

# OROSDI

## Rapport annuel pour l'exercice clos le 31 décembre 2010

1	Principales informations sélectionnées.....	4
1.1	Identité de la Société .....	4
1.2	Chiffres clés consolidés au 31 décembre 2010.....	4
1.3	Lettre aux associés .....	4
1.4	Relations investisseurs .....	5
2	Rapport de gestion .....	5
2.1	Présentation du groupe Orosdi .....	5
2.2	Composition du portefeuille d'actifs immobiliers.....	5
2.3	Historique .....	6
2.4	Structure et évolution du capital.....	8
2.5	Description des investissements réalisés par le Groupe .....	11
2.6	Activité de la Société et du Groupe - Analyse des résultats et de la situation financière .....	12
2.7	Activité et résultats des sociétés contrôlées .....	16
2.8	Evénements importants survenus depuis la date de clôture de l'exercice et perspectives d'avenir .....	17
2.9	Relations avec le Groupe CEREP III .....	19
2.10	Ressources financières du Groupe et politique de financement .....	21
2.11	Conséquences sociales et environnementales de l'activité du Groupe .....	23
2.12	Participations réciproques.....	24
2.13	Risques .....	24
2.14	Assurance – Couverture des risques.....	27
2.15	Informations diverses.....	27

2.16	Informations relatives aux règles applicables à la nomination et au remplacement du gérant et des membres du Conseil de surveillance et aux modifications statutaires .....	29
2.17	Conventions réglementées visées aux articles L. 225-38 et suivants du Code de commerce sur renvoi de l'article L. 226-1 du même Code .....	29
2.18	Présentation des résolutions à l'Assemblée Générale Annuelle .....	29
<b>3</b>	<b>Rapport du conseil de surveillance .....</b>	<b>85</b>
3.1	Situation de la Société .....	85
3.2	Comptes de l'exercice.....	85
3.3	Proposition d'affectation des résultats .....	85
3.4	Rémunération des membres du Conseil de surveillance .....	86
3.5	Organes sociaux et contrôle de la Société .....	87
3.6	Commissaires aux comptes de la Société .....	87
3.7	Gouvernement d'entreprise au sein du Conseil de surveillance.....	87
3.8	Conclusion .....	88
<b>4</b>	<b>Comptes consolidés au 31 décembre 2010.....</b>	<b>89</b>
4.1	Etats financiers consolidés d'Orosdi au 31 décembre 2010.....	89
4.2	Rapport des commissaires aux comptes.....	118
<b>5</b>	<b>Comptes annuels au 31 décembre 2010 .....</b>	<b>121</b>
5.1	Etats financiers sociaux annuels d'Orosdi au 31 décembre 2010.....	121
5.2	Rapport des commissaires aux comptes.....	151
5.3	Rapport spécial des commissaires aux comptes sur les conventions réglementées .....	155
<b>6</b>	<b>Gouvernance d'entreprise .....</b>	<b>159</b>
6.1	Rapport du Président du Conseil de surveillance sur le fonctionnement du Conseil et sur le contrôle interne .....	159
6.2	Rapport des commissaires aux comptes sur le rapport du président du Conseil de surveillance pour ce qui concerne les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.....	176
6.3	Gérance et Conseil de surveillance .....	179
6.4	Commissaires aux comptes.....	182

<b>7</b>	<b>Document d'information annuel .....</b>	<b>183</b>
7.1	Communiqués de presse disponibles sur le site Internet de la Société www.orosdi.com .....	183
7.2	Autres éléments d'information permanente ou occasionnelle disponibles sur le site Internet de la Société : www.orosdi.com .....	184
7.3	Informations publiées au Bulletin des Annonces Légales Obligatoires (BALO) disponibles sur le site Internet : www.journal.officiel.gouv.fr .....	184
7.4	Informations publiées dans un journal d'annonces légales OU un quotidien d'information économique et financière de diffusion nationale .....	184
7.5	Informations déposées au Greffe du Tribunal de Commerce de Paris .....	185
<b>8</b>	<b>Personnes responsables .....</b>	<b>185</b>
8.1	Personnes responsables du Rapport Annuel .....	185
8.2	Attestation des personnes responsables du Rapport Annuel.....	185

# 1 PRINCIPALES INFORMATIONS SELECTIONNEES

## 1.1 Identité de la Société

Orosdi est une société foncière cotée qui a vocation à investir dans l'immobilier commercial et d'entreprise (bureaux, parcs d'affaires, entrepôts, centres commerciaux et éventuellement logements).

Depuis le 9 juillet 2007, Orosdi est une société en commandite par actions, au capital de 830.000 euros, identifiée sous le numéro 552 022 832 RCS Paris, dont le siège social est situé au 112, avenue Kléber, 75116 Paris.

Place de cotation : Euronext Paris SA, Compartiment C

Code ISIN : FR0000039141 - OROS

## 1.2 Chiffres clés consolidés au 31 décembre 2010

Les chiffres clés de la Société sont exposés ci-dessous. Ils sont exprimés en milliers d'euros.

Une présentation des comptes consolidés et des comptes annuels de la Société figure aux sections 2.6.1 et 2.6.2 du présent Rapport Annuel.

### 1.2.1 Compte de résultat consolidé

Les chiffres clés du compte de résultat consolidé sont les suivants :

En K€

Revenus locatifs	348
Résultat opérationnel	(4.102)
Résultat net de l'ensemble consolidé	(14.377)

### 1.2.2 Bilan consolidé

Les chiffres clés consolidés du bilan consolidé sont les suivants :

En K€

Actifs non courants	124.273
Actifs courants	11.341
Capitaux propres	(38.448)
Passifs non courants	149.522
Passifs courants	24.540

## 1.3 Lettre aux associés

"Chers Associés, Chers Lecteurs,

Je vous rappelle que, durant l'exercice qui s'est achevé le 31 décembre 2007, Orosdi a connu un développement significatif avec l'acquisition de deux nouveaux immeubles correspondant aux critères de sélection que s'était imposée la Société en termes de qualité de locataires, de taille et de rendement. Ces investissements ont représenté un coût global d'acquisition d'environ 84,7 millions d'euros qui inclut l'actif et les frais d'acquisition.

Au cours des exercices qui ont suivi, en ce compris l'exercice 2010, Orosdi s'est consacré à la valorisation de son patrimoine immobilier et à l'examen des opportunités d'investissement qui pouvaient se présenter. Les travaux importants de restructuration du site sis rue Blanche,

dans le neuvième arrondissement de Paris, actif principal du Groupe Orosdi, se sont poursuivis conformément au planning prévisionnel.

Le résultat net consolidé de l'exercice clos au 31 décembre 2010 s'établit à (14 377 348) euros.

Orosdi souhaite poursuivre la stratégie de croissance de son patrimoine immobilier tout en continuant à valoriser et à optimiser la gestion de ses immeubles. Orosdi espère pouvoir profiter de l'année 2011 pour reprendre son processus d'acquisitions, alors que le marché de l'immobilier d'entreprise semble sortir de l'atonie des années 2009 et 2010.

Le gérant et le management remercient tous les associés qui ont choisi de faire confiance à Orosdi pour l'accompagner dans son développement."

#### 1.4 Relations investisseurs

Orosdi poursuit une politique de transparence en fournissant à ses associés et au marché financier des informations mises à jour très régulièrement. Ces informations sont disponibles via le présent rapport financier annuel (le "**Rapport Annuel**"), les présentations faites aux investisseurs et aux analystes financiers, le site Internet ([www.orosdi.com](http://www.orosdi.com)) et les communiqués de presse.

En tant que société cotée sur Euronext Paris SA, Orosdi a l'obligation de fournir toute information pouvant avoir une influence sur son cours de bourse.

Pour plus d'informations concernant les relations investisseurs, contactez :

**Eric Sasson, représentant légal d'Orosdi Management SARL,  
gérant associé commandité unique d'Orosdi  
Tél. : 01 53 70 35 20  
Fax : 01 53 70 35 30**

## 2 RAPPORT DE GESTION

Le présent rapport de gestion a été établi afin de présenter l'activité du groupe Orosdi au cours de l'exercice 2010.

### 2.1 Présentation du groupe Orosdi

#### 2.1.1 Organigramme

Le groupe Orosdi (ci-après le "**Groupe**" ou le "**Groupe Orosdi**") est constitué des deux sociétés suivantes :

- Orosdi, société mère (ci-après "**Orosdi**" ou la "**Société**") ; et
- Orosdi La Chapelle (ci-après "**Orosdi La Chapelle**" ou la "**Filiale**"), détenue et contrôlée à 100 % par Orosdi.

### 2.2 Composition du portefeuille d'actifs immobiliers

#### 2.2.1 Description générale des actifs

Orosdi détient deux immeubles à la date du présent rapport de gestion, dont un au travers de sa filiale Orosdi La Chapelle. Cette dernière détient en effet depuis octobre 2007 un site immobilier d'une surface d'environ 11.000 m<sup>2</sup> situé Porte de la Chapelle à Saint Denis (93200).

Le deuxième actif immobilier, détenu directement par Orosdi, consiste en un ensemble immobilier à usage futur de bureaux, d'entrepôts et de logements d'environ 25.000 m<sup>2</sup> situé rue Blanche, dans le neuvième arrondissement de Paris, acquis fin novembre 2007.

Ces deux actifs sont plus amplement décrits en section 2.5 du présent rapport de gestion.

## 2.2.2 Expertise du patrimoine et Actif Net Réévalué

Au 31 décembre 2010, les deux actifs en patrimoine ont fait l'objet d'une valorisation par King Sturge SA, expert indépendant. Les conclusions du rapport d'évaluation mentionnent, pour l'actif situé dans le neuvième arrondissement de Paris, une valeur de marché de 148.000.000 euros, sous réserve que l'ensemble des autorisations requises et le permis de construire définitif en vue de la restructuration de l'immeuble en environ 21.000 m<sup>2</sup> de bureaux et 1.300 m<sup>2</sup> d'immeuble d'habitation soient en place, ce qui est le cas à ce jour.

Le même expert indépendant a retenu, pour l'actif situé Porte de la Chapelle, une valeur de marché de 13.300.000 euros au 31 décembre 2010, sous réserve que l'ensemble des autorisations et permis de construire requis en vue de la restructuration de l'immeuble en environ 94.000 m<sup>2</sup> SHON de bureaux soient en place. Une telle restructuration serait toutefois soumise à une modification de la réglementation locale d'urbanisme actuelle.

## 2.3 Historique

### 2.3.1 Jusqu'en 2009

Il est rappelé que la société CEREP Investment France S.à r.l., une société contrôlée par CEREP III GP, LLC (filiale à 100% d'un fonds d'investissement géré par le groupe Carlyle ("**Groupe Carlyle**"), dédié aux acquisitions immobilières en Europe et organisé sous la forme d'un limited partnership de droit américain) a acquis hors marché le 3 mai 2007 un total de 57.799 actions représentant 90,31% du capital et 99% des droits de vote de la Société.

La prise de contrôle de la Société par CEREP Investment France S.à r.l. s'est inscrite dans le cadre d'une stratégie visant à constituer une société foncière ayant vocation à exercer une activité patrimoniale consistant à acquérir, construire, réhabiliter, détenir et gérer, en vue de les louer, des actifs immobiliers de grande qualité sur des durées généralement supérieures à 5 ans, son intention étant de gérer ce portefeuille en fonction des opportunités qui pourront se présenter.

Au cours de l'Assemblée Générale Mixte réunie le 9 juillet 2007, les associés de la Société ont notamment décidé :

- la modification de l'objet social, afin de viser principalement l'investissement immobilier ou la détention de participation dans des sociétés immobilières ;
- la modification de dénomination de la Société de "Etablissements Orosdi-Back" en "Orosdi" ;
- la transformation de la société, alors sous forme de société anonyme, en une société en commandite par actions et l'adoption de nouveaux statuts ;
- la désignation de la société Orosdi Management SARL en qualité d'associé commandité ;
- la désignation des quatre membres du conseil de surveillance et le remplacement des commissaires aux comptes.

Les statuts de la Société sont disponibles sur le site Internet de la Société [www.orosdi.com](http://www.orosdi.com) (section "Documents Financiers").

Au cours des exercices qui ont suivi, le Groupe s'est focalisé sur la gestion et la mise en valeur de son patrimoine immobilier.

De plus amples informations relatives à l'historique de la Société sont incluses en section 2.3 du rapport financier annuel 2009 (disponible sur le site Internet de la Société [www.orosdi.com](http://www.orosdi.com), section "Documents Financiers").

### 2.3.2 Événements marquants survenus en 2010

### 2.3.2.1 Tenue de l'Assemblée Générale annuelle de la Société le 14 juin 2010

L'Assemblée Générale Annuelle de la Société, qui s'est réunie le 14 juin 2010, et l'associé commandité de la Société, par décisions prises le même jour, ont notamment approuvé les comptes sociaux et consolidés au 31 décembre 2009 et statué sur le rapport spécial des commissaires aux comptes relatif aux conventions visées aux articles L. 225-38 et suivants du Code de commerce sur renvoi de l'article L. 226-1 du même Code.

Ils ont suivi la proposition du Conseil de surveillance d'affecter la perte de l'exercice, s'élevant à EUR (8.610.243,34), au compte de report à nouveau débiteur de EUR (11.458.888,67), de sorte que ce dernier est devenu débiteur de EUR (20.069.132,01).

L'Assemblée Générale Annuelle et l'associé commandité de la Société ont également pris acte du fait que la Société devra, au plus tard à la clôture du deuxième exercice suivant celui au cours duquel la constatation des pertes est intervenue (soit au plus tard le 31 décembre 2011), soit avoir reconstitué les capitaux propres à hauteur au moins de la moitié de son capital, soit réduire son capital d'un montant au moins égal à celui des pertes qui n'ont pu être imputées sur les réserves, sans que cette réduction puisse avoir pour conséquence de ramener le capital à un niveau inférieur au capital minimum légal.

Enfin, ils ont suivi la proposition du gérant et du Conseil de surveillance de la Société de renouveler les mandats de la société AUDIT ET CONSEIL UNION et la société SOGEC AUDIT, respectivement commissaires aux comptes titulaire et suppléant de la Société, pour une durée de six ans, soit à l'issue de la réunion de l'assemblée générale qui sera appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2015.

Les résultats des votes lors de l'Assemblée Générale du 14 juin 2010 sont disponibles sur le site Internet de la Société [www.orosdi.com](http://www.orosdi.com) (section "Communiqués de presse").

### 2.3.2.2 Autres évènements marquants survenus en 2010

#### (i) *Actifs immobiliers détenus par le Groupe*

Les travaux de restructuration de l'actif situé rue Blanche, dans le neuvième arrondissement de Paris, avancent conformément au planning prévisionnel, étant précisé que la date de livraison des bureaux a été décalée au 31 octobre 2011 afin d'assurer la finalisation des travaux de décoration des espaces communs de l'immeuble. Un permis de construire modificatif, n'entraînant aucune modification substantielle du projet, a été obtenu au cours du premier semestre 2010 et est dorénavant purgé de tout recours.

En parallèle, une convention APL a été signée en décembre 2010 dans le cadre du processus d'agrément des logements sociaux prévus par le projet de restructuration (voir section 2.5.2 du présent rapport de gestion pour de plus amples informations à ce sujet).

Des études de faisabilité architecturales et urbaines ont été menées sur le site sis Porte de la Chapelle.

#### (ii) *Mise à disposition du rapport financier annuel 2009, du rapport semestriel au 30 juin 2010 et d'autres éléments d'information*

Le rapport financier annuel au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2009 a été mis à disposition du public et déposé auprès de l'AMF le 30 avril 2010. Il contient notamment le rapport de gestion du gérant, le rapport général du Conseil de surveillance, le rapport du président du Conseil de

surveillance sur le fonctionnement du Conseil et le contrôle interne, les comptes sociaux et consolidés au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2009 ainsi que les rapports généraux et spéciaux des commissaires aux comptes.

Le rapport financier semestriel au 30 juin 2010 a été mis à disposition du public et déposé auprès de l'AMF le 2 août 2010. Il contient notamment le rapport semestriel d'activité préparé par le gérant, les comptes consolidés au 30 juin 2010 et le rapport des commissaires aux comptes sur l'examen limité des comptes semestriels.

L'information au titre du 3<sup>ème</sup> trimestre 2010 a été mise à disposition du public le 9 novembre 2010.

Ces documents ainsi que les communiqués de presse y relatifs sont disponibles sur le site Internet de la Société [www.orosdi.com](http://www.orosdi.com) (sections "Documents financiers" et "Communiqués de presse").

## 2.4 Structure et évolution du capital

### 2.4.1 Evolution au cours de l'exercice 2007

Par lettre en date du 9 mai 2007, CEREP Investment France S.à r.l. a déclaré avoir franchi directement à la hausse le 3 mai 2007, les seuils de 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 1/3, 50%, 2/3 et 90% du capital et des droits de vote de la Société et a déposé, le 22 juin 2007, auprès de l'Autorité des marchés financiers ("**AMF**"), un projet d'offre publique d'achat simplifiée visant les actions de la Société. Ce projet a également été déposé en raison, d'une part, de la réorientation de l'activité de la Société vers l'investissement immobilier et, d'autre part, de la modification de la forme juridique de la Société en société en commandite par actions.

Dans sa séance du 10 juillet 2007, l'AMF a déclaré conforme le projet d'offre publique d'achat simplifiée visant les actions de la Société. Une période d'offre publique a été ouverte du 17 au 30 juillet 2007. Les documents relatifs à l'offre publique sont disponibles sur le site Internet de la Société ([www.orosdi.com](http://www.orosdi.com)) et sur le site Internet de l'AMF ([www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)). Aucune action de la Société n'a été acquise par CEREP Investment France S.à r.l. au cours de cette période d'offre publique ; la participation de CEREP Investment France S.à r.l. dans le capital de la Société est restée inchangée à 57.799 actions soit 90,31% du capital et 99,00% des droits de vote de la Société.

#### (a) Actionnariat de la Société avant la cession du bloc de contrôle

Préalablement à l'entrée de CEREP Investment France S.à r.l. dans le capital d'Orosdi, l'actionnariat de la Société était le suivant :

	Actions		Droits de vote	
	Nombre	En % (arrondi)	Nombre	En % (arrondi)
Omnium de Participations	15.258	23,84	15.258	23,84
Société Financière de la Bijouterie et du Textile	42.562	66,50	42.562	66,50
Flottant	567	0,89	567	0,89
Action auto-détenues	5.613	8,77	5.613	8,77
<b>Total</b>	<b>64.000</b>	<b>100%</b>	<b>64.000</b>	<b>100%</b>

Le tableau ci-dessus a été établi conformément au calcul préconisé par l'article 223-11 alinéa 2 du Règlement général de l'AMF qui précise que le nombre de droits de vote est calculé sur la base de l'ensemble des actions auxquelles sont attachés des droits de vote, y compris les actions privées de droits de vote.



(b) Actionnariat suite à l'acquisition du bloc de contrôle par CEREP Investment France S.à r.l.

Au jour du dépôt du projet d'offre publique simplifiée, le capital et les droits de vote de la Société étaient répartis comme suit :

	Actions		Droits de vote	
	Nombre	En % (arrondi)	Nombre	En % (arrondi)
CEREP Investment France S.à r.l.	57.799	90,31	57.799	90,31
Omnium de Participations	21	0,03	21	0,03
Flottant	567	0,89	567	0,89
Action auto-détenues	5.613	8,77	5.613	8,77
<b>Total</b>	<b>64.000</b>	<b>100%</b>	<b>64.000</b>	<b>100%</b>

Le tableau ci-dessus a été établi conformément au calcul préconisé par l'article 223-11 alinéa 2 du Règlement général de l'AMF qui précise que le nombre de droits de vote est calculé sur la base de l'ensemble des actions auxquelles sont attachés des droits de vote, y compris les actions privées de droits de vote.

2.4.2 Actionnariat au 31 décembre 2010

Au 31 décembre 2010, le capital social était fixé à la somme de 830.000 euros. Il est divisé en 64.000 actions d'environ 12,97 euros de pair chacune, intégralement libérées, réparties comme suit :

	Actions		Droits de vote	
	Nombre	En % (arrondi)	Nombre	En % (arrondi)
CEREP Investment France S.à r.l.	57.795	90,30	57.795	90,30
Dirigeants	4	0,006	4	0,006
Flottant	588	0,91	588	0,91
Action auto-détenues	5.613	8,77	5.613	8,77
<b>Total</b>	<b>64.000</b>	<b>100%</b>	<b>64.000</b>	<b>100%</b>

Le tableau ci-dessus a été établi conformément au calcul préconisé par l'article 223-11 alinéa 2 du Règlement général de l'AMF qui précise que le nombre de droits de vote est calculé sur la base de l'ensemble des actions auxquelles sont attachés des droits de vote, y compris les actions privées de droits de vote.

La répartition du capital est restée inchangée en comparaison avec les exercices 2008 et 2009.

Aucun droit de vote double n'a été attribué par les statuts aux associés de Orosdi.

Au 31 décembre 2010, le cours de bourse de l'action était égal à 82 euros (contre un cours de l'action de 92 euros au 31 décembre 2009).

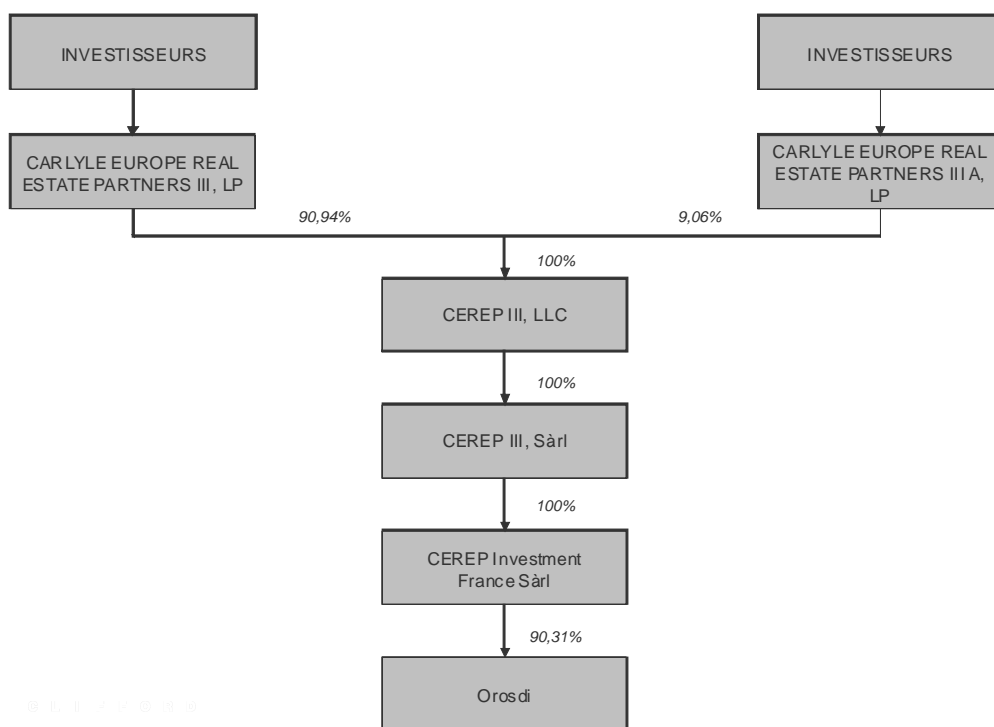
2.4.3 Associé de référence

90,30% du capital d'Orosdi est détenu par CEREP Investment France S.à r.l., une société à responsabilité limitée de droit luxembourgeois au capital de 12.500 euros, dont le siège social est sis 2, avenue Charles de Gaulle, L-1653 à Luxembourg, immatriculée au Registre de Commerce et des Sociétés de Luxembourg sous le numéro B 127.924.

Une dérogation à l'obligation de déposer une offre publique a été octroyée par l'AMF par décision en date du 10 juillet 2007 sur le fondement des articles 234-9, 7° et 234-10 du Règlement général de l'AMF.

Conformément à cette décision, l'intégralité des titres de CEREP Investment France S.à r.l., société de droit luxembourgeois, ont été transférés le 18 juillet 2007 au profit de la société CEREP III S.à r.l., également de droit luxembourgeois (CEREP III S.à r.l. constituant avec ses filiales le "**Groupe CEREP III**").

CEREP III S.à r.l. qui détient depuis le 18 juillet 2007 100% de CEREP Investment France S.à r.l. est elle-même intégralement détenue par CEREP III LLC, une société de droit américain dont le capital est intégralement détenu par Carlyle Europe Real Estate Partners III A, LP (à hauteur de 9,06%) et Carlyle Europe Real Estate Partners III LP (à hauteur de 90,94%), sociétés de droit américain ayant la forme de limited partnership (ci-après les "**Fonds**") auxquels participent divers investisseurs. Le *general partner* de ces Fonds est CEREP III GP, LLC, société de droit de l'Etat du Delaware.



