 340 000,00	3 898 605,48	5 230 000,00
Malakoff (92) - Place du 11 Novembre	2 303 226,45	2 550 000,00	2 303 226,45	2 430 000,00
Meudon (92) - Le Volta - 3, avenue du Maréchal Juin	2 757 410,57	2 730 000,00	2 757 410,57	2 700 000,00
Neuilly sur Seine (92) - 182, avenue du Général de Gaulle	5 472 207,71	8 380 000,00	5 472 207,71	8 140 000,00
Neuilly sur Seine (92) - Avenue Charles de Gaulle	3 830 000,00	3 660 000,00	3 830 000,00	3 600 000,00
Plessis Robinson (92) - Gay Lussac - Avenue Edouard Herriot	3 057 571,52	3 150 000,00	3 057 571,52	2 840 000,00
Puteaux (92) - Tour Franklin	6 431 543,70	6 800 000,00	6 431 543,70	6 730 000,00
Puteaux (92) - Le Réaltys - 40, rue Armand	12 687 500,00	15 710 000,00	12 687 500,00	15 070 000,00
Suresnes (92) - Alfred Nobel - 65, rue Monge	3 014 679,32	4 350 000,00	3 014 679,32	4 340 000,00
Suresnes (92) - 33, rue Benoît Malon	1 463 510,57	2 560 000,00	1 463 510,57	2 520 000,00
Velizy (92) - 13, avenue Morane Saulnier	13 900 000,00	14 820 000,00	13 900 000,00	14 720 000,00
Bagnolet (93) - Le Carnot 2 - 4/6, rue Sadi Carnot	3 080 274,85	3 820 000,00	3 080 274,85	3 650 000,00
Montreuil sous Bois (93) - Le Méliès - 261, rue de Paris	2 056 533,58	3 440 000,00	2 038 642,25	3 300 000,00
Noisy le Grand (93) - Maille Nord - 9/10, Porte de Neuilly	4 680 184,83	3 930 000,00	4 680 184,83	5 130 000,00
Noisy le Grand (93) - Portes de Paris - 1/3, rue du Rempart	1 295 816,65	1 550 000,00	1 295 816,65	1 520 000,00
Cachan (94) - Bureaux de L'Aqueduc - 18, avenue Carnot	5 128 079,68	7 670 000,00	5 128 079,68	7 500 000,00
Vallauris (06) - Parc Sophia Antipolis - Chemin Saint Bernard	655 530,77	970 000,00	655 530,77	950 000,00
Aix-en-Provence (13) - Le Cézanne - Zac de la Duranne RL	1 299 196,44	1 820 000,00	1 299 196,44	1 870 000,00
Aix-en-Provence (13) - Le Décisium - 1, rue Mahatma Gandhi	1 484 648,54	2 050 000,00	1 484 648,54	2 040 000,00
Marseille (13) - Zac de Bonneveine - 82, avenue de Hambourg	4 636 880,47	4 550 000,00	4 613 589,11	4 470 000,00
Ramonville Saint-Agne (31) - Parc du Canal M4 - 3/5, rue Giotto	495 459,31	620 000,00	495 459,31	640 000,00
Toulouse (31) - 2, boulevard de Strasbourg	1 219 592,14	2 500 000,00	1 219 592,14	2 420 000,00

INVENTAIRE DETAILLÉ DES PLACEMENTS IMMOBILIERS (SUITE)

