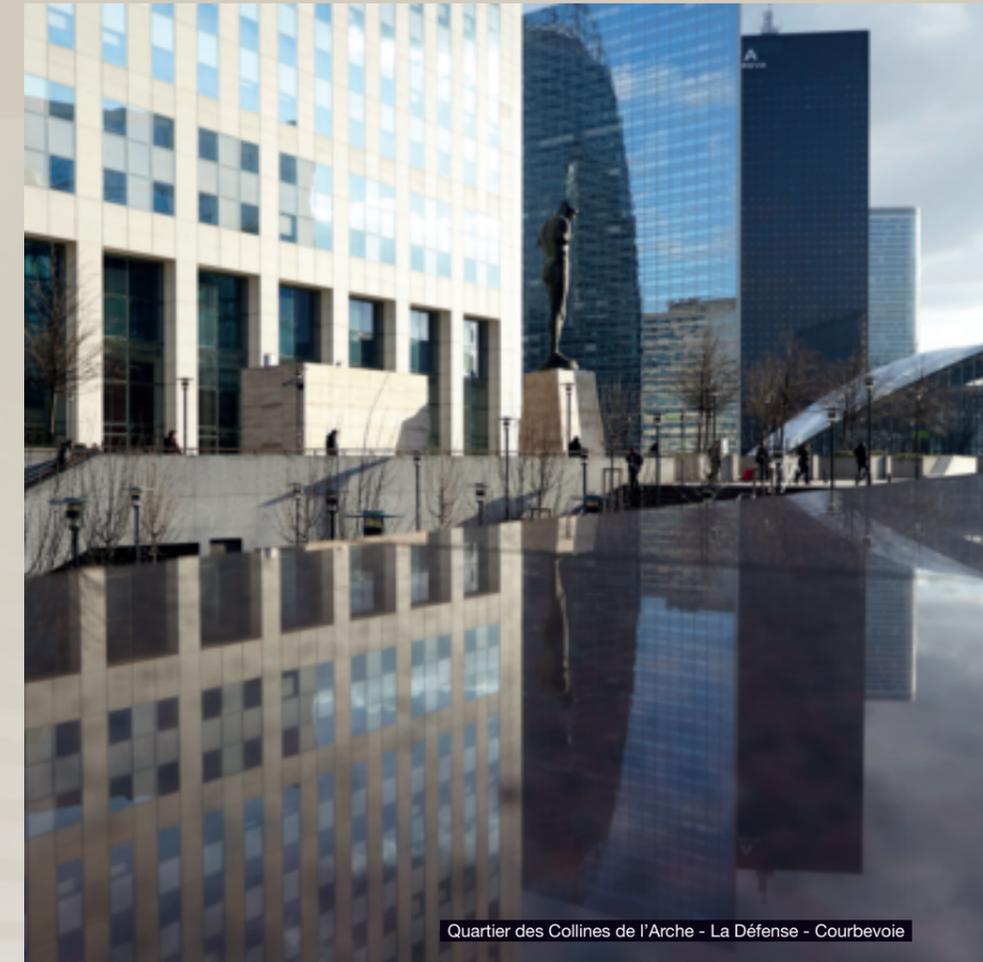


RAPPORT ANNUEL



Rue Vivienne - Paris



Quartier des Collines de l'Arche - La Défense - Courbevoie

Sofidy 2013 | agence a2i graphic | Photos de couverture Sylvain Bardin / Philippe Cabaret



SCPI classique diversifiée

Sofidy SA
303, square des Champs Elysées
91026 EVRY Cedex
Tél. 01 69 87 02 00
Fax 01 69 87 02 01

www.efimmo1.com

www.sofidy.com

 PEFC / Certifié PEFC / pefc-france.org
10-31-2043

SOMMAIRE

Profil et organes de direction et de contrôle	2
Chiffres clés 2012	3
Rapport de la Société de Gestion sur l'exercice 2012	4
Evolution du marché immobilier et de son environnement	4
Evolution du capital et marché des parts	6
Investissements, arbitrages et composition du patrimoine	8
Gestion locative	12
Gestion immobilière	13
Résultats 2012	15
Expertises et valeur de la société	18
Fiscalité 2012	19
Organisation des travaux du Conseil de Surveillance et dispositif de contrôle interne	21
Perspectives	22
Présentation des projets de résolution	23
Rapport financier sur l'exercice 2012	24
Etat du patrimoine	24
Tableau d'analyse de la variation des capitaux propres	25
Compte de résultat de l'exercice	26
Annexe	28
Tableau de composition du patrimoine	34
Rapport du Conseil de Surveillance	51
Rapports du Commissaire aux Comptes	54
Projets de résolutions	58

PROFIL ET ORGANES DE DIRECTION ET DE CONTROLE

Profil

EFIMMO est une SCPI à capital variable diversifiée (bureaux, services, commerces). Sa gestion est assurée par SOFIDY depuis fin 2000.

Visa AMF sur la note d'information : SCPI n°02-01 du 13 juin 2002 actualisée en février 2013.

Date de création : 1987

Siège Social

303 square des Champs Elysées - 91026 Evry Cedex

Conseil de Surveillance au 31 décembre 2012

Monsieur Michel MALARTRE, Président

Monsieur Olivier BLICQ

Monsieur Régis GALPIN

Monsieur Paul MARTEL

Monsieur Hubert MARTINIER

Monsieur Patrice QUANTIN

La SCI LUPA représentée par Monsieur Paul HAGER

La compagnie d'assurance SWISSLIFE ASSURANCE ET PATRIMOINE représentée par Monsieur Vincent FRIGUET

Madame Sylvie TARDIEU

Société de Gestion

SOFIDY S.A.

Société de Gestion de Portefeuille – Agrément AMF GP n°07000042 du 10 juillet 2007

Société Anonyme au capital de 544 528 €

303 square des Champs Elysées - 91026 Evry Cedex

R.C.S. Evry B 338 826 332

Commissaires aux Comptes

Titulaire : DELOITTE et Associés – M. Jean-Pierre VERCAMER

185 avenue Charles de Gaulle – 92524 Neuilly sur Seine cedex

Suppléant : Société BEAS – 7/9 villa Houssay – 92524 Neuilly sur Seine cedex

Informations

Monsieur Christian FLAMARION

303 square des Champs Elysées - 91026 Evry Cedex

Président Directeur Général de SOFIDY S.A.

Tél. : 01.69.87.02.00

Contact : sofidy@sofidy.com

CHIFFRES CLES 2012

	31.12.12		31.12.11	
	En euros	Par part ⁽²⁾	En euros	Par part ⁽²⁾
Compte de résultat				
Produits	73 056 079		61 553 664	
<i>dont loyers</i>	40 744 149		33 246 729	
Charges	44 231 977		36 970 799	
Résultat	28 824 102	11,74	24 582 865	12,01
Bénéfice distribuable	33 065 804		28 558 076	
Dividende ordinaire	29 155 455	11,88	24 316 374	11,88
<i>dont prélèvement sur le report à nouveau</i>	331 353	0,14	-	-
Dividende exceptionnel ⁽¹⁾	1 373 548	0,52	1 957 977	0,88

Capital et autres éléments du bilan				
Capital social	415 946 024		355 763 296	
Total des capitaux propres	478 406 082		407 025 210	
Immobilisations locatives	551 282 681		433 578 126	
Dettes bancaires	55 834 377		24 697 397	
Nombre de parts	2 736 487		2 340 548	
Nombre d'associés	7 140		6 009	
Capitalisation	615 709 575		526 623 300	
Prix de souscription		225,00		225,00
Valeur de retrait		202,50		202,50
Prix de part acquéreur moyen pondéré (tous frais inclus)		225,00		225,00

Patrimoine				
Valeur vénale / expertise HD	571 481 000		452 257 867	
Valeur comptable	478 406 082	174,82	407 025 210	173,90
Valeur de réalisation	498 917 982	182,32	426 129 790	182,06
Valeur de reconstitution	593 722 004	216,97	504 633 087	215,60
Surface du patrimoine (m ²)	336 614 m ²		312 389 m ²	
Taux d'occupation financier (%) ⁽³⁾	92,14 %		91,41 %	

⁽¹⁾ un dividende exceptionnel prélevé sur les plus-values sur cessions d'immeubles a été mis en paiement le 13 décembre 2012.

⁽²⁾ par part ayant 12 mois de jouissance sur l'exercice pour les éléments du compte de résultat / par part au 31 décembre pour les autres données.

⁽³⁾ déterminé par le rapport entre le montant des loyers facturés et le montant qui serait facturé si tout le patrimoine était loué ; à compter de 2012, cet indicateur est conforme à la note méthodologique de l'ASPIM agréée par l'AMF portant sur les indicateurs de performance ; l'impact des ajustements par rapport à la méthode précédente est non significatif.

Performance	2012	2011
Taux de distribution sur la valeur de marché ⁽⁴⁾⁽⁵⁾	5,51%	5,67%
Variation du prix moyen de la part sur l'exercice ⁽⁵⁾	-	-
Taux de distribution sur le prix de souscription au 1 ^{er} janvier ⁽⁶⁾	5,51%	5,67%
Revalorisation du prix de souscription sur l'exercice	-	-

⁽⁴⁾ déterminé par le rapport entre : (i) le dividende brut avant prélèvement libératoire versé au titre de l'année N (y compris les acomptes exceptionnels et quote-part de plus-values distribuées) (ii) et le prix de part acquéreur moyen de l'année N.

⁽⁵⁾ nouveaux indicateurs conformes à la note méthodologique de l'ASPIM agréée par l'AMF portant sur les indicateurs de performance.

⁽⁶⁾ déterminé par le rapport entre : (i) le dividende brut avant prélèvement libératoire versé au titre de l'année N (y compris les acomptes exceptionnels et quote-part de plus-values distribuées) (ii) et le prix de souscription au 1^{er} janvier de l'année N.

Taux de rendement interne ⁽⁷⁾	2012	2011
TRI sur 10 ans ⁽⁸⁾	9,72%	10,00%
TRI sur 15 ans	7,04%	7,07%
TRI sur 20 ans	5,58%	5,56%
TRI depuis l'origine	8,99%	9,03%

⁽⁷⁾ l'acquisition de parts de SCPI doit nécessairement se concevoir sur le long terme ; aussi, la Société de Gestion communique désormais non seulement sur le taux de distribution mais également sur le taux de rendement interne (TRI) sur de longues périodes ; le TRI exprime la performance annuelle moyenne pour un épargnant, en prenant en compte le prix de revient de son placement, l'ensemble des dividendes perçus au cours de la période de placement et le prix de retrait en vigueur au moment de sa sortie (mais en excluant sa fiscalité propre).

⁽⁸⁾ La gestion a été reprise par SOFIDY en 2000 et les souscriptions ont repris en 2002

RAPPORT DE LA SOCIETE DE GESTION SUR L'EXERCICE 2012

Chers Associé(e)s,

EVOLUTION DU MARCHE IMMOBILIER ET DE SON ENVIRONNEMENT

Dans la lignée des derniers trimestres de 2011, la croissance est restée atone en 2012 en France (0 % selon les derniers chiffres de l'INSEE contre +1,7 % en 2011) et, d'une manière générale, en Europe. Les risques de dislocation de la zone euro ont certes été écartés depuis les déclarations de la BCE à l'été 2012 et le système bancaire travaille à sa reconstruction dans un environnement plus apaisé, mais seuls les marchés financiers en ont bénéficié. La conjoncture générale en Europe reste cependant très dégradée avec des politiques budgétaires toujours plus restrictives menées par les Etats. En France, l'économie est rattrapée par son manque de compétitivité structurel et tourne au ralenti : le taux de chômage a dépassé les 10 % fin 2012, les dépenses de consommation des ménages ne progressent plus et le recul de l'investissement des entreprises s'amplifie.

Dans ce contexte, l'année 2013 s'annonce comme une nouvelle année très difficile dans la lignée de 2012 avec des espoirs de retour vers la croissance à l'horizon 2014.

Dans cet environnement défavorable, le marché de l'immobilier d'entreprise français affiche une bonne résistance. Son attractivité reste forte aux yeux des investisseurs (notamment la profondeur et la diversité des secteurs économiques du marché de bureaux franciliens). 14,5 milliards d'euros ont ainsi été échangés sur le marché français de l'investissement en immobilier d'entreprise soit une baisse plus limitée qu'attendue de -10 % sur un an (source : CB Richard Ellis). Cette relative bonne santé a été soutenue par de grandes transactions (38 opérations supérieures à 100 millions d'euros qui représentent 53 % des volumes de l'année 2012) et masque une activité qui demeure très bridée en dehors de ces dernières.

Bureaux

Avec 9,9 milliards d'euros échangés en 2012 (-20 % sur un an), le marché des bureaux connaît une année en demi-teinte. Dans cette catégorie d'actifs également, seuls les meilleurs emplacements et les flux de loyers sécurisés sur des durées fermes tirent véritablement leur épingle du jeu. Les quartiers d'affaires parisiens ont ainsi concentré l'essentiel des transactions (5,6 milliards d'euros) avec des taux de rendement qui, à l'image des commerces *prime*, diminuent eux aussi (4,25% pour les meilleurs actifs de la capitale). En raison d'un marché de l'emploi très affecté, y compris dans le secteur tertiaire, les valeurs locatives restent fortement sous pression sur tous les marchés. Enfin la qualité technique et la performance énergétique des bâtiments prennent une place naturellement croissante dans les critères de choix des investisseurs et utilisateurs, et s'accompagnent de budgets travaux importants.



Rue Vivienne – Paris (2^{ème})

Commerces

Le marché des commerces totalise 3,3 milliards d'euros engagés en 2012 (+30% par rapport à 2011, égalisant le record de 2007). Les boutiques de pied d'immeuble en centre-ville sont plus que jamais à l'honneur (42% des volumes), les meilleurs emplacements très prisés des investisseurs voient leurs valeurs locatives se maintenir voire continuer de progresser et leur rendement diminuer pour atteindre parfois 4 % à Paris, un niveau plancher historique. D'une manière générale, les bons emplacements de centre-ville font ressortir des rendements entre 5,0% et 6,0%. Le segment des centres commerciaux et des galeries de centre-ville a davantage stagné en volume et celui des commerces de périphérie chute compte tenu d'un contexte d'incertitude sur les valeurs locatives.

Dans ce contexte, votre Société de Gestion a poursuivi les objectifs suivants :

- elle a poursuivi une politique active d'investissements majoritairement en bureaux en privilégiant le centre-ville et les loyers sécurisés,
- à titre accessoire, elle a saisi quelques opportunités permettant d'arbitrer des actifs vacants dans les meilleures conditions possibles,
- elle a multiplié les actions en matière de gestion locative avec comme objectif premier le maintien du taux d'occupation,
- elle a accompagné cette politique d'investissement d'un recours modéré à l'effet de levier du crédit dans un contexte de taux d'intérêt favorable.

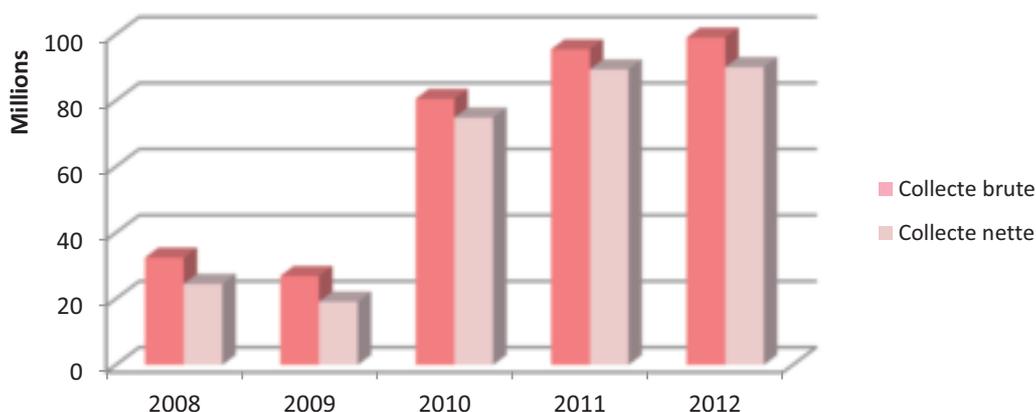


Rue Anatole France – Levallois Perret (92)

EVOLUTION DU CAPITAL ET MARCHE DES PARTS

EVOLUTION DU CAPITAL

La collecte brute de l'exercice s'élève à 99,0 M€ et 90,1 M€ nette des retraits. 395 939 parts nouvelles nettes des retraits ont ainsi été créées sur l'exercice. Sur les cinq derniers exercices, les collectes brutes et nettes ont évolué de la manière suivante en valeur :



Dans le même temps, le nombre d'associés est passé de 6 009 à 7 140. Parmi ceux-ci, un ensemble mutualisé de neuf institutionnels détenaient au 31 décembre 2012, 34,31 % du capital de la SCPI (34,48 % au 31 décembre 2011) :

- la compagnie d'assurance-vie ORADEA (13,13 %) au titre du contrat UNEP LIBERTE PLUS,
- la compagnie d'assurance-vie AVIP (6,02 %) au titre des contrats AVIP LIBERTE et AVIP MULTILIB,
- la compagnie d'assurance-vie ANTIN EPARGNE PENSION (5,60 %) au titre des contrats NORTIA PANTHEA et APREP MULTI ACTIFS,
- la compagnie d'assurance SWISS LIFE ADG (5,33 %) au titre du contrat SELECTION R OXYGENE,
- la compagnie d'assurance-vie PREDICA-UAF (1,78 %) au titre des contrats OCTAVIE 1 et 2,
- la compagnie d'assurance-vie APICIL (1,18 %) au titre des contrats FRONTIERE EFFICIENTE, PERFORMANCE ABSOLUE VIE, LIBERALYS VIE et FIDELIS VIE,
- la compagnie d'assurance-vie ARCALIS (0,40 %) au titre des contrats SELECTION R ALLIANCE VIE et SELECTION R ALLIANCE CAPI,
- la compagnie d'assurance-vie SKANDIA (0,53 %) au titre des contrats ARCHIPEL et ARCHIPEL CAPI,
- et la compagnie d'assurance-vie LA MONDIALE (0,18 %) au titre des contrats APREP MULTI GESTION et APREP MULTI GESTION CAPI,
- et la compagnie d'assurance GENERALI (0,16 %) au titre du contrat UNEP ACTIF PATRIMOINE CAPI.

Année	Montant du capital nominal au 31 décembre	Montant brut des capitaux apportés à la SCPI par les associés lors des souscriptions au cours de l'année	Montant net des capitaux apportés à la SCPI par les associés lors des souscriptions au cours de l'année	Nombre de parts au 31 décembre	Nombre d'associés au 31 décembre	Rémunération HT de la Gérance à l'occasion des augmentations de capital	Prix d'entrée au 31 décembre
2008	233 410 744,00 €	32 381 155,00 €	24 464 269,00 €	1 535 597	3 694	3 238 115,50 €	225,00 €
2009	245 735 512,00 €	26 825 175,00 €	19 102 027,00 €	1 616 681	3 998	2 682 517,50 €	225,00 €
2010	295 836 840,00 €	80 459 775,00 €	74 792 812,50 €	1 946 295	4 926	8 045 978,50 €	225,00 €
2011	355 763 296,00 €	95 418 000,00 €	89 378 032,50 €	2 340 548	6 009	9 541 800,00 €	225,00 €
2012	415 946 024,00 €	98 994 150,00 €	90 077 062,50 €	2 736 487	7 140	9 899 415,00 €	225,00 €

En 2012, 15,0 % de la collecte brute correspondent à des souscriptions réalisées à crédit contre 21,7 % en 2011.

Depuis la réouverture du capital après la reprise de gestion de la SCPI, le prix de souscription de la part a évolué comme suit :



FLUIDITE DU MARCHE SECONDAIRE DES PARTS

Dans le cadre du régime de variabilité du capital, 44 035 parts ont fait l'objet de retraits pendant l'année 2012. Ces parts retirées ont été largement compensées par les 439 974 parts nouvelles souscrites. Le délai moyen de remboursement est d'une quinzaine de jours, les associés souhaitant retirer leurs parts ayant toujours été remboursés dans le mois de leurs demandes. Aucune demande de retrait n'a jamais été en suspens. Par ailleurs, 1 130 parts ont été cédées entre associés au cours de l'exercice (hors décès et succession).

Année	Nombre de parts cédées *	Nombre de parts retirées	Nombre de parts retirées et cédées (en % par rapport au nombre de parts total en circulation au 31 décembre)	Délai moyen d'exécution d'une cession ou d'un retrait	Demandes de cessions ou de retraits en suspens	Rémunération de la gérance sur les cessions (en € HT)
2008	720	39 274	2,60 %	15 jours	-	-
2009	3 044	38 139	2,55 %	15 jours	-	-
2010	1 226	27 985	1,50 %	15 jours	-	-
2011	976	29 827	1,32 %	15 jours	-	177 €
2012	1 130	44 035	1,65 %	15 jours	-	500 €

* Hors décès et succession.



Rue de Paris – Boulogne Billancourt (92)

INVESTISSEMENTS 2012

La SCPI a réalisé en 2012 un important programme d'investissement pour un montant total de 125,9 M€, frais inclus. Ces acquisitions ont porté sur 14 actifs représentant 34 nouveaux baux pour 26 071 m². Elles ont permis d'accroître le patrimoine d'EFIMMO de 27 % en valeur par rapport à la fin de l'exercice précédent et donc de le mutualiser davantage.