#923303/1A

#### 2.4.4 Règles statutaires de franchissements de seuils (*article 11 des statuts*)

Sans préjudice des dispositions visées à l'article L. 233-7 du Code de commerce, toute personne physique ou morale agissant seule ou de concert qui vient à détenir ou qui cesse de détenir directement ou indirectement, au sens des dispositions de l'article L. 233-7 du Code de commerce, une fraction des droits de vote de la Société égale ou supérieure à un pour cent (1%) ou un multiple de cette fraction sera tenu de notifier à la Société par lettre recommandée avec accusé de réception envoyée au siège social, dans un délai de cinq jours à compter de l'inscription en compte des titres qui lui permettent d'atteindre ou de franchir à la hausse ou la baisse l'un de ces seuils, le nombre total d'actions et de droits de vote qu'elle possède seule directement ou indirectement ou encore de concert.

A défaut d'avoir été déclarés dans les conditions ci-dessus, les titres qui constituent l'excédent de la participation qui aurait dû être déclaré sont privés de droit de vote pour toute assemblée d'associés qui se tiendrait jusqu'à l'expiration d'un délai de deux ans suivant la date de régularisation de la notification, si le défaut a été constaté et si un ou plusieurs associés détenant au moins cinq pour cent (5%) du capital en font la demande dans les conditions prévues par la loi.

#### 2.4.5 Pactes d'actionnaires et autres conventions extrastatutaires

La Société n'a pas connaissance de l'existence de pactes d'actionnaires ou autres conventions extrastatutaires, conclus entre les associés de la Société, à la date du présent rapport de gestion.

## 2.5 Description des investissements réalisés par le Groupe

Les deux sites décrits ci-après ont fait l'objet d'une expertise par un expert indépendant au 31 décembre 2010 (voir section 2.2.2 du présent Rapport Annuel).

### 2.5.1 Site immobilier sis Porte de la Chapelle (Saint Denis)

Le 9 octobre 2007, le Groupe a acquis, au travers de Orosdi La Chapelle, et auprès de la société CEREP La Chapelle S.à r.l., société de droit luxembourgeois, un site immobilier d'une surface d'environ 11.000 m<sup>2</sup> (dont 7.000 m<sup>2</sup> d'entrepôts et 4.000 m<sup>2</sup> de bureaux) situé Porte de la Chapelle, au 21 à 25 et 31 avenue du Président Wilson, Saint Denis (93200). Le prix d'acquisition s'est élevé à 10,1 millions d'euros hors droits.

L'opération a représenté un investissement global de 10,6 millions d'euros et a été financée par emprunt bancaire à hauteur de 6,3 millions d'euros. Cet emprunt a été totalement remboursé le 9 avril 2009 (voir section 2.10.1.1 ci-après).

Ce site, actuellement partiellement loué à plusieurs locataires, est destiné à être développé au sein d'une zone d'aménagement concerté à créer (voir section 2.2.2 ci-avant).

Au cours de cette période, des loyers ont été perçus conformément au rythme anticipé, aucune nouvelle location n'ayant été signée.

Aucun événement particulier n'a marqué le site sis Porte de la Chapelle au cours de l'exercice 2010, à l'exception de la réalisation des études de faisabilité architecturales et urbaines évoquées en section 2.3.2.1 du présent rapport de gestion.

### 2.5.2 Ensemble immobilier sis dans le neuvième arrondissement de Paris

Le 31 juillet 2007, la Société a signé avec Société Anonyme des Galeries Lafayette ("**SAGL**") une promesse de cession sous conditions suspensives pour l'acquisition d'un contrat de crédit bail portant sur un ensemble immobilier à usage de bureau et d'entrepôt d'environ 25.000 m<sup>2</sup> situé dans le neuvième arrondissement de Paris. La promesse de cession a été conclue sous conditions suspensives de, notamment, l'autorisation de cession du contrat de crédit-bail par le crédit bailleur, l'autorisation de sous-location du bien immobilier à SAGL.

Les conditions suspensives ayant été réalisées, l'acquisition du contrat de crédit bail a eu lieu le 10 octobre 2007. Le 28 novembre 2007, Orosdi a levé l'option du contrat de crédit-bail. L'opération a représenté un investissement initial global, tous frais d'acquisition inclus, de 74,1 millions d'euros et a été financée par emprunt bancaire à hauteur de 52,6 millions d'euros, par emprunt consenti par le Groupe CEREP III à hauteur de 19,4 millions d'euros et par la trésorerie disponible d'Orosdi (voir section 2.10.1.2 ci-après).

SAGL est demeurée l'occupant des lieux jusqu'au 7 octobre 2008. Le 27 février 2009, la Société a obtenu le permis de construire en vue de la réalisation d'un immeuble de bureau de classe A dans l'ensemble immobilier sis rue Blanche dans le neuvième arrondissement de Paris.

En avril 2010, la Société et la société Bouygues Bâtiment Ile de France ont conclu deux avenants aux marchés de travaux signés en juillet 2009 (travaux d'entreprise générale (TCE, hors lots curage, désamiantage et mantille). Ces avenants ont eu notamment pour objet de modifier et compléter les pièces constitutives desdits marchés, afin de refléter des compléments d'étude et d'optimisation menés depuis juillet 2009.

Cette évolution du projet de restructuration a notamment conduit la Société à déposer un dossier de demande de permis de construire modificatif. Ledit permis a été obtenu au cours du premier semestre 2010 et est dorénavant purgé de tout recours.

Cette restructuration est financée pour partie en fonds propres et pour partie en financement bancaire ; ce dernier ayant été prévu lors de l'acquisition, les premiers tirages afférents à la dette de restructuration ont été mis en place à la suite du début des travaux. De même, une tranche de dette bancaire permettant de financer les frais financiers a été également prévue lors de l'acquisition ; elle est utilisée depuis fin janvier 2010.

Les travaux, qui ont pour but de restructurer en profondeur le bâtiment de façon à le relouer comme immeuble à usage principal de bureaux, avancent conformément au planning prévisionnel, étant précisé que la date de livraison des bureaux a été décalée au 31 octobre 2011 (voir section 2.3.2.2 du présent rapport de gestion).

Il est rappelé qu'Orosdi souhaite engager sur cette opération une démarche haute Qualité Environnementale et obtenir la certification "NF Bâtiments Tertiaires – démarche HQE®".

A l'issue de cette restructuration, le site offrira environ 20.785 m<sup>2</sup> de bureau de classe A et 1.009 m<sup>2</sup> d'immeuble d'habitation, ces derniers étant dédiés au logement social pour une durée de 20 ans à compter de la date de livraison de l'immeuble, prévue pour la seconde moitié de l'exercice 2011.

Aucun événement particulier n'a marqué le site sis rue Blanche, à l'exception de ceux visés en section 2.3.2.2 du présent rapport de gestion.

### 2.5.3 Régime fiscal des acquisitions

L'acquisition du site immobilier sis Porte de la Chapelle (Saint Denis) a été réalisée sous le régime de droit commun en matière d'impôt sur les sociétés.

L'acquisition du contrat de crédit bail portant sur l'ensemble immobilier sis dans le neuvième arrondissement de Paris a été réalisée sous le régime de l'article 210 E du code général des impôts permettant à SAGL de bénéficier d'un taux réduit de 16,5% (augmenté de la contribution sociale) sur les plus-values nettes réalisées lors de la cession du contrat de crédit bail. Le bénéfice de ce régime était notamment subordonné à la souscription par la Société dans l'acte d'acquisition du crédit-bail d'un engagement de conservation de cinq ans du contrat de crédit bail ou de l'immeuble acquis suite à la levée de l'option d'achat. Afin de continuer à respecter cet engagement, la Société devra conserver l'ensemble immobilier jusqu'au 10 octobre 2012 (la levée d'option d'achat du contrat de crédit bail le 28 novembre 2007 étant considérée comme une opération intercalaire).

### 2.6 Activité de la Société et du Groupe - Analyse des résultats et de la situation financière

Au cours de l'exercice 2010, comme pour l'exercice 2009, Orosdi et sa Filiale ont chacune continué à gérer leur patrimoine immobilier et à examiner des opportunités d'investissement.

Les règles de présentation et les méthodes d'évaluation retenues pour l'établissement des états financiers sont conformes à la réglementation en vigueur et celles-ci n'ont pas été modifiées par rapport à l'exercice antérieur, si ce n'est par application de nouvelles dispositions légales ou réglementaires. La Société a établi des comptes consolidés aux normes IFRS au titre de l'exercice 2010.

#### 2.6.1 Analyse des résultats et de la situation financière du Groupe (comptes consolidés)

La Société est la société mère consolidante du Groupe qu'elle constitue avec sa filiale, la société Orosdi La Chapelle. Il est rappelé que le Groupe a été créé au cours de l'exercice 2007, suite à la constitution de la société Orosdi La Chapelle le 5 octobre 2007.

Il est également rappelé qu'une convention d'intégration fiscale a été conclue entre la Société et sa Filiale le 24 juin 2009.

Afin de vous permettre d'analyser la situation financière du Groupe, nous vous proposons de mesurer, par rapport aux comptes de l'exercice précédent, l'évolution des grands postes du bilan consolidé.

- les actifs non courants : le total des actifs non courants s'élève à 125.703.410 euros environ contre 99.249.392 euros environ pour l'exercice précédent. Les immeubles sont considérés comme des immeubles de placement et ont été enregistrés lors de leur acquisition à leur valeur d'acquisition, frais et droits inclus, et réévalués par la suite.

Les actifs financiers du Groupe sont essentiellement composés des créances commerciales et de la trésorerie et équivalents de trésorerie. Les passifs financiers sont essentiellement composés des dettes financières, des dépôts de garantie octroyés par les locataires, et des dettes d'exploitations à court terme.

- Les actifs courants : le total des actifs courants s'élève à 11.341.255 euros environ contre 6.722.335 euros environ pour l'exercice précédent.

Les créances clients correspondent aux loyers à encaisser et sont comptabilisées pour leur valeur nominale. Les instruments financiers dérivés correspondent à la juste valeur des instruments de couverture mis en place et actifs au 31 décembre 2010 dans le cadre des lignes de crédit renégociées en octobre 2007 et décembre 2009. La trésorerie est représentative des comptes bancaires courants.

- les capitaux propres consolidés s'élèvent à environ (38.447.942) euros contre environ (24.427.184) euros pour l'exercice précédent.
- les passifs non courants s'élèvent à 149.522.003 euros environ contre 118.936.790 euros environ pour l'exercice précédent. Les emprunts et passifs financiers sont comptabilisés au coût amorti calculé sur la base du taux d'intérêt effectif. Ils comprennent notamment des dettes financières à plus d'un an liées à l'acquisition des deux immeubles en portefeuille pour environ 143.085.893 euros.

Il est rappelé qu'un nouveau financement a été mis en place en décembre 2009 pour le financement de la partie représentant la TVA des travaux engagés. Plusieurs demandes de remboursement de crédit de TVA ont été faites auprès de l'administration fiscale au cours de l'exercice 2010. L'administration a donné suite à la totalité de ces demandes.

- Les passifs courants s'élèvent à 24.540.130 euros environ contre 11.462.120 euros environ pour l'exercice précédent. Les autres dettes financières court terme correspondent à des intérêts courus non échus sur les dettes financières pour environ 11.691 537 euros et à un emprunt TVA pour environ 2.870.344 euros. Les autres dettes d'exploitation sont composées de dettes fournisseurs pour environ 9.809.243 euros et de dettes sociales et fiscales courantes pour environ 169.006 euros.
- Le total du bilan consolidé s'élève à environ 135.614.191 euros contre environ 105.971.726 euros pour l'exercice précédent.

Les produits et les charges pour l'exercice clos le 31 décembre 2010 sont les suivants :

- le résultat opérationnel s'élève à (4.101.605) euros environ, dont :
  - (i) environ 28.325.613 euros de produits des activités ordinaires, composés d'une part de 28.020.986 euros environ de production immobilisée liée aux travaux de rénovation de l'immeuble, et d'autre part de 347.574 euros environ de loyers perçus ; et
  - (ii) environ 32.427.219 euros de charges d'exploitation, dont 2.136.760 euros environ au titre des amortissements et dépréciations effectués, qui concernent l'amortissement des immeubles de placement sur la période. Les charges non refacturées, s'élevant à 30.132.396 euros environ, correspondent essentiellement à des honoraires de conseil et prestataires divers pour un total d'environ 798.797 euros et d'autre part à l'ensemble des dépenses (prestations de services et travaux de reconstruction) lié à la rénovation de l'immeuble dont le total s'élève à environ 28.020.986 euros.

Les loyers sont constatés au compte de résultat sur la période conformément aux baux conclus avec les locataires. Les baux ne prévoient pas l'application de franchise. Les charges locatives facturées aux locataires sont présentées en moins des charges d'exploitation, afin de ne refléter que les charges externes définitivement supportées par le Groupe.

Les engagements de loyers à recevoir des locataires du parc immobilier patrimonial ont été évalués sur la base actuelle au 31 décembre 2010, sans incidence des évolutions futures liées aux renégociations ou aux indexations. Les baux concernés sont négociés sur une base ferme.

- le résultat financier s'élève à (9.227.538) euros environ, correspondant en totalité à de l'endettement financier net.

Compte tenu de l'ensemble des éléments qui précèdent, les comptes consolidés de l'exercice écoulé font apparaître un résultat net consolidé négatif égal à (14.377.348) euros contre un résultat net consolidé négatif de (10.539.189) euros environ au titre de l'exercice précédent.

Les comptes consolidés sont joints en section 4.1 du Rapport Annuel. Le tableau des résultats consolidés pour les cinq derniers exercices clos est joint en Annexe B au présent rapport de gestion.

## 2.6.2 Analyse des résultats et de la situation financière de Orosdi (comptes sociaux)

Afin de vous permettre d'analyser la situation financière de la Société, nous vous proposons de mesurer, par rapport à l'exercice précédent, l'évolution des grands postes du bilan :

- l'actif immobilisé : le cumul au 31 décembre 2010 des amortissements et dépréciations pratiqués au cours des exercices s'élève à 12.901.039 euros. Le total de l'actif immobilisé net s'élève à 125.203.111 euros contre 98.964.172 euros pour l'exercice précédent.

Les immobilisations corporelles sont enregistrées à leur coût d'acquisition, y compris les frais accessoires et sont composées de terrains pour 34.563.918 euros (en valeur brute), et de constructions pour un montant égal à 33.870.855 euros (en valeur brute). Les immobilisations incorporelles (1 euro) correspondent au droit au bail suite à l'acquisition du contrat de crédit bail immobilier le 10 octobre 2007.

Les immobilisations corporelles en cours s'élèvent à 53.649.780 euros et sont liées au projet de réhabilitation de l'immeuble sis dans le neuvième arrondissement de Paris, actuellement en cours (frais d'architecte, etc.).

Les titres de participation de la Filiale et la créance rattachée ont fait l'objet d'une dépréciation à hauteur de 2.168.801 euros au 31 décembre 2010. En effet, conformément aux règles et méthodes comptables applicables, la situation nette de la Filiale étant négative, il y a lieu de déprécier les titres détenus par la Société, ainsi que les créances rattachées à ces titres de participation, dans les comptes de la Société.

- le total de l'actif circulant s'élève à 10.444.415 euros, contre 5.891.096 euros pour l'exercice précédent.
- les capitaux propres, négatifs, s'élèvent à (30.524.770) euros contre (17.431.917) euros pour l'exercice précédent. La réserve légale est dotée à concurrence de 83.000 euros, soit 10% du capital social.
- l'ensemble de nos dettes au 31 décembre 2010 s'élevait à 166.659.187 euros contre 123.028.106 euros pour l'exercice précédent. Elles comprennent entre autres des emprunts et dettes auprès d'établissements de crédit pour un montant égal à 88.373.835 euros, des emprunts et dettes financières pour 70.056.241 euros, des dettes fournisseurs pour 337.241 euros et des dettes fiscales et sociales pour 17.972 euros. Les dettes sur immobilisations et comptes rattachés s'élèvent à 7.873.541 euros. Le total du bilan s'élève à 136.134.417 euros contre 105.596.189 euros pour l'exercice précédent.



Conformément aux dispositions de l'article D 441-4 du Code de commerce, vous trouverez ci-après la décomposition, à la clôture de l'exercice 2010, du solde des dettes à l'égard des fournisseurs :

#### ÉCHÉANCE DETTES FOURNISSEURS

	Exercice 2010
Solde non échu (date facture < 60 jours)	4.151.794
Solde non échu (date facture > 60 jours)	285.627
<b>Total non échu</b>	<b>4.348.722</b>
<b>Total échu</b>	<b>88.698</b>
<b>Total poste fournisseurs</b>	<b>4.437.420</b>

Les produits et les charges ont évolué comme suit par rapport à l'exercice précédent :

- le résultat d'exploitation : la Société n'a pas réalisé de chiffre d'affaires au titre de l'exercice 2010, tout comme pour l'exercice précédent.

Aucune provision pour litige n'a en outre été constituée.

Les principales charges d'exploitation peuvent être présentées de la manière suivante :

Postes	Exercice clos le 31.12.2010	Exercice clos le 31.12.2009
	Montant en euros	Montant en euros
Autres achats et charges externes	28.801.469	24.422.635
Impôts et taxes	203.543	160.226
Dotations aux amortissements sur immobilisations	2.176.012	2.181.471

Les autres charges externes comprennent notamment 623.319 euros d'honoraires divers et 266.121 euros de frais liés aux services bancaires et 27.475.213 euros de prestations de services et travaux liés à la rénovation de l'immeuble.

En conséquence, le résultat d'exploitation se solde par un déficit de (3.725.841) euros contre un déficit de (3.646.628) euros pour l'exercice précédent.

- le résultat financier : les produits financiers se sont élevés à la somme de 1.133.176 euros contre 1.654.630 euros pour l'exercice précédent. D'autre part, la Société a constaté au titre des charges financières la somme de 10.500.187 euros (dont au titre d'intérêts et charges assimilées 9.131.199 euros et 1.369.068 euros de dotation pour dépréciation de ses actifs financiers) contre 6.618.246 euros pour l'exercice précédent, générant ainsi un résultat financier de (9 367 012) euros. Il en découle un résultat courant avant impôts négatif de (13.092.853) euros contre (8.610.243) euros pour l'exercice précédent.
- la Société n'a dégagé aucun résultat exceptionnel au cours de l'exercice 2010.

La Société détient 5.613 de ses propres actions, soit 8,77% de son capital. Ces actions propres sont classées en disponibilités et pourraient être, le cas échéant, utilisées pour réguler le cours de bourse de l'action.

Compte tenu de l'ensemble des éléments qui précèdent, les comptes de l'exercice écoulé font apparaître une perte de (13.092.853) euros contre une perte de (8.610.243) euros au titre de l'exercice précédent (montants arrondis).

Les comptes sociaux sont joints en section 5.1 du Rapport Annuel. Le tableau des résultats de la Société pour les cinq derniers exercices clos est joint en Annexe B au présent rapport de gestion.

## 2.7 Activité et résultats des sociétés contrôlées

### 2.7.1 Orosdi La Chapelle

Afin de vous permettre d'analyser la situation financière de la Filiale, vous trouverez ci-après les informations relatives aux grands postes du bilan :

- l'actif immobilisé : le cumul au 31 décembre 2010 des amortissements et dépréciations pratiqués s'élève à 1.948.975 euros. Le total de l'actif immobilisé net s'élève à 9.291.143 euros. Les immobilisations corporelles sont enregistrées à leur coût d'acquisition, y compris les frais accessoires et sont composées de terrains pour 2.148.802 euros (en valeur brute) et de constructions pour un montant égal à 8.595.208 euros (en valeur brute).

Les immobilisations corporelles en cours s'élèvent à 496.107 euros et sont liées au projet de réhabilitation du site sis Porte de la Chapelle.

- aucune immobilisation incorporelle et/ou financière n'a été constatée pour l'exercice clos le 31 décembre 2010.
- le total de l'actif circulant s'élève à 733.228 euros.
- les capitaux propres, négatifs, s'élèvent à (6.177.658) euros. La réserve légale n'a pas été dotée à ce jour.
- l'ensemble des dettes de la Filiale au 31 décembre 2010 s'élevait à 16.202.029 euros. Elles comprennent entre autres des emprunts et dettes auprès d'établissements de crédit pour un montant égal à 249 euros, des emprunts et dettes financières pour 15.991.460 euros, des dettes fournisseurs pour 27.099 euros, des dettes fiscales et sociales pour 50.900 euros et des autres dettes pour 99.777 euros. Le total du bilan s'élève à 10.024.371 euros.

Conformément aux dispositions de l'article D 441-4 du Code de commerce, vous trouverez ci-après la décomposition, à la clôture de l'exercice 2010, du solde des dettes à l'égard des fournisseurs :

#### ÉCHÉANCE DETTES FOURNISSEURS

	Exercice 2010
Solde non échu (date facture < 60 jours)	27.099
Solde non échu (date facture > 60 jours)	-
<b>Total non échu</b>	27.099
<b>Total échu</b>	-
<b>Total poste fournisseurs</b>	27.099

Les produits et les charges ont évolué comme suit :

- le résultat d'exploitation : le chiffre d'affaires hors taxes s'élève à 439.260 euros.



Le chiffre d'affaires réalisé par la Filiale correspond aux loyers perçus auprès des locataires de l'ensemble immobilier sis Porte de la Chapelle (Saint-Denis), aux loyers perçus au titre du contrat de location d'emplacement publicitaire conclu en 2009 avec la société JC Decaux Advertising, à la refacturation des taxes foncières et de la taxe sur les bureaux relatifs audit ensemble immobilier.

Aucune provision n'a été constituée pour l'exercice clos le 31 décembre 2010.

Les principales charges d'exploitation peuvent être présentées de la manière suivante :

Postes	Exercice clos le 31.12.2010	Exercice clos le 31.12.2009
	Montant en euros	Montant en euros
Autres achats et charges externes	1.111.147	662.230
Impôts et taxes	150.871	141.096
Dotations aux amortissements sur immobilisations	257.884	560.648

En conséquence, le résultat d'exploitation se solde par un déficit de (672.901) euros.

- le résultat financier : aucun produit financier n'a été constaté. La Filiale a constaté au titre des charges financières la somme de 1.132.944 euros (la totalité au titre d'intérêts et charges assimilées, qui correspondent en totalité à des intérêts versés à la Société au titre d'une avance en compte-courant (voir section 2.10 ci-après)), générant ainsi un résultat financier négatif de (1.132.944) euros. Il en découle un résultat courant avant impôts négatif de (1.805.845) euros.
- la Filiale n'a dégagé aucun résultat exceptionnel au cours de l'exercice 2010.

Compte tenu de l'ensemble des éléments qui précèdent, les comptes de l'exercice écoulé font apparaître une perte de (1.805.845) euros.

## 2.8 Evénements importants survenus depuis la date de clôture de l'exercice et perspectives d'avenir

### 2.8.1 Evénements importants survenus depuis la date de clôture de l'exercice

A la date du présent rapport, aucun autre évènement important sortant du cadre ordinaire de la gestion courante ni aucune affaire susceptible d'affecter de manière significative les résultats de la Société ou du Groupe Orosdi n'est survenu depuis la fin de l'exercice 2010.

### 2.8.2 Perspectives d'avenir – stratégie à moyen et long terme

#### 2.8.2.1 Stratégie à moyen et long terme

L'acquisition du contrôle de la Société en 2007 par le Groupe CEREP III s'est inscrite dans le cadre d'une stratégie visant à constituer une société foncière de taille significative pouvant acquérir des immeubles ou des droits afférents à des contrats de crédit-bail immobilier, notamment sous le régime prévu à l'article 210 E du code général des impôts. Il est rappelé que ce régime a été aménagé, avec notamment l'augmentation du taux réduit d'imposition à 19%, et prorogé jusqu'au 31 décembre 2011 par la Loi de finances pour 2009.

CEREP Investment France S.à r.l. souhaite conserver la cotation des actions Orosdi et utiliser le caractère spécifique d'une société cotée pour se diversifier, tant pour ses acquisitions d'actifs immobiliers que pour sa gestion. La Société n'envisage pas à ce jour d'opter pour le régime fiscal des sociétés d'investissement immobilier cotées (SIIC). La Société pourrait considérer l'exercice d'une telle option à l'avenir.

La crise financière mondiale de 2007, qui s'est progressivement accompagnée d'une crise économique, a emporté de multiples conséquences pour les entreprises, notamment au plan de leur activité et de leur financement.

Les pertes engendrées par la Société et le Groupe sont notamment liées à la restructuration lourde dont fait l'objet l'actif immobilier sis rue Blanche. La Société dispose cependant, de la part de son associé commanditaire majoritaire, d'un soutien financier suffisant afin de poursuivre son activité.