	Exercice 2011		Exercice 2010	
	Valeurs comptables	Valeurs estimées	Valeurs comptables	Valeurs estimées
Toulouse (31) - Basso Cambo - rue Labrousse	1 745 909,18	1 620 000,00	1 745 909,18	2 390 000,00
Toulouse (31) - 78, chemin des Septs Deniers	800 357,34	1 220 000,00	800 357,34	1 220 000,00
Toulouse (31) - 161, chemin de Basso Cambo	2 103 796,44	3 100 000,00	2 103 796,44	3 230 000,00
Toulouse le Lac (31) - 36, rue Jacques Babinet	1 447 835,86	2 600 000,00	1 447 835,86	2 330 000,00
Toulouse-Labege (31) - ZAC de la Grande Borde	472 591,95	760 000,00	472 591,95	680 000,00
Balma (31) - 75, rue Jean Moulin	3 806 168,69	3 440 000,00	3 806 168,69	3 370 000,00
Bordeaux le Lac (33) - Bureaux du Lac - 4, rue Théodore Blanc	810 298,21	1 280 000,00	810 298,21	1 240 000,00
Bordeaux le Lac (33) - Bureaux du Lac - 6, rue Théodore Blanc	739 377,73	910 000,00	739 377,73	860 000,00
Mérignac (33) - Parc Kennedy - Avenue J. F. Kennedy	691 102,62	1 100 000,00	691 102,62	1 070 000,00
Mérignac (33) - Parc Château Rouquey - P.A. Rouquey Nord	478 255,27	850 000,00	478 255,27	850 000,00
Nantes (44) - Le Bois Briand - Rue de la Garde	434 479,70	660 000,00	434 479,70	680 000,00
Nantes (44) - Le Delta - 3/5, rue d'Athènes	533 571,56	990 000,00	533 571,56	810 000,00
Lilles (59) - 87, rue Nationale	777 489,99	1 130 000,00	777 489,99	1 120 000,00
Villeneuve d'Ascq (59) - Boulevard de Mons	2 351 384,85	3 100 000,00	2 351 384,85	3 050 000,00
Villeneuve d'Ascq (59) - Technoparc des Prés - 33, allée Lavoisier	518 326,66	730 000,00	518 326,66	760 000,00
Wasquehal (59) - 58, avenue de Flandre	480 214,40	800 000,00	480 214,40	790 000,00
Ecully (69) - Technoparc B7 - Zac du Moulin de Berger	1 175 570,47	1 270 000,00	1 175 570,47	1 360 000,00
Lyon 3 ^{ème} - Le Gemellyon - 59, boulevard Vivier Merle	4 144 117,84	6 230 000,00	4 144 117,84	5 820 000,00
Lyon 3 ^{ème} - Le Bonnel - 20, rue de la Villette	12 722 496,00	13 200 000,00	12 722 496,00	12 840 000,00
Saint-Didier au Mont d'Or (69) - 2, rue Claude Chappe	1 435 000,00	2 390 000,00	1 435 000,00	2 375 000,00
Saint-Priest (69) - Europarc bâtiment 3	4 791 983,86	4 100 000,00	4 791 983,86	4 570 000,00
Rouen (76) - Le Hastings - Rue du 74 ^{ème} R. I.	983 296,16	830 000,00	983 296,16	830 000,00
Saint-Priest (69) - 284, avenue Alexandre Borodine	7 000 000,00	5 600 000,00	7 000 000,00	6 230 000,00
Rueil Malmaison (92) - Concerto - 21 avenue de Colmar	14 335 000,00	14 350 000,00		
Boulogne-Billancourt (92) - Rue Fanfan la Tulipe	19 700 000,00	20 540 000,00		
Bordeaux (33) - Piazza 2 - Place Ravezies	14 975 000,00	15 500 000,00		
LOCAUX D'ACTIVITÉ	7 618 605,91	8 550 000,00	7 618 605,91	9 035 000,00
Villejuif (94) - Parc Epi d'Or - 24/32, avenue de l'Epi d'Or	3 040 605,91	4 060 000,00	3 040 605,91	4 050 000,00
Mions (69) - Bâtiments A et B - 9, rue Vaucanson	3 080 000,00	3 190 000,00	3 080 000,00	3 565 000,00
Mions (69) - Bâtiment H - 2, rue Vaucanson	1 498 000,00	1 300 000,00	1 498 000,00	1 420 000,00
COMMERCES	24 067 258,85	26 625 000,00	24 067 258,85	26 315 000,00
Paris 14 ^{ème} - C. C. Maine-Montparnasse - 33, avenue du Maine	1 029 030,87	2 100 000,00	1 029 030,87	1 980 000,00
Carrières sur Seine (78) - avenue du Maréchal Juin	17 016 491,80	15 660 000,00	17 016 491,80	15 300 000,00
Mulhouse (68) - Cour des Maréchaux	4 764 031,79	7 025 000,00	4 764 031,79	7 195 000,00
Courchevel (73) - Mercure - Le Jardin Alpin	823 224,69	1 320 000,00	823 224,69	1 330 000,00
Rouen (76) - 2/6, rue du Général Leclerc	434 479,70	520 000,00	434 479,70	510 000,00
COMPLEXES TOURISTIQUES HÔTELIERS	16 606 523,46	19 249 385,00	16 606 523,46	18 759 389,00
Aix en Provence (13) - Le Roy René - 24, boulevard du Roi René	4 192 347,98	6 149 385,00	4 192 347,98	6 109 389,00
Morzine (74) - Avoriaz 1800	12 414 175,48	13 100 000,00	12 414 175,48	12 650 000,00
ÉTABLISSEMENTS D'ENSEIGNEMENT	0,00	0,00	0,00	0,00
BUREAU (bail à construction)	0,00	0,00	0,00	0,00
Total en euros	317 723 144,55	381 812 558,00	278 468 675,94	343 627 392,00