Les faits marquants et les opérations de l'exercice 2012

Le programme d'investissement 2012 a été pour l'essentiel orienté vers le cœur de cible de la SCPI : les bureaux. EFIMMO a investi 112,9 M€, soit 89,6 % des investissements de l'année, dans 5 opérations de bureaux de taille significative (prix de revient unitaires compris entre 13,5 M€ et 35,6 M€ d'euros) en privilégiant des actifs qualitatifs, situés à Paris et en 1^{ère} couronne, avec des flux de loyers sécurisés :

- rue Vivienne à Paris (2^{ème}) : acquisition d'un ensemble immobilier de standing récemment rénové de 3 864 m² occupant une position centrale entre la place de la Bourse, la place de l'Opéra et le boulevard Haussmann pour un prix de revient de 30,6 M€ ; l'actif est loué à un locataire unique, FREEMANTLEMEDIA France (RTL Group) avec un bail ferme de 6 ans ;
- rue Anatole France à Levallois-Perret (92) : acquisition pour 35,6 M€ d'un immeuble multi-locataires (APSYS, HERMY FINANCE, VIVENDI, ...) développant 5 838 m², situé proche du métro (Ligne 3), disposant de nombreuses places de parking ;
- rue de Paris à Boulogne-Billancourt (92) : acquisition d'un immeuble de bureaux multi-locataires développant 2 990 m², situé proche du métro (Ligne 10), représentant un investissement de 18,1 M€ ;
- les Collines de l'Arche à La Défense (92) : acquisition pour 15,2 M€ (quote-part EFIMMO) de la quote-part d'un immeuble de bureaux (en indivision EFIMMO 30% / IMMORANTE 70 %) dénommé Les Collines de l'Arche et situé au pied de l'Arche de La Défense aux côtés du CNIT, loué pour l'essentiel à des locataires de premier plan (AXA, SNCF...) dont trois sont engagés sur des baux fermes de 6 ans ;
- terrasse Bellini à Puteaux (92) : acquisition pour 13,5 M€ d'un ensemble de bureaux, en rez-de-chaussée d'un immeuble où la SCPI est déjà propriétaire au 1er étage depuis décembre 2010, loué à ADECCO ;

Par ailleurs, la SCPI poursuit sa logique de diversification avec 13,0 M€ investis en actifs commerciaux soit 10,4 % des investissements de l'année, dont les principales opérations sont les suivantes :

- à Brunoy (91), un magasin MONOPRIX (Groupe CASINO) de 3 943 m², bénéficiant d'une situation en centre-ville proche de la gare RER, représentant un investissement de 6,5 M€ ;
- à Vendôme (41), un deuxième magasin MONOPRIX (Groupe CASINO) de 3 349 m² acquis pour 1,9 M€ ;
- à Boulogne-sur-Mer (62) et au Touquet Paris-plage (62), un portefeuille de cinq commerces de centre-ville représentant 754 m² et 7 nouveaux baux, acquis pour 3,4 M€ ;

La liste exhaustive des acquisitions de l'année figure dans le tableau du patrimoine pages 34 et suivantes.

Le respect des critères fondamentaux d'investissement

La politique d'investissement menée par la Société de Gestion vise la performance à long terme, la sécurité des flux locatifs et la mutualisation des risques.

Elle privilégie l'investissement dans des locaux déjà loués à des loyers égaux ou de préférence inférieurs aux valeurs locatives du marché. La rentabilité moyenne immédiate des investissements 2012 ressort à 6,0 %, ce qui constitue une bonne performance au regard des standards actuels du marché et de la qualité des biens acquis.

En matière de bureaux, le centre-ville de Paris est privilégié ainsi que la première couronne ouest (La défense, Puteaux, Boulogne-Billancourt, ...). Ces zones réputées pour leur dynamisme tertiaire, la fluidité de leur marché de bureaux et la qualité de leur desserte en transport assurent la sécurité des flux locatifs recherchée.

Des locataires de qualité et des durées fermes des baux sont également privilégiés comme l'indique le descriptif des opérations ci-dessus.

FINANCEMENTS BANCAIRES DES INVESTISSEMENTS

Dans le cadre de la 10^{ème} résolution de l'Assemblée Générale du 7 juin 2012 et dans la continuité des premiers emprunts bancaires mis place en 2010 et 2011, EFIMMO a poursuivi sa politique d'utilisation modérée de l'effet de levier du crédit. Deux nouvelles lignes de crédit long terme ont ainsi été mises en place au cours de l'exercice 2012 :

- l'acquisition de Levallois-Perret a été partiellement financée par un emprunt de 19,5 M€ sur 15 ans au taux variable Euribor 3 mois + 1,60 % (couvert à 50 % par un swap de taux sur toute la durée du prêt conduisant à un taux fixe de 3,80 %) ; deux banques ont participé à la mise en place de ce financement ;
- un emprunt a été également mis en place pour l'investissement de la rue Vivienne à Paris (2^{ème}) à hauteur de 14,5 millions d'euros sur 15 ans à taux variable Euribor 3 mois + 1,64 % (couvert à 100 % pendant toute la durée du prêt par un swap de taux d'intérêt conduisant à un taux fixe de 3,4 %) ;

Les garanties mises en place au bénéfice des banques sont de simples privilèges de prêteur de deniers.

Au 31 décembre 2012, la dette bancaire s'élève à 55,8 M€ soit moins de 10 % de la capitalisation et présente les principales caractéristiques suivantes :

- la part des emprunts à taux fixe (ou variable swapé) s'élève à 75,1 %, le reliquat (24,9 %) représentant la part des emprunts à taux variable ;
- le coût moyen de la dette sur l'exercice 2012 est de 3,39 % ;
- le coût instantané au 31 décembre 2012 est de 3,38 % ;
- la durée de vie résiduelle moyenne est d'environ 13 ans ;
- les emprunts ont été contractés auprès de six banques distinctes.

ARBITRAGES 2012

Parmi les opérations d'arbitrage réalisées au cours de l'exercice, votre Société de Gestion a procédé à la vente de :

- une surface de bureaux de 1 072 m² située rue Paul Vaillant Couturier à Ivry-sur-Seine (94) pour un prix net vendeur de 1,1 M€ dégageant une plus-value nette de fiscalité de 0,44 M€ ;
- une surface de bureaux de 235 m², située rue Pasteur à Châlons-en-Champagne (51) pour un prix net vendeur de 0,3 M€, dégageant une plus-value nette de fiscalité de 0,03 M€ ;
- six surfaces de bureaux, vacantes et difficilement relouables, représentant une surface globale de 1 448 m² et situées à Meylan (38), Orléans (45), Mont-Saint-Aignan (76) et Toulouse (31) pour un prix net vendeur global de 1,3 M€ dégageant une moins-value de 0,21 M€ ;

Au total, sur l'exercice 2012, les arbitrages réalisés permettent d'afficher les performances suivantes :

Total des Prix de Vente	Total des plus-values (nettes de fiscalité)	Total des valeurs d'expertise (au 31 décembre 2011)	Total des Prix de vente vs Total des valeurs d'expertise
2 934 700 €	263 098 €	2 901 100 €	+ 1,16%

NOUVELLE COMPOSITION DU PATRIMOINE A FIN 2012

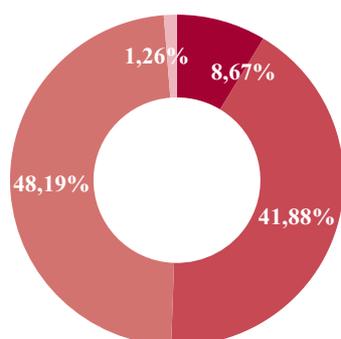
Evolution du patrimoine de fin 2011 à fin 2012 [en % des valeurs vénales Hors Droits]

	Au 31/12/12	Au 31/12/11
Bureaux (1)	79,00 %	76,34 %
Commerces de centre-ville	6,82 %	5,71 %
Moyennes surfaces de périphérie	9,05 %	11,44 %
Commerces de vente aux professionnels	1,07 %	1,36 %
Galeries de centre commercial	1,76 %	2,30 %
Activité	2,30 %	2,85 %

(1) comprend les immeubles de bureaux et les concessions de parkings

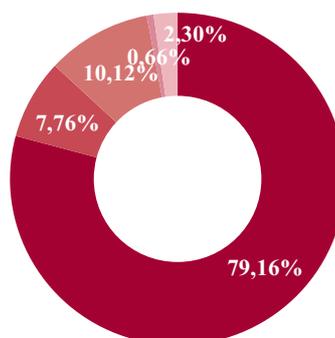
Composition du patrimoine à fin 2012 [en % des valeurs vénales Hors Droits]

	Bureaux et parkings	Locaux Commerciaux et Services privés				Activité	TOTAL 2012	TOTAL 2011
		Commerces de centre-ville	Moyennes surfaces de périphérie	Commerces de vente aux professionnels	Galeries de centre-commercial			
Paris	7,74%	0,92%	0,81%				8,67%	4,45%
Région Parisienne	36,66%	3,15%	0,81%			1,26%	41,88%	33,86%
Province	34,60%	2,59%	8,24%	1,07%	0,66%	1,04%	48,19%	60,11%
Etranger		0,16%			1,10%		1,26%	1,58%
TOTAL 2012	79,00%	6,82%	9,05%	1,07%	1,76%	2,30%	100,00%	



Par répartition géographique

- Paris
- Région Parisienne
- Province
- Etranger



Par typologie d'actif

- Bureaux
- Commerces de Centre-Ville et milieu urbain
- Moyennes Surfaces de Périphérie

Composition du patrimoine à fin 2012 [en surfaces (m²)]

	Bureaux et parkings	Locaux Commerciaux et Services privés				Activité	TOTAL 2012	
		Commerces de centre-ville	Moyennes surfaces de périphérie	Commerces de vente aux professionnels	Galeries de centre-commercial			
Paris	8 260	939				9 199	2,73%	
Région Parisienne	78 984	11 220	2 972		8 870	102 047	30,32%	
Province	143 813	11 100	46 114	9 628	2 880	220 440	65,49%	
Etranger		300			4 629	4 929	1,46%	
TOTAL	231 058	23 560	49 086	9 628	7 509	15 774	336 614	100,00%
TOTAL en %	68,64%	7,00%	14,58%	2,86%	2,23%	4,69%		

Le prix d'achat moyen hors frais du patrimoine s'établit à 1 602 €/m² au 31 décembre 2012 contre 1 388 €/m² à fin 2011. Les valeurs d'expertises moyennes hors droits s'établissent à 1 698 €/m² à la fin de l'exercice 2012 contre 1 448 €/m² à la fin de l'exercice 2011.

PRINCIPAUX LOCATAIRES

Au 31 décembre 2012, le patrimoine fortement mutualisé était constitué de 744 unités locatives. Les principaux locataires (loyer supérieur à 1,50 % du total des loyers de la SCPI) sont présentés ci-après :

	Nombre d'unités locatives	% dans le total des loyers
Groupe CASINO / RALLYE	21	5,11%
Groupe RTL	1	3,61%
Direction des Enquêtes Fiscales	1	3,21%
AIR LIQUIDE	2	2,58%
Groupe CARREFOUR	6	2,52%
SCHNEIDER ELECTRIC	4	2,14%
C.E.T.E. de l'Est	1	1,66%
Groupe SNCF	3	1,62%
AXA	2	1,57%
POLE EMPLOI	9	1,52%
TOTAL	50	25,54%



Terrasse Bellini – La Défense (92)

GESTION LOCATIVE

TAUX D'OCCUPATION FINANCIER

Le taux d'occupation financier moyen des biens détenus par EFIMMO s'établit à 92,14 % au titre de l'exercice 2012 contre 91,41 % l'année précédente. Ce taux est déterminé par le rapport entre le montant des loyers facturés et le montant théorique qui serait facturé si la totalité du patrimoine était louée.

LOCATIONS, RELOCATIONS, RENOUVELLEMENTS ET CESSIONS DE BAUX

En 2012, la Société de Gestion a été particulièrement active en louant ou relouant 53 locaux portant sur 12 336 m² ainsi que 173 parkings.

Par ailleurs, 12 renouvellements de baux se sont conclus favorablement à l'amiable.

Enfin, 3 cessions de fonds de commerce entre locataires ont permis à EFIMMO de déspecialiser les baux correspondant et d'encaisser des indemnités de 50 000 €.

Du 1er janvier au 31 décembre 2012	Nombre	Surface en m ²	Loyers annuels précédents	Loyers annuels obtenus
Renouvellements baux	12	9 065 m ²	1 355 656 €	1 224 788 €
Relocations	49	11 934 m ²	2 080 249 €	1 781 999 €
Déspecialisations	3	374 m ²	48 882 €	62 102 €
TOTAL	64	21 373 m²	3 484 788 €	3 068 888 €
Locations	4	402 m ²		26 450 €
Indemnités de déspecialisation ou droit d'entrée				77 000 €

Les actions menées par la gestion locative au cours de l'exercice 2012 ont parfois conduit à consentir des révisions de loyer dans un environnement difficile. Ces baisses doivent être appréciées au regard des révisions indicelles successives qui ont parfois fait évoluer les loyers à des niveaux supérieurs au marché. Au global, en considérant la variation entre loyers précédents et loyers obtenus, et en étalant sur 9 ans les indemnités de déspecialisation et droits d'entrée obtenus, ces actions, rapportées aux loyers annuels en année pleine, se sont traduites par une baisse des revenus locatifs limitée à 0,8 % au cours de l'exercice et permettent souvent de réengager les locataires sur des durées fermes.

HONORAIRES DE RELOCATION

Afin d'assurer une commercialisation efficace de son patrimoine, la SCPI EFIMMO peut être amenée à signer avec des sociétés liées (GSA IMMOBILIER, ESPACE IMMOBILIER LYONNAIS, A2I) filiales de SOFIDY des mandats de mise en location. Ces mandats sont conclus à des conditions de marché. Les honoraires facturés à ce titre par la société GSA IMMOBILIER à EFIMMO se sont élevés à 12 265 € en 2012.

LITIGES

Au 31 décembre 2012, en dehors des procédures normales engagées à l'encontre des locataires en retard dans le paiement de leur loyer, deux risques de contentieux sont à signaler. L'un porte sur des dommages et intérêts réclamés par une copropriété de bureaux à Montpellier (34) au motif de troubles subis et pour lequel une provision de 81 000 €, déjà constituée l'exercice précédent, a été maintenue au 31 décembre 2012. L'autre porte sur une procédure dans laquelle un locataire d'une copropriété de bureaux de Melun (77) réclame à votre SCPI des dommages et intérêts liés à des travaux de désamiantage et pour laquelle une provision de 21 595 € a été constatée au 31 décembre 2012.

GROSSES REPARATIONS – TRAVAUX D'AMELIORATION DU PATRIMOINE

L'objectif d'optimisation du taux d'occupation du patrimoine passe par un entretien constant des actifs et l'amélioration des prestations offertes aux locataires notamment de bureaux. La Société de Gestion s'est ainsi fixé un programme de travaux ambitieux pour les années à venir. Le taux de provision pour grosses réparations a été porté depuis le 1^{er} juillet 2009 de 5 % à 6 % des loyers hors taxes facturés et des loyers hors taxes théoriques sur les locaux vacants afin d'accompagner ce programme.

Au 31 décembre 2012, la situation comptable de cette provision s'établissait ainsi :

Solde des provisions pour grosses réparations au 31 décembre 2011	424 839 €
+ Dotations aux provisions pour grosses réparations effectuées en 2012	+ 2 655 389 €
- Reprises sur provisions pour grosses réparations effectuées en 2012	- 2 766 648 €
= Solde des provisions pour grosses réparations au 31 décembre 2012	313 581 €

Les principaux travaux effectués ou engagés en 2012 au titre des grosses réparations ont principalement concerné :

- la climatisation et la réfection de l'immeuble du boulevard de la solidarité à Metz (57) pour 252 K€,
- la rénovation de 3 plateaux, la pose de la climatisation et la clôture de l'immeuble situé rue de Norvège à Villebon-sur-Yvette (91) pour 230 K€,
- la rénovation du rez-de-chaussée et de division de l'immeuble Campus Verrazzano à Lyon (69) pour 193 K€,
- l'étanchéité et la toiture de l'immeuble situé rue de la belle étoile à Roissy-en-France pour 185 K€,
- la climatisation de l'immeuble situé rue Soupetard à Toulouse (31) pour 167 K€,
- le remplacement de la climatisation de l'immeuble situé avenue du parc Floral à Orléans-la-Source (45) pour 162 K€.

Pour anticiper et répartir les travaux de grosses réparations des exercices à venir, la Société de Gestion établit chaque année un plan à 5 ans. Le plan pluriannuel 2013-2017 a été établi selon la méthode suivante :

- pour les exercices 2013 et 2014, les travaux d'ores et déjà identifiés sont recensés, intégrés dans le plan d'entretien et complétés par une approche statistique ;
- pour les exercices 2015, 2016 et 2017, l'approche statistique par type d'actifs et nature de travaux sert de base aux montants figurant dans le plan d'entretien.

Les travaux immobilisés au cours de l'exercice se sont élevés à 1 287 205 € et correspondent principalement à :

- le ravalement de façade, l'étanchéité ainsi que le remplacement du circuit d'eau de l'immeuble de la rue d'Alsace Lorraine à Toulouse (31) pour 234 K€,
- le changement intégral du système de gestion technique de la climatisation de l'immeuble Campus Verrazzano situé à Lyon (69) pour 182 K€,
- la création de parkings et d'archives pour l'immeuble situé boulevard de la solidarité à Metz (57) pour 153 K€,
- des travaux divers et notamment de climatisation de l'immeuble situé rue Vivienne à Paris (2^{ème}) pour 123 K€.

SYNDICATS DE COPROPRIETE ET SUIVI TECHNIQUE DES IMMEUBLES

Les missions de syndic, de directeur d'AFUL, de gestionnaire ou de veille technique peuvent être confiées à des sociétés liées (GSA Immobilier, ESPACE IMMOBILIER LYONNAIS, A2I) filiales de SOFIDY, aux conditions de marché.

GSA Immobilier assure ce type de mission, aux conditions du marché au sein d'immeubles ou ensembles immobiliers situés principalement dans le sud parisien, lieu d'implantation de GSA. La charge engagée pour votre SCPI à ce titre, et dont l'essentiel est remboursé par les locataires, s'est établie à 63 671,68 € H.T. en 2012.

ESPACE IMMOBILIER LYONNAIS assure principalement, aux conditions du marché, la veille technique de certains actifs implantés dans le sud-est de la France et plus particulièrement aux environs de Lyon. Les honoraires facturés à EFIMMO en 2012 se sont élevés à 2 820,78 € HT.

A2I assure principalement, aux conditions du marché, la veille technique de certains actifs implantés dans l'Est de la France. Les honoraires facturés à EFIMMO se sont élevés à 20 754,46 € HT en 2012.

ENVIRONNEMENT ET DEVELOPPEMENT DURABLE

Les enjeux croissants des politiques environnementales touchent plus particulièrement le bâtiment. En France, l'immobilier est responsable de 43 % de la consommation d'énergie et du quart des émissions de gaz à effet de serre. Il est également impliqué dans la consommation d'eau, le traitement des eaux usées et des déchets, les déplacements domicile-travail et la mobilité urbaine. Consciente de l'importance de ces enjeux EFIMMO s'attache à mettre le développement durable et la gestion des risques environnementaux au centre de son organisation.

En matière environnementale EFIMMO s'attache au strict respect des normes en vigueur et notamment aux dispositions relatives à l'amiante, la légionellose, la pollution des sols et d'une manière générale à l'ensemble des préoccupations sanitaires faisant l'objet d'un cadre réglementaire. Les analyses et expertises sont diligentées au cas par cas selon les risques identifiés. Les contrôles de surveillance obligatoires sont régulièrement mis en œuvre et les travaux de conformité sont engagés si nécessaire tout alliant cohérence environnementale et rentabilité financière.

Le Grenelle de l'environnement (loi n° 2009-967 du 3 août 2009 dite Grenelle I, Loi du 13 juillet 2010 dite Grenelle II) fait figurer l'amélioration énergétique des bâtiments parmi les objectifs prioritaires. La loi impose une réduction des consommations d'énergie de 38% d'ici 2020 pour l'ensemble du parc tertiaire existant. Dans l'attente des décrets d'application de ces engagements ambitieux et bien que le mouvement d'obsolescence des actifs se fera en plusieurs étapes, EFIMMO anticipe ces obligations et travaille à l'analyse technique des actifs accompagnée de diagnostics de performance énergétique. Ces analyses ont pour conséquences la mise en place de démarches de rénovation programmées et la mise à niveau progressive du patrimoine tournée vers la réduction des consommations d'énergie. Dans le cadre de cette politique de rénovation EFIMMO travaille à l'obtention de certification environnementale (HQE, BREEAM...) et/ou de labellisation énergétique (BBC, HPE...) valorisant durablement les actifs concernés.

A titre d'exemple, l'immeuble Schneider de Nantes a fait l'objet en 2011 d'une importante rénovation visant notamment à réduire considérablement les consommations en énergies et fluides ainsi qu'à l'amélioration du confort d'utilisation. L'opération a reçu le 20 décembre 2012 le label « HPE niveau BBC EFFINERGIE Rénovation ».

En 2011 et 2012, EFIMMO a par ailleurs conduit 235 diagnostics de performance énergétique. En 2013 la politique menée en matière de développement durable s'appuiera sur une nouvelle série de diagnostics et de travaux ciblés visant la réduction des consommations d'énergie.

Conformément au Décret n° 2011-2058 du 30 décembre 2011 relatif au contenu de l'annexe environnementale mentionnée et à l'article L. 125-9 du code de l'environnement, à compter du 1er janvier 2012, une Annexe Environnementale sera progressivement déployée à tous les nouveaux baux conclus ou renouvelés pour les surfaces locatives supérieures à 2.000 m² puis à compter du 14 juillet 2013, à tous les baux en cours. Cette Annexe Environnementale propose aux parties prenantes, en association avec le Bailleur, diverses pistes pour améliorer leurs futures dépenses d'énergie et de fluides et décrit les mesures que les parties mettent en place pour réduire l'empreinte environnementale globale.

L'ensemble des diagnostics et plans d'actions est piloté depuis juin 2011 par un consultant dédié à ces aspects dont la mission consiste à mettre en place des outils de pilotage et de reporting ainsi qu'à sensibiliser les équipes et les prestataires aux meilleures pratiques. La gestion de la « performance durable » des actifs immobiliers participe fortement à leur valorisation financière dans le temps.