Nous attirons votre attention sur le fait que la valorisation des actifs détenus par le Groupe n'a pas été impactée par la crise financière et économique susvisée (voir section 2.2.2 du Rapport Annuel). Cette dernière a toutefois ralenti le développement de son activité. La stratégie en la matière, tel qu'envisagée lors de l'acquisition de la Société en 2007, n'a cependant pas été remise en cause. La Société a toujours vocation à valoriser et à développer son patrimoine immobilier, notamment au moyen de nouvelles acquisitions, afin de poursuivre son développement sur le marché de l'immobilier commercial et de bureaux, et à élargir son flottant. Le calendrier de ces nouvelles acquisitions sera dicté par le marché et sera fonction des opportunités qui pourront se présenter.

Orosdi a ainsi vocation à exercer une activité patrimoniale consistant à acquérir, construire, réhabiliter, détenir et gérer, en vue de les louer, des actifs immobiliers de grande qualité sur des durées généralement supérieures à 5 ans, son intention étant de gérer un portefeuille d'actifs immobiliers en fonction des opportunités qui pourront se présenter, et ce en cohérence avec son objet social. Les acquisitions d'Orosdi pourront être, en fonction des conditions de marché, rémunérées en numéraire ou en actions Orosdi.

Orosdi pourra investir directement mais n'exclut pas d'investir au travers de filiales, autres que Orosdi La Chapelle, qu'elle sera amenée à détenir.

Les futurs investissements seront sélectionnés selon leur niveau de rendement, leur potentiel de création de valeur, et selon les opportunités et les besoins de diversification du portefeuille de la Société. Ils porteront principalement sur l'immobilier commercial et d'entreprise (bureaux, parcs d'affaires, entrepôts, centres commerciaux et éventuellement logements) et seront axés sur des projets de réhabilitation importants qui se situeront principalement en France et essentiellement en région parisienne. Elle n'exclut toutefois pas d'investir au-delà, dans les limites de l'Union Européenne.

Le plan d'investissement sera financé avec un souci permanent de maximisation de la rentabilité de la Société, l'effet de levier souhaité étant, comme pour l'exercice précédent, de l'ordre de 70-75% d'emprunt bancaire hypothécaire moyen terme. Toutefois, dans le contexte actuel, un levier moins important de l'ordre de 55 à 60% est envisageable sur les nouvelles opérations que pourrait réaliser la Société.

#### 2.8.2.2 Perspectives d'avenir

##### (i) *Développer et valoriser le patrimoine actuel*

Le site immobilier sis Porte de la Chapelle, actuellement partiellement loué à plusieurs locataires, est destiné à être développé au sein d'une zone d'aménagement concertée à créer. La construction d'un ensemble d'environ 20.000 m<sup>2</sup> de bureaux est également envisagée.

Comme mentionné ci-avant, la Société a obtenu en 2009 le permis de construire nécessaire à la réalisation d'un immeuble de bureau de classe A dans l'ensemble immobilier sis rue Blanche dans le neuvième arrondissement de Paris. Les travaux, actuellement en cours, ont pour but de restructurer en profondeur le bâtiment de façon à le relouer comme immeuble à usage principal de bureaux. Aucune nouvelle location n'a été signée sur ce site.

Les loyers à percevoir par le Groupe ont diminué sensiblement depuis la mise en œuvre de la restructuration de ce site. Cette situation se poursuivra en principe au cours de l'exercice 2011, ce qui pèsera sur la capacité de la Société à distribuer des dividendes au cours des exercices futurs. En attendant, le paiement des loyers perçus sur le site Porte de la Chapelle, seul actif (partiellement) loué du Groupe, est échelonné sur la base d'un calendrier prédéfini et s'effectuera en principe en fonction de ce calendrier.

(ii) *Poursuivre les acquisitions*

La Société a l'intention d'accroître et diversifier son patrimoine immobilier au moyen de nouvelles acquisitions et d'élargir son flottant. Les acquisitions pourraient être financées par des prêts consentis par le Groupe CEREP III et de l'endettement bancaire. Ainsi, divers projets d'investissement font régulièrement l'objet d'examen. En outre, une augmentation de capital pourrait être envisagée afin de renforcer les fonds propres et rembourser tout ou partie des prêts intra-groupe consentis par le Groupe CEREP III.

## 2.9 Relations avec le Groupe CEREP III

CEREP Investment France S.à r.l., associé commanditaire majoritaire de la Société, appartient au Groupe CEREP III (voir section 2.4 du présent rapport de gestion).

### 2.9.1 Effectif

Le Groupe Orosdi n'emploie aucun salarié, compte tenu de ses relations avec le Groupe CEREP III décrites ci-après.

A ce titre, il n'a été procédé à aucun rachat de ses propres actions pour les attribuer à ses salariés.

### 2.9.2 Description des contrats d'asset management, de prestation de services et de gestion immobilière

#### 2.9.2.1 Mandat de gestion pour l'immeuble sis Porte de la Chapelle

En octobre 2007, Orosdi La Chapelle a conclu avec une société tierce, Telmma (ancienne dénomination sociale : Altys Gestion), un mandat de gestion pour l'immeuble sis Porte de la Chapelle, en vertu duquel elle a confié à ce dernier la gestion technique, locative, administrative, comptable et financière de l'immeuble pour son compte pour une durée de trois ans.

En vertu de ce mandat, Telmma a, de manière générale, l'obligation de définir et de mettre en œuvre toutes mesures propres à assurer le bon état de l'immeuble, la satisfaction des besoins légitimes des utilisateurs, la conformité de l'immeuble - ou son adaptation le cas échéant - à la réglementation applicable, au travers de la réalisation des travaux et réparations nécessaires. En matière de gestion locative et administrative, il assure notamment les relations avec les locataires, le syndic de copropriété et les administrations compétentes, les états des lieux d'entrée et de sortie, le suivi des travaux réalisés, le renouvellement, la cession ou la résiliation des baux ou sous-locations. Enfin, il assure la gestion des loyers, des charges et du budget annuel. Un reporting auprès d'Orosdi La Chapelle est assuré sur une base trimestrielle, afin de faire le point sur la gestion passée et future de l'immeuble.

La rémunération de Telmma au titre de ces missions, à l'origine fixée à un montant forfaitaire égal à 87.444 euros hors taxes par an et renégociée à 60.000 euros hors taxes par an en 2010, ré-évaluable chaque année dans la limite d'un montant plafonné à 100.000 euros, en fonction de l'évolution du loyer et de l'amélioration du budget des charges. Le cas échéant, il peut également percevoir une rémunération au titre des prestations complémentaires qui pourraient lui être demandées par la Société.

Au titre de l'exercice 2010, la rémunération de Telmma sous forme d'honoraires de gestion s'est élevée à 95.680 euros.

#### 2.9.2.2 Conventions de prestation de services conclues avec la société Carlyle Real Estate Advisors France SARL

A compter du 1<sup>er</sup> juillet 2009, la Société et sa Filiale ont, chacune prise séparément, bénéficié des services fournis par la société Carlyle Real Estate Advisors France SARL, appartenant au Groupe Carlyle, dans le cadre de leur activité.

Carlyle Real Estate Advisors France SARL assure notamment le suivi et la valorisation des investissements immobiliers et assiste la Société et sa Filiale en vue de la sélection des autres prestataires externes auxquels elles peuvent avoir recours, comme par exemple les architectes ou les gestionnaires et administrateurs de leurs biens immobiliers ; elle assure également la coordination et le suivi de leurs prestations. Cette société peut en outre assister la Société et sa Filiale dans le cadre de la souscription de polices d'assurance adéquates et la tenue des registres et documents requis dans le cadre de leur activité.

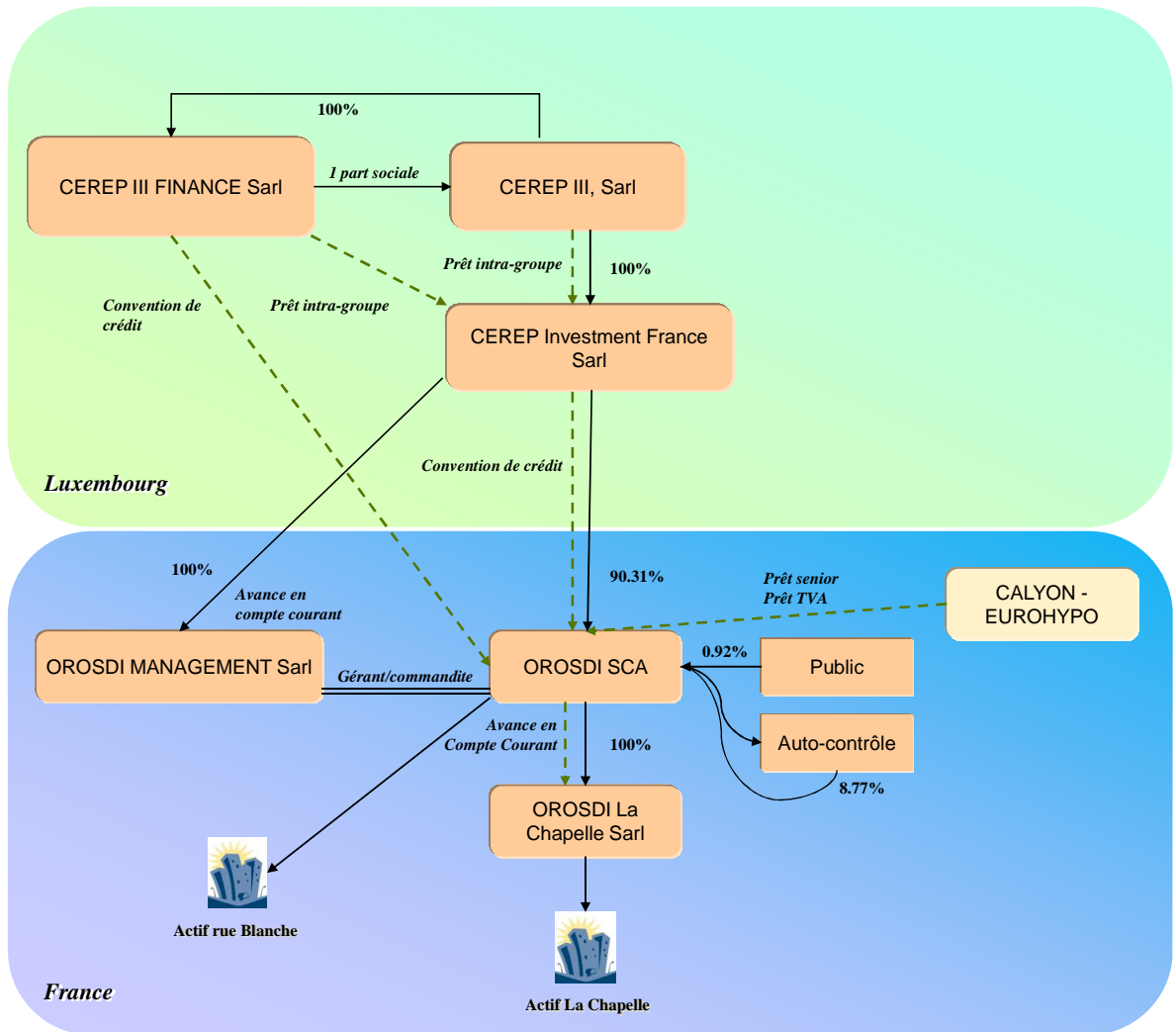
La rémunération de Carlyle Real Estate Advisors France SARL au titre de ces prestations s'élève, respectivement :

- à 300.000 euros (hors TVA) pour les services rendus à la Société, et
- 50.000 euros (hors TVA) pour les services rendus à la Filiale.

Ces prestations de services ont été matérialisées au moyen de deux conventions écrites signées le 5 janvier 2010.

Le Groupe Orosdi n'a conclu aucun autre contrat d'*asset management*, de prestation de services et/ou de gestion immobilière au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2010, à l'exception des contrats de prestations liés à la restructuration de l'ensemble immobilier sis rue Blanche (prestations de maître d'ouvrage délégué, de maître d'œuvre d'exécution, de maître d'œuvre de conception, de bureau d'étude technique, etc.) ou liés à la réalisation d'études de faisabilité architecturale ou urbaine concernant le site sis Porte de la Chapelle (prestations d'architecte, de bureau d'étude – maître d'œuvre d'exécution, de bureau d'études techniques (études de sol, géomètre, études environnementales...), etc.).

### 2.9.3 Organigramme fonctionnel simplifié



### 2.10 Ressources financières du Groupe et politique de financement

L'acquisition par le Groupe des deux actifs sis rue Blanche et Porte de la Chapelle a notamment été financée au moyen des prêts intra-groupe et de l'avance en compte courant suivants, consentis par des sociétés du Groupe CEREP III :

- un prêt intra-groupe, plafonné à 75 millions d'euros, accordé à la Société par son associé de référence, la société CEREP Investment France S.à r.l. ;
- un prêt intra-groupe de 2,5 millions d'euros, accordé à la Société par la société CEREP III Finance S.à r.l., société de droit luxembourgeois dont le siège social est sis 2 avenue Charles de Gaulle, L-1653 Luxembourg, immatriculée au Registre des sociétés de Luxembourg sous le n°B 129.119 ;
- une avance en compte courant de la part de la Société, aux termes de laquelle la Société a mis à la disposition d'Orosdi La Chapelle un montant de 5,4 millions d'euros. Le plafond de cette avance en compte-courant a été augmenté par la suite d'un commun accord entre les parties à hauteur de 13.500.000 euros. Au 31 décembre 2010, le montant mis à disposition d'Orosdi La Chapelle était égal à 14,9 millions d'euros.

Les deux prêts intra-groupe susvisés ont également été partiellement utilisés pour financer le début des travaux. Au 31 décembre 2010, leur solde respectif était d'environ 2,5 millions d'euros (pour le prêt consenti par CEREP Investment France) et 57,5 millions d'euros (pour le

prêt consenti par CEREP III Finance). Ces deux prêts font l'objet d'une rémunération à taux fixe de 8%.

#### 2.10.1 Endettement bancaire

Le Groupe a également eu recours à l'emprunt bancaire afin de financer les deux opérations d'acquisition susmentionnées.

##### 2.10.1.1 Financement de l'acquisition de l'immeuble sis Porte de la Chapelle

L'acquisition de l'immeuble sis Porte de la Chapelle, par Orosdi La Chapelle, a été effectuée grâce au concours bancaire de la banque Eurohypo Aktiengesellschaft, établissement de crédit de droit allemand. Ce prêt a été totalement remboursé (et les sûretés consenties levées) en avril 2009, conformément aux termes de la convention de crédit, notamment au moyen des fonds mis à la disposition d'Orosdi La Chapelle par la Société par voie d'avance en compte-courant.

##### 2.10.1.2 Financement de l'acquisition et de la restructuration de l'immeuble sis rue Blanche

La Société a conclu avec Eurohypo Aktiengesellschaft et Calyon (les "**Banques**") une convention d'ouverture de crédit en date du 28 novembre 2007 (la "**Convention de Crédit**"), aux termes de laquelle les Banques se sont engagées à mettre à la disposition de la Société une ouverture de crédit d'un montant total maximum de 111,1 millions d'euros, en ce compris 7,5 millions réutilisables destinés à financer la TVA afférente à l'opération.

Ce montant maximum pouvant être emprunté inclut le financement bancaire nécessaire des travaux de restructuration de ce site tels qu'anticipés par la Société. La Société a octroyé aux Banques des sûretés et garanties usuelles pour ce type de transactions (l'annexe aux comptes consolidés liste les engagements donnés ou reçus - voir page 113 et suivantes du Rapport Annuel).

Il est rappelé qu'une partie du financement était soumis à remboursement anticipé en cas d'obtention de la part de l'administration fiscale d'un remboursement de crédit de TVA d'un montant similaire. L'intégralité de l'emprunt TVA a été remboursée lors de la demande de remboursement auprès de l'administration en 2008. Le remboursement du crédit de TVA par l'administration fiscale a été perçu dans sa totalité le 22 janvier 2009.

Il est également rappelé qu'un nouveau financement a été mis en place en décembre 2009 pour la partie représentant la TVA des travaux engagés. Plusieurs demandes de remboursement de crédit de TVA ont été faites auprès de l'administration fiscale au cours de l'exercice 2010. L'administration a donné suite à la totalité de ces demandes.

La date finale de remboursement du crédit finançant les travaux avait été fixée au 15 décembre 2012, alors que la date d'échéance finale du crédit finançant la TVA avait été fixée au 30 juillet 2012. Il est précisé que l'obtention d'un nouveau permis de construire permettant la réalisation des travaux de restructuration de ce site ne pouvant intervenir dans les délais prévus dans la Convention de Crédit, cette dernière a fait l'objet de deux avenants, en janvier et novembre 2009, afin de l'adapter aux nouvelles échéances. Il est précisé que les coûts afférents au projet et liés à ce décalage de date (notamment les frais financiers) ont été financés au moyen de fonds propres et des ressources financières visées en section 2.10 ci-avant.

Au 31 décembre 2010, l'encours bancaire afférent à cette opération, hors financement de la TVA, s'élevait à 84,5 millions d'euros. Le risque de taux d'intérêt a été couvert au moyen de la souscription par la Société, auprès des Banques, d'un contrat d'échange de taux d'intérêt (SWAP), ayant pour objet le paiement par les Banques à la Société du taux EURIBOR 3 mois contre paiement par la Société aux Banques d'un taux fixe de 4,25%, sur la base d'un montant notionnel correspondant à l'encours bancaire, et ce jusqu'au 17 décembre 2012. En complément de ce contrat de SWAP initial, la Société a souscrit 20 millions d'euros de couverture



complémentaire en prévision des nouveaux emprunts partiellement levés à fin décembre 2009.

La Société a en outre conclu une convention de subordination avec les Banques, CEREP III Finance S.à r.l., CEREP Investment France S.à r.l. et Orosdi Management SARL (les "**Créanciers**"), aux termes de laquelle il a été convenu que les sommes dues par la Société aux Banques devront être payées prioritairement à toute autre somme due par la Société à ses Créanciers.

#### 2.10.2 Augmentations de capital

Conformément à l'article L. 225-100, 4ème alinéa du code de commerce sur renvoi de l'article L. 226-1 du même code, le gérant doit rendre compte, dans son rapport de gestion, des délégations en cours de validité qui lui ont été accordées par l'assemblée générale des associés en matière d'augmentation de capital.

Aucune délégation de compétence n'a été octroyée à la gérance, ni n'a été en vigueur, au cours de l'exercice 2010 et jusqu'à la date du présent rapport.

#### 2.10.3 Programme de rachat d'actions

Il est rappelé que l'Assemblée Générale Mixte en date du 23 juin 2008 a autorisé le gérant à mettre en œuvre un programme de rachat d'actions en application des dispositions de l'article L. 225-209 du Code de commerce, et à annuler les actions auto-détenues dans la limite de 10% de capital social par période de vingt-quatre mois à compter de cette assemblée.

Ces autorisations ont été données pour une période de dix-huit mois à compter du jour de l'Assemblée ou jusqu'à la date de leur renouvellement par une assemblée générale ordinaire avant l'expiration de la période de dix-huit mois susvisée.

En application de l'article L. 225-211, sur renvoi, du Code de commerce, le rapport du gérant doit indiquer le nombre des actions achetées et vendues au cours de l'exercice, le cours moyen des achats et des ventes, le montant des frais de négociation, le nombre des actions inscrites au nom de la Société à la clôture de l'exercice et leur valeur évaluée au cours d'achat, ainsi que leur valeur nominale, les motifs des acquisitions effectuées ainsi que la fraction du capital qu'elles représentent.

Nous vous rappelons que ces autorisations n'ont pas été utilisées par votre Société jusqu'à la date de leur expiration, le 23 février 2010. Les informations relatives au nombre des actions inscrites au nom de la Société à la clôture de l'exercice et leur valeur évaluée au cours d'achat, ainsi que leur valeur nominale, sont contenues en section 2.4.2 du présent rapport de gestion.

#### 2.10.4 Instruments financiers dérivés

La Société utilise des instruments dérivés dans le cadre de sa politique de couverture du risque de taux d'intérêt de sa dette. Le risque de taux lié à l'acquisition de l'immeuble sis rue Blanche a ainsi été couvert par la souscription auprès des deux banques prêteuses de contrats de couverture SWAP (voir section 2.10.1.2 du Rapport Annuel). Ces instruments financiers dérivés, mis en place par le Groupe pour couvrir les variations des emprunts à taux variable, constituent des actifs ou des passifs financiers et sont inscrits au bilan pour leur juste valeur.

#### 2.11 Conséquences sociales et environnementales de l'activité du Groupe

Compte-tenu de l'absence d'effectif salarié, l'activité du Groupe n'a aucune conséquence en matière sociale.

Le Groupe accorde une importance particulière aux conséquences environnementales de son activité.

L'ensemble des mesures nécessaires au respect de la réglementation, notamment en termes de détection et de traitement des problématiques d'amiante ou de risques d'inondation, est mis en œuvre par le Groupe.

Il est rappelé, en tant que de besoin, qu'Orosdi souhaite engager sur le site sis rue Blanche une démarche haute Qualité Environnementale et obtenir la certification "NF Bâtiments Tertiaires – démarche HQE®".

## 2.12 Participations réciproques

Je vous informe que la Société ne détient aucune participation dans une société par actions détenant elle-même une fraction du capital social de la Société supérieure à 10%. Il n'y a donc pas de participations réciproques au sens de l'article L. 233-29 du Code de commerce.

## 2.13 Risques

Le Groupe est soumis à de nombreux risques et incertitudes qui sont susceptibles d'affecter sa performance financière. L'activité, la situation financière ou le résultat des activités du Groupe pourraient être affectés de manière significative par les risques décrits ci-après. Ces risques sont, à la date du présent rapport de gestion, ceux dont le Groupe estime que la réalisation pourrait avoir un effet défavorable significatif sur son activité, sa situation financière, ses résultats ou son développement. D'autres risques, non identifiés à la date du présent rapport de gestion ou dont la réalisation n'est pas considérée, à cette même date, comme susceptible d'avoir un effet défavorable significatif sur le Groupe, son activité, sa situation financière, ses résultats ou son développement, peuvent exister.

Les informations relatives à la politique de gestion des risques présentés ci-après sont développées au sein du rapport sur le contrôle interne du président du Conseil de surveillance de la Société (voir section 6.1 du Rapport Annuel).

### 2.13.1 Risques liés aux actifs

#### 2.13.1.1 Risques liés à la concentration du patrimoine du Groupe

Les actifs du Groupe sont constitués de deux immeubles de bureaux et d'entrepôts. Si à court terme le Groupe souhaite valoriser son patrimoine actuel, il entend également à moyen terme accroître son patrimoine et à plus long terme réduire son exposition au marché des locaux de bureaux en diversifiant son portefeuille, dans l'immobilier commercial et d'entreprise (bureaux, parcs d'affaires, entrepôts, centres commerciaux et éventuellement logements).

Les deux actifs immobiliers du Groupe sont situés dans la même région, en région parisienne. Le rendement des actifs immobiliers varie notamment en fonction de la croissance économique de leur région géographique.

#### 2.13.1.2 Risques liés à l'absence de liquidité des actifs immobiliers

Les actifs immobiliers de bureaux commerciaux étant peu liquides, le Groupe pourrait, en cas de dégradation de la conjoncture économique, ne pas être en mesure de céder rapidement et dans des conditions satisfaisantes une partie de ses actifs immobiliers. Tant que le Groupe possède un nombre limité d'actifs (deux à la date du présent rapport de gestion), toute cession d'actifs pourrait avoir un impact significatif sur son activité.

#### 2.13.1.3 Risques liés aux travaux à entreprendre

Les actifs du Groupe sont constitués d'immeubles construits au début du XXème siècle que le Groupe envisage de restructurer lourdement. Le montant de ces travaux ainsi que l'impossibilité de percevoir un loyer pendant la période de rénovation auront un effet défavorable sur l'activité du Groupe, ses résultats et sa situation financière.



Les loyers à percevoir par le Groupe ont diminué sensiblement dès le début de la restructuration de ces sites. Cette situation perdurera au cours de l'exercice 2011, ce qui pèsera sur la capacité du Groupe à distribuer des dividendes au cours des exercices futurs.

Les travaux importants engagés au sein de l'ensemble immobilier sis rue Blanche pouvant être source de conflits avec un voisin ou tout autre riverain (par exemple, au titre de dégradations diverses, contestations sur les limites de propriété, troubles anormaux de voisinage, etc.), la Société a décidé d'initier une procédure de référé préventif au cours de l'exercice 2009.

Le recours à cette procédure permet de prévenir ou, tout au moins, de mieux maîtriser les conséquences des dommages susceptibles d'être causés par des travaux. Elle consiste à faire désigner un expert par le juge, ceci avant tout litige, en rassemblant les voisins, le maître d'ouvrage, le maître d'œuvre et l'ensemble des intervenants impliqués.

La mission de l'expert est d'émettre une description détaillée de l'état préexistant des avoisinants, établie en fonction des litiges susceptibles de survenir. Il pourra également intervenir rapidement en cas de survenance de certains dommages.