Le Piazza 2 • Place Ravezies
Bordeaux (33)



ÉTAT DES PROVISIONS AU 31 DECEMBRE 2011 (EN EUROS)

Provisions	Au 31.12.2010	Dotations	Reprises	Au 31.12.2011
Provisions liées aux placements immobiliers				
Grosses réparations	3 977 387,83	1 250 000,00	825 464,93	4 401 922,90
Provisions pour risques et charges	138 800,00	0,00	0,00	138 800,00
Créances douteuses	230 733,67	315 185,91	71 028,61	474 890,97
Total	4 346 921,50	1 565 185,91	896 493,54	5 015 613,87

ETAT DES CRÉANCES ET DES DETTES AU 31 DECEMBRE 2011 (EN EUROS)

Créances	Dettes
	Dépôts reçus 3 974 542
Créances locataires 893 252	Emprunt 35 000 000
Charges locatives 4 231 380	Intérêts courus sur emprunt 111 004
Charges contractuelles	Dettes financières 39 085 546
Locataires et comptes rattachés 5 124 632	Locataires créditeurs 147 242
Créances fiscales 3 894 358	Provisions charges locatives 8 218 612
Fournisseurs débiteurs 1 576	Gérants 0
Syndics 7 873 269	Fournisseurs 1 148 904
Autres débiteurs 14 785 149	Dettes fiscales 291 774
Autres créances 26 554 352	Dettes d'exploitation 9 806 532
Provisions pour locataires douteux -474 891	Associés 5 027 042
Provisions pour dépréciation des créances -474 891	Autres créditeurs 1 909 625
Total général 31 204 093	Dettes diverses 6 936 668
	Total général 55 828 746

AFFECTATION DU RÉSULTAT DE L'EXERCICE 2010 (EN EUROS)

Affectation	Origine
Résultat distribué 18 135 796,50	Report à nouveau de l'exercice précédent 2 855 835,64
Montant mis en report à nouveau 1 076 443,45	Résultat de l'exercice 2010 16 356 404,31
Total 19 212 239,95	Total 19 212 239,95

Rapports du Commissaire aux Comptes

RAPPORT SUR LES COMPTES ANNUELS, EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2011

Aux associés,

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

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

Les comptes annuels ont été arrêtés par la société de gestion de la Société Civile de Placement Immobilier. Les valeurs vénale des immeubles, présentées dans ces comptes, ont été déterminées par la société BNP Real Estate Valuation, expert indépendant nommé par votre assemblée générale du 19 juin 2009. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

1. Opinion sur les comptes annuels

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

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

2. Justification des appréciations

En application des dispositions de l'article L.823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous vous informons que les appréciations auxquelles nous avons procédé ont porté sur le respect des principes et méthodes comptables applicables aux SCPI, prévus par l'arrêté du 14 décembre 1999.

S'agissant de l'estimation de la provision pour grosses réparations (PGR), nous nous sommes notamment assurés :

- de l'existence d'un plan d'entretien couvrant les dépenses à venir pour le maintien des immeubles dans un état normal d'utilisation,
- de la correcte application de la procédure de constitution de la PGR en fonction du plan d'entretien, décrite dans l'annexe des comptes.

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

3. Vérifications et informations spécifiques

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

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

Neuilly-sur-Seine, le 15 mars 2012

Le Commissaire aux Comptes

Deloitte & Associés, Brigitte Drème

RAPPORT SPÉCIAL SUR LES CONVENTIONS RÉGLEMENTÉES, EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2011

Aux associés,

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

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

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

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

Conventions soumises à l'approbation de l'assemblée générale

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

Conventions déjà approuvées par l'assemblée générale

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

Convention conclue avec la société de gestion NAMI-AEW Europe au titre des commissions d'investissement

Votre assemblée générale du 19 juin 2009 a accordé l'autorisation à la société de gestion de recevoir pour toute acquisition de biens immobiliers financée par emprunt une commission d'investissement de 2,5 % HT de la fraction du prix d'achat des actifs immobiliers financés à crédit.

Le montant comptabilisé au titre de l'exercice 2011 s'élève à 735 250 €.

Convention conclue avec la société de gestion NAMI-AEW Europe au titre des honoraires d'arbitrage

Pour toute cession d'actifs immobiliers, la société de gestion reçoit des honoraires d'arbitrage fixés à 2,5 % HT du prix de vente.

Le montant comptabilisé au titre de l'exercice 2011 s'élève à 359 850 €.