RESULTATS 2012

Les comptes et annexes 2012 sont présentés de manière détaillée dans le Rapport Financier.

EVOLUTION DU RESULTAT PAR PART AU COURS DES CINQ DERNIERS EXERCICES

Dans un contexte économique 2012 difficile, les investissements réalisés et les efforts menés pour améliorer le taux d'occupation permettent de contenir les baisses de loyers consenties et de faire progresser les revenus par part de votre SCPI de 0,8 % par rapport à ceux de l'exercice précédent. En parallèle, les charges augmentent, sous l'effet conjugué d'une hausse des charges financières en lien avec un recours à l'effet de levier du crédit plus important en 2012 et d'une dégradation de la qualité de perception des loyers ayant entraîné une hausse des provisions et des dépenses de recouvrement accrues. Le résultat courant par part s'inscrit ainsi en léger recul de 2,2 % à 11,74 €.

<i>En euros par part ayant jouissance sur les 12 mois de l'exercice</i>	EXERCICE 2008		EXERCICE 2009		EXERCICE 2010		EXERCICE 2011		EXERCICE 2012	
	En €	En % du total des revenus	En €	En % du total des revenus	En €	En % du total des revenus	En €	En % du total des revenus	En €	En % du total des revenus
REVENUS										
Recettes locatives brutes et produits divers	17,14	97,6%	17,27	99,2%	16,84	99,7%	16,86	99,7%	17,00	99,8%
Produits financiers avant prélèvement libératoire	0,42	2,4%	0,13	0,8%	0,06	0,3%	0,05	0,3%	0,03	0,2%
TOTAL DES REVENUS	17,56	100,0%	17,41	100,0%	16,90	100,0%	16,90	100,0%	17,03	100,0%
CHARGES										
Commission de gestion	1,75	9,9%	1,71	9,8%	1,66	9,8%	1,62	9,6%	1,68	9,9%
Autres frais de gestion	0,22	1,3%	0,37	2,1%	0,35	2,6%	0,59	3,5%	0,41	2,4%
Charges locatives non récupérées	0,76	4,3%	0,97	5,6%	1,11	6,3%	1,09	6,4%	1,20	7,0%
Sous-total CHARGES EXTERNES	2,73	15,5%	3,05	17,5%	3,13	18,5%	3,30	19,6%	3,29	19,3%
Charges financières	0,00	0,0%	0,00	0,0%	0,08	0,5%	0,37	2,2%	0,66	3,9%
Amortissements nets										
* patrimoine	0,00	0,0%	0,00	0,0%	0,00	0,0%	0,00	0,0%	0,00	0,0%
* autres										
Provisions	1,14	6,5%	1,28	7,3%	1,27	7,5%	1,22	7,2%	1,34	7,8%
Sous-total CHARGES INTERNES	1,15	6,5%	1,28	7,4%	1,35	8,0%	1,59	9,4%	2,00	11,7%
TOTAL DES CHARGES	3,87	22,1%	4,33	24,9%	4,48	26,5%	4,89	29,0%	5,28	31,0%
RESULTAT COURANT	13,68	77,9%	13,08	75,1%	12,42	73,5%	12,01	71,0%	11,74	69,0%
dont :										
- Revenus distribués avant prélèvements libératoires et prélèvement sociaux ⁽¹⁾	12,72	72,4%	12,72	73,1%	12,36	73,1%	11,88	70,3%	11,88	69,8%
- Revenus distribués après prélèvements libératoires et prélèvement sociaux ⁽¹⁾	12,61	71,8%	12,67	72,8%	12,34	73,0%	11,88	70,3%	11,87	69,7%
VARIATION REPORT A NOUVEAU	0,96		0,36		0,06		0,13		-0,14	
REPORT A NOUVEAU CUMULE⁽²⁾	2,15		2,32		2,04		1,81		1,43	

(1) hors distribution exceptionnelle

(2) calculé sur le total des parts en circulation à la fin de chaque exercice

POURCENTAGE DES CHARGES PAR RAPPORT AUX RECETTES LOCATIVES

ANNEE	RECETTES LOCATIVES BRUTES	CHARGES ⁽¹⁾		POURCENTAGE
		[dont commissions de la Société de Gestion]		
2008	24 431 565 €	5 636 830 €	[2 556 968]	23,07%
2009	25 560 208 €	6 553 869 €	[2 631 009]	25,64%
2010	27 427 878 €	7 367 770 €	[2 800 100]	26,86%
2011	33 246 729 €	9 370 917 €	[3 323 312]	28,19%
2012	40 744 149 €	12 770 808 €	[4 123 509]	31,34%

(1) Total des charges - charges récupérables - reprise des provisions de l'exercice

(2) A compter de 2010, ce pourcentage est notamment impacté à la hausse par les intérêts d'emprunts dus au recours au crédit, qui génère par ailleurs des produits supplémentaires

EVOLUTION DE LA RENTABILITE PAR PART⁽¹⁾

ANNEE	PRIX D'ENTREE ⁽²⁾	PRIX MOYEN ACQUEREUR ⁽³⁾	RENTABILITE BRUTE ⁽⁴⁾		RENTABILITE NETTE ⁽⁵⁾	
			Prix d'entrée	Prix moyen acquéreur	Prix d'entrée	Prix moyen acquéreur
2008	215,00 €	223,66 €	8,17 %	7,85 %	5,92 %	5,69 %
2009	225,00 €	225,00 €	7,74 %	7,74 %	6,01 %	6,01 %
2010	225,00 €	225,00 €	7,51 %	7,51 %	5,84 %	5,84 %
2011	225,00 €	225,00 €	7,51 %	7,51 %	5,67 %	5,67 %
2012	225,00 €	225,00 €	7,57 %	7,57 %	5,51 %	5,51 %

(1) Par part de pleine jouissance.

(2) Prix payé par le souscripteur au 1^{er} Janvier.

(3) Prix de part moyen acquéreur pondéré de l'exercice.

(4) Total des revenus bruts par part rapporté au prix de la part (en %).

(5) Dividende ordinaire et exceptionnel versé au titre de l'exercice par rapport au prix de la part (en %).

Le dividende distribué au titre de l'exercice 2012 s'est élevé à 12,40 € par part, sous forme de quatre acomptes ordinaires totalisant la somme de 11,88 € et d'un versement exceptionnel de 0,52 € prélevé sur la réserve des plus-values sur cessions d'immeubles. Il procure une rentabilité nette sur le prix moyen acquéreur de 2012 de 5,51 %.

DIVERSES MENTIONS OBLIGATOIRES

Délais de règlement fournisseurs

Conformément à la loi LME d'août 2008, la Société de Gestion précise que le délai de règlement des factures fournisseurs non réglées à la date du 31 décembre 2012, soit la somme de 4,1 M€ contre 5,2 M€ au 31 décembre 2011, est de 30 jours à date de facture.

Tableau d'emploi des fonds

	Total au 31/12/2011	Durant l'année N	Total au 31/12/2012
Fonds collectés (1)	487 831 322	92 300 830	580 132 152
+ Cessions d'immeubles (2)	18 216 778	2 496 084	20 712 862
+ Plus / moins-values sur cession d'immeuble	7 457 968	263 098	7 721 066
+ Emprunts	24 697 397	31 618 605	56 316 002
- Prélèvements sur primes d'émission (3)	- 87 790 079	- 19 098 429	- 106 888 508
- Achat d'immeubles	- 452 044 468	- 120 004 462	- 572 048 929
- divers (4)	- 4 752 676	- 1 753 274	- 6 505 950
= Sommes restant à investir	- 6 383 757	- 14 177 548	- 20 561 306

(*) Depuis l'origine de la société

(1) Le flux de l'exercice correspond aux capitaux bruts collectés diminués du montant nominal des parts retirées.

(2) Le flux de l'exercice correspond à la valeur nette comptable des immobilisations cédées.

(3) Le flux de l'exercice intègre tous les prélèvements sur la prime d'émission (frais d'acquisition, commission de souscription, retrait de parts, ...)

(4) Le flux de l'exercice intègre les distributions prélevées sur la réserve des plus ou moins-values sur cession d'immeubles.

Le tableau ci-dessus est établi conformément à l'instruction COB du 4 mai 2002 prise en application du règlement N°2001-06. La ligne « Sommes restant à investir » ne reflète cependant pas le niveau de trésorerie disponible de la SCPI au 31 décembre dans la mesure où les flux de trésorerie liés à son activité courante (produits encaissés, charges décaissées, dividendes versés, mouvements sur les dépôts de garantie...) ne sont pas pris en compte.

TABLEAU DE FLUX DE TRESORERIE

En complément du tableau réglementaire d'emploi des fonds ci-dessus, la Société de Gestion vous communique un tableau de flux de trésorerie permettant de comprendre la variation de la trésorerie disponible d'un exercice à l'autre.

<i>En Euros</i>	2012	2011
Résultat de l'exercice	28 824 102	24 582 865
Dotations nettes aux provisions	-496 118	337 514
Capacité d'autofinancement	28 327 984	24 920 380
Variation du besoin en fond de roulement	-545 485	3 068 085
Flux net de trésorerie généré par l'activité	27 782 499	27 988 464
Achats d'immeubles	-127 711 406	-121 180 289
Cessions d'immeubles nettes de fiscalité	1 540 335	13 671 772
Autres variations d'immobilisations	198 363	-40 341
Flux net de trésorerie lié aux investissements	-125 972 707	-107 548 859
Collecte nette	90 077 063	89 378 033
Commissions de souscription prélevées sur la prime d'émission	-9 899 415	-9 541 800
Dividendes versés au cours de l'exercice	-28 289 495	-23 425 494
Nouveaux emprunts contractés	34 000 000	22 500 000
Remboursements d'emprunts	-2 579 867	-1 148 088
Variations des dépôts de garantie	1 541 881	1 415 104
Autres variations financières	198 472	74 062
Flux net de trésorerie lié aux financements	85 048 639	79 251 816
Variation de trésorerie	-13 141 568	-308 578
Trésorerie d'ouverture	17 890 549	18 199 127
Trésorerie disponible en fin de période	4 748 980	17 890 549
Variation de trésorerie	-13 141 568	-308 578



Campus Verrazzano – Lyon (69)

EXPERTISES ET VALEUR DE LA SOCIETE

ETAT ANNEXE RETRACANT LA VALEUR DE LA SOCIETE

Les différentes valeurs de la SCPI retracées dans cet état annexe ont été déterminées selon la même méthode que les années précédentes :

- **la valeur comptable** reflète la valeur des actifs nets de la SCPI tels qu'ils figurent à l'état du patrimoine arrêté au 31 décembre 2012 ;

- **la valeur de réalisation** exprime, sur la base des évaluations d'un expert immobilier indépendant, FONCIER EXPERTISE (Groupe CREDIT FONCIER), la valeur vénale théorique de la SCPI si tous les immeubles étaient cédés en l'état. Au 31 décembre 2012, seules les dernières acquisitions de l'exercice réalisées au-delà du 10 décembre 2012 n'ont pas fait l'objet d'une évaluation par FONCIER EXPERTISE et sont retenues pour leur valeur d'acquisition hors droits et hors frais (soit 4,5 % de la valeur totale du patrimoine) ;

- **la valeur de reconstitution** exprime, sur la base de la valeur de réalisation, le prix qu'il faudrait payer pour reconstituer la SCPI, c'est-à-dire en ajoutant à la valeur de réalisation le montant des droits d'enregistrement ainsi que la commission de souscription et de recherche d'immeubles de la Société de Gestion.

<i>en Euros</i>	Valeur Comptable	Valeur de réalisation sur la base des expertises de FONCIER EXPERTISE	Valeur de reconstitution sur la base des expertises de FONCIER EXPERTISE
Valeur des immeubles	539 082 583	571 481 000	571 481 000
Montant des droits et frais d'acquisitions	35 807 146		35 431 822
- Amortissements	-35 807 146		
- Provision pour grosses réparations	-313 581		
SOUS TOTAL	538 769 002	571 481 000	606 912 822
Agencements	12 200 098		
- Amortissements			
SOUS TOTAL	12 200 098	0	0
Immob. en cours sur promesses de vente	0	0	0
Immobilisations financières	250 222	250 222	250 222
Liquidités nettes à investir	-72 813 240	-72 813 240	-72 813 240
SOUS TOTAL	-72 563 018	-72 563 018	-72 563 018
Commission de souscription	61 204 180		59 372 200
- Amortissements	-61 204 180		
SOUS TOTAL	0	0	59 372 200
VALEUR ESTIMEE DE LA SOCIETE	478 406 082	498 917 982	593 722 004
Nombre de parts sociales au 31/12/2012	2 736 487	2 736 487	2 736 487
Valeur estimée de la Société ramenée à une part sociale après distribution en 2013 du solde du dividende 2012.	174,82	182,32	216,97
Valeur estimée de la Société ramenée à une part sociale avant distribution en 2013 du solde du dividende 2012.	177,76	185,26	219,90

<i>en Euros</i>	31/12/2011	31/12/2012	Δ 2012/2011
Valeurs après distribution en 2013 du solde du dividende 2012			
Valeur comptable / part	173,90	174,82	0,53%
Valeur de réalisation / part	182,06	182,32	0,14%
Valeur de reconstitution / part	215,60	216,97	0,63%
Valeurs avant distribution en 2013 du solde du dividende 2012			
Valeur comptable / part	176,78	177,76	0,55%
Valeur de réalisation / part	184,94	185,26	0,17%
Valeur de reconstitution / part	218,48	219,90	0,65%

FISCALITE 2012 POUR UNE PART EN PLEINE JOUISSANCE

• Pour une personne physique ou morale assujettie à l'impôt sur le revenu :

Revenus fonciers bruts	: 21,11 €	- Produits financiers	: 0,03 €
- Frais et charges déductibles	: 8,71 €		
- Intérêts d'emprunts	: 0,61 €		
= Revenus fonciers nets	: 11,79 €		
<i>Rappel dividende ordinaire versé</i>	: 11,88 €		
<i>Rappel dividende exceptionnel versé*</i>	: 0,52 €		

*prélevé sur la réserve des plus ou moins values sur cessions d'immeubles

• Pour une personne morale assujettie à l'impôt sur les sociétés :

- Revenu imposable : 11,71 €

REGIME FISCAL

Ce paragraphe expose la fiscalité applicable aux associés assujettis à l'impôt sur le revenu. L'attention est attirée sur les nouvelles règles d'imposition introduites par l'adoption des Lois de Finance rectificatives pour 2012 et de la Loi de Finance pour 2013.

• Fiscalité des revenus

Pour rappel, les associés personnes physiques sont imposés non pas sur les dividendes versés, mais sur les revenus perçus par la SCPI. Ces revenus sont de deux catégories :

- des revenus fonciers provenant des loyers encaissés,
- des revenus financiers issus des placements de trésorerie.

Pour les **revenus fonciers**, le montant net à déclarer est déterminé par la Société de Gestion (charges déductibles pour leurs montants réels). Les personnes physiques à la fois associées de SCPI et propriétaires d'immeubles nus peuvent bénéficier du régime microfoncier à condition que leur revenu brut foncier annuel n'excède pas 15 000 €. Dans cette hypothèse, l'abattement forfaitaire s'établit à 30 %.

Pour les personnes physiques fiscalement domiciliées en France, suite à l'adoption de la loi de finances 2013, les **revenus financiers** sont désormais, sauf exceptions, soumis au barème progressif de l'impôt sur le revenu.

Cette loi supprime donc l'option pour le prélèvement libératoire et instaure, à compter du 1^{er} janvier 2013, un prélèvement obligatoire non libératoire, au taux de 24 %, que la Société de gestion prélèvera désormais avant distribution. Le premier prélèvement obligatoire interviendra à compter du dividende du 1^{er} trimestre 2013 qui sera versé fin avril 2013. Ce prélèvement s'impute sur l'impôt sur le revenu dû au titre de l'année au cours de laquelle il est opéré.

S'il excède l'impôt dû, l'excédent est restitué par l'administration fiscale sous forme d'un crédit d'impôt. Toutefois, les associés personnes physiques appartenant à un foyer fiscal dont le revenu fiscal de référence de l'avant-dernière année précédant le paiement de ces revenus financiers (soit revenu fiscal de référence 2011) est inférieur à 25 000 € pour les contribuables célibataires, divorcés ou veufs, et à 50 000 € pour les contribuables soumis à une imposition commune, peuvent demander à être dispensés de ce prélèvement. Cette demande prend la forme d'une attestation sur l'honneur qui doit être adressée à la Société de Gestion chaque année au plus tard le 30 novembre, pour une prise en compte au titre de l'année suivante. A titre dérogatoire pour l'imposition des revenus 2013 à déclarer en 2014, l'attestation sur l'honneur peut être adressée jusqu'au 31 mars 2013 à la Société de Gestion. Dans tous les cas, s'ajoutent à l'impôt sur les revenus

financiers, les prélèvements sociaux, actuellement au taux de 15,5%, prélevés par la Société de Gestion avant distribution et versés directement à l'Administration Fiscale.

- **Fiscalité des plus-values**

Les plus-values sur cessions ou retraits de parts :

Depuis le 1^{er} février 2012, l'abattement de 10 % par année de détention au-delà de la 5^{ème} année permettant une exonération totale au-delà de 15 ans a été supprimé. Il a été remplacé par un abattement progressif de 2 % par an entre la 6^{ème} et la 17^{ème} année de détention, de 4 % par an entre la 18^{ème} et la 24^{ème} année, et de 8 % au-delà de la 24^{ème} année, ce qui permet une exonération totale au-delà de 30 ans. Depuis le 1^{er} juillet 2012, la plus-value nette calculée est imposée au taux de 34,5 % (dont 15,5 % au titre des prélèvements sociaux).

La loi de finance 2013 instaure par ailleurs une taxe additionnelle sur les plus-values immobilières nettes dépassant le seuil de 50 000 € par foyer fiscal. Cette taxe s'élèvera à 2 % de la plus-value nette jusqu'à 50 000 € puis augmentera de 1 % à chaque tranche de 50 000 € jusqu'à 250 000 € avec un système de décote pour chaque entrée de seuil. A partir du seuil de 260 000 €, la plus-value nette sera imposée au taux plafond de 6 %.

En cas de cession de part effectuée sans l'intervention de la société de gestion, le cédant règle directement son impôt sur les plus-values éventuellement imposables à la recette des impôts de son domicile ou de son siège social. Le cédant justifiera de ce montant à la société de gestion.

En cas de cession de parts effectuée avec intervention de la société de gestion, cette dernière calcule le montant de la plus-value imposable éventuellement réalisée et verse l'éventuel impôt directement à l'administration fiscale. Le montant remboursé à l'associé est alors égal au montant du prix de cession diminué de l'impôt sur les plus-values immobilières.

Les plus-values sur cessions d'immeubles réalisées par la SCPI :

Pour les associés soumis à l'impôt sur le revenu, l'impôt, déterminé selon les mêmes règles que celles exposées ci-dessus pour les cessions de parts, est prélevé à la source par le notaire sur le prix de vente.

Les personnes morales demeurent imposées directement sur leur déclaration de résultat. De la même manière que l'exercice précédent, la Société de Gestion propose à l'Assemblée Générale une résolution visant à distribuer aux personnes non imposées à l'impôt sur le revenu des personnes physiques l'équivalent de l'impôt sur les plus-values immobilières que ces dernières acquittent afin de maintenir l'égalité entre associés (cf. 5^{ème} résolution).

Pour les associés relevant du régime des personnes physiques assujetties à l'impôt sur le revenu, cette distribution vient compenser l'impôt réglé par la SCPI pour le compte de l'associé et ne donne lieu à aucun versement. Pour les autres catégories d'associés, cette imposition se traduit par un versement en numéraire. La distribution proposée est prélevée sur le poste « Plus ou moins-values sur cessions d'immeubles ».

- **Non-résidents**

La 2nd Loi de Finance Rectificative pour 2012 a instauré pour les revenus et les plus-values issus d'immeubles sis en France et réalisées par des non-résidents une soumission aux prélèvements sociaux au taux de 15,5 %. Cette disposition entre en vigueur de manière rétroactive au 1^{er} janvier 2012 pour les revenus fonciers perçus.

- **Impôt de solidarité sur la fortune**

Concernant la valeur ISF à déclarer à l'administration fiscale, la société de gestion précise que la valeur prise en compte par la profession est généralement la valeur de retrait de la part, l'associé restant libre et responsable de ses déclarations fiscales. Pour information, la valeur de retrait au 1^{er} janvier 2013 s'établissait à 202,50 €.

ORGANISATION DES TRAVAUX DU CONSEIL DE SURVEILLANCE ET DISPOSITIF DE CONTROLE INTERNE

En application des articles L 225-68 du Code de Commerce et L 621-18-3 du Code Monétaire et Financier, nous rendons compte, en notre qualité de Société de Gestion de la SCPI EFIMMO, des conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil de Surveillance ainsi que des procédures de contrôle interne.

ORGANISATION ET PREPARATION DES TRAVAUX DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

Le Conseil de Surveillance se compose de sept à dix membres nommés pour une période de 3 ans et choisis parmi les associés par l'Assemblée Générale Ordinaire. Il a pour mission d'assister la Société de Gestion dans ses tâches et de présenter chaque année à l'Assemblée Générale un rapport de synthèse sur l'exécution de sa mission.

Le Conseil de Surveillance se réunit généralement quatre fois dans l'année, sur convocation de la Société de Gestion, afin d'examiner :

- la situation de la SCPI, le marché des parts, les acquisitions, les arbitrages, la situation locative, les comptes trimestriels,
- une fois par an, les expertises, comptes annuels et projets de résolution ; à cette occasion, il produit son rapport annuel présenté en Assemblée Générale.