#### 2.13.1.4 Risques liés au régime fiscal des acquisitions

Le non-respect de l'obligation de conservation pendant cinq ans des actifs que la Société a acquis ou pourra acquérir sous le régime de l'article 210 E du code général des impôts serait sanctionné par une amende de 25% de la valeur d'acquisition de l'actif pour lequel l'engagement de conservation n'a pas été respecté. La Société devra notamment conserver l'ensemble immobilier sis dans le neuvième arrondissement de Paris (voir section 2.5 "Description des investissements réalisés par la Société") jusqu'au 10 octobre 2012.

#### 2.13.1.5 Risques juridiques

Il est rappelé qu'une assignation en référé, relative à de prétendus troubles de voisinage et initiée par la copropriété voisine du site à l'encontre de la Société et de la société Bouygues Bâtiment Ile de France, est toujours en cours. Le gérant considère que cette réclamation, non fondée, ne devrait pas affecter de manière significative l'activité de la Société.

Par ailleurs, après avoir assigné la société Terrel, à qui avait été confiée une mission BET (Bureau d'Etude Technique) Structure et Fluides, pour manquements au titre de cette mission, il a finalement été jugé préférable de mettre fin à cette action judiciaire et de signer un protocole de règlement amiable (signature actuellement en cours).

#### 2.13.1.6 Risques liés à l'environnement

Comme mentionné en section 2.11 ci-avant, le Groupe accorde une importance particulière aux conséquences environnementales de son activité.

Bien que l'ensemble des mesures nécessaires au respect de la réglementation, notamment en termes de détection et de traitement des problématiques d'amiante ou de risques d'inondation, soit mis en œuvre par le Groupe, son activité reste soumise à de tels risques.

### 2.13.2 Risques liés à la stratégie d'acquisition du Groupe

Dans le cadre de sa stratégie de développement, le Groupe souhaite poursuivre l'acquisition sélective d'actifs immobiliers. Cependant, compte tenu des conditions de marché, le Groupe ne peut garantir que des opportunités d'acquisition satisfaisantes se présenteront, ni que les acquisitions auxquelles elle procédera obtiendront la rentabilité qu'elle escomptait à l'origine.

### 2.13.2.1 Risques liés au niveau d'endettement du Groupe

Le Groupe dispose d'une structure financière qu'il considère adaptée à ses objectifs, en lui permettant notamment de disposer d'une certaine flexibilité afin de profiter d'opportunités d'investissement.

L'encours des emprunts bancaires représentait, au 31 décembre 2010, 49 % de la valeur de marché (droits inclus) des actifs du Groupe. Egalement, le Groupe a choisi de recourir à des financements hypothécaires. En conséquence, tous les actifs du Groupe sont hypothéqués aux fins de garantir les emprunts bancaires. Chaque prêt hypothécaire comporte des ratios financiers à respecter (comme un niveau maximum d'endettement et un ratio LTV maximum à défaut de quoi les banques pourraient demander l'exigibilité anticipée des crédits). Le respect de ces ratios financiers au titre de l'exercice 2010 est explicité au sein de l'annexe aux comptes consolidés (voir page 115 du Rapport Annuel).

### 2.13.2.2 Risques liés au service de la dette

Au 31 décembre 2010, l'encours total des dettes financières du Groupe s'élevait à 164 millions d'euros et se décomposent en passifs non courants à hauteur de 150 millions d'euros (incluant 6 millions d'instruments financiers dérivés) et en passifs courants s'élevant à 3 millions d'euros. Les prêts bancaires consentis au Groupe contiennent des clauses d'exigibilité anticipée ainsi que des engagements liés aux emprunteurs, des engagements financiers et des engagements d'information conformes aux pratiques de marché eu égard à la nature des activités des sociétés emprunteuses et à leur niveau d'endettement. Le respect de ces engagements est explicité au sein de l'annexe aux comptes consolidés (voir pages 113 et suivantes du Rapport Annuel).

### 2.13.2.3 Risques de liquidité et de trésorerie

La gérance a procédé à une revue spécifique du risque de liquidité de la Société et du Groupe et elle considère que ces derniers sont en mesure de faire face à leurs échéances à venir.

La trésorerie disponible est, pour partie, placée sur des OPCVM de première catégorie et dans un établissement de 1<sup>er</sup> rang.

### 2.13.3 Risques liés à l'importance des relations avec le Groupe CEREP III

CEREP Investment France S.à r.l. détient directement la majorité du capital et des droits de vote de la Société. En conséquence, CEREP Investment France S.à r.l. dispose d'une influence significative sur la Société et sur la conduite de son activité car elle est ainsi en mesure de prendre des décisions importantes relatives non seulement à la désignation de ou des associés commandités et à la composition de la gérance et du Conseil de surveillance de la Société, à l'approbation de ses comptes ou au versement de dividendes, mais également au capital de la Société ou à ses statuts.

De plus, il est à noter que le financement des deux actifs immobiliers détenus par le Groupe a notamment été effectué au moyen de prêts intra-groupe subordonnés, octroyés par des sociétés du Groupe CEREP III (voir section 2.10 du Rapport Annuel). Il est envisagé que le financement des restructurations et acquisitions futures se fasse également partiellement au moyen de prêts subordonnés consentis par des sociétés appartenant au Groupe CEREP III.

Les représentants de la Société et du Groupe agiront dans l'intérêt exclusif d'Orosdi en cas de survenance d'un conflit d'intérêts entre la Société et d'autres entités du Groupe CEREP III.

## 2.13.4 Risques de marché

### 2.13.4.1 Risques liés au niveau des taux d'intérêt

Une augmentation des taux d'intérêt aurait un impact sur la valorisation du patrimoine du Groupe dans la mesure où les taux de rendement appliqués par les experts immobiliers aux loyers d'immeubles à usage de bureaux commerciaux sont déterminés en partie en fonction des taux d'intérêts.

Cette augmentation des taux d'intérêt pourrait également avoir une incidence sur le coût du financement de la stratégie de croissance du Groupe par voie d'acquisition d'actifs immobiliers et/ou de rénovation de son patrimoine existant. En effet, tout ou partie des financements nécessaires à ces acquisitions et/ou rénovations supposerait de recourir à l'endettement même si le Groupe n'exclut pas la possibilité de recourir également au marché pour augmenter les fonds propres.

Néanmoins, le Groupe a souscrit des contrats de couverture qui limitent le risque de taux pour le seul actif en portefeuille faisant l'objet d'un financement externe (voir section 2.10.3 du présent rapport de gestion).

### 2.13.4.2 Risques de change

Le Groupe réalise la totalité de son chiffre d'affaires dans la zone euro et ne supporte donc pas, à ce titre, de risque de change.

### 2.13.4.3 Risques sur actions

Le Groupe ne détient pas de participation dans des sociétés cotées (à l'exception des actions auto-détenues) et ne supporte donc pas, à ce titre, de risque sur actions.

La trésorerie disponible est, pour partie, placée sur des OPCVM de première catégorie et dans un établissement de 1<sup>er</sup> rang.

Les risques liés à la sensibilité du Groupe aux risques de marché, au niveau des taux d'intérêt, au crédit, à la liquidité et sur les actions sont également développés au sein de l'annexe aux comptes consolidés (voir pages 104 et suivantes du Rapport Annuel).

## 2.13.5 Procédures-litiges

A la date du présent rapport de gestion, il n'existe, à la connaissance de Orosdi, aucune procédure gouvernementale, judiciaire ou d'arbitrage de nature à avoir des effets significatifs sur la situation financière ou la rentabilité du Groupe.

## 2.14 Assurance – Couverture des risques

Le Groupe bénéficie d'un programme d'assurances placé auprès de sociétés d'assurances de premier plan. D'une manière générale, le Groupe estime que les polices d'assurance dont il bénéficie sont adéquates au regard de la valeur des actifs assurés et du niveau de risque encouru.

## 2.15 Informations diverses

### 2.15.1 Accords et éléments susceptibles d'avoir une incidence sur l'issue d'une offre publique

Conformément à l'article L. 225-100-3 du Code de commerce, le présent rapport de gestion explique les éléments d'information suivants qui ont été portés à la connaissance de la Société et qui sont susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique visant ses actions.

La structure de détention du capital de la Société est décrite en section 2.4.2 du présent rapport de gestion.

La forme de la Société (une société en commandite par actions) présente la particularité de juxtaposer deux catégories d'associés dont les droits et obligations diffèrent :

- un associé commanditaire bénéficie d'un statut comparable à celui d'un actionnaire d'une société anonyme (il ne répond des dettes sociales que dans la limite de ses apports et ses actions sont négociables dans les mêmes conditions que celles des sociétés anonymes), sous réserve de l'existence par ailleurs d'au moins un associé commandité ;
- un associé commandité, en revanche, est placé dans une situation proche d'un associé d'une société en nom collectif : obligatoirement commerçant, il est indéfiniment et solidairement responsable du passif social, et ses droits sociaux ne sont pas librement cessibles.

L'associé commandité unique de la Société est la société Orosdi Management SARL. En contrepartie de cette responsabilité liée à la qualité d'associé commandité, cette dernière perçoit, à titre de rémunération, une fraction des bénéfices de chaque exercice, correspondant à 0,01% du bénéfice distribuable de chaque exercice.

Cette forme sociale est ainsi de nature à avoir une incidence sur l'issue d'une offre publique, dans la mesure où le contrôle du capital (par les associés commanditaires) est dissocié du contrôle de la gestion et de la direction de la Société (par l'associé commandité), que ce dernier conserverait même en cas d'offre publique sur les actions de la Société.

#### 2.15.2 Etat récapitulatif des opérations sur les titres de la Société réalisées par les mandataires sociaux et leurs proches au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2010

Chaque membre du Conseil de surveillance bénéficie d'un prêt d'une action de la Société, octroyé par Cerep Investment France S.à r.l., associé commanditaire majoritaire. Aucune opération sur titre n'a été réalisée, directement ou indirectement, par les mandataires sociaux et leurs proches au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2010.

#### 2.15.3 Situation des mandats des mandataires sociaux et des commissaires aux comptes

Aucun mandat de gérant, de membre du Conseil de surveillance ni de commissaire aux comptes ne viendra à expiration à l'issue de l'Assemblée Générale qui sera convoquée pour le 8 juin 2011. Des renseignements concernant les représentants d'Orosdi Management SARL, gérant de la Société, et les membres du Conseil de surveillance figurent en Annexe A au présent rapport de gestion.

#### 2.15.4 Informations relatives à la rémunération des mandataires sociaux

Le gérant de la Société et ses représentants ne reçoivent à ce jour aucune rémunération sous quelque forme que ce soit, notamment sous forme de jetons de présence, de la part de la Société ou d'une société qui la contrôle directement ou indirectement en application des dispositions de l'article L. 233-16 du Code de commerce.

Je vous rappelle que l'associé commandité et l'assemblée générale des commanditaires ont, le 19 juin 2009, décidé d'allouer aux membres du Conseil de surveillance une rémunération annuelle globale de dix mille (10.000) euros, à titre de jetons de présence. Le Conseil de surveillance a décidé, le 28 juillet 2009, que cette somme serait attribuée, pour l'exercice en cours mais également pour chacun des exercices ultérieurs, jusqu'à nouvelle décision de l'associé commandité et de l'assemblée générale et/ou du Conseil de surveillance, à titre exclusif à ses deux membres indépendants :

- à Monsieur Bertrand Neuschwander pour un montant de cinq mille (5.000) euros ; et
- à Monsieur Didier Zeitoun pour un montant de cinq mille (5.000) euros.

La présentation standardisée des rémunérations des mandataires sociaux non dirigeants, telle qu'annexée à la recommandation de l'AMF relative à l'information à donner dans les

documents de référence sur les rémunérations des mandataires sociaux, mise en ligne le 22 décembre 2008, est jointe en Annexe C au présent rapport de gestion.

#### 2.15.5 Activités du Groupe en matière de recherche et de développement

Le Groupe n'a engagé aucun programme de recherche ni de développement au cours de l'exercice écoulé.

#### 2.16 Informations relatives aux règles applicables à la nomination et au remplacement du gérant et des membres du Conseil de surveillance et aux modifications statutaires

Les règles applicables en matière de nomination et de remplacement du gérant de la Société et des membres du Conseil de surveillance sont visées aux articles 12 et 13 des statuts et décrites en section 6.3.1 et 6.3.2 du Rapport Annuel.

L'assemblée générale extraordinaire des commanditaires et l'associé commandité sont compétents pour décider des modifications statutaires conformément aux dispositions du Code de commerce et de l'article 30 des statuts de la Société.

#### 2.16.1 Modalités de participation des associés aux assemblées générales

Les modalités de participation des associés aux assemblées générales sont régies par les articles 28 et suivants des statuts de la Société, disponibles sur le site Internet de la Société [www.orosdi.com](http://www.orosdi.com) (section "Documents Financiers").

#### 2.17 Conventions réglementées visées aux articles L. 225-38 et suivants du Code de commerce sur renvoi de l'article L. 226-1 du même Code

Les commissaires aux comptes, dans leur rapport spécial, relatent les conventions conclues en application de l'article L. 225-38 et suivants du Code de commerce qui sont intervenues au cours de l'exercice écoulé (voir section 5.3 du présent Rapport Annuel).

#### 2.18 Présentation des résolutions à l'Assemblée Générale Annuelle

##### 2.18.1 Résolutions diverses

A l'occasion de l'Assemblée Générale qui sera convoquée pour le 8 juin 2011, il vous sera notamment demandé d'approuver les comptes sociaux et consolidés au 31 décembre 2010 et de statuer sur le rapport spécial des commissaires aux comptes relatif aux conventions visées aux articles L. 225-38 et suivants du Code de commerce sur renvoi de l'article L. 226-1 du même code.

##### 2.18.2 Proposition d'affectation du résultat décidée par le Conseil de surveillance

Le gérant s'associe à la proposition du Conseil de surveillance à l'Assemblée Générale d'affecter en totalité la perte de l'exercice, s'élevant à EUR (13.092.852,87), au compte de report à nouveau débiteur de EUR (20.069.132,01), de sorte que ce dernier sera débiteur de EUR (33.161.984,88).

Nous vous rappelons que les sommes distribuées à titre de dividendes au titre des trois exercices précédents et les revenus éligibles à l'abattement visé à l'article 158.3-2 du code général des impôts, ont été, par action, les suivants :

<b>Exercice</b>	<b>Dividende distribué</b>	<b>Revenu éligible à l'abattement visé à l'article 158.3-2 du CGI</b>
2009	0	0
2008	0	0
2007	0	0

La Société n'a engagé aucune dépense ou charge non déductible fiscalement au cours de l'exercice écoulé.

#### 2.18.3 Constatation de la situation de la Société en termes de capitaux propres

Je vous rappelle que lors de l'Assemblée Générale Mixte en date du 19 juin 2009, après avoir constaté que, du fait des pertes constatées dans les documents comptables, les capitaux propres de la Société étaient devenus inférieurs à la moitié du capital social, vous avez décidé de ne pas dissoudre la Société.

Je vous rappelle en conséquence que la Société devra, au plus tard à la clôture du deuxième exercice suivant celui au cours duquel la constatation des pertes est intervenue (en d'autres termes au plus tard le 31 décembre 2011), soit avoir reconstitué les capitaux propres à hauteur au moins de la moitié de son capital, soit réduire son capital d'un montant au moins égal à celui des pertes qui n'ont pu être imputées sur les réserves, sans que cette réduction puisse avoir pour conséquence de ramener le capital à un niveau inférieur au capital minimum légal.

#### 2.18.4 Constatation de la situation de la Filiale en termes de capitaux propres

Le 19 juin 2009, il a été décidé, compte tenu des pertes constatées dans les documents comptables, les capitaux propres de la Filiale étant devenus inférieurs à la moitié du capital social, de ne pas dissoudre la Filiale.

La Filiale devra en conséquence, au plus tard à la clôture du deuxième exercice suivant celui au cours duquel la constatation des pertes est intervenue (en d'autres termes au plus tard le 31 décembre 2011), soit avoir reconstitué les capitaux propres à hauteur au moins de la moitié de son capital, soit réduire son capital d'un montant au moins égal à celui des pertes qui n'ont pu être imputées sur les réserves, sans que cette réduction puisse avoir pour conséquence de ramener le capital à un niveau inférieur au capital minimum légal.

La gérance prévoit de reconstituer les capitaux propres de cette société au cours du second semestre 2011, cette recapitalisation s'opérant au moyen d'une augmentation de capital, souscrite intégralement par l'associé unique, la Société, par voie de compensation avec une créance que cette dernière détient sur la Filiale, et d'une réduction de capital pour cause de pertes. Nous vous proposerons d'en prendre acte.

#### 2.18.5 Programme de rachat d'actions

Par ailleurs, nous vous soumettrons l'autorisation d'un programme de rachat par la Société de ses propres actions, conformément aux dispositions de l'article L. 225-209 du Code de commerce.

L'autorisation de rachat porterait sur un maximum de 10% du capital à la date de réalisation de ces achats, étant toutefois précisé que le nombre maximal d'actions détenues après ces achats ne pourrait excéder 10 % du capital.

Conformément à l'article L.225-209 du Code de commerce, le nombre d'actions acquises par la Société en vue de leur conservation et de leur remise ultérieure en paiement ou en échange dans le cadre d'une opération de croissance externe ne pourrait excéder 5 % de son capital.

Le prix d'achat maximal prévu par le programme de rachat d'actions serait de 300 euros par action (hors frais d'acquisition). Compte tenu des 5.613 actions d'ores et déjà auto-détenues, le nombre maximal d'actions que la Société serait susceptible de racheter s'élèverait à 787 actions et le montant maximal qu'elle serait amenée à déboursier pour acquérir ces actions s'élèverait à  $787 \times 300 = 236.100$  euros. Toutefois, il est précisé qu'en cas d'opération sur le capital, notamment par incorporation de réserves et attribution gratuite d'actions, division ou regroupement des actions, le prix indiqué ci-dessus serait ajusté en conséquence.



Le programme de rachat d'actions serait prévu pour une durée de dix-huit mois à compter de la date de l'Assemblée Générale Mixte du 8 juin 2011 qui est appelée à l'adopter, soit jusqu'au 8 décembre 2012.

Conformément à la réglementation en vigueur et aux pratiques de marché admises par l'Autorité des marchés financiers, les différents objectifs du programme de rachat seraient les suivants :

- annulation en vertu d'une autorisation d'annulation conférée au gérant par l'Assemblée Générale Extraordinaire ;
- animation du marché du titre dans le cadre d'un contrat de liquidité conclu avec un prestataire de services d'investissement indépendant conforme à une charte de déontologie reconnue par l'AMF ;
- attribution d'actions au profit de salariés et mandataires sociaux de la Société et/ou des sociétés qui lui sont liées ou lui seront liées dans les conditions définies par les dispositions légales applicables, au titre de l'exercice d'options d'achat, de l'attribution gratuite d'actions ou de la participation aux fruits de l'expansion de l'entreprise ;
- remise ou échange d'actions lors de l'exercice de droits attachés à des titres de créance donnant droit, de quelconque manière, à l'attribution d'actions de la Société ;
- conservation ou remise ultérieure à l'échange ou en paiement dans le cadre d'opérations éventuelles de croissance externe ; dans cette hypothèse, le nombre d'actions acquises par la Société à ces fins ne pourra excéder 5% du capital ;
- toute autre pratique qui viendrait à être admise ou reconnue par la loi ou par l'AMF, ou tout autre objectif qui serait conforme à la réglementation en vigueur.

Enfin, nous vous rappelons que la marche des affaires sociales de la Société, au cours de l'exercice 2010 ainsi que depuis le début de l'exercice 2011, vous est présentée au sein du rapport de gestion (sections 2.3.2, 2.6 et 2.8 du Rapport Financier Annuel).

#### 2.18.6 Délégations de pouvoirs et de compétence au bénéfice du gérant

Afin de permettre au gérant de disposer de moyens lui permettant, le cas échéant en faisant appel au public ou par placement privé, de réunir avec rapidité et souplesse les moyens financiers nécessaires au développement de votre Société, il vous sera également proposé, dans le cadre de résolutions extraordinaires :

- d'autoriser le gérant, pour une période de 24 mois, à réduire le capital social par annulation des actions achetées en vertu du programme de rachat d'actions susvisé, en une ou plusieurs fois, dans la limite de 10 % par période de 24 mois, étant précisé que cette limite s'appliquerait à un montant du capital qui serait, le cas échéant, ajusté pour prendre en compte des opérations affectant le capital social postérieurement à l'Assemblée Générale Mixte du 8 juin 2011.
- D'octroyer au gérant les autorisations et délégations de compétence et de pouvoir nécessaires afin :
  - d'augmenter le capital social, en une ou plusieurs fois, dans la proportion et aux époques qu'il apprécierait, pour une durée de vingt-six mois, par incorporation de tout ou partie des bénéfices, réserves ou primes d'émission, de fusion ou d'apport dont la capitalisation serait légalement ou statutairement possible, en portant le montant nominal maximal de ces augmentations de capital à 50 millions d'euros ; cette autorisation permettrait notamment au gérant de décider des attributions gratuites d'actions aux actionnaires.

- d'augmenter le capital social, en une ou plusieurs fois, dans la proportion et aux époques qu'il apprécierait, pour une durée de vingt-six mois, par émission, avec maintien du droit préférentiel de souscription, tant en France qu'à l'étranger, en euros ou en devises étrangères, d'actions ordinaires et de valeurs mobilières donnant accès, immédiatement et/ou à terme, à une quotité du capital de la Société, la souscription de ces actions et valeurs mobilières pouvant être opérée soit en espèces, soit par compensation avec des créances liquides et exigibles.

Le montant nominal maximal des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées immédiatement ou à terme en vertu de cette délégation serait de 50 millions d'euros.

Le montant nominal maximal des émissions de valeurs mobilières représentatives de créances donnant accès au capital, susceptibles d'être réalisées en vertu de la présente délégation, serait de 50 millions d'euros, ou la contre valeur de ce montant en cas d'émission en une autre devise.

- d'augmenter le capital social, par voie d'offre au public, en une ou plusieurs fois, dans la proportion et aux époques qu'il apprécierait, et pour une durée de vingt-six mois, par émission, tant en France qu'à l'étranger, en euros ou en devises étrangères, d'actions et/ou de valeurs mobilières donnant accès, immédiatement ou à terme, à une quotité du capital de la Société, la souscription de ces actions et valeurs mobilières pouvant être opérée soit en espèces, soit par compensation avec des créances liquides et exigibles, avec suppression du droit préférentiel de souscription, ou à l'effet de rémunérer des titres qui seraient apportés à la Société dans le cadre d'une offre publique comportant une composante d'échange initiée par la Société.

Il vous serait demandé de supprimer le droit préférentiel de souscription des actionnaires aux actions et valeurs mobilières émises en vertu de cette délégation de compétence, étant précisé que le gérant pourrait conférer aux actionnaires une faculté de souscription par priorité, sur tout ou partie de l'émission, cette priorité de souscription ne donnant pas lieu à la création de droits négociables, mais pouvant être exercée tant à titre irréductible que réductible.

Le montant nominal maximal des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées immédiatement ou à terme en vertu de cette délégation serait de 50 millions d'euros.

Le montant nominal maximal des émissions de valeurs mobilières représentatives de créances donnant accès au capital, susceptibles d'être réalisées en vertu de la présente délégation, serait de 50 millions d'euros, ou la contre valeur de ce montant en cas d'émission en une autre devise.

Le montant de la contrepartie revenant ou pouvant ultérieurement revenir à la Société pour chacune des actions émises ou à émettre, dans le cadre de la présente délégation serait au moins égal à la moyenne pondérée des cours cotés des trois derniers jours de bourse précédant la date de fixation du prix d'émission, éventuellement diminuée de la décote prévue par la législation et la réglementation en vigueur. Cette moyenne serait corrigée, le cas échéant, en cas de différence entre les dates de jouissance. Le prix d'émission des valeurs mobilières donnant accès au capital serait tel que la somme perçue immédiatement par la Société, majorée le cas échéant de celle susceptible d'être perçue ultérieurement par elle, soit, pour chaque action émise en conséquence de l'émission de ces autres valeurs mobilières, au moins égale au prix d'émission défini ci-avant (cette disposition ne s'appliquant pas dans le cadre d'une offre publique comportant une composante d'échange).

Sur la base de ces éléments, le gérant fixerait le prix d'émission des titres émis au mieux des intérêts de la Société et de ses actionnaires en tenant compte de tous les paramètres en cause. Le cas échéant, le placement des titres émis se ferait selon les usages des marchés concernés à la date d'émission.

Cette deux dernières autorisations permettraient au gérant d'avoir une certaine flexibilité, et en cas de besoin ou d'opportunité, d'effectuer des augmentations de capital immédiates ou différées (par émission de tout type de valeur mobilière permis par la loi, par exemple



actions, obligations ou valeurs mobilières composées de type obligations convertibles (OC), obligations à bons de souscription d'actions (OBSA), etc.), sans avoir à convoquer une assemblée générale.