Convention conclue avec la société de gestion NAMI-AEW Europe au titre de la rémunération de la société de gestion

L'article 21 des statuts de votre société fixe la rémunération de la société de gestion. Pour les fonctions ci-après, la société de gestion reçoit :

- Pour la préparation et la réalisation des augmentations de capital, l'étude et l'exécution des programmes d'investissements, 8,50 % HT du montant de chaque augmentation de capital (prime d'émission incluse).

Au titre de l'exercice 2011, figure en engagement hors-bilan pour un montant de 3 377 323 € l'engagement correspondant à la commission de 8,50 % HT sur les capitaux collectés au 31 décembre 2011 dans le cadre de l'augmentation de capital en cours.

- Pour la gestion des biens sociaux, l'administration de la Société Civile, l'information des associés, l'encaissement des loyers et la répartition des bénéfices, 9 % HT du montant des recettes locatives (loyers et produits locatifs annexes) hors taxes de la société et des produits financiers.

Le montant comptabilisé au titre de l'exercice 2011 s'élève à 2 378 270 €.

Neuilly-sur-Seine, le 15 mars 2012
Le Commissaire aux Comptes
Deloitte & Associés, Brigitte Drème

Résolutions soumises à l'assemblée générale du 26 juin 2012

Première résolution

L'Assemblée Générale statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales ordinaires, après avoir entendu la lecture des rapports de la Société de Gestion, du Conseil de Surveillance et du Commissaire aux Comptes, approuve les comptes annuels de l'exercice 2011.

Deuxième résolution

L'Assemblée Générale statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales ordinaires, approuve l'affectation et la répartition du résultat de 16.138.678,65 euros telles qu'elles lui sont proposées par la Société de Gestion.

En fonction du montant distribuable qui s'établit à 17.215.122,10 euros, compte tenu du report à nouveau de l'exercice précédent qui s'élève à 1.076.443,45 euros, il convient de répartir aux associés une somme de 15.563.457,29 euros, somme qui leur a déjà été versée sous forme d'acomptes, et décide d'affecter au report à nouveau la somme de 1.651.664,81 euros.

En conséquence, le dividende unitaire revenant à chacune des parts en jouissance est arrêté à 17,50 euros.

Troisième résolution

L'Assemblée Générale statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales ordinaires, décide de répartir entre les associés présents au moment de la distribution un montant de 2,044 € par part, prélevé sur le compte plus-values.

Cette distribution correspond :

(i) en application de l'article 39 des Statuts, au montant acquitté par la société pour une part détenue par une personne relevant du régime de l'impôt sur le revenu au titre des plus-values sur cessions d'actifs immobiliers réalisées en 2011, soit 0,044 € par part,

Cette distribution sera affectée, pour les associés relevant du régime de l'impôt sur le revenu, au remboursement de leur dette à l'égard de la société résultant de l'impôt acquitté par cette dernière pour leur compte.

A cet égard, il est rappelé que, pour les associés ayant cédé leurs parts antérieurement à cette distribution, leur dette éventuelle a été déduite du produit de la cession.

(ii) au versement aux associés d'un montant complémentaire de 2 € par part.

Quatrième résolution

L'Assemblée Générale statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales ordinaires, prend acte du rapport du Commissaire aux Comptes concernant les conventions soumises à l'article L 214-76 de la partie législative du Code monétaire et financier, et en approuve les conclusions.

Cinquième résolution

L'Assemblée Générale statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales ordinaires, prend acte telle qu'elle a été déterminée par la Société de Gestion de la valeur nette comptable qui ressort à 291.322.646,36 euros, soit 301,36 euros pour une part.

Sixième résolution

L'Assemblée Générale statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales ordinaires, prend acte telle qu'elle a été déterminée par la Société de Gestion de la valeur de réalisation qui ressort à 359.813.982,99 euros, soit 372,21 euros pour une part.

Septième résolution

L'Assemblée Générale statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales ordinaires, prend acte telle qu'elle a été déterminée par la Société de Gestion de la valeur de reconstitution qui ressort à 419.112.244,58 euros, soit 433,55 euros pour une part.

Huitième résolution

L'Assemblée Générale statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales ordinaires donne à la Société de Gestion quitus entier et sans réserve pour l'exercice clos le 31 décembre 2011.

En tant que de besoin, elle lui renouvelle sa confiance aux fins d'exécution de son mandat dans l'intégralité de ses dispositions.