En outre, dans le cadre de son contrôle permanent, le Conseil de Surveillance peut à tout moment opérer des vérifications et contrôles, s'il les juge opportuns, et demander à la Société de Gestion de produire des analyses sur des sujets spécifiques. La rémunération du Conseil de Surveillance est fixée par l'Assemblée Générale des associés, à charge pour le Conseil de la répartir entre ses membres.

CONTROLE INTERNE

Objectifs

Le contrôle interne consiste en un dispositif qui vise à fournir une assurance raisonnable quant à la réalisation des principaux objectifs suivants :

- prévenir et maîtriser les risques résultant des activités de la SCPI,
- s'assurer de la conformité des actes de gestion avec la réglementation applicable et les règles internes,
- assurer la fiabilité de l'information comptable et financière.

Environnement de contrôle

En tant que SCPI, EFIMMO a reçu un visa de l'Autorité des Marchés Financiers et est soumise à son contrôle. En tant que Société de Gestion de SCPI, SOFIDY a reçu un agrément de l'Autorité des Marchés Financiers et est également soumise à son contrôle. Par ailleurs, SOFIDY bénéficie d'un agrément en tant que Société de Gestion de Portefeuille avec un programme d'activité immobilier depuis le mois de juillet 2007.

Le « Code de déontologie de la gestion des SCPI » est attaché au contrat de travail de chacun des salariés de la Société de Gestion qui veille au strict respect des règles de bonne conduite édictées dans ce code.

Le dispositif de contrôle interne de la SCPI s'inscrit dans le cadre général du dispositif de contrôle interne de la Société de Gestion.

En vue de détecter et de résoudre les situations de conflits d'intérêts, la Société de Gestion a par ailleurs établi une grille de gestion de ces conflits, validée par votre Conseil de Surveillance. Cette grille identifie les situations pouvant donner lieu à un conflit d'intérêt et définit les mesures à prendre pour y répondre.

Dispositif de contrôle interne

Le dispositif de contrôle interne est essentiellement constitué :

- d'un ensemble de procédures écrites figurant dans le « Livre des procédures et du contrôle interne »,
- d'un système d'information et d'outils permettant de préserver l'intégrité et la sécurité des données,
- de services régulièrement formés et informés de la réglementation en vigueur et des procédures internes applicables,
- d'un RCCI (Responsable de la Conformité et du Contrôle Interne) qui a notamment pour mission de décliner un plan de contrôle interne qui permet une revue régulière des risques.

Le « Livre des procédures et du contrôle interne » identifie les risques majeurs et les procédures de gestion et de contrôle portant sur les cycles d'activité essentiels de la SCPI : la collecte d'épargne, les investissements immobiliers et leur financement, les arbitrages, la location des locaux, l'engagement des dépenses et leur paiement, la facturation, le suivi des encaissements, la séparation des tâches, les conditions de recrutement de la Société de Gestion, ainsi que l'établissement des comptes et des prévisions.

Le système d'information est constitué d'un outil majoritairement intégré et régulièrement contrôlé. Les anomalies éventuelles reportées par les services sont analysées. Les restitutions et compte-rendus font régulièrement l'objet de contrôle de fiabilité et de cohérence. L'intégrité et la sécurité des données sont assurées par un système de sauvegarde interne et externe.

Concernant les informations comptables et financières de la SCPI, les procédures de contrôle interne des services comptables intègrent notamment la production de prévisions trimestrielles, l'analyse des écarts entre les comptes trimestriels et les prévisions, la mise en œuvre de contrôle de 1^{er} et 2nd degrés et la permanence de la piste d'audit. Ce dispositif de contrôle interne fait régulièrement l'objet de revues des commissaires aux comptes.

PERSPECTIVES

Au 31 décembre 2012, la trésorerie disponible de votre SCPI a été ramenée à 5 M€ traduisant les efforts de votre Société de Gestion pour adapter les volumes investis dans le strict respect des critères d'acquisition d'EFIMMO. 2013 verra la poursuite de cette politique d'investissement dynamique, axée sur le centre-ville des grandes agglomérations ou des zones tertiaires solides, des locataires de qualité, des baux portant sur des durées fermes et le recours à l'effet de levier du crédit.

Dans ce cadre, il est proposé aux associés d'EFIMMO de reconduire les autorisations précédentes de recours aux emprunts, découverts et acquisitions payables à terme.

Le second grand défi de 2013 consiste à optimiser le taux d'occupation du patrimoine et les résultats dans un contexte économique toujours difficile. Les résultats obtenus en 2012 dans ce domaine sont encourageants et les efforts constants de votre SCPI permettent d'envisager une bonne résistance des performances en 2013.

Enfin, l'éventuelle obsolescence des actifs au regard des attentes du marché, notamment en matière de normes environnementales, est surveillée de près par votre Société de Gestion et peut conduire à des travaux de rénovation et de restructuration, voire dans certains cas à des arbitrages.

PRESENTATION DES PROJETS DE RESOLUTION

De la compétence de l'Assemblée Générale ordinaire

TREIZIEME RESOLUTION – Ratification de la cooptation de la société SWISSLIFE ASSURANCE ET PATRIMOINE, faite à titre provisoire par le Conseil de Surveillance du 11 décembre 2012, en remplacement de la société AVIP démissionnaire.

Suite à la démission de la Compagnie d'assurance AVIP, membre du Conseil de Surveillance par lettre RAR du 15 novembre 2012, et conformément à l'article 20.3 des statuts, le Conseil de Surveillance a dû pourvoir au remplacement de cette dernière. Par délibération du 11 décembre 2012, le Conseil de Surveillance a coopté la société SWISSLIFE ASSURANCE ET PATRIMOINE en qualité de membre.

La société SWISSLIFE ASSURANCE ET PATRIMOINE, conformément aux statuts, et sous réserve de la ratification de sa nomination par la présente Assemblée Générale Ordinaire, a été nommée pour la durée restant à courir du mandat de la société AVIP, soit jusqu'à l'issue de l'Assemblée Générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice 2013, qui se réunira en 2014. Il appartient à l'Assemblée Générale Ordinaire de ratifier sa nomination.

De la compétence de l'Assemblée Générale Extraordinaire

QUATORZIEME RESOLUTION – Politique d'investissement

Le patrimoine de votre SCPI EFIMMO1 est actuellement principalement investi en bureaux, et accessoirement en murs de boutiques et de magasins. Cependant, l'acquisition de bureaux et de commerces peut s'accompagner parfois de l'achat de locaux d'activité et de logements, accessoires. Il convient donc d'élargir les acquisitions à d'éventuels locaux d'activité ou de logements liés à des bureaux ou à des commerces que votre SCPI serait amenée à acquérir.

Par ailleurs, compte tenu de la taille d'EFIMMO 1 et des opportunités d'acquisitions immobilières particulièrement intéressantes à réaliser notamment en Belgique, votre société de gestion propose d'élargir la politique d'investissement en positionnant EFIMMO 1 sur des investissements à réaliser, accessoirement, à l'Etranger.

Conformément à l'article 422-6 du Règlement Général de l'AMF (Autorité des Marchés Financiers), le paragraphe « Politique d'investissement » de la note d'information de votre SCPI qui a reçu le visa SCPI n° 02-01 du 13 juin 2001, devra être modifié en conséquence et il vous est proposé d'approuver la quatorzième résolution.

QUINZIEME RESOLUTION – Modification de l'Article 11 « Parts sociales» des statuts »

En cas de démembrement de parts, l'article 11-5 des statuts d'EFIMMO 1 prévoit qu' « à défaut de convention contraire entre les intéressés signifiée à la société, toutes communications sont à faire à l'usufruitier. »

L'usufruitier bénéficie ainsi des droits de vote aux assemblées générales de quelque nature qu'elles soient (assemblées générales ordinaires ou extraordinaires) et de la perception des dividendes quelle qu'en soit la nature (résultat ou réserve).

Il est apparu nécessaire de le préciser dans les statuts.

De plus, dans la mesure où l'usufruitier perçoit tous les dividendes et notamment ceux afférents aux plus-values sur cessions d'immeubles, il convient également d'ajouter que l'imposition de ces plus-values incombe à l'usufruitier.

Ainsi, votre société de gestion soumet à votre vote la modification de l'article 9-2 et vous propose d'approuver la quinzième résolution

RAPPORT FINANCIER SUR L'EXERCICE 2012

ETAT DU PATRIMOINE

<i>en Euros</i>	EXERCICE N, clos le 31 décembre 2012		EXERCICE N, clos le 31 décembre 2011	
	Valeurs bilantielles	Valeurs estimées	Valeurs bilantielles	Valeurs estimées
Placements immobiliers				
Immobilisations locatives				
Terrains et constructions locatives	551 282 681	571 481 000	433 578 126	452 257 867
Immobilisations en cours	0	0	197 270	197 270
Charges à répartir sur plusieurs exercices				
Commissions de souscription				
Frais de recherche des immeubles				
TVA non récupérable sur immobilisations locatives				
Autres frais d'acquisition des immeubles				
Provisions liées aux placements immobiliers				
Dépréciation exceptionnelle d'immobilisations locatives				
Grosses réparations à répartir sur plusieurs exercices	- 313 581		- 424 840	
Autres provisions pour risques et charges				
TOTAL I	= 550 969 100	= 571 481 000	= 433 350 556	= 452 455 137
Autres actifs et passifs d'exploitation				
Actifs immobilisés				
Associés capital souscrit non appelé				
Immobilisations incorporelles				
Immobilisations corporelles d'exploitation				
Immobilisations financières	250 222	250 222	211 623	211 623
Créances				
Locataires et comptes rattachés	743 649	743 649	1 813 321	1 813 321
Locataires douteux	1 506 161	1 506 161	1 070 054	1 070 054
Autres créances	9 709 647	9 709 647	7 488 685	7 488 685
Provisions pour dépréciation des créances	- 1 142 556	1 142 556	- 739 276	- 739 276
Valeurs de placement et disponibilités				
Valeurs mobilières de placement	3 000 000	3 000 000	14 890 000	14 890 000
Fonds de remboursement				
Autres disponibilités	1 748 980	1 748 980	3 000 549	3 000 549
Provisions générales pour risques et charges	- 102 595	102 595	- 84 174	- 84 174
Dettes				
Dettes financières	- 63 988 119	63 988 119	- 30 789 034	- 30 789 034
Dettes d'exploitation	- 24 162 836	24 162 836	- 22 432 883	- 22 432 883
Dettes diverses				
TOTAL II	= -72 437 447	= -72 437 447	= -25 571 136	= -25 571 136
Comptes de régularisation actif et passif				
Charges constatées d'avance	1 197	1 197	1 197	1 197
Charges à répartir sur plusieurs exercices				
Produits constatés d'avance	- 126 768	126 768	- 755 408	755 408
TOTAL III	= -125 571	= -125 571	= -754 211	= -754 211
CAPITAUX PROPRES COMPTABLES	= 478 406 082	=	= 407 025 210	=
VALEUR ESTIMEE DU PATRIMOINE	=	= 498 917 982	=	= 426 129 790

TABLEAU D'ANALYSE DE LA VARIATION DES CAPITAUX PROPRES

<i>en Euros</i>	Situation 31/12/11	Affectation résultat N-1	Autres mouvements	Situation 31/12/12
Capitaux propres comptables				
Evolution au cours de l'exercice				
Capital				
Capital souscrit	355 763 296		60 182 728	415 946 024
Capital en cours de souscription				
Primes d'émission				
Primes d'émission	132 068 026		32 118 102	164 186 128
Primes d'émission en cours de souscription				
Prélèvement sur prime d'émission	-87 790 079		-19 098 429	-106 888 510
Ecarts d'évaluation				
Ecart de réévaluation				
Ecart sur dépréciation des immeubles d'actif				
Fonds de remboursement prélevé sur le résultat distribuable				
Plus ou moins values réalisées sur cessions d'immeubles	2 705 293		-1 490 176	1 215 116
Réserves	36 973			36 973
Report à nouveau	3 975 211	266 491		4 241 702
Résultat de l'exercice				
Résultat de l'exercice n-1	24 582 865	-24 582 865		
Résultat de l'exercice			28 824 102	28 824 102
Acomptes sur distribution n-1	-24 316 374	24 316 374		
Acomptes sur distribution			-29 155 455	-29 155 455
TOTAL GENERAL	407 025 210	0	71 380 871	478 406 082

COMPTES DE RESULTAT DE L'EXERCICE

PRODUITS (Hors taxes) en Euros	Exercice N clos le 31-déc.-12	Exercice N clos le 31-déc.-11
Produits de l'activité immobilière et produits annexes		
Produits de l'activité immobilière		
Loyers	40 744 149	33 246 729
Charges facturées	11 239 904	7 687 417
<u>Produits annexes</u>		
Frais de gérance et indemnités	650 285	578 159
Dégrèvements sur impôts fonciers et taxes bureaux	121 958	32 539
Autres produits d'exploitation		
Reprises d'amortissements d'exploitation		
Reprises de provisions d'exploitation		
Provisions pour créances douteuses	200 251	649 364
Provisions pour grosses réparations	2 766 648	2 236 445
Provisions pour risques et charges	3 174	
Transfert de charges d'exploitation	17 257 541	17 026 671
Autres produits	101	102
Total des produits d'exploitation	72 984 009	61 457 428
Produits financiers		
Produits financiers	72 070	96 236
Reprises de provisions sur charges financières		
Total des produits financiers	72 070	96 236
Produits exceptionnels		
Produits exceptionnels sur opérations en capital		
Reprise d'amortissements et provisions exceptionnels		
Total des produits exceptionnels	0	0
TOTAL DES PRODUITS	73 056 079	61 553 664
Solde débiteur = perte		
Total général	73 056 079	61 553 664

COMpte DE RESULTAT DE L'EXERCICE (suite)

CHARGES (Hors taxes) en Euros	Exercice N clos le 31-déc.-12	Exercice N clos le 31-déc.-11
Charges immobilières		
Charges ayant leur contrepartie en produits	11 239 904	7 687 401
Charges d'entretien du patrimoine locatif	1 382 383	930 475
Grosses réparations	2 766 648	2 236 445
Autres charges immobilières	1 482 230	1 248 051
Charges d'exploitation de la société		
Rémunération de la société de gestion	4 123 509	3 323 312
Commission de souscription	9 899 415	9 541 800
Frais d'acquisitions	6 975 247	7 484 871
Diverses charges d'exploitation	1 352 364	758 524
Dotation aux amortissements d'exploitation	1 093	2 491
Dotation aux provisions d'exploitation		
Provisions pour créances douteuses	603 531	282 009
Provisions pour grosses réparations	2 655 389	2 206 604
Provisions pour risques et charges	21 595	
Autres charges	110 855	504 811
Total des charges d'exploitation	42 614 163	36 206 794
Charges financières		
Charges financières diverses	1 617 814	764 005
Dotation aux amortissements et aux provisions		
Total des charges financières	1 617 814	764 005
Charges exceptionnelles		
Charges exceptionnelles sur opérations en capital		
Charges exceptionnelles sur opérations de gestion		
Dotation aux amortissements et aux provisions		
Total des charges exceptionnelles	0	0
TOTAL DES CHARGES	44 231 977	36 970 799
Solde créditeur = bénéfice	28 824 102	24 582 865
Total général	73 056 079	61 553 664

A - INFORMATIONS SUR LES REGLES GENERALES D'EVALUATION

Les comptes annuels ont été établis conformément aux principes comptables généraux et dans le respect du plan comptable des SCPI.

La méthode retenue pour l'évaluation des éléments inscrits en comptabilité est celle des coûts historiques.

Les immobilisations locatives retracent en valeur historique le coût des acquisitions immobilières et des agencements effectués. Toutes les acquisitions immobilières ont été comptabilisées terrains compris.

Depuis le 1^{er} juillet 2009, les provisions pour grosses réparations sont dotées d'un montant égal à 6 % des loyers HT facturés et des loyers théoriques des locaux vacants. Ce taux est conforme au plan pluriannuel d'entretien établi sur cinq ans par la SCPI.

La société FONCIER EXPERTISE procède chaque année à une évaluation complète du patrimoine immobilier soit sous la forme d'une expertise (à l'acquisition puis tous les cinq ans), soit sous la forme d'une actualisation (évaluation sur pièces). Les méthodes utilisées sont la méthode par comparaison et la méthode par le revenu net. Les biens acquis en fin d'exercice et non expertisés sont évalués par la Société de Gestion à leur prix d'achat et expertisés l'exercice suivant. Au 31 décembre 2012, seuls les trois derniers actifs achetés après le 10 décembre 2012 (soit 4,45 % du patrimoine) n'ont pas fait l'objet d'une expertise et sont retenus pour leur valeur d'acquisition hors droits et hors frais.

B - INFORMATIONS RELATIVES A L'ETAT PATRIMONIAL ET AUX CAPITAUX PROPRES

• Immobilisations locatives

Elles comprennent le coût des achats d'immeubles et des agencements non amortis (551 266 478 €) et celui des concessions de parking amorties selon leur durée (16 203 € en valeur nette).

• Immobilisations financières

Ce poste correspond aux fonds de roulement constitués auprès des syndicats de copropriété pour 250 222 €.

• Créances locataires

Au 31 décembre 2012, on distingue :

- les loyers et charges dus par les locataires pour 743 649 €,
- les loyers et charges dus par les locataires inscrits en « douteux » pour 1 506 161 €, provisionnés à hauteur de 1 142 556 €. Les créances sur les locataires font l'objet d'une appréciation au cas par cas si les loyers ou les charges sont impayés depuis 6 mois. Cet examen conduit le cas échéant au transfert en « douteux » et à la constatation d'une provision pour dépréciation en fonction du risque encouru (créances HT – dépôt de garantie HT).

• Autres créances

Elles sont principalement composées :

- des acomptes sur charges versés aux syndicats dans l'attente des redditions annuelles de comptes pour 9 172 090 € ; ce solde est à rapprocher du solde des « Clients avances sur charges » au passif, soit 9 052 569 €, qui correspond aux acomptes sur charges versés par les locataires dans l'attente des redditions annuelles ;
- des créances fiscales pour 469 239 €, correspondant à la TVA déductible pour 260 211 €, à la TVA sur factures non parvenues pour 112 534 € et au dégrèvement à recevoir relatif à la contribution économique territoriale pour 96 494 €.

• Valeurs de placement et disponibilités

La trésorerie en fin d'année, était constituée de :

- | | |
|------------------------------|-------------|
| - Certificats de dépôt : | 3 000 000 € |
| - Disponibilités en banque : | 1 748 980 € |

- **Dettes**

Dettes financières :	63 506 495 €
- Dettes bancaires	55 834 377 €
- Dépôts de garantie	7 665 711 €
- Fonds de roulement refacturés	6 407 €
Dettes d'exploitation :	24 097 538 €
- Clients créditeurs (<i>c'est à dire les loyers perçus d'avance</i>)	2 080 426 €
- Provisions sur charges reçues des locataires (<i>dans l'attente des redditions de comptes</i>)	9 052 569 €
- Dettes fournisseurs (<i>dont restant dû à la Société de Gestion : 1 658 780,89 €</i>)	4 087 637 €
- Dettes fournisseurs sur immobilisations	0 €
- Dettes fiscales et sociales	270 262 €
- Dividendes bloqués dans l'attente du règlement des successions	52 792 €
- Dividendes du 4 ^{ème} trimestre 2012	8 033 920 €
- Charges à payer (<i>dans l'attente de la réception des factures</i>)	519 932 €

- **Prélèvements sur primes d'émission**

Depuis l'origine de la SCPI, les primes d'émission ont été affectées de la façon suivante :

<i>En Euros</i>	Primes d'émission	Prélèvements sur la prime d'émission
Primes d'émission	164 186 128	
Frais acquisitions et amortissements		35 807 146
Commission de souscription		61 204 180
Ecarts sur remboursements de parts		9 877 183
Solde de la prime d'émission	57 297 620	

- **Plus ou moins-values réalisées sur cession d'immeubles**

Au 31 décembre 2012, les plus ou moins-values réalisées sur cessions d'immeubles s'élevaient à 1 215 116 € qui se décomposent en :

- Plus ou moins-values réalisées sur cessions d'immeubles au 31 décembre 2011	2 705 292 €
+ Plus ou moins-values réalisées sur cession d'immeubles réalisées en 2012	411 656 €
- Distribution exceptionnelles sur plus-values réalisées sur cessions (<i>résolution n°6 de la prochaine Assemblée Générale</i>)	- 1 373 548 €
- Provision / distribution pour maintenir l'égalité de la fiscalité entre associés (sur cession 2012) (<i>résolution n°5 de la prochaine Assemblée Générale</i>)	- 148 558 €
<i>dont fiscalité déjà réglée pour le compte des personnes physique :</i>	- 83 450 €
<i>dont provision / distribution aux personnes morales:</i>	- 65 107 €
- honoraires de la Société de Gestion (sur cessions 2011) (<i>résolution n°7 de la dernière Assemblée Générale</i>)	- 382 879 €
+ Solde non distribué sur distribution sur plus-values sur personnes morales 2011	3 152 €
- Plus ou moins-values réalisées sur cessions d'immeubles au 31 décembre 2012	1 215 116 €

- **Résultat de l'exercice**

Le résultat au 31 décembre 2012 ressort à :	28 824 101,66 €
- La distribution des trois premiers acomptes sur dividende a totalisé :	21 121 535,04 €
- Le quatrième et dernier acompte versé en janvier 2013 s'est élevé à :	8 033 919,92 €
Le solde à prélever sur le report à nouveau s'établit donc à :	- 331 353,30 €

• *Etat de l'actif immobilisé*

<i>en Euros</i>	31/12/11	Entrées	Sorties	31/12/12
Immobilisations corporelles				
Terrains et constructions locatives	422 647 937	118 914 527	2 496 084	539 066 380
Immobilisations en cours	197 270	4 506 309	4 703 579	0
Immobilisations corporelles d'exploitation	10 982 482	1 821 632	534 427	12 269 687
Immobilisations financières				
Dépôts de garantie	211 623	47 116	8 517	250 222
	434 039 312	125 289 584	7 742 606	551 586 290

• *Etat des amortissements et provisions*

<i>en Euros</i>	31/12/11	Dotations	Reprises	31/12/12
Amortissements immobilisations corporelles				
Agencements				
Concessions	52 293	1 093		53 386
Provisions sur créances				
Créances douteuses	739 275	603 531	200 251	1 142 556
Provisions				
Pour risques	84 174	21 595	3 174	102 594
Pour charges				
Pour grosses réparations	424 839	2 655 389	2 766 648	313 581
	1 300 581	3 281 608	2 970 072	1 612 117

Au 31 décembre 2012, en dehors des procédures normales engagées à l'encontre des locataires en retard dans le paiement de leur loyer, deux risques de contentieux sont à signaler. L'un porte sur des dommages et intérêts réclamés par une copropriété de bureaux à Montpellier (34) au motif de troubles subis et pour lequel une provision de 81 000 €, déjà constituée l'exercice précédent, a été maintenue au 31 décembre 2012. L'autre porte sur une procédure dans laquelle un locataire d'une copropriété de bureaux de Melun (77) réclame à votre SCPI des dommages et intérêts liés à des travaux de désamiantage et pour laquelle une provision de 21 595 € a été constatée au 31 décembre 2012.