- d'augmenter le capital social, en une ou plusieurs fois, dans la proportion et aux époques qu'il apprécierait, pour une durée de vingt-six mois, dans le cadre d'une offre visée au II de l'article L. 411-2 du Code monétaire et financier ("placement privé") et dans la limite de 20% du capital de la Société (tel qu'existant à la date de l'opération) par période de 12 mois, par émission, tant en France qu'à l'étranger, en euros ou en devises étrangères, avec suppression du droit préférentiel de souscription, d'actions ordinaires et/ou de valeurs mobilières donnant accès, immédiatement et/ou à terme, à une quotité du capital de la Société, la souscription de ces actions et valeurs mobilières pouvant être opérée soit en espèces, soit par compensation avec des créances liquides et exigibles.

Il vous serait demandé de supprimer le droit préférentiel de souscription des actionnaires aux actions et valeurs mobilières émises en vertu de cette délégation de compétence.

Le montant nominal maximal des émissions de valeurs mobilières représentatives de créances donnant accès au capital, susceptibles d'être réalisées en vertu de la présente délégation serait de 50 millions d'euros, ou la contre valeur de ce montant en cas d'émission en une autre devise.

Cette autorisation permettrait au gérant d'avoir la possibilité, le cas échéant, par placement privé, de réunir avec rapidité et souplesse les moyens financiers nécessaires au développement de la Société.

Le montant de la contrepartie revenant ou pouvant ultérieurement revenir à la Société pour chacune des actions émises ou à émettre, dans le cadre de la présente délégation serait au moins égal à la moyenne pondérée des cours cotés des trois derniers jours de bourse précédant la date de fixation du prix d'émission, éventuellement diminuée de la décote prévue par la législation et la réglementation en vigueur. Cette moyenne serait corrigée, le cas échéant, en cas de différence entre les dates de jouissance. Le prix d'émission des valeurs mobilières donnant accès au capital serait tel que la somme perçue immédiatement par la Société, majorée le cas échéant de celle susceptible d'être perçue ultérieurement par elle, soit, pour chaque action émise en conséquence de l'émission de ces autres valeurs mobilières, au moins égale au prix d'émission défini ci avant.

Sur la base de ces éléments, le gérant fixerait le prix d'émission des titres émis au mieux des intérêts de la Société et de ses actionnaires en tenant compte de tous les paramètres en cause. Le cas échéant, le placement des titres émis se ferait selon les usages des marchés concernés à la date d'émission.

Pour votre information nous vous précisons qu'une offre visée au II de l'article L. 411-2 du Code monétaire et financier consiste en :

*"[...] l'offre qui s'adresse exclusivement :*

- 1) Aux personnes fournissant le service d'investissement de gestion de portefeuille pour compte de tiers ;*
- 2) A des investisseurs qualifiés ou à un cercle restreint d'investisseurs, sous réserve que ces investisseurs agissent pour compte propre."*

Par ailleurs, nous vous précisons (i) qu'un investisseur qualifié est une personne ou une entité disposant des compétences et des moyens nécessaires pour appréhender les risques inhérents aux opérations sur instruments financiers, tels que, notamment, les établissements de crédit, les entreprises d'investissement, les organismes de placement collectif et les sociétés de gestion d'organisme de placement collectif

mentionnés, respectivement, aux articles L. 511-9, L. 531-4, L. 214-1 et L. 543-1 du Code monétaire et financier et (ii) qu'un cercle restreint d'investisseurs est composé de personnes, autres que des investisseurs qualifiés, dont le nombre est inférieur à cent.

- de déroger, pour une durée de vingt-six mois, en cas d'émission décidée dans le cadre des deux délégations visées ci-avant et dans la limite de 10% du capital social de la Société (tel qu'existant à la date de l'opération), par période de douze mois, aux conditions de fixation du prix prévues et à fixer le prix d'émission des actions et/ou des valeurs mobilières donnant accès immédiatement et/ou à terme, au capital, sans droit préférentiel de souscription, le prix d'émission des actions ordinaires et/ou des valeurs mobilières donnant accès immédiatement et/ou à terme au capital qui seraient ainsi émises.
- d'augmenter, pour une durée de vingt-six mois, le nombre d'actions, titres ou valeurs mobilières à émettre en cas d'augmentation du capital social de la Société avec ou sans droit préférentiel de souscription, dans des délais et limites prévus par la réglementation applicable au jour de l'émission (soit à ce jour dans les trente jours de la clôture de la souscription et dans la limite de 15% de l'émission initiale) et ce au même prix que celui retenu pour l'émission initiale.
- de procéder pour une durée de vingt-six mois, à l'émission d'actions et de valeurs mobilières donnant accès immédiatement et/ou à terme au capital de la Société, dans la limite de 10 % du capital social au moment de l'émission, en vue de rémunérer des apports en nature consentis à la Société et constitués de titres de capital ou de valeur mobilières donnant accès au capital, lorsque les dispositions de l'article L. 225-148 du Code de commerce ne sont pas applicables.

A cette occasion, il vous serait demandé de prendre acte que cette délégation de pouvoirs emportera de plein droit renonciation des actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux actions de la Société auxquelles les valeurs mobilières qui seraient émises sur le fondement de cette délégation pourront donner droit, et ce au profit des porteurs de valeurs mobilières donnant accès au capital émises.

Nous vous précisons que, le cas échéant, conformément à la loi, le gérant statuerait sur le rapport du ou des Commissaires aux apports, mentionné à l'article L. 225-147 du Code de commerce.

- de fixer la limite globale des augmentations de capital en vertu des délégations consenties au gérant.
- d'autoriser le gérant, pour une durée de vingt-six mois, à augmenter le capital, en une ou plusieurs fois, par émission d'actions et/ou de valeurs mobilières réservées aux adhérents d'un plan d'épargne d'entreprise dans le cadre des dispositions des articles L. 225-129 et suivants et L. 225-138-1 du Code de commerce et des articles L. 3332-18 et suivants du Code du travail pour un montant nominal maximal de 100.000 euros. Le prix de souscription des actions émises en application de la présente délégation serait fixé par le gérant conformément aux dispositions de l'article L. 3332-19 du Code du travail. La loi impose à la Société de soumettre cette autorisation à l'Assemblée Générale.

J'espère que le rapport de gestion ci-dessus vous donnera une vision claire de l'activité de la Société au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2010.

## **LE GÉRANT**

## Annexe A

### Renseignements relatifs aux représentants légaux du gérant et aux membres du Conseil de surveillance

#### 1. Représentants légaux d'Orosdi Management SARL

- Eric Sasson est Managing Director au sein du Groupe Carlyle, responsable de la structure de gestion de l'ensemble des fonds d'investissements immobiliers gérés par le Groupe Carlyle en Europe. Avant de rejoindre Carlyle, Eric Sasson a été Managing Director de LaSalle Investment Management, où il était responsable de l'activité de private equity immobilier pour l'Europe. Durant cette période, Eric Sasson a développé une équipe de 20 personnes. De 1999 à 2000, Eric Sasson a été responsable de la création, de l'investissement et de la gestion d'un fonds de 300 M€ ciblant l'immobilier européen. Il a aussi géré un fonds paneuropéen de 150 M€ spécialisé dans l'investissement hôtelier en Europe. Eric Sasson, ingénieur diplômé de l'ESTP, est également titulaire d'un Master of Science du MIT (Massachusetts Institute of Technology) et d'un MBA de l'INSEAD.
- Robert Hodges est Managing Director au sein du Groupe Carlyle, responsable de la stratégie de gestion d'actifs en Europe et de l'acquisition d'actifs immobiliers au Royaume-Uni. Avant de rejoindre Carlyle, Robert Hodges était directeur de LaSalle Investment Management avec la responsabilité de la gestion de portefeuille des fonds européens. Robert Hodges est titulaire d'un diplôme d'économie (Bachelor of Science in Economics) de la London School of Economics.
- Robert Konigsberg, nommé en qualité de cogérant le 14 février 2009, est Managing Director au sein du Groupe Carlyle et est basé à Washington, DC (USA). Il est notamment directeur financier (Chief Financial Officer) pour les fonds immobiliers du Groupe Carlyle, et assure la responsabilité d'ensemble pour les relations avec les investisseurs et la gestion financière des fonds immobiliers. Avant de rejoindre Carlyle en 1999, Robert Konigsberg a été Senior Manager chez Arthur Andersen dans les domaines immobilier et des services financiers. Robert Konigsberg est diplômé de American University. Robert Konigsberg a une expérience professionnelle de 17 ans, dont 10 avec Carlyle.

#### 2. Membres du Conseil de surveillance

- Agnès Riban est Director au sein du Groupe Carlyle, co-responsable des acquisitions d'actifs immobiliers en France et au Benelux. Avant de rejoindre Carlyle, Agnès RIBAN a été analyste chez LaSalle Investment Management pendant 1 an et demi. Agnès RIBAN est diplômée de l'université Paris IX Dauphine et est titulaire d'un DESS de Mathématiques Appliqués.
- Olivier Petreschi est Director au sein du Groupe Carlyle, co-responsable des acquisitions d'actifs immobiliers en France et au Benelux. Avant de rejoindre Carlyle, Olivier Petreschi a été analyste chez Unibail. Précédemment, il a travaillé au sein du cabinet d'audit Mazars. Olivier Petreschi est diplômé de HEC et titulaire d'un DESS de Droit de l'Université de Paris XI-Sceaux.
- Bertrand Neuschwander est Directeur Général Adjoint en charge des Activités du groupe Seb. Il exerçait auparavant les responsabilités de Directeur Général du groupe Devanlay (Lacoste) et de Président Directeur Général du groupe Aubert. M. Neuschwander est diplômé de l'Institut National Agronomique de Paris et de l'INSEAD.
- Didier Zeitoun, 46 ans, est président de Magellan Consulting, Cabinet de Conseil en Organisation et Management. Après avoir exercé pendant six ans dans un grand cabinet anglo-saxon d'audit et de conseil (Accenture), il a pris la responsabilité du secteur bancaire et financier d'un cabinet de conseil en management français. Il a ensuite participé à la création d'une société de Conseil en Organisation, (Odyssée). En 2000, il entre dans le Groupe Atos Origin pour prendre la responsabilité des activités de Conseil en Management en France. De 2004 à 2007, il dirige les activités d'Intégration de Systèmes d'Atos Origin en France. Puis, il dirige pendant deux ans les activités françaises d'Atos Origin (Consulting, Intégration de Systèmes et Infogérance). Depuis septembre 2008, il a créé un Cabinet de Conseil en Organisation et Management, Magellan Consulting.

### 3. Informations concernant les mandataires sociaux

Conformément à l'article L. 225-102-1 du Code de commerce et sur renvoi de l'article L. 226-1 du même Code, le présent rapport de gestion rend compte de la rémunération totale et des avantages de toute nature versés à chaque mandataire social durant l'exercice écoulé, tant par la Société elle-même que par les sociétés qu'elle contrôle, ou par la société qui la contrôle au sens de l'article L. 233-16 du Code de commerce. Il doit également comprendre la liste des mandats et fonctions exercés dans toute société par chacun des mandataires sociaux durant l'exercice. Ces informations sont contenues dans le tableau ci-après.

Mandataires sociaux :	Rémunérations et avantages versés par la Société		Rémunérations et avantages versés par les sociétés contrôlées ou contrôlante au sens de l'article L. 223-16 du code du commerce		Mandats sociaux exercés dans toutes autres sociétés françaises	
	Montant de la rémunération brute	Montant des avantages en nature	Montant de la rémunération brute	Montant des avantages en nature	Nom de la société :	Mandat et/ou fonctions exercés :
<b>Eric Sasson</b>  Co-gérant d'Orosdi Management SARL (gérant)  Co-gérant d'Orosdi La Chapelle SARL	Néant	Néant	Néant	Néant	CEREP BOULOGNE	Gérant
					CEREP FRANCE 6	Gérant <i>(dissoute sans liquidation avec effet au 10.06.2010)</i>
					CEREP MONTROUGE CAMPUS	Gérant
					CEREP VIVIENNE	Gérant (depuis le 12.07.2010)
					CEREP ASNIERES J	Gérant
					CEREP FRANCE F	Gérant <i>(dissoute sans liquidation avec effet au 10.06.2010)</i>
					CEREP FRANKLIN	Gérant
					CEREP CHAUSSON	Gérant
					CEREP FRANCE V	Gérant <i>(dissoute sans liquidation avec effet au 10.06.2010)</i>
					CEREP LABUIRE	Gérant
					CEREP AULAGNIER	Gérant
					SCI ASNIERES AULAGNIER LOT J	Gérant
					LE CANNET VILLAGE (ex-FREEPORT LE CANNET)	Gérant

Mandataires sociaux :	Rémunérations et avantages versés par la Société		Rémunérations et avantages versés par les sociétés contrôlées ou contrôlante au sens de l'article L. 223-16 du code du commerce		Mandats sociaux exercés dans toutes autres sociétés françaises	
	Montant de la rémunération brute	Montant des avantages en nature	Montant de la rémunération brute	Montant des avantages en nature	Nom de la société :	Mandat et/ou fonctions exercés :
Eric Sasson (suite)					CEREP PARC DE SEINE	Président
					CEREP UNIVERSITE	Gérant
					CEREP BOTTIN UNIVERSITE	Représentant du gérant personne morale
					CEREP ST-DENIS	Président
					CEREP FRANCE C	Gérant
					CEREP FRANCE D	Gérant
					CEREP PARIS 816 (ex-CEREP FRANCE H)	Gérant
					SCI CEREP FRANCE J	Gérant
					SCI CEREP LOT J	Gérant
					CEREP FRANCE M	Gérant
					SCI CEREP ARAGO (ex. CEREP FRANCE N)	Gérant
					CEREP FRANCE O (radiée le 7 juin 2010)	Gérant
					SCI CEREP PABLO	Gérant
					SCI ATLANTIS BASH	Gérant
					SCI IPARK	Gérant
					SCI ESPLANADE	Gérant
					SPE II BOREALE SAS	Président
					SAS HOTEL ESPLANADE	Président
					SCI MASSY CALYPSO (radiée le 7 juin 2010)	Gérant
					SI TOUR AIR <sup>2</sup>	Gérant
				SCI CEREP FRANCE R	Gérant	

Mandataires sociaux :	Rémunérations et avantages versés par la Société		Rémunérations et avantages versés par les sociétés contrôlées ou contrôlante au sens de l'article L. 223-16 du code du commerce		Mandats sociaux exercés dans toutes autres sociétés françaises	
	Montant de la rémunération brute	Montant des avantages en nature	Montant de la rémunération brute	Montant des avantages en nature	Nom de la société :	Mandat et/ou fonctions exercés :
					SCI CEREP FRANCE S <i>(radiée le 7 juin 2010)</i>	Gérant
					SCI CEREP FRANCE T <i>(radiée le 7 juin 2010)</i>	Gérant
					SCI CEREP FRANCE U <i>(radiée le 7 juin 2010)</i>	Gérant
					CARLYLE REAL ESTATE ADVISORS FRANCE	Gérant
<b>Robert Hodges</b>  Co-gérant d'Orosdi Management SARL (gérant)  Co-gérant d'Orosdi La Chapelle SARL	Néant	Néant	Néant	Néant	CEREP BOULOGNE	Gérant
					CEREP FRANCE 6	Gérant <i>(dissoute sans liquidation avec effet au 10.06.2010)</i>
					CEREP ASNIERES J	Gérant
					CEREP FRANCE F	Gérant <i>(dissoute sans liquidation avec effet au 10.06.2010)</i>
					CEREP FRANKLIN	Gérant
					CEREP CHAUSSON	Gérant
					CEREP FRANCE V	Gérant <i>(dissoute sans liquidation avec effet au 10.06.2010)</i>
					CEREP LABUIRE	Gérant
					CEREP AULAGNIER	Gérant
					SCI ASNIERES AULAGNIER LOT J	Gérant
					LE CANNET VILLAGE (ex-FREEPORT LE CANNET)	Gérant
					CEREP PARC DE SEINE	Directeur Général

Mandataires sociaux :	Rémunérations et avantages versés par la Société		Rémunérations et avantages versés par les sociétés contrôlées ou contrôlante au sens de l'article L. 223-16 du code du commerce		Mandats sociaux exercés dans toutes autres sociétés françaises	
	Montant de la rémunération brute	Montant des avantages en nature	Montant de la rémunération brute	Montant des avantages en nature	Nom de la société :	Mandat et/ou fonctions exercés :
Robert Hodges (suite)					CEREP UNIVERSITE	Gérant
					CEREP BOTTIN UNIVERSITE	Représentant du gérant personne morale
					CEREP ST-DENIS	Directeur Général
					CEREP FRANCE C	Gérant
					CEREP FRANCE D	Gérant
					CEREP PARIS 816 (ex-CEREP FRANCE H)	Gérant
					SCI CEREP FRANCE J	Gérant
					SCI CEREP LOT J	Gérant
					CEREP FRANCE M	Gérant
					SCI CEREP ARAGO (ex. CEREP FRANCE N)	Gérant
					CEREP FRANCE O (radiée le 7 juin 2010)	Gérant
					SCI CEREP PABLO	Gérant
					SCI ATLANTIS BASH	Gérant
					SCI IPARK (radiée le 7 juin 2010)	Gérant
					SCI ESPLANADE	Gérant
					SPE II BOREALE SAS	Directeur Général
					SAS HOTEL ESPLANADE	Directeur Général
					SCI MASSY CALYPSO (radiée le 7 juin 2010)	Gérant
					SCI TOUR AIR <sup>2</sup>	Gérant
					SCI CEREP FRANCE R	Gérant

Mandataires sociaux :	Rémunérations et avantages versés par la Société		Rémunérations et avantages versés par les sociétés contrôlées ou contrôlante au sens de l'article L. 223-16 du code du commerce		Mandats sociaux exercés dans toutes autres sociétés françaises	
	Montant de la rémunération brute	Montant des avantages en nature	Montant de la rémunération brute	Montant des avantages en nature	Nom de la société :	Mandat et/ou fonctions exercés :
					SCI CEREP FRANCE S <i>(radiée le 7 juin 2010)</i>	Gérant
					SCI CEREP FRANCE T <i>(radiée le 7 juin 2010)</i>	Gérant
					SCI CEREP FRANCE U <i>(radiée le 7 juin 2010)</i>	Gérant
					CARLYLE REAL ESTATE ADVISORS FRANCE	Gérant
<b>Robert Konigsberg</b>  Cogérant d'Orosdi Management SARL (gérant)  Cogérant d'Orosdi La Chapelle SARL	Néant	Néant	Néant	Néant	CEREP BOULOGNE	Gérant
					CEREP FRANCE 6	Gérant <i>(dissoute sans liquidation avec effet au 10.06.2010)</i>
					CEREP ASNIERES J	Gérant
					CEREP FRANCE F	Gérant <i>(dissoute sans liquidation avec effet au 10.06.2010)</i>
					CEREP FRANKLIN	Gérant
					CEREP CHAUSSON	Gérant
					CEREP FRANCE V	Gérant <i>(dissoute sans liquidation avec effet au 10.06.2010)</i>
					CEREP LABUIRE	Gérant
					CEREP AULAGNIER	Gérant
					SCI ASNIERES AULAGNIER LOT J	Gérant
					LE CANNET VILLAGE (ex-FREEPORT LE CANNET)	Gérant
					CEREP PARC DE SEINE	Directeur Général Délégué



Mandataires sociaux :	Rémunérations et avantages versés par la Société		Rémunérations et avantages versés par les sociétés contrôlées ou contrôlante au sens de l'article L. 223-16 du code du commerce		Mandats sociaux exercés dans toutes autres sociétés françaises	
	Montant de la rémunération brute	Montant des avantages en nature	Montant de la rémunération brute	Montant des avantages en nature	Nom de la société :	Mandat et/ou fonctions exercés :
Robert Konigsberg (suite)					CEREP UNIVERSITE	Gérant
					CEREP BOTTIN UNIVERSITE	Représentant du gérant personne morale
					CEREP ST-DENIS	Directeur Général
					CEREP FRANCE C	Gérant
					CEREP FRANCE D	Gérant
					CEREP PARIS 816 (ex CEREP FRANCE H)	Gérant
					SCI CEREP FRANCE J	Gérant
					SCI CEREP LOT J	Gérant
					CEREP FRANCE M	Gérant
					SCI CEREP ARAGO (ex. CEREP FRANCE N)	Gérant
					SCI CEREP FRANCE O <i>(radiée le 7 juin 2010)</i>	Gérant
					SCI CEREP PABLO	Gérant
					SCI CEREP FRANCE R	Gérant
					SCI CEREP FRANCE S <i>(radiée le 7 juin 2010)</i>	Gérant
				SCI CEREP FRANCE T <i>(radiée le 7 juin 2010)</i>	Gérant	

Mandataires sociaux :	Rémunérations et avantages versés par la Société		Rémunérations et avantages versés par les sociétés contrôlées ou contrôlante au sens de l'article L. 223-16 du code du commerce		Mandats sociaux exercés dans toutes autres sociétés françaises	
	Montant de la rémunération brute	Montant des avantages en nature	Montant de la rémunération brute	Montant des avantages en nature	Nom de la société :	Mandat et/ou fonctions exercés :
					SCI CEREP FRANCE U <i>(radiée le 7 juin 2010)</i>	Gérant
					SPE II BOREALE SAS	Directeur général délégué
					SCI TOUR AIR2	Gérant
					SAS HOTEL ESPLANADE	Directeur général délégué
					SCI ESPLANADE	Gérant
					SCI IPARK	Gérant
					SCI ATLANTIS BASH	Gérant
					SCI MASSY CALYPSO	Gérant
<b>Agnès Riban</b> Président et membre du Conseil de Surveillance	Néant	Néant	Néant	Néant	N/A	N/A
<b>Olivier Petreschi</b> Membre du Conseil de surveillance	Néant	Néant	Néant	Néant	SCI MAPOM	Gérant
					BUILD SAS	Membre du conseil de surveillance
<b>Didier Zeitoun</b> Membre du Conseil de surveillance	5.000 euros	Néant	Néant	Néant	APOLLO	Président
					ANTIOPE	Président
					MAGELLAN CONSULTING	Président
					MAGELLAN STRATEGY	Président
					GALA INVESTMENT	Gérant

Mandataires sociaux :	Rémunérations et avantages versés par la Société		Rémunérations et avantages versés par les sociétés contrôlées ou contrôlante au sens de l'article L. 223-16 du code de commerce		Mandats sociaux exercés dans toutes autres sociétés françaises	
	Montant de la rémunération brute	Montant des avantages en nature	Montant de la rémunération brute	Montant des avantages en nature	Nom de la société :	Mandat et/ou fonctions exercés :
<b>Bertrand Neuschwander</b>  Membre du Conseil de surveillance	5.000 euros	Néant	Néant	Néant	Néant	

### Mandats sociaux dans toutes sociétés étrangères

Agnès Riban :

- Oostzeedijk BV : Manager
- Van De Sande Bakhuijzen BV : Manager
- Cityliving BV : Manager

Olivier Petreschi :

- Business Park Konstanz GmbH

Eric Sasson, Robert Hodges et Robert Konigsberg :

Nom de la société	Eric Sasson	Robert Hodges	Robert Konigsberg
CEREP Glinde GmbH	X	X	X
CEREP Germany Two GmbH	X	X	X
CEREP Italy Three Sas di JUPITER ITALY MP SRL	X	X	X
Jupiter 2 Sas di CEREP ITALY Z1 MP SRL	X	X	X
Jupiter 3 Sas di CEREP ITALY Z1 MP SRL	X	X	X
Jupiter 4 Sas di CEREP ITALY Z1 MP SRL	X	X	X
Jupiter 5 Sas di CEREP ITALY Z1 MP SRL	X	X	X
Jupiter 6 Sas di CEREP ITALY Z1 MP SRL	X	X	X
Jupiter 8 Sas di CEREP ITALY Z1 MP SRL	X	X	X
Jupiter 13 Sas di CEREP ITALY Z1 MP SRL	X	X	X
Jupiter 18 Sas di CEREP ITALY Z1 MP SRL	X	X	X
Jupiter 19 Sas di CEREP ITALY Z1 MP	X	X	X