Neuvième résolution

L'Assemblée Générale statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales ordinaires approuve le versement à la Société de Gestion d'une commission d'arbitrage fixé à 2,5 % H.T. du prix de vente des actifs immobiliers. Cette commission sera prélevée par la société de gestion à la date de cession de l'immeuble.

Dixième résolution

L'Assemblée Générale statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales ordinaires autorise la Société de Gestion à procéder aux charges et conditions qu'elle jugera convenables à la cession des actifs :

Immeubles	Nature principale
BORDEAUX LE LAC - BUREAUX LAC / 1	bureaux
VALLAURIS - SPACE D'ANTIPOLIS	bureaux
ISSY LES MOULINEAUX-BOUE	bureaux
BORDEAUX-LE-LAC / 2	bureaux
VILLENEUVE D'ASCO - TECHNOPARC	bureaux
NANTES LE DELTA RUE ATHENES	bureaux
ECULLY - MOULIN BERGER	entrepôts
MASSY GALVANI	bureaux
LYON GEMELLYON	bureaux
LYON MERCURE (PKG)	parkings internes
MONTREUIL S/BOIS - LES MELIES	bureaux
BAGNOLET - LE CARNOT 2 BAT .A	bureaux

Cette autorisation est accordée à compter du jour de la présente Assemblée et expirera à l'issue de l'Assemblée Générale Ordinaire statuant sur les comptes de l'exercice 2016.

Onzième résolution

L'Assemblée Générale statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales ordinaires renouvelle le mandat de membre du Conseil de Surveillance de Monsieur Alain BOURDEAU. Son mandat, d'une durée de trois années, prendra fin à l'issue de l'Assemblée Générale Ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice 2014.

Douzième résolution

L'Assemblée Générale statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales ordinaires, nomme Monsieur Pierre BRONDINO en qualité de membre du Conseil de Surveillance. Son mandat, d'une durée de trois années, prendra fin à l'issue de l'Assemblée Générale Ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice 2014.

Treizième résolution

L'Assemblée Générale statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales ordinaires, nomme l'APPSCPI en qualité de membre du Conseil de Surveillance. Son mandat, d'une durée de trois années, prendra fin à l'issue de l'Assemblée Générale Ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice 2014.

Quatorzième résolution

L'Assemblée Générale statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales ordinaires, nomme PREPAR VIE en qualité de membre du Conseil de Surveillance. Son mandat, d'une durée de trois années, prendra fin à l'issue de l'Assemblée Générale Ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice 2014.

Quinzième résolution

L'Assemblée Générale statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales ordinaires donne tous pouvoirs au porteur d'une copie ou d'un extrait des présentes afin d'effectuer toutes formalités légales de dépôt et de publicité.

Composition du Conseil de Surveillance de la SCPI Laffitte Pierre au 31 décembre 2011

Président Madame Isabelle ROUSSEL

Membres

Monsieur Martial FOUQUES

Monsieur Michel AVANESSOFF

Monsieur Jacques BAUDRILLARD

Monsieur Alain BOURDEAU

Monsieur Patrick JEAN

Monsieur Jean-Louis ROY

Monsieur Jean-Yves TREGOAT

Monsieur Hugues THIBAUT de MENONVILLE

Monsieur Jean VILLEMINOT

Monsieur Jérôme JUDLIN

Monsieur Serge BLANC

Monsieur Jean-Philippe RICHON

Monsieur Patrick SERVERA

SPIRICA
représentée par Monsieur Daniel COLLIGNON

SCI BPJC
représentée Monsieur Jean-Jacques BONFIL-PRAIRE

Commissaires aux Comptes

CABINET DELOITTE ET ASSOCIÉS, titulaire
représenté par Madame Brigitte DRÈME

CABINET BEAS, suppléant

Expert immobilier BNP REAL ESTATE VALUATION



SCPI LAFFITTE PIERRE

Société Civile de Placement Immobilier régie par la partie législative du Code monétaire et financier, les textes subséquents et par les articles 1832 et suivants du Code civil.

Visa AMF n° 1015 en date du 9 juillet 2010.

Capital social : 203 474 790 euros.

Siège social : 8-12 rue des Pirogues de Bercy 75012 Paris.

RCS Paris 434 038 535.

Société de gestion : NAMI - AEW Europe.

Agrément de société de gestion de portefeuille n° GP-10000007 du 9 février 2010.

Capital social : 4 134 660 euros.

Siège social : 8-12 rue des Pirogues de Bercy 75012 Paris.

RCS Paris 513 392 373.

Téléphone 01 78 40 33 00.

Fax 01 78 40 66 24.

www.namiaeweuropa.com

infoscpil@namiaeweuropa.com