• *Produits constatés d'avance*

Ils s'élèvent à 126 768 € et correspondent essentiellement à des loyers 2013 facturés et encaissés au 31 décembre 2012.

• *Charges constatées d'avance*

Elles s'élèvent à 1 197 € et correspondent à une charge d'assurance allant du 01/07/2012 au 30/06/2013.

C - INFORMATIONS RELATIVES AU COMPTE DE RESULTAT

• *Produits*

Ils sont constitués principalement par :

- les loyers :	40 744 149 €
- les charges et taxes refacturées :	11 239 904 €
- les produits annexes :	772 242 €
- les produits financiers sur certificats de dépôt :	72 070 €

Les produits financiers correspondent aux intérêts des placements de trésorerie effectués sur les fonds en instance d'investissement. Par ailleurs, les produits annexes correspondent pour l'essentiel aux honoraires de gérance que certains baux permettent de refacturer aux locataires et aux dégrèvements reçus sur impôts fonciers et taxes bureaux.

Le compte « transfert de charges d'exploitation » de 17 257 541 € correspond aux frais d'acquisitions pour 6 975 247 €, à la commission de souscription pour 9 899 415 € et aux honoraires sur arbitrages de 2011 pour 382 879 €.

• **Charges immobilières**

On distingue :

- les charges et taxes récupérables sur les locataires :	11 239 904 €
- <i>dont charges récupérables :</i>	6 515 013 €
- <i>dont taxes récupérables :</i>	4 683 587 €
- les charges d'entretien du patrimoine non récupérables :	1 382 383 €
- les grosses réparations :	2 766 648 €
- les autres charges immobilières :	1 482 230 €
- <i>dont taxes non récupérables :</i>	1 356 991 €
- <i>dont assurances :</i>	85 522 €

Les taxes non récupérables concernent la taxe sur le foncier bâti et la taxe sur les bureaux lorsque les baux repris ou signés par EFIMMO ne permettent pas de répercuter ces impôts sur les locataires.

• **Charges d'exploitation de la Société**

Conformément aux statuts de la SCPI, 10 % HT des produits locatifs HT encaissés et des produits financiers nets encaissés sont perçus par la Société de Gestion au titre des honoraires de gestion. La charge constatée en 2012 à ce titre s'élève à 4 123 509 €.

Les frais de souscription et les frais d'achat du patrimoine sont neutres dans la constitution du résultat de la Société : ces frais sont en effet amortis intégralement par un prélèvement équivalent sur la prime d'émission inscrit en produits sous la rubrique « transferts de charges ». Ils s'établissent au titre de l'exercice 2012 à :

- frais de souscription :	9 899 415 €
- frais d'achat du patrimoine :	6 974 947 €

Les diverses charges d'exploitation qui totalisent 1 352 364 € sont constituées notamment :

- des frais annuels d'expertise de Foncier Expertise	121 324 €
- des honoraires du Commissaire aux Comptes	30 738 €
- des honoraires divers (<i>dont honoraires de relocation : 166 630 €</i>)	761 520 €
- de frais d'actes et de contentieux	93 256 €
- de la TVA non récupérable	79 036 €
- des jetons de présence du Conseil de Surveillance	15 000 €

Depuis le 1^{er} janvier 2010, la SCPI est assujettie à la nouvelle CET - Contribution Economique Territoriale (venue remplacer la taxe professionnelle), constituée de la CFE – Contribution Foncière des Entreprises – due par les locataires utilisateurs et de la CVAE - Contribution sur la Valeur Ajoutée des Entreprises – assise sur la valeur ajoutée de la SCPI. Cette CVAE, qui peut s'élever au maximum à 1,5% de la valeur ajoutée, est mise en place progressivement sur 10 ans (par tranches progressives de 10 %). La charge correspondante s'établit à 221 106 € en 2012, dont 162 038 € au titre de 2012, et 59 068 € correspondant à une régularisation au titre de 2011.

• **Dotations aux amortissements et provisions**

Elles comprennent :

- les dotations aux provisions pour grosses réparations égales à 6 % du montant des loyers facturés et des loyers théoriques sur les locaux vacants soit 2 655 389 €,
- l'ensemble des dotations aux provisions pour créances douteuses, soit 603 531 €, à mettre en regard des reprises effectuées pour 200 251 € ; ces reprises viennent pour partie couvrir les créances irrécouvrables constatées en charges de l'exercice (voir ci-dessous),
- les dotations aux amortissements d'exploitation portant sur des concessions pour 1 093 €.

- **Autres charges**

Ce poste s'élève à 110 855 € et est essentiellement composé des pertes sur créances irrécouvrables auprès d'anciens locataires pour un montant de 107 442 €.

D – AUTRES INFORMATIONS

- **Garanties et hypothèques**

Dans le cadre des prêts conclus pour le financement partiel des acquisitions de Luisant (28) – rue Jean Perrin, Lyon (69) – place Verrazzano, Toulouse (31) – rue d'Alsace Lorraine, Levallois-Perret (92) – rue Anatole France et Paris (2^{ème}) – rue Vivienne, il a été consenti aux prêteurs un privilège de prêteur de deniers sur les actifs financés.

- **Instruments financiers de couverture de taux**

EFIMMO couvre une partie de sa dette bancaire à taux variable par des contrats de swap adossés de manière parfaite aux emprunts concernés et présentant les caractéristiques suivantes :

Nominal	Durée	Taux payé	Taux reçu
3 100 000 € amortissable	12 ans du 13/04/2011 au 13/04/2023	3,230 %	Euribor 1 mois
6 000 000 € amortissable	12 ans du 13/04/2011 au 13/04/2023	3,230 %	Euribor 1 mois
9 750 000 € amortissable	15 ans du 05/04/2012 au 05/04/2027	2,200 %	Euribor 3 mois
14 500 000 € amortissable	15 ans du 31/05/2012 au 31/05/2027	1,785 %	Euribor 3 mois

- **Autres engagements hors bilan**

Par ailleurs, dans le cadre de plusieurs baux signés avec les locataires, EFIMMO est bénéficiaire de cautions bancaires.

TABLEAU DE COMPOSITION DU PATRIMOINE AU 31 DECEMBRE 2012

INVENTAIRE DETAILLE DES PLACEMENTS IMMOBILIERS

L'information détaillée des valeurs vénales, local par local n'est pas fournie dans l'annexe dans la mesure où elle serait susceptible de porter préjudice à la société à l'occasion des arbitrages à venir. Bien entendu, la Société de Gestion fournira tous renseignements détaillés aux associés qui lui en feraient la demande.

<i>En euros</i>	<i>Au 31 décembre 2012</i>			<i>Au 31 décembre 2011</i>		
	Prix d'achat et agencements hors frais	Estimations hors frais et droits « valeur véonale »	Plus-values latentes	Prix d'achat et agencements hors frais	Estimations hors frais et droits « valeur véonale »	Plus-values latentes
Bureaux	439 187 382	451 480 000	12 292 618	334 296 001	345 249 000	10 952 999
Commerces de centre-ville et milieu urbain	36 671 647	38 980 000	2 308 353	24 017 657	25 832 867	1 815 210
Moyennes surfaces de périphérie	48 107 505	51 745 000	3 637 495	48 003 459	51 720 000	3 716 541
Commerces de vente aux professionnels	5 852 000	6 100 000	248 000	5 852 000	6 145 000	293 000
Galerie de Centre Commercial	10 400 000	10 035 000	-365 000	10 400 000	10 400 000	0
Activité	11 117 534	13 141 000	2 023 466	11 061 303	12 911 000	1 849 697
TOTAL	551 336 067	571 481 000	20 144 933	433 630 420	452 257 867	18 627 447

TABLEAU DE COMPOSITION DU PATRIMOINE AU 31 DECEMBRE 2012

Ville	CP	Adresse	Locataires	Surface m ² *	Date Achat	Prix d'achat hors frais	Agencement	Frais d'achat payés par la SCPI	Prix de revient de l'acquisition
ROUEN	76000	22 rue Alsace Lorraine	Banque Française de Crédit Coopératif	338	18/11/87	268 827		61 539	330 366
PARIS	75009	7 rue Chaptal	Jones Smith & Casey	81	20/11/87	152 449		30 150	182 599
LYON	69006	13 bis place Jules Ferry	Libre (parking)	-	16/12/88	27 389		543	27 932
LYON	69003	Le Maréchal 103 av. du Maréchal de Saxe	Banque Française de Crédit Coopératif	158	27/12/88	1 780 434		28 505	1 808 939
			Yramis EIL	476 478					
GRENOBLE	38000	Immeuble l'Alliance 1 - 80 rue des Alliés	2C Service	84	05/04/89	100 780		2 230	103 011
			Anaem	90	01/02/90	57 118		1 264	58 382
PARIS	75017	Parc de Stationnement Pereire	Acquisition en concession 64 ans et 8 mois	-	01/05/89	19 281			19 281
			Concession 25 ans	-	01/02/93				
			Parkings	-	01/02/93	19 818			19 818
PARIS	75017	140 boulevard Pereire	LCCD	256	26/09/89	1 595 906		77 775	1 673 681
			Blue Bird Formation	40	26/09/89				
GRENOBLE	38000	17 rue Denfert Rochereau	ANPE	198	11/07/90	486 477	9 604	16 596	512 678
			A.D.I.E	130	11/07/90				
GRENOBLE	38000	Concession 4 parkings		-	11/07/90	30 490			30 490
PLAISIR	78370	Les Ebissoires - 1 rue Paul Langevin	Picard Surgelés	510	13/05/91	580 831		10 999	591 829
LA SEYNE SUR MER	83500	Les Bureaux de l'Arche - Rond Point du 8 mai 1945	Caisse d'Epargne	290	16/09/91	396 367			396 367
SAINT NAZAIRE	44600	56 avenue de la République	Carnet de Vol	84	27/12/91	73 176		15 096	88 271
DIJON	21000	Europar Dijon 37 rue Louis de Broglie	Covercom Entreprises	433	26/06/92	929 366	39 184		968 549
			On Line	434	26/06/92				
PARIS	75009	9 rue Chaptal	Credintfor	160	17/05/93	135 006		27 642	162 648
BRON	75017	23 rue Rennequin	Libre	70	02/08/93	172 988		30 931	203 920
GIVORS	69700	Centre Commercial du Gier	Vitalaire	715	30/11/94	522 443		175 957	698 400
			KFC France	680	05/03/98	701 265			877 222
			AMH - Easy Cash	457	05/03/98				
GENEVILLIERS	92230	ZAC des Barbanniers - 1 à 6 place du Village	O2I INGENIERIE	238	28/12/00	371 495		22 788	394 284
COURCOURONNES	91080	306-308 square des Champs Elysées	Services Fiscaux de l'Essonne	97	14/05/02	201 000		13 414	214 414
CALUIRE ET CUIRE	69300	159 rue Pasteur	Picard Surgelés	310	12/06/02	559 488		37 325	596 812
COURCOURONNES	91080	352 square des Champs Elysées	Tice	146	27/08/02	191 000		12 523	203 523
COURCOURONNES	91080	10 allée des Champs Elysées	Libre	70	27/08/02	70 400		5 085	75 485
GENEVILLIERS	92230	ZAC des Barbanniers - allée des Bas Tilliers	Spinner France	123	01/10/02	152 449		17 805	170 254
HELLEMMES-LILLE	59260	27 rue Delenazure	ANPE	526	03/10/02	324 000		27 843	351 843
COURCOURONNES	91080	354 square des Champs Elysées	Tice	300	18/11/02	301 087		13 409	314 496
STE GENEVIEVE	91700	8 ter avenue du Hurepoix	PoitronSofa	557	14/02/03	995 001		23 404	400 502
TOULOUSE	31100	rue Federico Garcia Lorca	SARL DJ Company	405	14/02/03				995 001
SAINT QUENTIN	02100	ZAC de la Chaussée Romaine	EDF	2 107	23/05/03	1 350 000		26 000	1 376 000
LATTES	34970	Font de la Banquière - Le Meteor	INEO MPLR	497	29/08/03	1 247 520		21 654	1 269 174
EVRY	91000	28-34 cours Blaise Pascal	EDF	412	15/09/03	1 575 000	187 852	91 770	1 854 622
			Trésorerie Générale Essonne	133	15/09/03				
			APEC	133	15/09/03				
			Le Logement Français	209	15/09/03				
			Le Logement Français	277	15/09/03				

Ville	CP	Adresse	Locataires	Surface m ² *	Date Achat	Prix d'achat hors frais	Agencement	Frais d'achat payés par la SCPI	Prix de revient de l'acquisition		
EVRY (suite)	91000	28-34 cours Blaise Pascal	Libre	100	15/09/03						
			Libre	139	15/09/03						
			Libre	189	15/09/03						
			Amphia	133	15/09/03						
			Syndic +	20	15/09/03						
			Pôle Emploi	72	15/09/03						
			Pôle Emploi	207	15/09/03						
			ANPA	76	15/09/03						
			Libre (parking)	-	15/09/03						
			ANPE	1 077	07/10/03		1 321 580			76 624	1 398 204
			MAAF Assurances	186	09/10/03		287 000			18 873	305 873
			Mith Ingenierie	15	09/10/03						
			Assurance 2000	26	09/10/03						
VELIZY	78140	26 avenue de l'Europe	Steria	559	09/12/03	800 000		76 832	876 832		
			Direction Générale des Impôts	989	16/12/03	1 534 000				1 534 000	
BOBIGNY	93000	7-11 rue Eric Satie	Service d'Incendie de l'Essonne	271	19/12/03	328 370		21 284	349 654		
			Ministère de la Justice	1 861	27/01/04	500 000		61 565	561 565		
ST FARGEAU	77310	4-8 rue PASTEUR	Libre	152	30/01/04	1 680 000	141 100	101 002	1 922 102		
			Libre	10	30/01/04						
MARSEILLE	13000	4 à 22 rue Léon Paulet	Libre	11	30/01/04						
			Libre	137	30/01/04						
			Téléassurance	62	30/01/04						
			Libre	213	30/01/04						
			Ville de Marseille	156	30/01/04						
			Ville de Marseille	48	30/01/04						
			Ministère de la Justice	82	30/01/04						
			Ville de Marseille	300	30/01/04						
			Ville de Marseille	73	30/01/04						
			Ville de Marseille	115	30/01/04						
			Libre	23	30/01/04						
			S.A.S.I.2.A.	11	30/01/04						
			Kury Ingenierie	11	30/01/04						
			S.C.E.T	75	30/01/04						
			Libre	56	30/01/04						
			Libre	8	30/01/04						
			Libre	11	30/01/04						
Libre	31	30/01/04									
Banque Populaire	68	30/01/04									
Libre	22	30/01/04									
Onet Sécurité	35	30/01/04									
Libre	23	30/01/04									
D.N.R.E.D.	163	30/01/04									
O2 Développement	16	30/01/04									
MONTIGNY LES CORMEILLES	95370	rue Jacques Verniol	Montigny Tissus	1 500	04/02/04	990 000		71 643	1 061 643		

Ville	CP	Adresse	Locataires	Surface m ² *	Date Achat	Prix d'achat hors frais	Agencement	Frais d'achat payés par la SCPI	Prix de revient de l'acquisition			
ORLEANS	45000	33-35 avenue de Paris et 6-8 rue de Patay	Camieg	129	05/03/04	3 285 000	66 500	294 821	3 646 321			
			Ferber-Software	366	05/03/04							
			Libre	549	05/03/04							
			Libre	219	05/03/04							
			Agefiph	395	05/03/04							
			Ohe Prométhée	380	05/03/04							
Infimim	443	05/03/04										
COMPIEGNE	60200	20 rue du Fonds Permant	Ais Technologies	340	17/03/04	1 525 000		185 124	1 710 124			
			Altermalease	53	17/03/04							
			PST Nord	299	17/03/04							
			Libre	180	17/03/04							
			Libre	22	17/03/04							
			O 2 Game	178	17/03/04							
			Samsah	176	17/03/04							
			ESI Group	330	17/03/04							
			Libre	35	17/03/04							
			Transwater	257	17/03/04							
			libre	151	17/03/04							
			Libre	72	17/03/04							
			Libre	105	17/03/04							
			Retravailler Picardie	110	17/03/04							
Centre Hospitalier interdépartemental	70	17/03/04										
TOULOUSE	31000	47 rue de Soupetaud	France Télécom	2 281	09/04/04	950 000	6 697	58 238	1 014 935			
			ASPTT	4 034	09/04/04							
			Bertin Technologies	1 040	22/04/04					14 589	65 174	1 186 763
			Prompt	721	05/05/04					840 000	50 445	890 445
			Agefiph	263	25/06/04					681 300	63 200	777 500
			Libre	480	25/06/04							
			DTPJJ	231	25/06/04							
			Sarcos	483	01/07/04					450 000	47 146	497 146
			Libre	229	01/07/04					1 400 000	138 307	1 538 307
			Toulon Var Technologies	348	01/07/04							
CHAMPIGNY SUR MARNE	94500	ZAC du Marché Rolay	Nice Matin	644	01/07/04	1 020 000		96 329	1 116 329			
			Stiuers	899	15/07/04							
			Libre	436	15/07/04							
			Reseaux Experts	360	15/07/04							
			TPRM	310	15/07/04							
			Wall Tek	317	15/07/04							
PARIS	75015	rue Sainte Lucie	SAS Secor Europe	225	15/07/04	484 500		45 756	530 256			
			IDS	300	06/09/04					152 067	1 137 664	
			ABPR IDF	664	06/09/04							
ORLEANS	45000	2 - 4 boulevard Jean Jaurès	Libre	254	15/09/04	292 920		6 510	299 430			
			Arcelor France	55	15/09/04							

Ville	CP	Adresse	Locataires	Surface m² *	Date Achat	Prix d'achat hors frais	Agencement	Frais d'achat payés par la SCPI	Prix de revient de l'acquisition				
ROUEN	76000	73 - 75 rue de Martainville	Gendarmerie Nationale	245	22/09/04	5 530 000		434 848	5 964 848				
			Conseil Régional Haute Normandie	250	22/09/04								
			Kaufman	351	22/09/04								
			Japac	485	22/09/04								
			GIP Seinari	250	22/09/04								
			Conseil Régional Haute Normandie	373	22/09/04								
			GIP Seinari	366	22/09/04								
			Segmo	400	22/09/04								
			Soja Ingénierie	422	22/09/04								
			La Prépa	544	22/09/04								
			Ventura	247	22/09/04								
			Ventura	114	22/09/04								
			Manpower	1 180	22/09/04								
			Les Chais de la Transat	385	22/09/04								
AULNAY-SOUS-BOIS	93600	20 - 24 rue Jean Charcot	Foncia	231	06/10/04	330 000		37 499	367 499				
NANTERRE	92000	33 avenue du Maréchal Joffre	Préfecture de Police	1 945	19/11/04	3 300 000	5 110 661	191 869	8 602 550				
MONTGERON	91000	4 rue Mercure	La Poste	1 414	22/12/04	735 000		45 295	780 295				
PESSAC	33600	Av. Maréchal Juin/allée Doyen Georges Brus	Horizzon Innovations Technologies	15	30/12/04	1 900 000		65 000	1 965 000				
			Innovalis Aquitaine	344	30/12/04								
			GEOS Informatique	44	30/12/04								
			Cofinnov	134	30/12/04								
			StatExpert	90	30/12/04								
			Horizzon Innovations Technologies	100	30/12/04								
			IGT	186	30/12/04								
			Ademtech	350	30/12/04								
			Lecca	26	30/12/04								
			Pyraïne	92	30/12/04								
			Oberthur Technologies	350	30/12/04								
			Académie de Paris	1 220	04/02/05					4 200 000		333 817	4 533 817
			Académie de Paris	1 660	04/02/05								
			ECHIROLLES	38130	8 avenue Victor Hugo					DIA	1 330	18/02/05	2 550 000
Compagnie Européenne de la Chaussure	463	18/02/05											
Saba Distribution	458	18/02/05											
VFB Lingerie	463	18/02/05											
CityBike 38	500	18/02/05											
Aloes	-	18/02/05											
La Communauté Urbaine de Bordeaux	3 867	11/03/05				5 456 640	105 065	6 025 387					
Libre	2 880	23/03/05				2 300 000	24 660	2 527 808					
NANTES	44300	Route de Gachet	Schneider Electric	2 800	23/03/05	2 050 000	1 906 280	181 068	4 137 348				
			Schneider Electric	2 730	23/03/05					2 250 000	198 733	2 448 733	
SECLIN	59472	13 rue de la Pointe	Libre	3 035	23/03/05	2 550 000		225 230	2 775 230				
MALAKOFF	92240	40 rue Gabriel Cnié	Sitel	1 611	20/05/05	4 052 920	8 000	237 899	4 298 819				
NANTES	44000	8 place de la Bourse	CO.ME.CA	36	17/06/05	148 000		13 569	161 569				
NANTES	44000	7/9 rue La Pérouse	GEORGES RECH	100	17/06/05	334 000		30 622	364 622				
NANTES	44000	7 allée de la Maison Rouge	Ville de Nantes	62	17/06/05	61 100		5 602	66 702				