Nom de la société	Eric Sasson	Robert Hodges	Robert Konigsberg
SRL			
CEREP Poseidon A2 Sas di CEREP ITALY Z1 MP SRL	X	X	X
CEREP Poseidon A7 Sas di CEREP Poseidon A9 Srl	X	X	X
CEREP Poseidon A8 Sas di CEREP ITALY Z1 MP SRL	X	X	X
CEREP Poseidon A9 Srl	X	X	X
CEREP Poseidon A10 Sas di CEREP ITALY Z1 MP SRL	X	X	X
Poseidon Italy GP Sas di CEREP Poseidon A9 Srl	X	X	X
JUPITER ITALY GP SAS di JUPITER ITALY MP SRL	X	X	X
JUPITER ITALY MP SRL	X	X	X
CEREP Loi 1 Sprl	X	X	X
CEREP Loi 2 Sprl	X	X	X
Cumbernauld Retail Park Ltd Partnership	X	X	X
Cumbernauld GP Ltd	X	X	X
B-House Aps	X	X	
Carlyle Real Estate Advisors - Germany	X		
CEREP ITALY Z1 MP SRL	X	X	X
CEREP ITALY Z1 GP SAS	X	X	X
WB Catering Services GmbH	X	X	
VENUS ITALY MP Srl	X	X	X
VENUS ITALY GP SAS di Venus Italy MP Srl	X	X	X
VENUS 1 Sas di VENUS ITALY MP SRL	X	X	X
ARES MP Srl	X	X	X
ARES 1 Sas di CEREP ITALY Z2 MP SRL	X	X	X
ARES Sas di ARES MP Srl	X	X	X
ARES ITALY GP SAS di ARES ITALY MP SRL	X	X	X
VENUS 2 Sas di CEREP ITALY Z2 MP SRL	X	X	X
CEREP Germany One GmbH	X	X	X

Nom de la société	Eric Sasson	Robert Hodges	Robert Konigsberg
CEREP Libri GmbH	X	X	X
CEREP Germany A GmbH	X	X	X
CEREP Germany B GmbH	X	X	X
CEREP Germany D GmbH	X	X	X
Business Park Konstanz GmbH	X	X	
CEREP Eagle North GmbH	X	X	X
CEREP Eagle South GmbH	X	X	X
CEREP Eagle East GmbH	X	X	X
CEREP Eagle West GmbH	X	X	X
CEREP Picos A GmbH	X	X	X
CEREP Picos B GmbH	X	X	X
CEREP Picos C GmbH	X	X	X
CEREP Picos D GmbH	X	X	X
CEREP Picos E GmbH	X	X	X
Flipstone General Partner GmbH	X		X
CEREP Gran Via S.L.	X	X	X
CEREP ALCALA S.L.	X	X	X
Dragor Sydstranden ApS	X	X	X
Kroyers Plads ApS	X	X	X
Amerika Plads ApS	X	X	X
CEREP Monument GP Limited	X	X	X
CEREP Monument Ltd Partnership	X	X	X
CEREP Monument Nominee Ltd	X	X	X
CEREP Oxford GP Limited	X	X	X
CEREP Oxford Ltd Partnership	X	X	X
CEREP Poole GP Limited	X	X	X
CEREP Poole Ltd Partnership	X	X	X
CEREP Bristol GP Limited	X	X	X
CEREP Bristol Ltd Partnership	X	X	X
CEREP Colmore Plaza GP Ltd	X	X	X

Nom de la société	Eric Sasson	Robert Hodges	Robert Konigsberg
CEREP Colmore Plaza LP	X	X	X
CEREP Colmore Plaza Nominee 1 LTD	X	X	X
CEREP Colmore Plaza Nominee 2 LTD	X	X	X
CEREP UK Investment D GP Ltd	X	X	X
CEREP Investment Spain B S.L.	X	X	X
CEREP ITALY V SRL	X	X	X
CEREP ITALY V GP SAS di CEREP ITALY V SRL	X	X	X
CEREP ITALY Z2 MP SRL	X	X	X
CEREP ITALY Z2 GP SAS di CEREP Italy Z2 MP Srl	X	X	X
CEREP ITALY W SAS di CEREP ITALY W MP SRL	X	X	X
CEREP ITALY W MP SRL	X	X	X
CEREP ITALY W GP SAS di CEREP ITALY W MP SRL	X	X	X
CEREP ITALY V2 SAS di CEREP ITALY V SRL	X	X	X
CEREP ITALY V3 SAS di CEREP ITALY V SRL	X	X	X
CEREP Investment Spain D S.L.	X	X	X
CEREP ITALY U SPA (ex CEREP ITALY U SRL)	X	X	X
CEREP ITALY W2 SAS di CEREP ITALY W MP SRL	X	X	X
CEREP ITALY W3 SAS di CEREP ITALY W MP SRL	X	X	X
CEREP T MP SRL	X	X	X
CEREP T GP SAS di CEREP T MP SRL	X	X	X
CEREP T2 SAS di CEREP T MP SRL	X	X	X
CEREP T3 SAS di CEREP T MP SRL	X	X	X
FINREX SPA (merged with CEREP ITALY U SPA (ex SRL)	X	X	X
CEREP FASTIGHETS	X	X	
ARABIAN YRITYSTALO OY	X	X	
KIINTEISTÖ OY KUMPULANHOVI	X	X	

Nom de la société	Eric Sasson	Robert Hodges	Robert Konigsberg
KIINTEISTÖ OY KUMPULANTIE 5	X	X	
KIINTEISTÖ OY MERIVIRTA 3	X	X	
FREEPOR T MONACO SAM	X	X	
FREEPOR T LIMITED (ex Freeport Plc)	X	X	X
FREEPOR T LEISURE LIMITED	X	X	X
FREEPOR T (NOMINEE 3) LIMITED	X	X	X
FREEPOR T (NOMINEE 4) LIMITED	X	X	X
FREEPOR T (NOMINEE 5) LIMITED	X	X	X
FREEPOR T LEISURE SCOTLAND LIMITED	X	X	
FREEPOR T VILLAGE BRAINTREE LIMITED	X	X	X
FREEPOR T MANAGEMENT SERVICES LIMITED	X	X	X
FREEPOR T (GENERAL PARTNER) LIMITED	X	X	X
FREEPOR T (LP) LIMITED	X	X	X
FREEPOR T (GENERAL PARTNER (No 2)) LIMITED	X	X	X
FREEPOR T (LP (No 2)) LIMITED	X	X	X
FREEPOR T TREASURY	X	X	X
FREEPOR T STOKE	X	X	X
FREEPOR T.COM LIMITED	X	X	X
FREEPOR T LEISURE (SWEDEN) A.B.	X	X	
FREEPOR T LEISURE (PORTUGAL) S.A.	X	X	X
FREEPOR T MANAGEMENT SERVICES - SERVICOS DE GESTAO IMOBILIARIA, LDA	X	X	X
FREEPOR T CINEMAS, LDA	X	X	X
FREEPOR T LEISURE (CZECH REPUBLIC) S.R.O.	X	X	
CEREP RESCO SAS di CEREP ITALY V SRL	X	X	X
CEREP COMCO SAS di CEREP ITALY V SRL	X	X	X
CEREP Belgium A1 Sprl	X	X	X



Nom de la société	Eric Sasson	Robert Hodges	Robert Konigsberg
CEREP Belgium A2 Sprl	X	X	X
CEREP (Property Development) Kft	X	X	
CEREP ITALY P SAS di CEREP ITALY P MP SRL	X	X	X
CEREP ITALY P MP SRL	X	X	X
CEREP ITALY P GP SAS di CEREP ITALY P MP SRL	X	X	X
CEREP Brahms GmbH	X	X	X
CEREP Germany E GmbH	X	X	X
CEREP Germany F GmbH	X	X	X
CEREP Peak GmbH	X	X	X
CEREP German Feeder General Partner GmbH	X	X	X
CEREP German Feeder GmbH & Co KG	Représentant du mandataire social personne morale	Représentant du mandataire social personne morale	Représentant du mandataire social personne morale
CEREP Sweden A AB	X	X	
CEREP Sweden B AB	X	X	
CEREP STADION AB	X	X	
CEREP RUEDO AB	X	X	
CEREP STARTBOXEN AB	X	X	
ROUSSET DOS IBERICA, S.L. (CEREP INVESTMENT SPAIN E, S.L.)	X	X	
CEREP Germany G GmbH	X	X	
CEREP Germany H GmbH	X	X	
CEREP Germany I GmbH	X	X	
CEREP Germany J GmbH	X	X	
CEREP Germany K GmbH	X	X	
Heart Aps	X	X	
CREA GERMANY GmbH	X		
Home Ruhl SA	X	X	X
City Living	X		
Abside Investment VII, SL	X	X	X

Nom de la société	Eric Sasson	Robert Hodges	Robert Konigsberg
Abside Investment VIII, SL	X	X	X
CERE Coinvest S.à.r.l.			Représentant du mandataire social personne morale
CEREP S.à.r.l.			X
CEREP II S.à.r.l.			X
CEREP Management S.à.r.l.			X
CEREP III Spain SARL			X
CERE II Coinvest Sarl			Représentant du mandataire social personne morale
CAREP Japan Sarl			X
CEREP Finance S.à r.l.			Représentant du mandataire social personne morale
CEREP Italy S.à r.l.			Représentant du mandataire social personne morale
CEREP Italy One S.à r.l.			Représentant du mandataire social personne morale
CEREP Italy Two S.à r.l.			Représentant du mandataire social personne morale
CEREP Montrouge S.à r.l.			Représentant du mandataire social personne morale
CEREP Corvin Three S.à r.l.			Représentant du mandataire social personne morale
CEREP Bryggen Waterfront S.à r.l. (ex CEREP B-House S.à r.l. - (ex CEREP A-House S.à r.l.) - (ex CEREP Reuilly S.à r.l.)			Représentant du mandataire social personne morale
CEREP Cumbernauld S.à r.l. (ex CEREP France One S.à r.l.)			Représentant du mandataire social personne morale
CEREP Louveciennes S.à r.l. (since February 2011, CEREP Louveciennes SARL – French company)	X		
CEREP Imprimerie S.à r.l.			Représentant du mandataire social personne morale
Poseidon Investment A Sarl (ex CEREP Investment One S.à r.l.)			Représentant du mandataire social personne morale

Nom de la société	Eric Sasson	Robert Hodges	Robert Konigsberg
Poseidon Investment B Sarl (ex CEREP Investment Two S.à r.l.)			Représentant du mandataire social personne morale
Poseidon JV Sarl (ex CEREP Investment Five S.à r.l.)			Représentant du mandataire social personne morale
CEREP La Chapelle S.à r.l. (ex CEREP Investment Three S.à r.l.)			Représentant du mandataire social personne morale
CEREP Ivry Seine Sarl (ex CEREP Investment Four S.à r.l.)			Représentant du mandataire social personne morale
Montrouge Campus S.à r.l. (ex CEREP Investment Six S.à r.l.)			Représentant du mandataire social personne morale
CEREP Valmy S.à r.l.			Représentant du mandataire social personne morale
CERE Coinvest Finance S.à r. l.			Représentant du mandataire social personne morale
CEREP II Finance S.à r.l.			Représentant du mandataire social personne morale
Venus JV Sarl (ex CEREP Investment Eight Sarl)			Représentant du mandataire social personne morale
Venus GP Sarl (ex CEREP Investment Ten Sarl)			Représentant du mandataire social personne morale
Venus MP Sarl (ex CEREP Investment Nine Sarl)			Représentant du mandataire social personne morale
CEREP NCC Triplet Sarl (ex CEREP Investment Eleven Sarl)			Représentant du mandataire social personne morale
CEREP Ambroise Sarl (ex CEREP Investment Thirteen Sarl)			Représentant du mandataire social personne morale
CEREP Asnières Sarl (ex CEREP Investment Seven Sarl)			Représentant du mandataire social personne morale
CEREP BAC Sarl (ex CEREP Investment A Sarl)			Représentant du mandataire social personne morale
CEREP Monument Investment Sarl (ex CEREP Investment D Sarl)			Représentant du mandataire social personne morale

Nom de la société	Eric Sasson	Robert Hodges	Robert Konigsberg
CEREP Investment Linden Sàrl (ex CEREP Investment E Sarl)			Représentant du mandataire social personne morale
CEREP ARES Sarl ( ex CEREP Investment F Sarl)			Représentant du mandataire social personne morale
CEREP ARES GP Sarl (ex CEREP Investment G Sarl)			Représentant du mandataire social personne morale
CEREP Investment H Sarl			Représentant du mandataire social personne morale
CEREP Investment I Sarl			Représentant du mandataire social personne morale
CEREP Investment Oxford Sarl (ex CEREP Lemon Tree Investment Sarl- ex CEREP Investment J Sarl )			Représentant du mandataire social personne morale
CEREP Poole Sarl (ex CEREP Investment K Sarl)			Représentant du mandataire social personne morale
CEREP Investment Bristol Sarl (ex CEREP Investment L Sarl)			Représentant du mandataire social personne morale
CEREP Investment Ex-Libri Sarl (ex CEREP Investment M Sarl)			Représentant du mandataire social personne morale
CEREP Investment Brahms Sarl (ex CEREP Investment N Sarl)			Représentant du mandataire social personne morale
CEREP Investment Franklin Sarl (ex CEREP Investment O Sarl)			Représentant du mandataire social personne morale
CEREP Investment Birmingham Sarl (ex CEREP Investment R Sarl)			Représentant du mandataire social personne morale
CEREP Investment S Sarl			Représentant du mandataire social personne morale
CEREP Investment T Sarl			Représentant du mandataire social personne morale
CEREP Investment U Sarl			Représentant du mandataire social personne morale
CEREP Uranus (ex CEREP Investment V Sarl)			Représentant du mandataire social personne morale

Nom de la société	Eric Sasson	Robert Hodges	Robert Konigsberg
CEREP Investment X Sarl			Représentant du mandataire social personne morale
CEREP Investment Parc de Seine Sarl (ex CEREP Investm ent Y Sarl)			Représentant du mandataire social personne morale
CEREP Investment Z Sarl			Représentant du mandataire social personne morale
Colmore Plaza JV Sarl (ex CEREP II Investment One Sarl)			Représentant du mandataire social personne morale
CEREP Investment Wefora (ex CEREP II Investment Two Sarl)			Représentant du mandataire social personne morale
CEREP Redcliffe Sarl (ex CEREP II Investment Three Sarl)			Représentant du mandataire social personne morale
CEREP Investment Fastighets (ex CEREP II Investment Seven Sarl)			Représentant du mandataire social personne morale
CEREP Bedford Sarl (ex CEREP II Investment Eight Sarl)			Représentant du mandataire social personne morale
CEREP II Investment Nine Sarl			Représentant du mandataire social personne morale
CEREP II Investment Ten Sarl			Représentant du mandataire social personne morale
CEREP II Investment Eleven Sarl			Représentant du mandataire social personne morale
CEREP II Investment Twelve Sarl			Représentant du mandataire social personne morale
CERE II F Co-invest Sarl (ex CEREP II Investment Thirteen Sarl)			Représentant du mandataire social personne morale
CERE II F Co-invest Finance Sarl (ex CEREP II Investment Fourteen Sarl)			Représentant du mandataire social personne morale
CEREP II Investment Fifteen Sarl			Représentant du mandataire social personne morale
CERE II Coinvest Finance Sarl			Représentant du mandataire social personne morale

Nom de la société	Eric Sasson	Robert Hodges	Robert Konigsberg
CERE II B Co-Invest Sarl			Représentant du mandataire social personne morale
CERE II B Co-Invest Finance Sarl			Représentant du mandataire social personne morale
Flipstone GmbH & Co. KG (ex Galatea Fünfundneunzigste Vermögensverwaltungs GmbH)	Représentant du mandataire social personne morale		Représentant du mandataire social personne morale
CEREP Development Group	X	X	
CEREP III Sarl			X
CEREP Investment France Sarl			Représentant du mandataire social personne morale
CEREP Esplanade 1 (ex CEREP W Sarl)			Représentant du mandataire social personne morale
CEREP CVM (ex. CEREP II Investment Four Sarl)			Représentant du mandataire social personne morale
CEREP III Finance Sarl			Représentant du mandataire social personne morale
CEREP III Sweden Sarl (ex CEREP Investment Sweden Sarl, ex CEREP III Investment A Sarl)			Représentant du mandataire social personne morale
CEREP III Investment A Sarl			Représentant du mandataire social personne morale
CEREP III Investment B Sarl			Représentant du mandataire social personne morale
CEREP Pic Place (ex CEREP III Investment C Sarl)			Représentant du mandataire social personne morale
CAREP II Japan (ex CEREP Investment P Sarl)			Représentant du mandataire social personne morale
CEREP III Eastern Sarl			Représentant du mandataire social personne morale
CEREP III France Sarl			Représentant du mandataire social personne morale
CEREP III UK Sarl			Représentant du mandataire social

Nom de la société	Eric Sasson	Robert Hodges	Robert Konigsberg
			personne morale
CEREP III Finland Sarl			Représentant du mandataire social personne morale
CEREP III Italy Sarl			Représentant du mandataire social personne morale
CEREP III Denmark Sarl			Représentant du mandataire social personne morale
CEREP III Belgium Sarl			Représentant du mandataire social personne morale
CEREP III Germany Sarl			Représentant du mandataire social personne morale
CEREP Grosvenor Sarl (ex CEREP UK One Sarl)			Représentant du mandataire social personne morale
CEREP Ashley Sarl (ex CEREP UK Two Sarl)			Représentant du mandataire social personne morale
CEREP Broadwalk Sarl (ex CEREP UK Three Sarl)			Représentant du mandataire social personne morale
CEREP 4 Piccadilly Place Sarl (ex CEREP 4 Pic Place, ex CEREP UK 4 Pic Place Sarl)			Représentant du mandataire social personne morale
CEREP 3 Piccadilly Place Sarl (ex CEREP 3 Pic Place Sarl)			Représentant du mandataire social personne morale
CEREP Corvin One S.à r.l.			Représentant du mandataire social personne morale
CEREP II Investment Five Sarl			Représentant du mandataire social personne morale
CEREP II Investment Six Sarl			Représentant du mandataire social personne morale
Urania Investments SP. ZO.O.	X	X	
CEREP AIR 2 Sarl			Représentant du mandataire social personne morale
CEREP Tour Air 2 Sarl			Représentant du mandataire social personne morale



Nom de la société	Eric Sasson	Robert Hodges	Robert Konigsberg
CEREP Atlantide 1 Sarl			Représentant du mandataire social personne morale
CEREP Atlantide 2 Sarl			Représentant du mandataire social personne morale
SPE II BOREALIS Sarl			Représentant du mandataire social personne morale
CEREP Esplanade 3 Sarl (ex CEREP III Investment C Sarl)			Représentant du mandataire social personne morale
CEREP III Investment D Sarl			Représentant du mandataire social personne morale
CEREP III Investment E Sarl			Représentant du mandataire social personne morale
CEREP III Investment F Sarl			Représentant du mandataire social personne morale
CEREP III Investment G Sarl			Représentant du mandataire social personne morale
Vioto Oy	X	X	
Dinofori Oy	X	X	
Domirita Oy	X	X	
Sivipre Oy	X	X	
Forvia Oy	X	X	
Solopre Oy	X	X	
CEREP BH JV Sarl			Représentant du mandataire social personne morale
CEREP GAB Sarl			Représentant du mandataire social personne morale
CEREP Esplanade 2 Sarl			Représentant du mandataire social personne morale
Cerep III investment H Sarl			Représentant du mandataire social personne morale
Cerep III investment I Sarl			Représentant du mandataire social personne morale

Nom de la société	Eric Sasson	Robert Hodges	Robert Konigsberg
Cerep III investment J Sarl			Représentant du mandataire social personne morale
Cerep Students Sarl (ex Cerep III investment N Sarl)			Représentant du mandataire social personne morale
CEREP Picasso 1 Sarl (ex Cerep III investment O Sarl)			Représentant du mandataire social personne morale
CEREP Picasso 2 Sarl (ex Cerep III investment P Sarl)			Représentant du mandataire social personne morale
Cerep III Investment M Sarl			Représentant du mandataire social personne morale
Cerep III Investment Q Sarl			Représentant du mandataire social personne morale
Cerep III Investment R Sarl			Représentant du mandataire social personne morale
CEREP Bellini 1 Sarl (ex Cerep III investment U Sarl)			Représentant du mandataire social personne morale
CEREP Bellini 2 Sarl (ex Cerep III investment V Sarl)			Représentant du mandataire social personne morale
Cerep III investment W Sarl			Représentant du mandataire social personne morale
Cerep III investment X Sarl			Représentant du mandataire social personne morale
CEREP III E Sarl			Représentant du mandataire social personne morale
Cerep III Germany A Sarl			Représentant du mandataire social personne morale
Cerep III Germany B Sarl			Représentant du mandataire social personne morale
CEREP III F Sarl			Représentant du mandataire social personne morale
CEREP III G Sarl			Représentant du mandataire social personne morale

Nom de la société	Eric Sasson	Robert Hodges	Robert Konigsberg
CEREP III H Sarl			Représentant du mandataire social personne morale
CEREP III I Sarl			Représentant du mandataire social personne morale
CEREP T Sarl			Représentant du mandataire social personne morale
CEREP III SPAIN BV			X
CEREP Piccadilly 3 Place Limited	X	X	
APTUS 513 Gmbh	X	X	
Van Limburg Straat BV	X	X	X
CEREP Manresa			Représentant du mandataire social personne morale
CEREP City Office Sarl			Représentant du mandataire social personne morale
CEREP UK City Office Limited	X		
CEREP Ludgate House Ltd	X		
CEREP Sampson House Ltd	X		
CEREP Millennium Bridge Ltd	X		
CEREP 60 Victoria Embankment Ltd	X		
CEREP 60 Victoria Embankment B Ltd	X		
60 Victoria Embankment Unit Trust	X		
CEREP AG Limited	X		
Cerep Alban Gate Limited	X		
Cerep Alban Gate B Limited	X		
Cerep Chiswick Tower Limited	X		
Uk Students Isledon Sarl	X		X
Build Hotel Sarl			Représentant du mandataire social personne morale
Build France Sarl			Représentant du mandataire social personne morale
Build Germany 1 Sàrl			Représentant du mandataire social

Nom de la société	Eric Sasson	Robert Hodges	Robert Konigsberg
			personne morale
Build Germany 2 Sarl			Représentant du mandataire social personne morale
Build Germany 3 Sarl			Représentant du mandataire social personne morale
CEREP USA Sarl			Représentant du mandataire social personne morale
UK Students JV Sarl			Représentant du mandataire social personne morale
UK Students Isledon S a r l			X
UK SA Isledon S a r l			X
UK Students Ewer Street S a r l			X
UK SA Ewer Street S a r l			X
UK Students Hammersmith S.à r.l			X
UKSA Hammersmith S.à r.l			X
UK Students City S.à r.l			X
UKSA City University S.à r.l			X
UKSA City University Limited	X	X	X
UKSA Isledon Limited	X	X	X
UKSA Ewer Street Limited	X	X	X
UKSA Hammersmith Limited	X	X	X
CEREP Strategic Land Sarl			X
UKSL Sarl			X
Saint-Jacques Students Sprl (Formerly Cerep Belgium A2)	X	X	
Cerep Cityliving Sarl			Représentant du mandataire social personne morale
Carlyle Asia Real Estate II GP, Ltd.			X
Carlyle Asia Real Estate II Holdings, Ltd.			X
Carlyle Asia Real Estate II, Ltd.			X
Carlyle Asia Real Estate, Ltd.			X
CIP ILP GP, Ltd.			X

Nom de la société	Eric Sasson	Robert Hodges	Robert Konigsberg
Carlyle Asia Real Estate II-A, Ltd.			X
Carlyle Infrastructure GP, Ltd.			X
Gold 1 Company Ltd.			X
Gold 2 Company Ltd.			X
Gold 3 Company Ltd.			X
Gold 4 Company Ltd.			X
Gold Holding Company (Cayman) Ltd.			X
Greentree Holding Company Ltd.			X
Longhill Holding Company II, Ltd.			X
Longhill Holding Company Ltd.			X
Lugano Holding Company Ltd.			X
Oceanus Holding Company Ltd.			X
Sky Holding Company II Ltd.			X
Sky Holding Company III Ltd.			X
Sky Holding Company Ltd.			X
Project Julia, L.L.C.			X
Project Kansai, L.L.C.			X
Project Luna, L.L.C.			X
Project Matchbox, L.L.C.			X
Project Napoleon, L.L.C.			X
Project Overwood, L.L.C.			X
Project Peacock, L.L.C.			X
Project Qdoba, L.L.C.			X
1180 Avenue of the Americas Holdings LLC			X
1180 Avenue of the Americas Mezz II LLC			X
1180 Avenue of the Americas Mezz III LLC			X
1180 Avenue of the Americas Mezz IV LLC			X
1180 Avenue of the Americas Mezz LLC			X
1180 Avenue of the Americas Mezz V LLC			X
1180 Avenue of the Americas Owner LLC			X