Ville	CP	Adresse	Locataires	Surface m² *	Date Achat	Prix d'achat hors frais	Agencement	Frais d'achat payés par la SCPI	Prix de revient de l'acquisition	
NANTES	44000	18 et 22 rue Paul Ramadier	Dir. départementale Protection Judiciaire Jeunesse	150	17/06/05	895 000		82 057	977 057	
			Menu et Juhel	215	17/06/05					
			Libre	234	17/06/05					
			Biotope	451	17/06/05					
			ABC Men	143	17/06/05	481 900			44 183	526 083
LABEGE	31670	rue Marco Polo	Libre	94						
			Cegedim Activ	3 408	07/07/05	4 070 000		238 791	4 308 791	
LOGNES	77185	12 -20 rue de la Maison Rouge	Association SAAAIS Méline	450	20/07/05	950 000	47 250	56 724	1 053 974	
			Auditeurs Associés conseils	191	20/07/05					
			Pegresco	73	20/07/05					
			Libre	187	20/07/05					
PESSAC	33600	Av. Maréchal Juin/6 allée Doyen Georges Brus	Inovalis Aquitaine	815	20/07/05	961 480		25 000	986 480	
			STMI	3 306	08/08/05	3 800 000		222 344	4 022 344	
			Fiva	1 095	09/08/05	2 000 000			2 000 000	
			Kompass	1 338	02/09/05	3 600 000	218 660		196 975	4 015 636
			C.E.T.E de l'Est	6 700	20/09/05	8 000 000	80 885		459 388	8 540 273
			Okatron	59	21/09/05	767 095			84 527	851 622
			Libre	133	21/09/05					
MEYLAN	38240	15 Chemin de la d'Huy	Pages	57	21/09/05	732 689		80 035	812 724	
			Telindus	127	21/09/05					
			Gulym	70	21/09/05					
			Ingerop	128	21/09/05					
			BPM ATC	145	21/09/05					
			Comité Français butane et propane	650	22/09/05	1 860 000				1 860 000
			Cemex Bétons	1 389	27/09/05	950 000			56 789	1 006 789
			Schneider Electric	1 222	29/09/05	1 421 433			143 808	1 565 241
			Libre	25	29/09/05					
			Libre	70	29/09/05					
PUTEAUX	92800	8 terrasse Bellini	Libre	21	29/09/05					
			Libre	21	29/09/05					
			Cristal Tec	21	29/09/05					
ORLEANS LA SOURCE	45100	5 avenue du Parc Floral	Libre	85	29/09/05					
			Schneider Electric	1 520	30/09/05	1 848 567		169 049	2 017 616	
GRENOBLE	38005	Chemin Robespierre Bat 6	DRASS	1 357	30/09/05	1 230 000		134 692	1 364 692	
			Direct Assurance	1 461	05/10/05	4 000 000		233 956	4 233 956	
NANTERRE	92000	163-167 av G Clémenceau	Air Liquide European HomeCare Opération Services	37	25/10/05	2 900 000		230 553	3 130 553	
			Libre	90	25/10/05					
			AGF	248	25/10/05					
			Challenger Event	205	25/10/05					
			CMCI	32	25/10/05					
CHASSENEUIL DU POITOU	86360	Immeuble Antares - ZA Futuroscope	Libre	534	25/10/05					
			Icade	54	25/10/05					

Ville	CP	Adresse	Locataires	Surface m² *	Date Achat	Prix d'achat hors frais	Agencement	Frais d'achat payés par la SCPI	Prix de revient de l'acquisition	
CHASSENEUIL DU POITOU	86360	(suite)	Association ORE	334	25/10/05					
			Libre	80	25/10/05					
			Semence de France	28	25/10/05					
			Libre	16	25/10/05					
			Libre	14	25/10/05					
			Serenitec	130	25/10/05					
			Libre	104	25/10/05					
			Qualiconsult	104	25/10/05					
			Libre	16	25/10/05					
			Nextiraone	213	25/10/05					
Nextiraone	28	25/10/05								
Libre	122	25/10/05								
CMCI	169	25/10/05								
Ouest Alliance	127	25/10/05								
ORLEANS LA SOURCE	45100	15 rue Henri Poincaré	BEG Ingénierie SA	2 220	26/10/05	2 460 000		193 265	2 653 265	
	49000	12 rue Georges Mandel	Ameo Spie	129	22/12/05	630 000		70 490	700 490	
VILLEBON / YVETTE TOULOUSE	91140	3 avenue de Norvège	Restoria	351	22/12/05					
			Acasaide	82	22/12/05					
			PAYS DE LOIRE BUREAUTIQUE	92	22/12/05					
			Les Laboratoires Wessling	1 360	08/02/06	2 015 000	132 801	183 588	2 331 389	
			Anaveo	168	13/02/06	503 219		45 981	549 200	
			Data Concept Informatique	112	13/02/06					
			Saphelec	126	13/02/06					
			Véritas	815	14/03/06			23 600	39 517	1 365 563
			Association Dynamic Seravaiv club	376	19/04/06			1 302 446	149 659	1 499 659
			Libre	596	19/04/06			1 350 000		
TOULOUSE	31300	9 rue Marius Tercé	PAM Les Nations	220	19/04/06					
			Libre	235	20/04/06	1 248 319		127 178	1 375 496	
			Astia	609	20/04/06					
			GCC	241	20/04/06					
			Libre	1 087	23/05/06	645 000	17 520	27 430	689 950	
			Lesbres	1 000	30/05/06	2 500 000		151 020	2 651 020	
			Top Dix	475	30/05/06					
			Picard	330	30/05/06					
			La Une	244	30/05/06					
			Hecate	191	30/05/06					
EVRY	91000	Les Aunettes I 12 Bld Louise Michel	Libre	100	03/07/06	685 000		41 644	726 644	
			Sandipains	320	03/07/06					
			Voilage Services	260	03/07/06					
			Silverson	160	03/07/06					
			Verspective	163	03/07/06	1 134 000		68 847	1 202 847	
			Libre	81	03/07/06					
			Libre	12	03/07/06					
			BAT S	19	03/07/06					
			Association des Artisans Taxis	13	03/07/06					

Ville	CP	Adresse	Locataires	Surface m² *	Date Achat	Prix d'achat hors frais	Agencement	Frais d'achat payés par la SCPI	Prix de revient de l'acquisition		
EVRY	91000	(suite)	Libre	12	03/07/06						
			Inter Appro	266	03/07/06						
			Captair	260	03/07/06						
			Ce Snecma	70	03/07/06						
			Pmr	164	03/07/06						
			Verspective	234	03/07/06						
			Libre	244	03/07/06						
			Libre	87	03/07/06	1 331 000				80 782	1 411 782
			CTC-La procure	148	03/07/06						
			Flynails	88	03/07/06						
Asei	45	03/07/06									
Asei	45	03/07/06									
SFIEE	37	03/07/06									
Sice	40	03/07/06									
Asso C.C.F.D.	40	03/07/06									
Flynails	122	03/07/06									
ANPEA	90	03/07/06									
Asei	65	03/07/06									
Asei	70	03/07/06									
Libre	215	03/07/06									
Omega sécurité	70	03/07/06									
Asei	70	03/07/06									
Libre	200	03/07/06									
Un sourire pour l'espoir	90	03/07/06									
ANPEA	90	03/07/06									
Libre	45	03/07/06									
Libre	127	03/07/06									
LISSES	91000	6/8 & 10/12 rue de la Closerie	Bernard beaumont Nettoyage	193	03/07/06	2 250 000		136 459	2 386 459		
			Libre	344	03/07/06						
			Union Technique du Bâtiment	158	03/07/06						
			D.C.M.S.	105	03/07/06						
			Libre	112	03/07/06						
			Mondial Commerce	106	03/07/06						
			Dips	57	03/07/06						
			STVN Express	50	03/07/06						
			Auditech Immo 91	60	03/07/06						
			Oros	56	03/07/06						
			Assistance Event	105	03/07/06						
			Libre	105	03/07/06						
			Contrôle technique de Lisses	210	03/07/06						
			Energie Soudure	105	03/07/06						
			Caddodes	105	03/07/06						
			Société MPAS	105	03/07/06						
			Prestanim	105	03/07/06						
			Libre	105	03/07/06						

Ville	CP	Adresse	Locataires	Surface m² *	Date Achat	Prix d'achat hors frais	Agencement	Frais d'achat payés par la SCPI	Prix de revient de l'acquisition	
LISSES	91000	(suite)	First Sécurité	105	03/07/06					
			Eisingor	199	03/07/06					
			Libre	166	03/07/06					
			Sodreca	199	03/07/06					
			Moto Self Service	105	03/07/06					
PLERIN	22190	2 impasse des Longs Réages	Genedis	3 381	03/07/06	1 690 000		102 532	1 792 532	
			Genedis	2 908	03/07/06	1 912 000		115 982	2 027 982	
			Genedis	3 339	03/07/06	2 250 000		136 460	2 386 460	
TADEN			Zone Artisanale des Alleux	398	11/07/06	600 000		48 035	648 035	
VIOFLAY	78220	105 rue des Prés aux Bois	Dir. Départementale de la sécurité publique	1 546	13/07/06	2 310 000		140 008	2 450 008	
CREIL	60100	17 rue Robert Schumann	Libre	190	13/07/06	160 000		18 613	178 613	
HORBOURG-WIHR	68180	A 2-4 rue de Bâle & 12 rue de Mulhouse	Libre	304	26/07/06	8 200 000		781 892	8 981 892	
			Euro-Enviro	186	26/07/06					
			Pw Lenzen France	100	26/07/06					
			Est Eco Développement	190	26/07/06					
			Pan dur	217	26/07/06					
			Libre	215	26/07/06					
			MobaSolar	199	26/07/06					
			Strebig	257	26/07/06					
			AluMétalGlass	72	26/07/06					
			Bureau Veritas	19	26/07/06					
			EuroTherm Atomation	36	26/07/06					
			Sécuritas	42	26/07/06					
			Acceuil	79	26/07/06					
			Bureau	10	26/07/06					
			Salle de Reunion	25	26/07/06					
			MCD Info	22	26/07/06					
			Cooper Menvier	111	26/07/06					
			David Ecole de danse	113	26/07/06					
			Lumberg	80	26/07/06					
			Desscad	84	26/07/06					
			Impact	306	26/07/06					
			Sécuritas	196	26/07/06					
			Sede	257	26/07/06					
			Libre	315	26/07/06					
			Dallmayr	311	26/07/06					
			Libre	299	26/07/06					
			MobaSolar	153	26/07/06					
De Haske	158	26/07/06								
Pw Lenzen France	139	26/07/06								
Fuchs Création	139	26/07/06								
Ahlers France	583	26/07/06								
CGMI	198	26/07/06								
Colombo Filippetti	101	26/07/06								
HKW Coated products	432	26/07/06								
HORBOURG-WIHR	68180	B 2-4 rue de Bâle & 12 rue de Mulhouse								

Ville	CP	Adresse	Locataires	Surface m² *	Date Achat	Prix d'achat hors frais	Agencement	Frais d'achat payés par la SCPI	Prix de revient de l'acquisition	
HORBORG-WIHR	68180 (suite)		Kiné Schubnel	48	26/07/06					
			Libre	196	26/07/06					
			ASTEQ	102	26/07/06					
			libre	169	26/07/06					
			BDS Dental	494	06/01/00					
			VWH Vivaldi	209	26/07/06					
			CGMI	90	26/07/06					
			Les éditions de l'échiquier	225	26/07/06					
			Libre	169	26/07/06					
			Libre	218	26/07/06					
			Libre	562	26/07/06					
			Libre	196	26/07/06					
			Libre	172	26/07/06					
			Apave Alsacienne	109	26/07/06					
Editions Selz	218	26/07/06								
Libre	156	26/07/06								
Labo C. Muller	108	26/07/06								
Rheinzink France	98	26/07/06								
Ahlens France	268	26/07/06								
Libre	296	26/07/06								
Led linear	108	26/07/06								
BONDOUFLE	91070	1 rue Gustave Madiot	libre	1 463	03/08/06	775 000		47 583	822 583	
VITROLLES	13127	Zone de Couperigne	Cogestar	399	28/09/06	810 000		82 179	892 179	
PARIS	75018	34 rue Stephenson	Assystem France	420	28/09/06					
SAINT CONTEST	14280	2 rue Albert Schweitzer	Le Moulin Vert	257	29/09/06	730 000		44 937	774 937	
			La Poste	217	24/10/06	1 310 000		88 601	1 398 601	
LE MANS	72100	83 boulevard Alexandre Oyon	LTD	90	24/10/06					
			Constructyts	223	24/10/06					
VEZIN LE COQUET	35132	ZAC des trois marches - 4 rue de Montigné	Libre	48	24/10/06					
LE MANS	72100	83 boulevard Alexandre Oyon	DRASS TCI	246	24/10/06					
VEZIN LE COQUET	35132	ZAC des trois marches - 4 rue de Montigné	Libre	150	24/10/06					
SAINT GERMAIN EN LAYE	78100	99 rue Péreire	GAN	1374	31/10/06	2 326 654			2 326 654	
SAINT GERMAIN EN LAYE	78100	99 rue Péreire	SNCF	420	31/10/06	865 000		103 074	968 074	
LE MANS	72100	83 boulevard Alexandre Oyon	Compagnie Européenne de la Chaussure	600	31/10/06					
CAEN	14000	10 rue de la Cotonnière	Libre	280	16/11/06	608 630		67 648	676 278	
ALÈS	30100	14 rue Michelet	Photon Lines	322	16/11/06	601 370		68 398	669 768	
BEZIERS	34500	21 rue de Verdun	AGF VIE	206	08/12/06	1 723 000			1 723 000	
BOURG EN BRESSE	01000	2 - 6 bid Edouard Herriot	Le Jardin sur le Pouce	688	08/12/06					
BOURGOIN-JALLIEU	38300	21-23 avenue du Maréchal Leclerc	Région des Pays de la Loire	812	14/12/06	2 233 000		130 739	2 363 739	
			ACSEA	1 029	14/12/06					
			A.N.P.E.	179	15/12/06	204 000		13 432	217 432	
			Azur GMF	226	15/12/06	138 000		9 382	147 382	
			Libre	163	15/12/06	208 000		13 622	221 622	
			Azur GMF	119	15/12/06	139 000		9 383	148 383	

Ville	CP	Adresse	Locataires	Surface m ² *	Date Achat	Prix d'achat hors frais	Agencement	Frais d'achat payés par la SCPI	Prix de revient de l'acquisition
CAEN	14042	50 avenue de la Côte de Nacre	GMF Assurances F.P.S.R	236 431	15/12/06 15/12/06	633 000		39 457	672 457
CREIL	60100	2-3 place Carnot	GMF Assurances Mr et Mme MOLABINGUBA	307 130	15/12/06 15/12/06	367 000		23 264	390 264
EPINAL	88000	20 quai du Musée	Jeny (Subway)	116	15/12/06	210 000		13 718	223 718
JUVISY SUR ORGE	91260	36 rue de Montessuy	Azur GMF	316	15/12/06	313 000		19 986	332 986
LA ROCHE SUR YON	85000	40 rue Gaston Ramon	Libre	282	15/12/06	320 000		20 418	340 418
LA ROCHELLE	17000	24 - 30 rue du Bastion Saint Nicolas	Libre	325	15/12/06				
			La Poste	502	15/12/06	881 000		54 488	935 488
MACON	71000	Clos Bigeonnière	Crédit Agricole Leasing	134	15/12/06				
			ANPE	172	15/12/06	850 000		52 612	902 612
			CPAM de Macon	343	15/12/06				
			GMF Assurances	137	15/12/06				
			Banque Populaire	278	15/12/06				
MONTBÉLIARD	25200	29 avenue de Laitre de Tassigny	CAPM	940	15/12/06	952 000		58 931	1 010 931
MONTELMAR	26200	Chemin de la Manche	France Télécom	1 129	15/12/06	832 000		51 507	883 507
MOULINS	03000	24 - 30 rue des Bouchers	GMF Assurances	148	15/12/06	455 000		28 656	483 656
			Elan Bureautique	41	15/12/06				
			Imprim Repro	274	15/12/06				
			SAGE Olivier	41	15/12/06				
			Libre	43	15/12/06				
NEVERS	58000	2 - 4 Saint Bénin	Libre	185	15/12/06	136 000		9 289	145 289
ROANNE	42300	20 rue Alexandre Raffin	Azur GMF	191	15/12/06	250 000		16 130	266 130
			DRASS	74	15/12/06				
ROSNY SOUS BOIS	93118	avenue du Général de Gaulle	Azur GMF	405	15/12/06	525 000		32 203	557 203
TARBES	65000	24 avenue du Corps Franc Pommiers	Azur GMF	402	15/12/06	370 000		23 456	393 456
TOULOUSE	31081	20 Chemin de la Cépière	La Ville de Toulouse	291	15/12/06	571 000		35 646	606 646
TOULOUSE	31081	20 Chemin de la Cépière	La Ville de Toulouse	242	15/12/06				
TOURS	37000	94 rue Marcel Tribut	Azur GMF	354	15/12/06	394 000		24 898	418 898
VILLERS LÈS NANCY	54600	165 avenue André Maitraux	Agence Durand - Robaux	196	15/12/06	546 000		34 155	580 155
			Pisteman	165	15/12/06				
			Lindé Froid et Climatisation	118	15/12/06				
ROISSY EN FRANCE	95700	69 rue de la Belle Etoile	Desautel	855	28/12/06	4 550 000	105 001	274 784	4 929 785
			Cofely Airport and Logistics Services	1 164	28/12/06				
			Libre	865	28/12/06				
			NJPA	255	28/12/06				
			ACMS	306	28/12/06				
VITRY EN CHAROLLAIS	71600	Le Mont Parc Commercial	Lazer team	500	04/01/07	2 665 000		295 033	2 960 033
			Aubert	500	04/01/07				
			Vétyr	1 400	04/01/07				
			Libre	700	04/01/07				
PLOURIN LES MORLAIX	29600	CC de la Gare 2 rue de la Gare	PLMP Casino	1 462	25/01/07	900 000		95 485	995 485
PLOUGONVEN	29640	CC du Kergollot 3 rue de Kergollot	Kerlizin Sébastien Lapous Céline l'Orchidée Fleuriste Olivier Mazurie Pharmacie Plmp Casino	100 93 97 924	25/01/07 25/01/07 25/01/07 25/01/07	700 000		74 486	774 486

Ville	CP	Adresse	Locataires	Surface m² *	Date Achat	Prix d'achat hors frais	Agencement	Frais d'achat payés par la SCPI	Prix de revient de l'acquisition
PLOUARET	22420	rue du Général de Gaulle	Distribution Casino	1 691	25/01/07	1 100 000		103 862	1 203 862
GOUAREC	22570	1 rue Rostromen	Sofaim Casino	1 333	25/01/07	850 000		90 283	940 283
CARANTEC	29660	14 rue des Marins Français Libres	Sodica Casino	1 543	25/01/07	2 260 000		217 526	2 477 526
VALENCIENNES ROUVIGNIES	59300	rue les 5 Muids Charles Parent Val Parc	Assystem France	470	27/03/07	800 000		57 302	857 302
LES PENNES MIRABEAU	13170	ZA de l'Avagon	Cyplus	2 176	31/05/07	1 700 000		154 259	1 854 259
CERGY PONTOISE	95300	3 boulevard de l'Oise	DIRECCTE	2 935	14/06/07	4 380 000	512 633	396 348	5 288 981
LE MANS	72100	83 avenue Alexandre Oyon	Hamamouche Banque de France GIP MDPH	111 101 60	14/06/07 15/06/07 16/06/07				
LAVAL	53000	10 Allée Louis Vincent	Regie Networks	245	28/06/07	1 300 346			1 300 346
NOISIEL	77186	45 Grande allée du 12 février 1934	Planet Avenue SII Libre	206 151 151	28/06/07 28/06/07 28/06/07				
MELUN	77000	49/51 avenue Thiers	Services Pénitentiaires	320	29/06/07	510 000		30 005	540 005
MELUN	77000	16 boulevard Chamblain	Demathieu & Bard Proxiline	312	29/06/07	2 556 969	182 875	155 002	2 894 846
AUBERVILLIERS	93300	71 Bis / 75 avenue de la République	Digital Media	265	29/06/07				
BOURG LA REINE	92340	23 avenue du Général Leclerc	Digital Media Capremib Julie K	282 265 265	29/06/07 29/06/07 29/06/07				
BOURG LA REINE	92340	29/31 avenue du Général Leclerc	Libre	265	29/06/07				
BORDEAUX	33000	rue Georges Bonnac	COS	505	29/06/07	808 738		49 900	858 638
MONTPELLIER	34000	rue de la Croix Verte/ZAC la Zolad	Intra Presse Greta	220 331	29/06/07 29/06/07	792 421		48 795	841 216
MONTPELLIER	34000	rue de la Croix Verte/ZAC la Zolad	Libre	480	29/06/07	923 875	16 800		997 285
MONTPELLIER	34000	rue de la Croix Verte/ZAC la Zolad	Radio Systèmes Ingénierie Video Technologie	303	29/06/07	1 962 073		118 941	2 081 014
LYON	69003	60 boulevard Eugène Deruelle	Atelier Kaba Libre Meilleur Taux libre	104 212 288 11	29/06/07 29/06/07 29/06/07 29/06/07				
LYON	69003	60 boulevard Eugène Deruelle	OWI CSD Ingénieurs	122 122	29/06/07 29/06/07	583 535	114 030	35 065	732 630
LYON	69003	60 boulevard Eugène Deruelle	Conseil Général de Gironde	680	29/06/07	833 505		51 369	884 874
LYON	69003	60 boulevard Eugène Deruelle	Libre	231	29/06/07	927 357		57 322	984 679
LYON	69003	60 boulevard Eugène Deruelle	MAAF Assurances La Poste Eurotor	250 89 119	29/06/07 29/06/07 29/06/07				
LYON	69003	60 boulevard Eugène Deruelle	ANPE	690	29/06/07	928 190		57 418	985 608
LYON	69003	60 boulevard Eugène Deruelle	Bull	309	29/06/07	977 951		59 983	1 037 934
LYON	69003	60 boulevard Eugène Deruelle	Bull	432	29/06/07				
SAINT PRIEST	69800	2 rue Ambroise Paré	OBI	1 532	29/06/07	1 258 195		77 007	1 335 202
LILLE	59000	85/87 rue Nationale	Siemens	2 494	29/06/07	4 424 752		266 703	4 691 455
DIJON	21000	13 avenue Albert 1er	SNCF	630	29/06/07	941 620		57 856	999 476
DIJON	21000	13 avenue Albert 1er	Göpel	100	29/07/07	2 766 000	21 813	156 765	2 944 578
DIJON	21000	13 avenue Albert 1er	Voyelle	72	23/07/07				
DIJON	21000	13 avenue Albert 1er	Régle Networks	225	23/07/07				

Ville	CP	Adresse	Locataires	Surface m² *	Date Achat	Prix d'achat hors frais	Agencement	Frais d'achat payés par la SCPI	Prix de revient de l'acquisition	
CESSON SEVIGNE	35510	(suite)	R2i Services	105	23/07/07					
			Libre	1 179	23/07/07					
			Mondial Santé	90	23/07/07					
RENNES	35000	31 rue de Lorient	Ministère de la Justice	324	28/09/07	633 775	76 314	33 474	743 563	
VALENCIENNES ROUVIGNIES	59316	1 rue Louis Duvant Val Parc	Euro Sec Com bvba	110	30/08/07	312 554			312 554	
			Euro Sec Com bvba	80	30/08/07					
RONCHIN	59790	1 rue Jules Vernes	Siemens (Créat° 14 Places de Pking)	1 822	31/10/07	2 550 000	1 830	256 218	2 808 047	
LAVAL	53000	10 Allée Louis Vincent	Service Pénitentiaire	149	14/03/08	236 000		14 517	250 517	
RENNES	35000	74 rue de Paris	Libre	233	31/03/08	342 500		37 136	379 636	
EVRY	91000	9 boulevard de l'Europe	Progress satf	62	25/04/08	282 500			314 849	
			CDSEA	85	25/04/08					
			Monteiro & Bonnier	113	25/04/08					
MAYENNE	53100	139 rue de la Peyennière	La Halle	987	26/05/08	1 360 000		63 462	1 423 462	
CLICHY	92110	44 allée Léon Gambetta	Socoram	1 098	01/07/08	2 842 500		255 255	3 097 755	
			ABP	122	01/07/08					
ILLKIRCH-GRAFFENSTADEN	67400	rue Jean Sapidus	Libre	309	10/07/08	3 170 000			273 549	3 443 549
			A Propos	219	10/07/08					
			Texa Services	240	10/07/08					
			Euro Information	1 144	10/07/08					
			Azur GMF	110	23/10/08	940 000	26 225	89 938		
BRUGES	33074	13 rue Théodore Blanc	Azur GMF	366	23/10/08					
			Adecco	267	23/10/08					
			ETDE	1 799	24/10/08	3 052 500		283 195		3 335 695
MONTIGNY LE BRETONNEUX	78180	19 rue Farafay	Eurequat	264	24/10/08					
			libre	294	31/10/08	1 520 000		154 484		1 674 484
ORLEANS	45000	122 rue Faubourg Bannier	Conseil Départemental Services Sociaux	281	31/10/08					
			libre	301	31/10/08					
FOUQUIERES LEZ LENS	62740	86 bis rue Roger Salengro	Direction des Sports	299	31/10/08					
			Libre	250	31/10/08					
SAINT OUEN L'AUMONE	95310	49 bis rue du Parc	ED	1 927	03/12/08	1 670 000		168 231	1 838 231	
			Raxliée Auto école	40	19/12/08	1 320 000		43 225		1 363 225
BEZONS			Autour du pain	133	19/12/08					
			Distriparc	352	19/12/08					
			SCM Jacques Monod	187	19/12/08					
			La Poste	145	19/12/08					
			Pharmacie Gilles	100	19/12/08					
			Jemo	96	19/12/08					
			Planète Sésame Mérisse	104	19/12/08					
			IRC Diffusion	77	25/03/09	685 900		63 251		749 151
			BNP PARIBAS	172	25/03/09					
			Sunset Boulevard	93	25/03/09	333 600		31 532		365 132
BREVIANDES	10450	79 avenue Général Leclerc	Petit Casino	219	09/07/09	320 590			320 590	
			Leader Price	948	09/07/09	1 221 000			1 221 000	

Ville	CP	Adresse	Locataires	Surface m² *	Date Achat	Prix d'achat hors frais	Agencement	Frais d'achat payés par la SCPI	Prix de revient de l'acquisition
EPINAY SUR SEINE	93800	128 avenue Joffre	Joffre Distib (Leader price)	1 524	09/07/09	1 140 000			1 140 000
MELUN	77000	17 rue du Général de Gaulle	Libre	35	24/09/09	135 000		16 236	151 236
FREVENT	62270	place César Bernard	Li'dl	1 155	30/09/09	1 180 000		102 245	1 282 245
BOURGES	18000	1 place de la Préfecture	HSBC	1 144	13/10/09	1 400 000		138 572	1 538 572
ROQUEBRUNE SUR ARGENS	83520	C.C La Bouverte	Distribution Casino	366	01/12/09	480 000			480 000
PORT SAINT LOUIS DU RHONE	13230	ZAC de la Malleborge	Distribution Casino	1 336	01/12/09	1 233 103			1 233 103
SAINT CLAUDE	39200	11 avenue de Belfort	Distribution Casino	1 017	01/12/09	1 075 800			1 075 800
MARSEILLE	13009	sqare la Pauline	Distribution Casino	339	01/12/09	167 573			167 573
CHENOVE	21300	1 rue Jean Jaures	Distribution Casino	273	01/12/09	208 107			208 107
VIENNE	38200	38 avenue Berthelot	Distribution Casino	123	01/12/09	178 787			178 787
SAINT JEAN DE MAURIENNE	73300	rue de Ramossot	Distribution Casino	5 651	01/12/09	4 443 906			4 443 906
QUIMPER	29000	173 route de Brest	Société Générale (DAB) en sous location	1 229	01/12/09	1 715 400	104 046		1 819 446
SAINT DOULCHARD	18230	RN 76 Clos du Petit Pied Blanc	Kemper Distribution	1 557	01/12/09	1 731 343			1 731 343
VIUZ EN VALLAZ	74250	182 rue de l'Industrie	Distribution Casino	2 622	01/12/09	3 160 552			3 160 552
CHATEAUXROUX	36000	1-9 avenue d'Argenton	RLPG Chateauxroux	1 313	15/12/09	1 831 750			1 831 750
AGEN	47000	114 avenue Henri Barbusse	Distribution Casino	4 578	15/12/09	4 539 628			4 539 628
PLERIN	22190	4 rue de la Croix Lormel	Picard Surgelés	234	29/01/10	396 000		8 669	404 669
LUISANT	28600	40 rue Jean Perrin	Brico Dépôt	4 000	01/02/10	5 394 413		414 642	5 809 055
CHAUNY	02300	2 rue du Maréchal Joffre	Leader Price Picardie	876	24/03/10	386 000		28 349	414 349
LEVALLOIS PERRET	92300	138 avenue Victor Hugo	SARL Chez Like	90	21/05/10	796 117		75 538	871 654
PARIS	75011	131 rue Amelot 12 boulevard du Temple	Caramel Doré	45	21/05/10				
PARIS	75008	41 rue de Ponthieu 118 rue de la Boétie	Doursoux	96	21/05/10	631 068		59 878	690 946
PARIS	75017	9 rue Thann	Imprimerie Conforme	68	21/05/10	998 058		94 699	1 092 757
CLAMART	92140	1/3 avenue du Général Eisenhower	Thiedesarts	32	21/05/10	679 612		64 484	744 095
PARIS	75006	9 place Saint André des Arts	Sornaf	72	21/05/10				
PARIS	75015	407 rue de Vaugirard	Chez Clément	1 315	11/06/10	1 930 000		136 329	2 066 329
BOULOGNE BILLANCOURT	92100	98 avenue Edouard Vaillant	Chez Clément	40	11/06/10	80 000		7 126	87 126
BOUGIVAL	78830	15 quai Rennequin Sualem	Chez Clément	480	11/06/10	2 080 000		145 961	2 225 961
PARIS	75002	37 boulevard des Capucines	Chez Clément	800	11/06/10	1 230 000		88 123	1 318 123
LYON	69002	24 rue Childebert	The Ritz Hotel	1 210	11/06/10	1 640 000		116 637	1 756 637
			Barclays Bank	578	21/07/10	4 400 000		266 819	4 666 819
			Lexcase	253	10/09/10	6 300 000	52 473	385 525	6 737 998
			Mac Kinsey	388					
			Crédit Agricole Centre Est	537					
			Libre	270					
			Select TT	398					
			Libre	227					
LYON	69002	1 rue des 4 Chapeaux	Libre	110	10/09/10	6 200 000		379 886	6 579 886
			Avril II	132					
			Publicité Truche	180					
			Oasys Lyon	152					
			Iselection	138					
			Libre	135					
			SAS Quadral	156					

Ville	CP	Adresse	Locataires	Surface m² *	Date Achat	Prix d'achat hors frais	Agencement	Frais d'achat payés par la SCPI	Prix de revient de l'acquisition
LYON	69002 (suite)		DPG	219					
			Libre	40					
			Sciaci saint honoré	72					
			RiskEdge	72					
			Roosevelt gestion privée	81					
			Plus Interim	138					
			Alliance Chrétienne	25					
			Fed Finance	182					
			KTJ	80					
			Alizee Exploitation	226					
			BWT France	288					
			Libre	295					
			Sopra Group	298					
Pro Alpha	291								
MONTREUIL	93100	30-32 boulevard Aristide Briand	Picard Surgelés	354	25/11/10	1 315 477		28 100	1 343 577
			La Poste	240					
MONTREUIL	93100	30-32 boulevard Aristide Briand	Un Look pour Tous	76	28/11/11	246 867		6 890	253 757
			Seppic	2 586					
PUTEAUX	92800	22 terrasse Bellini	Libre	658	14/12/10	15 500 000		406 005	15 906 005
			Adecco	2 214					
RENNES	35000	6 place des Colombes	Agence régionale de la Santé	1 112	16/12/10	1 820 000		430 488	13 467 525
			Les Bureaux du Groupe CMH	602					
TOURCOING	59200	4 place Victor Hessebroucq et 1 square Winston Churchill	T Interim	215	02/03/11	1 055 000		99 773	1 154 773
			Libre	800					
QUIMPER	29000	173 route de Brest	Libre	800	15/03/11	900 000		55 571	955 571
			Direction des Enquêtes Fiscales	7 485					
PANTIN	93500	140 avenue Jean Lolive	Société Générale	2 017	17/03/11	14 934 000	2 213 450	1 173 295	18 320 745
			libre	70					
LILLE	59000	28-44 rue des Arts	Galloi Dudzik	55					
			Société Générale	96					
			SEPI	70					
			Main Street	314					
			Fed Fiance	160					
			Immo de France	706					
			Financière Beauguerlange	70					
			Eurosense	63					
			Libre	277					
			Pharmacie de la Déesse	194					
			Myte	272					
			Feenomen	85					
			Fram	906					
Virgin Store	50								
Virgin Store	338								
Morvillers Sentenac	720								
In Vivo BVA	317								
Vinci Park services	278								
MONS (Belgique)	7000	22 rue de la Chaussée			31/03/11	491 000		90 475	581 475
TOULOUSE	31000	28 rue d'Alsace Lorraine			05/04/11	8 750 000	264 476	556 272	9 570 748

Ville	CP	Adresse	Locataires	Surface m² *	Date Achat	Prix d'achat hors frais	Agencement	Frais d'achat payés par la SCPI	Prix de revient de l'acquisition
TOULOUSE	31000	(suite)	Unofi Nouveau Monde DDB 3 E France	223 311 257					
LYON	69000	1 place Verrazzano	Altran technologies April Group Corporate Arkoon Network Security AST Grand Lyon Berger Levrault Exakis Fidal ECONOCOM Exakis Libre Libre SQLI U10 Fidal	1 955 1 718 1 008 59 947 587 2 592 702 912 168 28 2 675 637 55	13/04/11	34 000 000	182 157	2 129 994	36 312 151
MALAKOFF	92240	1-3 rue Eugène Varlin	Sonepar Dialogic	1 208 237	22/06/11	4 700 000		383 080	5 083 080
BOULOGNE SUR MER	62000	135 rue Faidherbe	La Poste	171	28/07/11	275 000		32 200	307 200
LE HAVRE	76600	125 rue Irène Julliot Curie	Picard Surgelés	284	31/08/11	565 000		35 122	600 122
MONTAUBOUX	83440	La Barrière RN 562	Picard Surgelés	314	27/09/11	770 000		75 952	845 952
LA LOUVIERE (Belgique)	7100	129 Chaussée Paul Houtart	Carrefour Belgium Euro Shoe Discount Segretario Salvator Francesco Buscemi In Bev Belgium LGC SPRL Libre Salvatori John Laute Anne Alpex et décor Seven Houdeng SPRL BDG sprl X - Sun	3 109 503 49 51 153 50 51 50 50 53 170 170 170	12/10/11	6 250 000		798 783	7 048 783
SCEAUX	92330	196 Rue Houdan	Société Générale UFIFRANCE Patrimoine Trésorerie Municipale de Sceaux Foncier Construction Sablon France Epoch d'enfance Medi-Sup France Bati Courtage Takata-Petri AG Takata-Petri AG	236 231 425 322 104 103 206 170 327 149	10/11/11	11 800 000		956 180	12 756 180

Ville	CP	Adresse	Locataires	Surface m² *	Date Achat	Prix d'achat hors frais	Agencement	Frais d'achat payés par la SCPI	Prix de revient de l'acquisition
ANTONY	92160	112 Rue de la Renaissance / 114 Avenue Général De Gaulle	Animation Gestion Services et Relations Commerciales SFM Crédit Lyonnais BNP PARIBAS Numérical Engineering & Consulting Services Olympus Biotech Libre Contact Emploi	170 103 621 592 323 103 187 41	14/11/11	6 050 000		491 691	6 541 691
Canet en Roussillon	66140	C. cial de l'Esparrou - Lieu dit Puig del Baja - Route de la Picasse	Ocle Sarl (Alain Affielou) Picard Surgelés Sport International Distribution (100% Des Marques) CASA France SAS J L Distribution Mc Donald's	306 350 559 604 717 344	22/12/11	3 432 000			3 432 000
CLONNE SUR MER	85340	39 bis rue des Ajoncs	Picard Surgelés	340	29/12/11	591 000			591 000
BOULOGNE SUR MER	62200	28 rue Adolphe Thiers	Burette	100	06/01/12	415 000		43 617	458 617
BOULOGNE SUR MER	62200	20 rue Adolphe Thiers	ABC Games International	119	06/01/12	889 690		79 813	969 503
BOULOGNE SUR MER	62200	20 à 26 rue Nationale	Espace Coiffure Blue Panam's MAAF Assurances	65 103 279	06/01/12 06/01/12 06/01/12	885 000		90 449	975 449
BOULOGNE SUR MER	62200	4 Grande Rue	AA Immobilier	52	06/01/12	330 000		35 016	365 016
LE TOUQUET PARIS PLAGE	62520	76 rue Saint-Jean	Surf Line	36	06/01/12	530 000		55 344	585 344
ABBEVILLE	80100	50-52 Chaussée du Bois	Le Pré du Marechal	346	06/01/12	400 000		41 790	441 790
NEUVILLE SUR SAONE	69250	9 Avenue Carnot	Picard Surgelés	283	16/01/12	753 400		15 319	768 719
LEVALLOIS PERRET	92300	105, rue Anatole France	Apsys Hermey Finance Adneom Technologies GIE Levallois Vivendi mobile entertainment Talenteis SARL Zend Libre Libre	1 041 493 796 2 241 895 126 112 134 -	19/03/12 19/03/12 19/03/12 19/03/12 19/03/12 19/03/12 19/03/12 19/03/12	33 100 000		2 483 178	35 583 178
PARIS	75002	49-51, rue Vivienne	Fremantlemedia	3 864	31/05/12	28 800 000		1 824 913	30 624 913
LA DEFENSE	92057	Les Collines de l'Ache-Bât Concorde B	AXA Technologies Services Consuel Orsys SASU VSC Group (SNCF) ASL 4 (Local de stockage)	764 263 397 1 015 51	17/07/12 17/07/12 17/07/12 17/07/12 17/07/12	14 323 500		847 209	15 170 709
BOULOGNE BILLANCOURT	92100	160 bis rue de Paris	Sté de promo et d'animation de la seine SPAS CETI	370 148	11/12/12 11/12/12	17 000 000		1 061 682	18 061 682

Ville	CP	Adresse	Locataires	Surface m ² *	Date Achat	Prix d'achat hors frais	Agencement	Frais d'achat payés par la SCPI	Prix de revient de l'acquisition
BOULOGNE BILLANCOURT	92100	(suite)	AURISPHERE RAPS EPICES MEOTEC EDITIALIS CARDMANIA EREC ASSOCIES EUROTAXGLASS'S France	800 141 481 1 222 227 207 394	11/12/12 11/12/12 11/12/12 11/12/12 11/12/12 11/12/12 11/12/12				
VENDOME	41100	34-40 Rue du Fg Chartrain	MONOPRIX Exploitation	3 349	21/12/12	1 950 900		5 741	1 956 641
BRUNOY	91800	12-14 Rue Philisbourg	MONOPRIX Exploitation	3 943	21/12/12	6 500 000		5 741	6 505 741
TOTAL GENERAL				336 614		539 135 970	12 200 098	34 324 140	585 660 207

* Il est à noter que les surfaces indiquées sont les surfaces mentionnées dans les actes authentiques et notamment celles de la Loi Carrez depuis le 18/12/1996. Elles peuvent donc être différentes de celles indiquées dans les baux ou sur les plans, obéissant à des référentiels différents (surfaces utiles, surfaces pondérées, SHOB, SHON, ...).

RAPPORT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

Conformément à la réglementation régissant les SCPI, et aux dispositions statutaires d'EFIMMO 1, nous avons l'honneur de vous rendre compte de notre mandat pour l'exercice 2012.

Votre Conseil s'est réuni à cinq reprises, le 6 mars 2012, le 7 juin 2012, le 26 septembre 2012, le 11 décembre 2012 et le 7 mars 2013 pour examiner l'activité et les comptes trimestriels et annuels présentés par la Société de Gestion et approuvés par le Commissaire aux Comptes.

SOFIDY a régulièrement communiqué aux membres du Conseil les éléments comptables et de gestion nécessaires à l'appréciation de l'évolution de la situation d'ensemble, a répondu aux questions posées à propos du développement de notre patrimoine, de sa gestion et plus généralement, de la sécurisation de l'épargne des associés. Les informations qui vous sont transmises dans le Rapport Annuel de la Société de Gestion sont conformes aux éléments qui nous ont été présentés, ainsi qu'à ceux dont nous avons plus précisément demandé communication au cours de chacune de nos réunions. Votre Conseil a par ailleurs été informé des conventions réglementées visées par l'article L.214-76 du Code monétaire et financier, présentées dans le rapport du commissaire aux comptes et qui font l'objet d'une résolution visant à les approuver.

Nous vous rapportons les éléments d'appréciation de la gestion de notre SCPI suivants :

Capital social et marché des parts

Avec une collecte nette de plus de 90 millions d'euros, l'année 2012 aura vu notre SCPI maintenir la tendance tracée en 2011. La taille d'EFIMMO 1 s'est accrue de plus de 16 % et représente désormais une capitalisation de près de 615 millions d'euros avec plus de 7 000 associés. Pendant l'exercice toutes les demandes de retrait ont été satisfaites au prix de 202,50 € par parts. Il n'y avait, au 31 décembre 2012, aucune demande de retrait ni aucune offre de cession en suspens.

Investissements et arbitrages

Le niveau de la collecte, renforcé par le recours à l'emprunt autorisé il y a deux ans, nous a permis de réaliser le plus important programme d'investissement de notre SCPI, passant de 115,3 millions d'euros l'an dernier à 125,9 millions d'euros en 2012. 14 ensembles immobiliers ont ainsi été acquis pour des montants unitaires allant de 0,4 millions d'euros à 35,6 millions d'euros. Notre société de gestion s'attache, plus encore que par le passé, à la recherche des investissements assurant à long terme une meilleure sécurisation de notre patrimoine (emplacement de centre-ville et quartier d'affaire ; baux et locataires - institutionnels ou non - présentant un profil de stabilité à long terme ; niveau de loyer dans les prix de marché actuels). En parallèle, 8 arbitrages ont été réalisés principalement sur des surfaces de bureaux vacantes et difficilement relouables, permettant de générer une plus-value globale nette de fiscalité de 0,3 millions d'euros.

Gestion locative

Comme tout propriétaire immobilier nous avons été confrontés aux tensions du marché qui pèsent fortement sur le niveau des loyers au moment de renouvellement de bail ou de délivrance de congés par les locataires envisageant un départ. La stratégie de notre société de gestion a été de rechercher un équilibre permettant de préserver voire améliorer tant le niveau global de nos loyers que le taux d'occupation de nos locaux. Les négociations se révèlent toutefois plus délicates à conduire lorsqu'il s'agit de bureaux (représentant plus de 79 % de nos immeubles) plutôt que de locaux commerciaux. La Société de Gestion nous confirme attacher une grande attention à cet aspect de son action garant d'un taux d'occupation élevé en anticipant dès que possible les demandes de nos locataires en place.