Nom de la société	Eric Sasson	Robert Hodges	Robert Konigsberg
1330 Opco, L.L.C.			X
414 West 14TH Special Member, L.L.C.			X
ABFC 2007-WMC1 A1B, L.L.C.			X
ACE 2007 D-1 LLC			X
ACE 2007-D1 Bonds LLC			X
ACE AM D1-2007, L.L.C.			X
BAFC 2008-1, L.L.C.			X
BNC 2007-3 LLC			X
BNC 2007-4 LLC			X
BSABS 2007-HE7 LLC			X
Carlyle 101 Market GP, L.L.C.			X
Carlyle 1010 Mass GP, L.L.C			X
Carlyle 1010 Mass, L.L.C.			X
Carlyle 226 Causeway Trustee, LLC			X
Carlyle 226 Causeway, LLC			X
Carlyle 22nd Street GP, L.L.C.			X
Carlyle 22nd Street, L.L.C.			X
Carlyle 3883 Connecticut, L.L.C.			X
Carlyle 8601 Wilshire GP, L.L.C.			X
Carlyle 8601 Wilshire, L.L.C.			X
Carlyle 910 M Street GP, L.L.C.			X
Carlyle 910 M Street, L.L.C.			X
Carlyle 9B1 GP, L.L.C.			X
Carlyle 9B1, L.L.C.			X
Carlyle Alameda GP, L.L.C.			X
Carlyle Alameda, L.L.C.			X
Carlyle Annapolis Park Place GP, L.L.C.			X
Carlyle Annapolis Park Place, L.L.C.			X
Carlyle Arbour East Trust			X
Carlyle Atlanta Residential GP II, L.L.C.			X

Nom de la société	Eric Sasson	Robert Hodges	Robert Konigsberg
Carlyle Atlanta Residential GP, L.L.C.			X
Carlyle Atlanta Residential Holding II, L.L.C.			X
Carlyle Atlanta Residential Holding, L.L.C.			X
Carlyle Atlanta Residential LP, L.L.C.			X
Carlyle Atlantic Technology Center Trust			X
Carlyle Austin Hotel Trust			X
Carlyle Azalea Court Trust			X
Carlyle Brighton, L.L.C.			X
Carlyle Brook Trust			X
Carlyle Canfield Trust			X
Carlyle Centennial Lender II, L.L.C.			X
Carlyle Central Park Trust			X
Carlyle Century Mill Trust			X
Carlyle Chelsea Holdings, L.L.C.			X
Carlyle Chestnut Hill Trust			X
Carlyle Clarendon GP, L.L.C.			X
Carlyle Clarendon, L.L.C.			X
Carlyle Cobb Trust			X
Carlyle Colonnade Trust			X
Carlyle Colorado Portfolio I GP, L.L.C.			X
Carlyle Court Street Trust			X
Carlyle CQ Boston GP, L.L.C.			X
Carlyle CQ Boston, L.L.C.			X
Carlyle Crown Cove Trust			X
Carlyle Diamond Beach GP, L.L.C.			X
Carlyle Diamond Beach, L.L.C.			X
Carlyle Diamond Ridge Trust			X
Carlyle Elmwood Trust			X
Carlyle Fair Lakes Holdco, L.L.C.			X
Carlyle Fair Lakes Trust			X



Nom de la société	Eric Sasson	Robert Hodges	Robert Konigsberg
Carlyle Fair Oaks Trust			X
Carlyle Floridian GP, L.L.C.			X
Carlyle Floridian, L.L.C.			X
Carlyle Fortran Trust			X
Carlyle Glen GP, L.L.C.			X
Carlyle Golf Holdings II, L.L.C.			X
Carlyle Golf Holdings III, L.L.C.			X
Carlyle Golf Holdings, L.L.C.			X
Carlyle Halley Coinvestment, Inc.			X
Carlyle Heritage Estates Trust			X
Carlyle Heritage Mezz II, L.L.C.			X
Carlyle Heritage Mezz, L.L.C.			X
Carlyle Heritage Square II Trust			X
Carlyle Heritage Square Trust			X
Carlyle High Point GP, L.L.C.			X
Carlyle High Point, L.L.C.			X
Carlyle Hotel Program I GP, L.L.C.			X
Carlyle Hotel Program I, L.L.C.			X
Carlyle Huntington Green Trust			X
Carlyle Huntington Terrace Trust			X
Carlyle Imperial Park Trust			X
Carlyle Jefferson Park GP, LLC			X
Carlyle Jefferson Park, L.L.C.			X
Carlyle Landmark Towers GP, L.L.C.			X
Carlyle Landmark Towers, L.L.C.			X
Carlyle Lenox Trust			X
Carlyle M/M GP, L.L.C.			X
Carlyle M/M, L.L.C.			X
Carlyle Malibu GP, L.L.C.			X
Carlyle Malibu, L.L.C.			X

Nom de la société	Eric Sasson	Robert Hodges	Robert Konigsberg
Carlyle Market Post Tower II, L.L.C.			X
Carlyle Monarch GP, L.L.C.			X
Carlyle Mortgage Capital, LLC			X
Carlyle MPT Mezzanine A, L.L.C.			X
Carlyle MPT Mezzanine B, L.L.C.			X
Carlyle Myrtle Cove Trust			X
Carlyle New River GP, L.L.C.			X
Carlyle New River, L.L.C.			X
Carlyle Oak Creek Trust			X
Carlyle Ocean City Gateway GP, L.L.C.			X
Carlyle Ocean City Gateway, L.L.C.			X
Carlyle Olympus Trust			X
Carlyle One Wilshire Holdings, L.L.C.			X
Carlyle One Wilshire JV GP, L.L.C.			X
Carlyle One Wilshire Mezz B Owner, L.L.C.			X
Carlyle One Wilshire MMR, L.L.C.			X
Carlyle Park East Trust			X
Carlyle Park Terrace GP, L.L.C.			X
Carlyle Park Terrace, L.L.C.			X
Carlyle Park West Trust			X
Carlyle Pinellas GP, L.L.C.			X
Carlyle Pinellas Trust			X
Carlyle Plainview Trust			X
Carlyle Plaza FM GP, L.L.C.			X
Carlyle Plaza FM, L.L.C.			X
Carlyle Quincy Court, L.L.C.			X
Carlyle Raincross Trust			X
Carlyle Realty 42nd Street Coinvestment, Inc.			X
Carlyle Realty Coinvestment RMBS, L.L.C.			X
Carlyle Realty Distressed RMBS GP, L.L.C.			X

Nom de la société	Eric Sasson	Robert Hodges	Robert Konigsberg
Carlyle Realty Golf Partners GP II, L.L.C.			X
Carlyle Realty Golf Partners GP III, L.L.C.			X
Carlyle Realty Golf Partners GP, L.L.C.			X
Carlyle Realty Golf Partners II, L.L.C.			X
Carlyle Realty Golf Partners III, L.L.C.			X
Carlyle Realty Golf Partners IV, L.L.C.			X
Carlyle Realty Golf Partners V, L.L.C.			X
Carlyle Realty Golf Partners VI, L.L.C.			X
Carlyle Realty Golf Partners VII, L.L.C.			X
Carlyle Realty Golf Partners VIII, L.L.C.			X
Carlyle Realty Golf Partners, L.L.C.			X
Carlyle Realty Halley Coinvestment GP, L.L.C.			X
Carlyle Realty Heritage GP, LLC			X
Carlyle Realty Heritage II GP, L.L.C.			X
Carlyle Realty Investors MH II, L.L.C.			X
Carlyle Realty Investors MH, LLC			X
Carlyle Realty Partners 470 Vanderbilt, Inc.			X
Carlyle Realty Partners Brighton, Inc.			X
Carlyle Realty Partners FR, Inc.			X
Carlyle Realty Partners Heritage Square, Inc.			X
Carlyle Realty Partners III 1010 Mass, Inc.			X
Carlyle Realty Partners III 226 Causeway, Inc.			X
Carlyle Realty Partners III 22nd Street, Inc.			X
Carlyle Realty Partners III 3883 Connecticut, Inc.			X
Carlyle Realty Partners III 910 M Street, Inc.			X
Carlyle Realty Partners III Clarendon, Inc.			X
Carlyle Realty Partners III CQ Boston, Inc.			X
Carlyle Realty Partners III Floridian, Inc.			X

Nom de la société	Eric Sasson	Robert Hodges	Robert Konigsberg
Carlyle Realty Partners III Golf, Inc.			X
Carlyle Realty Partners III High Point, Inc.			X
Carlyle Realty Partners III Huntington Terrace, Inc.			X
Carlyle Realty Partners III Jefferson Park, Inc.			X
Carlyle Realty Partners III M/M, Inc.			X
Carlyle Realty Partners III New River, Inc.			X
Carlyle Realty Partners III Park Place, Inc.			X
Carlyle Realty Partners III Park Terrace, Inc.			X
Carlyle Realty Partners III Quincy Court, Inc.			X
Carlyle Realty Partners III Renaissance, Inc.			X
Carlyle Realty Partners III Retail I Inc.			X
Carlyle Realty Partners III Savoy, Inc.			X
Carlyle Realty Partners III Times Square, Inc.			X
Carlyle Realty Partners III Wayne, Inc.			X
Carlyle Realty Partners IV Simi Valley, Inc.			X
Carlyle Realty Toll Hill GP, LLC			X
Carlyle Realty V Bascom Holdings, L.L.C.			X
Carlyle Renaissance GP, L.L.C.			X
Carlyle Renaissance, L.L.C.			X
Carlyle Retail I GP, L.L.C.			X
Carlyle Retail I, L.L.C.			X
Carlyle Retail II GP, L.L.C.			X
Carlyle Retail II, L.L.C.			X
Carlyle Rockville Centre Trust			X
Carlyle San Pedro GP, L.L.C.			X
Carlyle San Pedro, L.L.C.			X
Carlyle Senior Housing JV, L.L.C.			X
Carlyle Seniors SF Trust			X

Nom de la société	Eric Sasson	Robert Hodges	Robert Konigsberg
Carlyle Silo Lender GP, L.L.C.			X
Carlyle Silo Lender Holdings, L.L.C.			X
Carlyle Silver Creek Trust			X
Carlyle Smith-Cypress GP, L.L.C.			X
Carlyle Smith-Cypress, L.L.C.			X
Carlyle Springwood GP, L.L.C.			X
Carlyle Springwood, L.L.C.			X
Carlyle St. Andrews Trust			X
Carlyle State Bridge Trust			X
Carlyle Stoney Trust			X
Carlyle Sugarloaf Trust			X
Carlyle Suwanee Station Trust			X
Carlyle Texas Portfolio I GP, L.L.C.			X
Carlyle Texas Portfolio II GP II, L.L.C.			X
Carlyle Texas Portfolio II GP, L.L.C.			X
Carlyle Toll Hill Trust			X
Carlyle Tucker Trust			X
Carlyle V Hotel Program I GP, L.L.C.			X
Carlyle V Hotel Program I, L.L.C.			X
Carlyle Waterford Trust			X
Carlyle Wayne GP, L.L.C.			X
Carlyle Wayne, L.L.C.			X
Carlyle Worthington Trust			X
Carlyle/Makai, L.L.C.			X
CFL I, L.L.C.			X
CFL II, L.L.C.			X
CFL III, L.L.C.			X
CFL IV, L.L.C.			X
CFL IX, L.L.C.			X
CFL V, L.L.C.			X

Nom de la société	Eric Sasson	Robert Hodges	Robert Konigsberg
CFL VI, L.L.C.			X
CFL VII, L.L.C.			X
CFL VIII, L.L.C.			X
CFL X, L.L.C.			X
CFL XI, L.L.C.			X
Chestnut Hill Lessee, Inc.			X
CND Bridgeport, L.L.C.			X
CND Duraleigh Woods, L.L.C.			X
CND Lexington Gardens, L.L.C.			X
CND Sailboat Bay, L.L.C.			X
CND Sommerset Place, L.L.C.			X
Cobb Lessee, Inc.			X
CPG Bull Valley, L.L.C.			X
CPG GP, L.L.C.			X
CPG Hartefeld, L.L.C.			X
CPG Ivy Hills, L.L.C.			X
CPG Mountain Branch, L.L.C.			X
CPG Northville, L.L.C.			X
CPG Palm Cove, L.L.C.			X
CPG Ridge Club, L.L.C.			X
CPG Royal Oak, L.L.C.			X
CPUN Tudor GP, L.L.C.			X
CPUN Tudor Mezz A GP, L.L.C.			X
CR Master MPT, Inc.			X
CRFI IV AIV GP, L.L.C.			X
CRFI V AIV GP, L.L.C.			X
CRG K Street, L.L.C.			X
CRG West 12100 SVD, L.L.C.			X
CRG West 32 Avenue of the Americas, L.L.C.			X
CRG West 427 LaSalle, L.L.C.			X

Nom de la société	Eric Sasson	Robert Hodges	Robert Konigsberg
CRG West 70 Inner Belt, L.L.C.			X
CRG West 900 Alameda, L.L.C.			X
CRG West MPT, L.L.C.			X
CRG West One Wilshire, L.L.C.			X
CRG West, L.L.C.			X
Crown Cove Lessee, Inc.			X
CRP 1180 Holdings, L.L.C.			X
CRP 12100 SVD, L.L.C.			X
CRP 14W, L.L.C.			X
CRP 2900 K Holdings, L.L.C.			X
CRP 427 LaSalle GP, L.L.C.			X
CRP 427 LaSalle Holdings, L.L.C.			X
CRP 427 LaSalle Mezz GP, L.L.C.			X
CRP 485 Fifth Coinvestment, Inc.			X
CRP 555 Mass, L.L.C.			X
CRP 650 Madison Coinvestment A, Inc.			X
CRP 650 Madison Coinvestment B, Inc.			X
CRP 650 Madison Coinvestment C, Inc.			X
CRP 650 Madison, L.L.C.			X
CRP 666 Retail Holdings, L.L.C.			X
CRP 70 Inner Belt, L.L.C.			X
CRP 85th Street, L.L.C.			X
CRP 99 West Side GP, L.L.C.			X
CRP 99 West Side, L.L.C.			X
CRP Aquarium, L.L.C.			X
CRP Austin Hotel GP, L.L.C.			X
CRP Austin Hotel Lessee GP, L.L.C.			X
CRP Austin Hotel TRS, L.L.C.			X
CRP BAHF Concord, L.L.C.			X
CRP BAHF Sacramento, L.L.C.			X



Nom de la société	Eric Sasson	Robert Hodges	Robert Konigsberg
CRP BAHF SFO, L.L.C.			X
CRP BAHF Walnut Creek, L.L.C.			X
CRP BAHF, L.L.C.			X
CRP Bay Vista, L.L.C.			X
CRP Broadway Coinvestment, Inc.			X
CRP Centinela GP, L.L.C.			X
CRP Centinela Holdings, L.L.C.			X
CRP Chelsea GP, L.L.C.			X
CRP Chelsea, L.L.C.			X
CRP Chestnut Hill GP, L.L.C.			X
CRP Chestnut Hill Lessee GP, L.L.C.			X
CRP Cobb GP, L.L.C.			X
CRP Cobb Lessee GP, L.L.C.			X
CRP College Park Buyer, L.L.C.			X
CRP College Park Holdings, L.L.C.			X
CRP Colonnade GP, L.L.C.			X
CRP Colonnade Lessee GP, L.L.C.			X
CRP Colonnade Mezz GP, L.L.C.			X
CRP Colonnade TRS, L.L.C.			X
CRP Coronado Stender, L.L.C.			X
CRP Crown Cove GP, L.L.C.			X
CRP Crown Cove Lessee GP, L.L.C.			X
CRP DCD Holdings, L.L.C.			X
CRP DeSoto Holdings, L.L.C.			X
CRP Diamond Beach Coinvestment, Inc.			X
CRP Fair Lakes GP, L.L.C.			X
CRP Fair Lakes Lessee GP, L.L.C.			X
CRP Fair Lakes TRS, L.L.C.			X
CRP Fanwood, LLC			X
CRP FB Holdings, L.L.C.			X

Nom de la société	Eric Sasson	Robert Hodges	Robert Konigsberg
CRP Florida Brownfields, L.L.C.			X
CRP Gateway Coinvestment, Inc.			X
CRP Halley Coinvest IV-B, L.L.C.			X
CRP Halley Coinvest IV-C, L.L.C.			X
CRP Hamptons Holdings, L.L.C.			X
CRP Hudson Holdings, L.L.C.			X
CRP III Alternative AIV GP, L.L.C.			X
CRP Imperial Park GP, L.L.C.			X
CRP Imperial Park Lessee GP, L.L.C.			X
CRP IV (NR) AIV GP, L.L.C.			X
CRP IV 427 LaSalle, Inc.			X
CRP IV 485 Fifth, Inc.			X
CRP IV 555 Mass, Inc.			X
CRP IV 8601 Wilshire, Inc.			X
CRP IV Alameda, Inc.			X
CRP IV Arbour East, Inc.			X
CRP IV Austin, Inc.			X
CRP IV Azalea Court, Inc.			X
CRP IV Broadway, Inc.			X
CRP IV Brook, Inc.			X
CRP IV Canfield, Inc.			X
CRP IV Centinela, Inc.			X
CRP IV Central Park, Inc.			X
CRP IV Century Mill, Inc.			X
CRP IV Chelsea, Inc.			X
CRP IV Chestnut Hill, Inc.			X
CRP IV Cobb, Inc.			X
CRP IV Colonnade, Inc.			X
CRP IV Crown Cove, Inc.			X
CRP IV Cypress, Inc.			X

Nom de la société	Eric Sasson	Robert Hodges	Robert Konigsberg
CRP IV Diamond Beach, Inc.			X
CRP IV Diamond Ridge, Inc.			X
CRP IV Elmwood, Inc.			X
CRP IV Fair Oaks, Inc.			X
CRP IV Golf, Inc.			X
CRP IV Haycreek, Inc.			X
CRP IV Heritage Estates, Inc.			X
CRP IV Huntington Green, Inc.			X
CRP IV Imperial Park, Inc.			X
CRP IV Landmark Towers, Inc.			X
CRP IV Lenox, Inc.			X
CRP IV Malibu, Inc.			X
CRP IV Manager, L.L.C.			X
CRP IV McLean Gardens, Inc.			X
CRP IV Miami Telecom, Inc.			X
CRP IV Myrtle Cove, Inc.			X
CRP IV Oak Creek, Inc.			X
CRP IV Ocean City Gateway, Inc.			X
CRP IV Olympus, Inc.			X
CRP IV Pacifica, Inc.			X
CRP IV Park East, Inc.			X
CRP IV Park West, Inc.			X
CRP IV Pinellas, Inc.			X
CRP IV Plainview, Inc.			X
CRP IV Quadrille, Inc.			X
CRP IV Raincross, Inc.			X
CRP IV Riverside, Inc.			X
CRP IV Rockville Centre, Inc.			X
CRP IV San Pedro, Inc.			X
CRP IV Seniors SF, Inc.			X

Nom de la société	Eric Sasson	Robert Hodges	Robert Konigsberg
CRP IV Silo Lender, Inc.			X
CRP IV Silver Creek, Inc.			X
CRP IV Springwood, Inc.			X
CRP IV ST. Andrews, Inc.			X
CRP IV State Bridge, Inc.			X
CRP IV Stoney, Inc.			X
CRP IV Sugarloaf, Inc.			X
CRP IV Suwanee, Inc.			X
CRP IV Thomas House, Inc.			X
CRP IV Tucker, Inc.			X
CRP IV Tudor, Inc.			X
CRP IV Waterford, Inc.			X
CRP IV Westfields, Inc.			X
CRP IV Worthington, Inc.			X
CRP IV-A AIV GP, L.L.C.			X
CRP Landmark Holdings, L.L.C.			X
CRP Little Neck Lessee, L.L.C.			X
CRP Little Neck Trust			X
CRP Little Neck, L.L.C.			X
CRP Lucida Holdings, L.L.C.			X
CRP MB Studios Buyer, L.L.C.			X
CRP MB Studios Holdings, L.L.C.			X
CRP MB Studios, L.L.C.			X
CRP McLean Gardens GP, L.L.C.			X
CRP McLean Gardens, L.L.C.			X
CRP Miami Telco GP, L.L.C.			X
CRP Miami Telco Holdings, L.L.C.			X
CRP MPT, Inc.			X
CRP Multifamily JPI Funding, L.L.C.			X
CRP North First Street, L.L.C.			X

Nom de la société	Eric Sasson	Robert Hodges	Robert Konigsberg
CRP NYC Hotels Holding, L.L.C.			X
CRP Oak Creek V 1656 McCarthy, L.L.C.			X
CRP Oak Park, L.L.C.			X
CRP Ocean City Gateway Coinvestment, Inc.			X
CRP Pacifica Holdings, L.L.C.			X
CRP Pacifica Plaza GP, L.L.C.			X
CRP Plainview Lessee, L.L.C.			X
CRP Plainview, L.L.C.			X
CRP Quadrille GP, L.L.C.			X
CRP Quadrille, L.L.C.			X
CRP Raincross GP, L.L.C.			X
CRP Raincross Lessee GP, L.L.C.			X
CRP Riverside GP, LLC			X
CRP Riverside, LLC			X
CRP RL West 58th Member, LLC			X
CRP Rockville Centre GP, L.L.C.			X
CRP Rockville Centre Lessee GP, L.L.C.			X
CRP Sam Houston GP, L.L.C.			X
CRP Sam Houston Holdings, L.L.C.			X
CRP Sam Houston Trust			X
CRP San Pedro Coinvestment, Inc.			X
CRP Senior Housing GP IV, L.L.C.			X
CRP Senior Housing GP V, L.L.C.			X
CRP Senior Housing GP, L.L.C.			X
CRP Senior Housing Lessee GP IV, L.L.C.			X
CRP Senior Housing Lessee GP, L.L.C.			X
CRP Seniors SF Lessee, L.L.C.			X
CRP Seniors SF, L.L.C.			X
CRP Shamrock Holdings, L.L.C.			X
CRP Siesta Key Holdings, L.L.C.			X

Nom de la société	Eric Sasson	Robert Hodges	Robert Konigsberg
CRP Silver Creek GP, L.L.C.			X
CRP Silver Creek Lessee GP, L.L.C.			X
CRP Simi Valley GP, L.L.C.			X
CRP Stevens Creek, L.L.C.			X
CRP Thomas House, L.L.C.			X
CRP Times Square GP, L.L.C.			X
CRP Times Square, L.L.C.			X
CRP Tucker GP, L.L.C.			X
CRP Tucker Lessee GP, L.L.C.			X
CRP Tudor GP, L.L.C.			X
CRP Tudor Lessee GP, L.L.C.			X
CRP Tudor TRS, L.L.C.			X
CRP Tudor Trust			X
CRP V 1180, Inc.			X
CRP V 12100 SVD, Inc.			X
CRP V 14 Wall, Inc.			X
CRP V West 14, Inc.			X
CRP V 2900 K, Inc.			X
CRP V 32 A OF A, Inc.			X
CRP V 650 Madison, Inc.			X
CRP V 666 Retail, Inc.			X
CRP V 70 Inner Belt, Inc.			X
CRP V 84th Avenue, Inc.			X
CRP V 85th Street, Inc.			X
CRP V A&B Marina, Inc.			X
CRP V AIV GP, L.L.C.			X
CRP V Aquarium, Inc.			X
CRP V BAHP, Inc.			X
CRP V Bascom Forestwood, Inc.			X
CRP V Bascom Garden Court, Inc.			X

Nom de la société	Eric Sasson	Robert Hodges	Robert Konigsberg
CRP V Bascom Harwood, Inc.			X
CRP V Bay Lane, Inc.			X
CRP V Bay Vista, Inc.			X
CRP V Centennial Bartram Springs, Inc.			X
CRP V Centennial Creek, Inc.			X
CRP V Centennial Fenwick Village, Inc.			X
CRP V Centennial Halton Place, Inc.			X
CRP V Centennial Highlands, Inc.			X
CRP V Centennial Lake at Crossroads, Inc.			X
CRP V Centennial Masters Glen, Inc.			X
CRP V Centennial Park, Inc.			X
CRP V Centennial Parkside, Inc.			X
CRP V Centennial Peachtree Creek, Inc.			X
CRP V Centennial Riverside, Inc.			X
CRP V Centennial Sweetwater Creek, Inc.			X
CRP V Centennial Windermere, Inc.			X
CRP V Chelsea, Inc.			X
CRP V CHG, Inc.			X
CRP V Cinco Ranch, Inc.			X
CRP V College Park, Inc.			X
CRP V Coronado, Inc.			X
CRP V Crystal City, Inc.			X
CRP V Cypress Carson City, Inc.			X
CRP V Cypress Edina, Inc.			X
CRP V Cypress Leesburg, Inc.			X
CRP V Cypress Mockingbird, Inc.			X
CRP V Cypress Six Points, Inc. (formerly CRP V Cypress, Inc.)			X
CRP V DC Office, Inc.			X
CRP V DeSoto, Inc.			X
CRP V Exeter, Inc.			X