Nous constatons, au terme de l'exercice :

- une légère progression du montant de nos revenus globaux à 17,03 € par part. Il faut noter que ce résultat est partiellement dû au surinvestissement lié au recours au crédit de notre SCPI. Les investissements réalisés avec recours à l'emprunt ne porteront leur plein effet que sur nos revenus locatifs 2013. D'autre part, l'investissement en SCPI est un projet à juger sur le long terme ; le bien fondé de cette stratégie d'accroissement de notre patrimoine trouve sa justification dans l'achat de biens dont le revenu est supérieur au coût financier d'emprunts concourant à leur acquisition mais aussi dont la valorisation est à apprécier sur la durée et, ceci, sans effort supplémentaire des porteurs de part.
- un taux d'occupation en hausse (92,14 % contre 91,41 % en 2011).

Ces deux chiffres sont significatifs et illustrent les efforts et actions menés par la Société de Gestion pour assurer le rendement de nos actifs.

Résultats

Le revenu par part étant resté stable, la progression des charges courantes et les frais financiers liés aux emprunts ont conduit à un résultat courant de 11,74 € contre 12,01 € l'an dernier. Malgré cette baisse du résultat, le dividende ordinaire a été fixé par la société de gestion à 11,88 € stable par rapport à celui du précédent exercice. Cependant, les plus-values dégagées par les cessions ont permis la distribution d'un dividende complémentaire de 0,52 €. Le dividende global ressort donc à 12,40 € contre 12,76 € en 2011. Rapporté au prix acquéreur moyen de 2012, le revenu distribué procure une rentabilité de 5,51 %.

Un montant de 331 351,30 €, représentant 0,12 € par part au 31 décembre 2012 a été prélevé sur le report à nouveau qui après affectation du résultat 2012 se porte à 3 910 348,68 € soit 1,43 € par part au 31 décembre 2012 (environ 1,5 mois de résultat courant). Le conseil de surveillance reste très attentif à l'importance de ce poste qu'il y a lieu de maintenir, a minima, à son niveau actuel par part.

La valeur de réalisation par part, sur la base des évaluations de FONCIER EXPERTISE, progresse de 0,14 % à 182,32 € contre 182,06 € à fin 2011. Les prix de souscription ou de retrait des parts n'ont pas été modifiés.

Enfin, notre Société de Gestion estime que nos provisions pour grosses réparations sont actuellement suffisantes pour assurer le maintien à un niveau qualitatif adapté au marché.

Au cours de l'exercice et à chacune de nos réunions, les membres de votre Conseil de Surveillance ont, en outre, plus particulièrement porté leur attention sur certains aspects de la gestion de notre patrimoine:

- En cours d'exercice, des offres d'achat ont été faites à notre société de gestion sur certains de nos immeubles. Nous avons été régulièrement informés des négociations permettant d'aboutir aux arbitrages réalisés.
- Neufs compagnies d'assurance détenaient, au 31 décembre 2012, 34,31 % du capital de notre société contre 34,48 % en 2011. Notre société de gestion nous a confirmé maintenir sa politique contractuelle assurant la maîtrise de la participation au capital de notre SCPI détenue par ces institutionnels indispensables à la bonne liquidité du marché de nos parts. Dans ce cadre, elle nous a également confirmé que les dividendes trimestriels ont été régulièrement réinvestis par les Assureurs sur les contrats en cours.
- SOFIDY nous a tenus informés, sous réserve de l'approbation de l'Assemblée Générale, de son intention de recourir plus systématiquement à des financements par emprunts. Compte tenu du niveau actuel des taux d'intérêt et sous réserve d'une relative souplesse des conditions de remboursement, un endettement modéré devrait conforter la rentabilité future de notre société. Votre conseil portera, comme par le passé, une attention particulière à cette politique d'investissement.

Perspectives 2013

L'amélioration du taux d'occupation et les investissements importants réalisés en fin d'année 2012 devraient permettre une progression de la performance de notre SCPI. Notre société de gestion est confiante dans l'exercice 2013.

En outre, les membres du Conseil souhaitent attirer l'attention des associés sur le processus actuel de transposition en droit français de la directive AIFM qui devrait entrer en application à partir de juillet 2013. Cette disposition d'encadrement des organes de gestion des fonds alternatifs dont font partie les SCPI est destinée à protéger les investisseurs contre la survenance de troubles semblables à ceux qui sont au cœur de la crise financière actuelle. L'aspect le plus important de cette nouvelle réglementation porte notamment sur le recours à un dépositaire garant de l'emploi des fonds collectés dans le strict respect des politiques d'investissements des SCPI. Mais son rôle précis reste encore à déterminer. Les frais occasionnés par cette nouvelle contrainte viendraient peser sur la performance de la SCPI. Notre société de gestion s'attache, de concert avec les autres acteurs concernés par cette directive, à en limiter le coût sans en restreindre l'efficacité. Dans le cadre des négociations en cours concernant des règles d'application de la directive européenne, l'ASPIM (Association Française des Sociétés de Placement Immobilier), souhaite présenter à l'AMF des dispositions visant à l'amélioration des performances de notre patrimoine en obtenant une relative libération des contraintes encadrant la gestion du patrimoine des SCPI. Votre conseil reste très attentif au développement de ces négociations. La société de gestion vous tiendra informé des décisions retenues par le biais des bulletins d'information trimestriels.

En conclusion

Le Conseil renouvelle à SOFIDY sa confiance dans la politique de gestion poursuivie dans un souci de sécurité, de performance et de valorisation pour chaque part détenue par les associés.

Nous vous recommandons d'adopter les résolutions que la Société de Gestion soumet à votre approbation.

Je remercie les Membres du Conseil de Surveillance de leur coopération, la Société de Gestion et le Commissaire aux Comptes qui nous ont fourni toutes les informations nécessaires pour l'exercice de notre mandat.

Michel MALARTRE
Président du Conseil de Surveillance

RAPPORT GENERAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

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 2012, sur :

- le contrôle des comptes annuels de la Société Civile de Placement Immobilier EFIMMO 1, tels qu'ils sont joints au présent rapport;
- la justification de nos appréciations ;
- les vérifications et informations spécifiques prévues par la loi.

Les comptes annuels ont été arrêtés par la société de gestion de la Société Civile de Placement Immobilier. Les valeurs vénales des immeubles, présentées dans ces comptes, ont été déterminées par la société Foncier Expertise, expert indépendant nommé par votre assemblée générale du 31 mai 2011. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

I. Opinion sur les comptes annuels

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à vérifier, par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant des montants et informations figurant dans les comptes annuels. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues et la présentation d'ensemble des comptes 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.

II. Justification des appréciations

En application des dispositions de l'article L. 823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous vous informons que les appréciations auxquelles nous avons procédé ont porté sur le respect des principes et méthodes comptables applicables aux sociétés civiles de placement immobilier, tels qu'ils sont définis par le règlement du Comité de la Réglementation Comptable n° 99-06 du 23 juin 1999.

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

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

III. Vérifications et informations spécifiques

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

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion 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 4 avril 2013

Le Commissaire aux Comptes

Deloitte & Associés

Jean-Pierre VERCAMER

RAPPORT SPECIAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS REGLEMENTEES (Assemblée générale relative à l'approbation des comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2012)

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 A L'APPROBATION DE L'ASSEMBLEE GENERALE

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

CONVENTIONS DEJA APPROUVEES PAR L'ASSEMBLEE GENERALE

Conformément à l'article L. 214-76 du code monétaire et financier, nous avons été informés que l'exécution des conventions suivantes, déjà approuvées par l'assemblée générale au cours d'exercices antérieurs, s'est poursuivie au cours de l'exercice écoulé.

Cette convention résulte des statuts, de l'assemblée du 20 juin 2000 ayant nommé la société SOFIDY comme société de gestion de la SCPI EFIMMO 1 et de l'Assemblée Générale extraordinaire du 18 juin 2002.

Aux termes de cette convention, la rémunération de la société de gestion est calculée comme suit :

- 10 % HT sur le montant des capitaux collectés, prime d'émission incluse au titre des frais de recherche des capitaux, de préparation et d'exécution des programmes d'investissements. Cette rémunération est prélevée sur la prime d'émission.

A ce titre, un montant de 9 899 415 € HT a été prélevé sur la prime d'émission pour l'exercice 2012.

- 10 % HT sur les revenus locatifs HT et les produits financiers nets au titre de la gestion et de l'administration de la SCPI.

A ce titre, votre société a comptabilisé en charges un montant de 4 123 509 € HT pour l'exercice 2012.

Votre assemblée générale du 7 juin 2012 a autorisé la rémunération de SOFIDY au titre de la réalisation de cessions d'immeubles intervenus en 2011, fixée à 0,75 % HT des ventes, majoré de 5 % des plus-values nettes des éventuelles moins-values.

A ce titre, un montant de 382 878,82 € HT a été prélevé sur la réserve de plus et moins-value sur cession d'immeubles pour l'exercice 2012.

Neuilly-sur-Seine, le 4 avril 2013

Le Commissaire aux Comptes

Deloitte & Associés

Jean-Pierre VERCAMER

PROJETS DE RESOLUTIONS

SOUMISES A L'ASSEMBLEE GENERALE MIXTE

De la compétence de l'Assemblée Générale Ordinaire

PREMIERE RESOLUTION

L'Assemblée Générale, après avoir entendu lecture des rapports de la Société de Gestion, du Conseil de Surveillance ainsi que du Commissaire aux Comptes, approuve lesdits rapports, les comptes, l'état patrimonial, le compte de résultat, et l'annexe de l'exercice 2012 ainsi que les opérations qu'ils traduisent.

L'Assemblée Générale donne quitus entier et sans réserve à la Société de Gestion de sa gestion. Elle approuve également les honoraires perçus par la Société de Gestion et lui renouvelle, en tant que de besoin, sa confiance aux fins d'exécution de son mandat dans toutes ses dispositions.

L'Assemblée Générale donne quitus entier et sans réserve au Conseil de Surveillance de sa mission d'assistance et de contrôle.

DEUXIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale approuve l'affectation et la répartition des résultats 2012 telles qu'elles lui sont proposées par la Société de Gestion.

Elle décide d'affecter le bénéfice distribuable, c'est-à-dire :

- résultat de l'exercice 2012	28 824 101,66 €
- report à nouveau des exercices antérieurs	<u>4 241 701,98 €</u>
Soit un bénéfice distribuable de	33 065 803,64 €

à la distribution de dividendes ordinaires, déjà versés par acomptes aux associés, pour 29 155 454,96 € et le solde au report à nouveau portant ce dernier à 3 910 348,68 €.

En conséquence, le dividende unitaire ordinaire revenant à une part de douze mois de jouissance est arrêté à 11,88 €.

TROISIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale, après avoir entendu lecture du rapport du Commissaire aux Comptes concernant les conventions soumises à l'article L.214-76 du Code Monétaire et Financier, approuve lesdites conventions.

QUATRIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale, vu l'état annexe au rapport de gestion retraçant la valeur comptable, la valeur de réalisation et la valeur de reconstitution de la Société, approuve lesdites valeurs de la Société EFIMMO1 au 31 décembre 2012.

CINQUIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale constate, dans le cadre de l'autorisation donnée par la septième résolution de l'Assemblée Générale Mixte du 7 juin 2012, la cession intervenue en 2012 des locaux :

- de Meylan (38) pour un prix net vendeur de 65 000 € et moins-value nette de 716,38 €,
- d'Ivry-sur-Seine (94) pour un prix net vendeur de 1 129 000 € et une plus-value nette de fiscalité de 442 736,41 €,
- d'Orléans (45) pour un prix net vendeur de 208 000 € et une plus-value nette de fiscalité de 42 654,97 €,
- du Mont-Saint-Aignan (76) pour un prix net vendeur de 750 000 € et une moins-value nette de 25 000,00 €,
- de Toulouse (31) – rue des cosmonautes pour un prix net vendeur de 229 500 € et une moins-value nette de 93 741,97 €,

- de Toulouse (31) – rue des cosmonautes pour un prix net vendeur de 72 000 € et une moins-value nette de 23 637,22 €,
 - de Toulouse (31) – rue Marius Tercé pour un prix net vendeur de 196 200 € et une moins-value nette de 107 910,46 €,
 - de Châlons-en-Champagne (51) pour un prix net vendeur de 285 000 € et une plus-value nette de fiscalité de 28 712,96 €,
- et la plus-value comptable globale (nette des moins-values) réalisée, soit 411 655,87 € (avant fiscalité).

L'Assemblée Générale, prend acte de l'impôt sur les plus-values immobilières d'un montant de 83 450,38 € acquitté au nom et pour le compte des associés imposés dans la catégorie des plus-values immobilières des particuliers lors des cessions d'éléments du patrimoine social au cours de l'exercice 2012. Afin de respecter l'égalité entre associés, elle autorise la société de gestion à distribuer partiellement aux autres associés et usufruitiers porteurs de parts ayant jouissance à la date de cession et toujours en circulation à la date de ladite distribution le produit net de ces ventes correspondant à l'équivalent de l'impôt non acquitté pour leur compte, soit pour les associés non imposés à l'impôt sur le revenu, une somme totale maximum de 65 107,18 €.

L'Assemblée Générale décide d'inscrire en réserve le solde de la plus value nette globale réalisée soit 263 098,31 €.

SIXIEME RESOLUTION

L'assemblée Générale approuve la distribution d'un dividende exceptionnel de 1 373 547,76 € prélevé sur la réserve des « plus ou moins values sur cessions d'immeubles ». Elle constate que cette distribution a d'ores et déjà été réalisée le 13 décembre 2012 par le versement de 0,52 € par part ayant jouissance à la date de ladite distribution, conformément à l'autorisation donnée par l'Assemblée Générale du 7 juin 2012 en sa 9^{ème} résolution.

SEPTIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale autorise la Société de Gestion à percevoir, pour la réalisation des cessions d'immeubles intervenues en 2012, des honoraires exceptionnels fixés à 0,75% HT des ventes + 5% des plus-values nettes des éventuelles moins-values comptables.

A ce titre, l'Assemblée Générale autorise la Société de Gestion à facturer à l'issue de la présente Assemblée la somme de 42 593,04 € HT. Ces honoraires seront prélevés sur la réserve des « plus ou moins-values sur cessions d'immeuble ».

HUITIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale renouvelle l'autorisation donnée à la Société de Gestion de procéder éventuellement à la vente, après en avoir avisé le Conseil de Surveillance, d'un ou plusieurs éléments du patrimoine social aux conditions qu'elle jugera convenables et dans les limites fixées par la législation et la réglementation sur les SCPI.

Cette autorisation est donnée jusqu'à l'Assemblée Générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice 2013.

NEUVIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale autorise la Société de Gestion à distribuer aux associés et usufruitiers des dividendes prélevés sur la réserve des « plus ou moins values réalisées sur les cessions d'immeubles » dans la limite du solde des plus-values nettes réalisées à la fin du trimestre civil précédent.

Cette autorisation est donnée jusqu'à l'Assemblée Générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice 2013.

DIXIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale autorise la Société de Gestion à contracter, au nom de la SCPI, des emprunts, à assumer des dettes, à se faire consentir des découverts bancaires ou à procéder à des acquisitions payables à terme, dans des limites telles qu'à tout moment le montant total de l'endettement en résultant ne dépasse pas 150 000 000 €. Elle autorise à cet effet la Société de Gestion à consentir à l'organisme prêteur toute hypothèque, tout gage ou nantissement et constituer tous droits réels nécessaires à la réalisation de cet emprunt.

Cette autorisation est donnée jusqu'à l'Assemblée Générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice 2013.

ONZIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale fixe la rémunération du Conseil de Surveillance à la somme de 15 500 € pour l'année 2012, nonobstant le remboursement de tous frais de déplacement et la prise en charge par la SCPI de l'assurance en responsabilité civile professionnelle des membres.

DOUZIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale constate que les mandats de trois membres du Conseil de Surveillance arrivent à échéance à l'issue de la présente assemblée. Vu les candidatures exprimées de :

- APPSCPI représentée par Madame Jacqueline SOLSONA,
- Monsieur Alain BALESDENT,
- Monsieur Francis BARTOUT,
- Monsieur Patrick BETTIN,
- Monsieur Serge BLANC,
- Monsieur Claude BOULAND,
- Monsieur Dominique BOULOIS,
- Monsieur Jean-Luc BRONSART,
- La Compagnie d'Assurance ORADEA-VIE représentée par Madame Delphine PROAL,
- Monsieur Philippe GATIGNON,
- Monsieur Jean-Philippe GONTIER,
- Monsieur Laurent GRAVEY,
- Monsieur Eric PAPON,
- SCP MINOS représentée par son Gérant, Monsieur André PERON,
- Monsieur Olivier BLICQ,
- SCI LUPA représentée par son Gérant, Monsieur Paul HAGER,
- Monsieur Patrice QUANTIN,

Et le nombre de suffrages attribués à chacune des candidatures, l'Assemblée Générale nomme les trois candidats suivants ayant obtenu le plus grand nombre de voix :

-
-
-

leur mandat expirera à l'issue de l'Assemblée Générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice 2015.

TREIZIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale ratifie la cooptation de la société SWISSLIFE ASSURANCE ET PATRIMOINE, faite à titre provisoire par le Conseil de Surveillance du 11 décembre 2012, en remplacement de la Société AVIP démissionnaire. En conséquence, la société SWISSLIFE ASSURANCE ET PATRIMOINE exercera les fonctions de membre du Conseil de Surveillance pour la durée restant à courir du mandat de son prédécesseur, soit jusqu'à l'issue de la réunion de l'Assemblée Générale Ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice 2013, qui se réunira en 2014.

De la compétence de l'Assemblée Générale Extraordinaire

QUATORZIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale Extraordinaire, vu l'exposé de la Société de Gestion, vu l'avis favorable du Conseil de Surveillance, et conformément à l'article 422-6 du Règlement Général de l'Autorité des Marchés Financiers, décide de modifier le paragraphe « Politique d'investissement » de la note d'information ayant reçu le visa SCPI 02-01 du 13 juin 2002 conformément au tableau suivant :

Ancienne rédaction	Nouvelle rédaction
<p>POLITIQUE D'INVESTISSEMENT</p> <p>Les locaux sont situés en centres-villes ou à leur périphérie immédiate, dans des zones d'accès facile avec un environnement de qualité.</p> <p>Tous ces locaux répondent aux critères habituels :</p> <ul style="list-style-type: none">- bonne localisation,- conception banalisée permettant une relocation facile,- construction de qualité limitant l'entretien dans le temps,- qualité du locataire. <p>La politique d'investissement d'EFIMMO 1 vise à poursuivre la constitution d'un patrimoine équilibré tant dans la répartition géographique de ses actifs que dans la nature des locaux. Les immeubles composant le patrimoine sont situés aussi bien à Paris et région parisienne qu'en province.</p> <p>Le choix de la société portera principalement sur des investissements en bureaux et accessoirement sur des murs de boutiques et de magasins.</p>	<p>POLITIQUE D'INVESTISSEMENT</p> <p>Les locaux sont situés en centres-villes ou à leur périphérie immédiate, dans des zones d'accès facile avec un environnement de qualité.</p> <p>Tous ces locaux répondent aux critères habituels :</p> <ul style="list-style-type: none">- bonne localisation,- conception banalisée permettant une relocation facile,- construction de qualité limitant l'entretien dans le temps,- qualité du locataire. <p>La politique d'investissement d'EFIMMO 1 vise à poursuivre la constitution d'un patrimoine équilibré tant dans la répartition géographique de ses actifs que dans la nature des locaux. Les immeubles composant le patrimoine sont situés aussi bien à Paris et région parisienne qu'en province et accessoirement à l'Etranger.</p> <p>Le choix de la société portera principalement sur des investissements en bureaux et accessoirement sur des murs de commerces, d'activités et de logements.</p>

QUINZIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale Extraordinaire, vu l'exposé de la Société de Gestion, vu l'avis favorable du Conseil de Surveillance, décide de modifier l'article 11 « Parts sociales » alinéa 5 des statuts conformément au tableau suivant :

Ancienne rédaction	Nouvelle rédaction
<p>11. PARTS SOCIALES .../...</p> <p>11.5. Les usufruitiers et nus-proprétaires doivent également se faire représenter auprès de la société par une seule et même personne nommée d'accord entre eux. A défaut de convention contraire entre les intéressés signifiée à la société, toutes communications sont à faire à l'usufruitier.</p> <p>11.6. Les parts sociales peuvent être nanties, néanmoins tout nantissement devra faire l'objet de l'agrément préalable de la société de gestion.</p>	<p>11. PARTS SOCIALES .../...</p> <p>11.5. Les usufruitiers et nus-proprétaires doivent également se faire représenter auprès de la société par une seule et même personne nommée d'accord entre eux. A défaut de convention contraire entre les intéressés signifiée à la société, toutes communications sont à faire à l'usufruitier. L'usufruitier sera seul compétent pour voter valablement lors des Assemblées générales de quelque nature que ce soit, sauf convention contraire entre les intéressés. La société sera valablement libérée du paiement des dividendes, quelle qu'en soit la nature (résultat ou réserve), par leur versement à l'usufruitier, à charge pour lui d'en reverser une partie au nu-proprétaire en cas de convention contraire. Aussi, les plus-values sur cession d'immeuble seront imposées chez l'usufruitier</p> <p>11.6. Les parts sociales peuvent être nanties, néanmoins tout nantissement devra faire l'objet de l'agrément préalable de la société de gestion.</p>

SEIZIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale donne tous pouvoirs au porteur d'une copie ou d'un extrait des présentes pour l'accomplissement de toutes formalités de publication légale et de dépôt.