Nom de la société	Eric Sasson	Robert Hodges	Robert Konigsberg
CRP V Gemini, Inc.			X
CRP V GFI Westminster, Inc.			X
CRP V Halsey Lane, Inc.			X
CRP V Hamptons, Inc.			X
CRP V Hartsfield-MB, Inc.			X
CRP V HC Centennial, Inc.			X
CRP V Highland Terrace, Inc.			X
CRP V HLV Wetlands, Inc.			X
CRP V HLV, Inc.			X
CRP V Hudson Club, Inc.			X
CRP V Litchfield, Inc.			X
CRP V Lucida, Inc.			X
CRP V Manager GP AIV, L.L.C.			X
CRP V Manager, L.L.C.			X
CRP V MB Studios, Inc.			X
CRP V MHI Sian, Inc.			X
CRP V Murray Hill II, Inc.			X
CRP V Murray Hill, Inc.			X
CRP V ND Bridgeport, Inc.			X
CRP V ND Duraleigh, Inc.			X
CRP V ND Lexington, Inc.			X
CRP V ND Sailboat, Inc.			X
CRP V ND Sommerset, Inc.			X
CRP V New Dawn, Inc.			X
CRP V North First, Inc.			X
CRP V Oak Creek, Inc.			X
CRP V Oak Park, Inc.			X
CRP V Quik Park 58, Inc.			X
CRP V Ridge Club, Inc.			X
CRP V Sam Houston, Inc.			X



Nom de la société	Eric Sasson	Robert Hodges	Robert Konigsberg
CRP V Shamrock Sunset, Inc.			X
CRP V Siesta Key, Inc.			X
CRP V Stevens Creek, Inc.			X
CRP V West Bloomfield, Inc.			X
CRP V Westport, Inc.			X
CRP V Wichita Falls, Inc.			X
CRP V Wolfeboro, Inc.			X
CRP V-A AIV GP, L.L.C.			X
CRP V-B AIV GP, L.L.C.			X
CRP V-C AIV GP, L.L.C.			X
CRP West 14th Street, L.L.C.			X
CRP West Bloomfield, L.L.C.			X
CRP Westfields Coinvestment, Inc.			X
CRP Westport Holdings, L.L.C.			X
CRP Worthington GP, L.L.C.			X
CRP Worthington Lessee GP, L.L.C.			X
CRP WG Holdings, L.L.C.			X
CRP/AAC 650 Madison Mezz, L.L.C.			X
CRP/AAC 650 Madison Owner, L.L.C.			X
CRP/AAC 650 Madison Subordinate Mezz, L.L.C.			X
CRP/Bainbridge Bennington, L.L.C.			X
CRP/Bainbridge Crystal Square, L.L.C.			X
CRP/BWN Litchfield Operator, L.L.C.			X
CRP/BWN Litchfield, L.L.C.			X
CRP/Capstone 14W Mezz 1, L.L.C.			X
CRP/Capstone 14W Mezz 2, L.L.C.			X
CRP/Capstone 14W Mezz 3, L.L.C.			X
CRP/Capstone 14W Mezz 4, L.L.C.			X
CRP/Capstone 14W Property Owner, L.L.C.			X
CRP/Capstone 14W, L.L.C.			X

Nom de la société	Eric Sasson	Robert Hodges	Robert Konigsberg
CRP/Cardel Brickell Hotel, L.L.C.			X
CRP/Cardel Dadeland Hotel, L.L.C.			X
CRP/Cardel Florida City Hotel, L.L.C.			X
CRP/Cardel Hotel Portfolio I, L.L.C.			X
CRP/Cardel Nashville Airport Hotel, L.L.C.			X
CRP/Cardel Vero Beach Hotels, L.L.C.			X
CRP/CHG Holdings, L.L.C.			X
CRP/Crown 666 Retail, L.L.C.			X
CRP/Crystal City, L.L.C.			X
CRP/DCD Trust			X
CRP/Extell 18th Street GP, L.L.C.			X
CRP/Extell 18th Street LLC			X
CRP/Extell 20th Street GP, L.L.C.			X
CRP/Extell 20th Street LLC			X
CRP/GFI Portfolio Holdings I, L.L.C.			X
CRP/MHI Holdings, L.L.C.			X
CRP/MK Oak Park, L.L.C.			X
CRP/ND Portfolio Holdings I, L.L.C.			X
CRP/Roseland Hudson Urban Renewal Company, L.L.C.			X
CRP/Roseland Parent, L.L.C.			X
CRP/TBG Colorado Portfolio I CW1 GP, L.L.C.			X
CRP/TBG Colorado Portfolio I GP, L.L.C.			X
CRP/TBG Portfolio I GMACCM GP, L.L.C.			X
CRP/TBG Portfolio I GP, L.L.C.			X
CRP/TBG Portfolio I Gramercy GP, L.L.C.			X
CRP/TBG Portfolio I Heritage Estates GP, L.L.C.			X
CRP/TBG Texas Portfolio II Capmark GP II, L.L.C.			X
CRP/TBG Texas Portfolio II Capmark GP, L.L.C.			X

Nom de la société	Eric Sasson	Robert Hodges	Robert Konigsberg
CRP/TBG Texas Portfolio II GP II, L.L.C.			X
CRP/TBG Texas Portfolio II GP, L.L.C.			X
CRP/Triton Siesta Key Property Owner, L.L.C.			X
CRP/Triton Siesta Key, L.L.C.			X
CWL 2006-1 MV2, L.L.C.			X
CWL 2006-14 2A3, L.L.C.			X
CWL 2006-14, L.L.C.			X
CWL 2006-3 M1 II, L.L.C.			X
CWL 2006-3 M1, L.L.C.			X
CWL 2006-3 M2 II, L.L.C.			X
CWL 2006-3 M2, L.L.C.			X
FBC Carlyle Fund (Delta), L.L.C.			X
FFML 2006-FF4 M1 II, L.L.C.			X
FFML 2006-FF4 M1, L.L.C.			X
HCC Orchards GP, L.L.C.			X
Huntington Terrace Lessee, Inc.			X
Imperial Park Lessee, Inc.			X
JPMAC 2007-CH1 MV3, L.L.C.			X
JPMAC 2007-CH3 M3, L.L.C.			X
Little Neck Lessee, Inc.			X
Parris Landing Trustee, LLC			X
Plainview Lessee, Inc.			X
Raincross Lessee, Inc			X
RAMC 2007-2 AV3, L.L.C.			X
Rockville Centre Lessee, Inc.			X
Seniors SF Lessee, Inc.			X
Silver Creek Lessee, Inc.			X
Springwood Blair Mill Associates, LLC			X
SVHE 2008-1 LLC			X
SVHE-OPT3 LLC			X

Nom de la société	Eric Sasson	Robert Hodges	Robert Konigsberg
Tucker Lessee, Inc.			X
WFHET 2007-2 M1, L.L.C			X
Worthington Lessee, Inc.			X
CRP V Cypress Indian School, Inc.			X
SASC 2007-BNC1 A4, L.L.C.			X
SABR 2005-FR5 M1, L.L.C.			X
SASC 2007-BC4 A4, L.L.C.			X
SASC 2007-BC4 A4 II, L.L.C.			X
CRP V 666 Retail Coinvestment, Inc.			X
CRP Greystar, L.L.C.			X
CRP Greystar GP, L.L.C.			X
OOMLT 2007-6 2A2, L.L.C.			X
LUM 2006-2 A1B, L.L.C.			X
LUM 2006-5 A1B, LLC			X
CWALT 2005-58 A2, L.L.C.			X
HVMLT 2006-8 2A1B, L.L.C.			X
WAMU 2006-AR19 1A LLC			X
CWALT 2006-OA21 A3, L.L.C.			X
WAMU 2006-AR11 3A1A LLC			X
CRP V GREYSTAR, INC.			X
CWALT 2006-OA21 A2, L.L.C.			X
WAMU 2006-AR3 A1B, L.L.C.			X
Project December, L.L.C.			X
Project Shaw, L.L.C.			X
Project Aria, L.L.C.			X
Project Beacon, L.L.C.			X
Project Caucus, L.L.C.			X
Project Democrat, L.L.C.			X
Project Equinox, L.L.C.			X
Project Fahrenheit, L.L.C.			X

Nom de la société	Eric Sasson	Robert Hodges	Robert Konigsberg
Project Gallery, L.L.C.			X
Project Heritage, L.L.C.			X
CWW Community Residential, L.L.C.			X
CCM Community Residential, L.L.C.			X
CK Mortgage Loans, L.L.C.			X
Carlyle Realty VI, L.L.C			X

## Annexe B

### Tableau des résultats de la Société pour les cinq derniers exercices (en euros)

Nature des indications	2010	2009	2008	2007	2006
<b>I – SITUATION FINANCIERE EN FIN D’EXERCICE</b>					
Capital social	830 000	830 000	830 000	830 000	830 000
Nombre d'actions émises	64 000	64 000	64 000	64 000	64 000
<b>II – RESULTAT GLOBAL DES OPERATIONS EFFECTIVES</b>					
Chiffre d'affaires hors taxes	-	-	3 033 993	1 267 025	169 082
Bénéfice avant impôts, participation des salariés, amortissements et provisions	- 9 547 773	- 7 152 299	- 2 824 249	- 1 554 299	2 441 548
Impôts sur les bénéfices	-	-	-	-	802 352
Participation des salariés	-	-	-	-	-
Bénéfice après impôts, participation des salariés, amortissements et provisions	- 13 092 853	- 8 610 243	- 10 236 114	- 2 560 870	1 338 095
Dividende net distribué			-	-	-
<b>III - Résultats par action</b>					
Bénéfice après impôts et participation des salariés mais avant amortissements et provisions	- 149,18	- 111,75	- 44,13	- 24,28	25,61
Bénéfice après impôts, participation des salariés, amortissements et provisions	- 204,58	- 134,54	- 159,94	- 40,01	20,91
Dividende versé à chaque associé					
Net	-	-	-	-	373,24
Avoir fiscal	-	-	-	-	149,30
Revenu global	-	-	-	-	522,54
<b>IV- Personnel</b>					
Nombre de salariés à la clôture de l'exercice	-	-	-	-	-
Montant de la masse salariale	-	-	-	-	-
Montant des sommes versées au titre des avantages sociaux de l'exercice (Sécurité sociale, œuvres sociales, etc.) (en milliers d'euros)	-	-	-	-	-

## Tableau des résultats consolidés pour les cinq derniers exercices (en euros)

Nature des indications	2010	2009	2008	2007	2006
<b>I – SITUATION FINANCIERE EN FIN D'EXERCICE</b>					
Capital social	830 000	830 000	830 000	830 000	ns
Nombre d'actions émises	64 000	64 000	64 000	64 000	ns
Nombre d'obligations convertibles en actions	-	-	-	-	ns
<b>II – RESULTAT CONSOLIDE GLOBAL DES OPERATIONS EFFECTIVES</b>					
Chiffre d'affaires hors taxes	347 574	180 828	3 583 393	1 275 023	ns
Bénéfice avant impôts, amortissements et provisions	- 11 192 383	- 8 448 235	- 4 022 935	- 1 422 402	ns
Impôts sur les bénéfices	- 1 048 204	357 715	610 128	- 153 120	ns
Bénéfice après impôts, amortissements et provisions	- 14 377 348	- 10 539 189	- 10 118 873	- 3 014 498	ns
Montant des bénéfices distribués	-	-	-	-	ns
<b>III – Résultat consolidé des opérations réduit à une seule action (en euros)</b>					
Bénéfices après impôts, mais avant amortissements et provisions	- 174,88	- 132,00	- 53,33	- 24,63	ns
Bénéfices après impôts, amortissements et provisions	- 224,65	- 164,67	- 158,11	- 47,10	ns
Dividende versé à chaque action		-	-	-	ns
<b>IV – Personnel</b>					
Nombre de salariés		-	-	-	
Montant de la masse salariale		-	-	-	-
Montant des sommes versées au titre des avantages sociaux de l'exercice (Sécurité sociale, œuvres, etc.)		-	-	-	-

## Annexe C

### RÉMUNÉRATIONS DES MANDATAIRES SOCIAUX

<b>Tableau sur les jetons de présence et les autres rémunérations perçues par les mandataires sociaux non dirigeants</b>		
<b>Mandataires sociaux non dirigeants</b>	<b>Montants versés au cours de l'exercice N-1</b>	<b>Montants versés au cours de l'exercice N</b>
<b>Monsieur Didier Zeitoun</b>		
Jetons de présence	<b>Néant *</b>	<b>EUR 10.000 *</b>
Autres rémunérations	<b>Néant</b>	<b>Néant</b>
<b>Monsieur Bertrand Neuschwander</b>		
Jetons de présence	<b>Néant *</b>	<b>EUR 10.000 *</b>
Autres rémunérations	<b>Néant</b>	<b>Néant</b>

\* : comme évoqué au sein du rapport de gestion, l'associé commandité et l'assemblée générale des commanditaires ont, le 19 juin 2009, décidé d'allouer aux membres du Conseil de surveillance une rémunération annuelle globale de dix mille (10.000) euros, à titre de jetons de présence. Le Conseil de surveillance a décidé, le 28 juillet 2009, que cette somme serait attribuée, pour l'exercice en cours mais également pour chacun des exercices ultérieurs, jusqu'à nouvelle décision de l'associé commandité et de l'assemblée générale et/ou du Conseil de surveillance, à titre exclusif à ses deux membres indépendants :

- à Monsieur Bertrand Neuschwander pour un montant de cinq mille (5.000) euros ; et
- à Monsieur Didier Zeitoun pour un montant de cinq mille (5.000) euros.

Les sommes en question n'étant pas été versées au cours de l'exercice 2009 (N-1), la situation a été régularisée au cours de l'exercice suivant (N).

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2010, la Société a ainsi versé à Messieurs Didier Zeitoun et Bertrand Neuschwander, pris individuellement, la somme de 10.000 euros, correspondant aux jetons de présence dus au titre de l'exercice 2009 et au titre de l'exercice 2010.



### 3 RAPPORT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

Mesdames, Messieurs les Associés,

Nous vous rappelons qu'aux termes de l'article L. 226-9 du Code de Commerce, le Conseil de surveillance assume le contrôle permanent de la gestion de la Société. Il dispose à cet effet de pouvoirs comparables à ceux des commissaires aux comptes et fait un rapport à l'assemblée générale ordinaire dans lequel il se doit de signaler toute irrégularité ou inexactitude relevée dans les comptes annuels.

Lors de la réunion en date du 13 avril 2011, le Conseil de surveillance a examiné les comptes annuels de la société Orosdi et les comptes consolidés du Groupe Orosdi au 31 décembre 2010, arrêtés par le gérant.

#### 3.1 Situation de la Société

Au cours de l'exercice 2010, Orosdi a continué à gérer son patrimoine immobilier, tel que décrit au sein du rapport de gestion du gérant, et à examiner des opportunités d'investissement.

Le Conseil de surveillance attire notamment l'attention des associés de la Société sur les développements inclus en section 2.8.2 du Rapport Annuel ("Perspectives d'avenir – stratégie à moyen et long terme").

#### 3.2 Comptes de l'exercice

Le Conseil de surveillance a pu exercer sa mission de contrôle conformément à la loi et examiner les documents mis à sa disposition par le gérant de la Société dans le délai légal.

Lors de sa réunion du 13 avril 2011, après avoir :

- pris connaissance des comptes sociaux et consolidés et des documents comptables,
- entendu l'avis des commissaires aux comptes de la Société, selon lesquels qu'ils n'avaient a priori plus de commentaires sur les comptes sociaux et consolidés arrêtés par le gérant, qui pourraient en principe faire l'objet d'une certification sans réserves par leurs soins, et
- posé les questions appropriées au gérant et à la direction financière du Groupe CEREP III,

Le Conseil de surveillance a considéré qu'il n'avait pas d'observation particulière à formuler. Il n'a relevé aucune inexactitude ou irrégularité dans les comptes présentés par le gérant.

#### 3.3 Proposition d'affectation des résultats

Le résultat net comptable de la Société pour l'exercice clos le 31 décembre 2010 se traduit par une perte égale à 13.092.852,87 euros.

Conformément à l'article 16.2 des statuts de la Société, nous proposons à l'Assemblée Générale d'affecter en totalité la perte de l'exercice, s'élevant à EUR (13.092.852,87), au compte de report à nouveau débiteur de EUR (20.069.132,01), de sorte que ce dernier sera débiteur de EUR (33.161.984,88).

Nous attirons votre attention sur le fait que, en raison de la perte de l'exercice, les capitaux propres de la Société ressortent à un montant négatif de EUR (30.524.769,75) pour un capital social de EUR 830.000.

Nous vous rappelons que cette situation était avérée dès l'issue de l'exercice clos le 31 décembre 2008, pour lequel les capitaux propres de la Société ressortaient à un montant négatif de EUR (8.821.674) pour un capital social de EUR 830.000.

En application de l'article L. 225-248 du Code de commerce, sur renvoi, l'Assemblée Générale Mixte et l'associé commandité de la Société ont décidé, le 19 juin 2009, malgré le fait que les capitaux propres de la Société soient devenus inférieurs à la moitié du capital social, de ne pas prononcer la dissolution anticipée de la Société.

La situation n'a pas été corrigée au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2010. Il est rappelé que la Société devra, au plus tard à la clôture du deuxième exercice suivant celui au cours duquel la constatation des pertes est intervenue (soit au plus tard à la fin de l'exercice en cours, le 31 décembre 2011), soit avoir reconstitué les capitaux propres à hauteur au moins de la moitié de son capital, soit réduire son capital d'un montant au moins égal à celui des pertes qui n'ont pu être imputées sur les réserves, sans que cette réduction puisse avoir pour conséquence de ramener le capital à un niveau inférieur au capital minimum légal.

Nous prenons acte du fait que le gérant soumettra à l'associé commandité et à l'Assemblée Générale des commanditaires, qui sera convoquée pour le 8 juin 2011, (i) une résolution relative à la constatation de cette situation et à la nécessité de recapitaliser la Société, selon les modalités décrites ci-dessus, avant le 31 décembre 2011, et (ii) des résolutions relatives à la mise en place d'un programme de rachat d'actions et de plusieurs délégations de pouvoirs et de compétence, au bénéfice du gérant, qui pourront, le cas échéant, être utilisées afin de corriger cette situation.

Nous prenons également acte du fait que le gérant soumettra à l'associé commandité et à l'Assemblée Générale des commanditaires, qui sera convoquée pour le 8 juin 2011, une résolution relative à la nécessité de recapitaliser la Filiale avant le 31 décembre 2011, cette recapitalisation s'opérant au moyen d'une augmentation de capital, souscrite intégralement par l'associé unique, la Société, par voie de compensation avec une créance que cette dernière détient sur la Filiale, et d'une réduction de capital pour cause de pertes.

Nous vous rappelons que les sommes distribuées à titre de dividendes au titre des trois exercices précédents et les revenus éligibles à l'abattement visé à l'article 158.3-2 du CGI, ont été, par action, les suivants :

<b>Exercice</b>	<b>Dividende distribué</b>	<b>Revenu éligible à l'abattement visé à l'article 158.3-2 du CGI</b>
2009	0	0
2008	0	0
2007	0	0

#### 3.4 Rémunération des membres du Conseil de surveillance

Nous vous rappelons que l'associé commandité et l'assemblée générale des commanditaires ont, le 19 juin 2009, décidé d'allouer aux membres du Conseil de surveillance une rémunération annuelle globale de dix mille (10.000) euros, à titre de jetons de présence. Le Conseil de surveillance a décidé, le 28 juillet 2009, que cette somme serait attribuée, pour l'exercice en cours mais également pour chacun des exercices ultérieurs, jusqu'à nouvelle décision de l'associé commandité et de l'assemblée générale et/ou du Conseil de surveillance, à titre exclusif à ses deux membres indépendants :

- à Monsieur Bertrand Neuschwander pour un montant de cinq mille (5.000) euros ; et
- à Monsieur Didier Zeitoun pour un montant de cinq mille (5.000) euros.

Nous avons revu les éléments de rémunération versés par la Société à Messieurs Bertrand Neuschwander et Didier Zeitoun et considérons que cette rémunération répond aux exigences posées par les sept principes directeurs en matière de fixation de la rémunération découlant du Code MiddleNext (cf. annexe A du rapport du Conseil de surveillance sur le fonctionnement du conseil et sur le contrôle interne – section 6.1 du Rapport Annuel).

Nous prenons acte du fait que la présentation standardisée des rémunérations des mandataires sociaux, telle qu'annexée à la recommandation de l'AMF relative à l'information à donner dans les documents de référence sur les rémunérations des mandataires sociaux, est jointe en Annexe C au rapport de gestion du gérant.

### 3.5 Organes sociaux et contrôle de la Société

Aucun mandat de membre du Conseil de surveillance ne vient à échéance à l'issue de l'Assemblée Générale Mixte devant statuer sur les comptes clos au 31 décembre 2010.

### 3.6 Commissaires aux comptes de la Société

Aucun mandat de commissaire aux comptes, titulaire ou suppléant, ne vient à échéance à l'issue de l'Assemblée Générale Mixte devant statuer sur les comptes clos au 31 décembre 2010.

### 3.7 Gouvernement d'entreprise au sein du Conseil de surveillance

Le Conseil de surveillance de la Société est composé des quatre membres suivants : Madame Agnès Riban, Monsieur Didier Zeitoun, Monsieur Bertrand Neuschwander et Monsieur Olivier Petreschi.

Il est rappelé que Madame Agnès Riban a été cooptée le 21 mars 2008 en tant que nouveau membre du Conseil, suite à la démission de Monsieur Marc Demumieux. Madame Agnès Riban a également pris les fonctions de président du Conseil de surveillance. Cette cooptation a été ratifiée par l'Assemblée Générale du 23 juin 2008.

Monsieur Olivier Petreschi a été nommé en qualité de membre du Conseil par l'Assemblée Générale du 9 juillet 2007. Messieurs Didier Zeitoun et Bertrand Neuschwander ont été cooptés par décision du Conseil en date du 27 septembre 2007, cooptation qui a été ratifiée par l'Assemblée Générale du 23 juin 2008.

Le Conseil de surveillance de la Société est composé de deux membres indépendants, Messieurs Didier Zeitoun et Bertrand Neuschwander.

Les mandats des membres du Conseil de surveillance prendront fin à l'issue de l'assemblée générale qui sera amenée à se prononcer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2012.

Chaque membre du Conseil de surveillance bénéficie d'un prêt d'une action de la Société, octroyé par Cerep Investment France S.à r.l., associé commanditaire majoritaire.

Bien que les statuts de la Société en prévoient la possibilité, aucun comité, assistant le Conseil de surveillance dans ses travaux, n'a été créé à ce jour.

Nous vous rappelons que lors de sa réunion en date du 29 avril 2009, le Conseil de surveillance a décidé qu'il remplirait les fonctions du comité d'audit prévus par les articles L.823-19 et suivants du Code de commerce et, en conséquence, a décidé d'étendre l'étendue de ses fonctions actuelles afin de couvrir celles prévues par les dispositions légales pour le comité d'audit.

Il est en effet rappelé, en tant que de besoin, que l'ordonnance n°2088-1278 en date du 8 décembre 2008, transposant la directive 2006/43/CE du 17 mai 2006 relative aux contrôles légaux des comptes annuels et consolidés, a introduit l'obligation de mettre en place, au sein des sociétés dont les titres sont admis à la négociation sur un marché réglementé, un comité spécialisé (dit d'audit) agissant sous la responsabilité exclusive et collective des membres du Conseil de surveillance (dans le cas de la Société), assurant le suivi des questions relatives à l'élaboration et au contrôle des informations comptables et financières. En application des dispositions légales, le Conseil de surveillance devait mettre en place ce comité d'audit au plus tard à la fin du mois d'août 2009. Toutefois, en vertu des dispositions de l'article L.823-20 nouveau du Code de commerce, les sociétés disposant d'un organe remplissant les fonctions du comité d'audit, sous réserve d'identifier cet organe et de rendre publique sa composition,

sont dispensées de mettre en place un comité d'audit séparé. Le Conseil de surveillance a donc décidé de remplir lesdites fonctions (voir section 6.1.3.1(iii) du Rapport Annuel ("Rapport du Président du Conseil de surveillance sur le fonctionnement du Conseil et sur le contrôle interne")).

Le Conseil de surveillance s'est réuni 4 fois durant l'exercice 2010. Le taux de présence ou de participation, notamment par voie de conférence téléphonique, a été de 75 %. Il a donc pu travailler et statuer en connaissance de cause sur les comptes et la communication financière.

Les principaux thèmes abordés au cours de ces réunions ont été les suivants :

- Examen des comptes sociaux et consolidés pour l'exercice 2009, appréciation de la gestion du gérant, proposition d'affectation des résultats de l'exercice clos le 31 décembre 2009, adoption du rapport général et du rapport sur le contrôle interne ;
- Examen de la situation de la Société en termes de capitaux propres ;
- Revue du processus d'élaboration de l'information financière, de l'efficacité des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques, du contrôle légal des comptes annuels et consolidés par les commissaires aux comptes et de l'indépendance des commissaires aux comptes, en application des dispositions des articles L. 823-19 et suivants du Code de commerce ;
- Examen de la qualification de membre indépendant de Messieurs Didier Zeitoun et Bertrand Neuschwander ;
- Evaluation des compétences financières et comptables des membres indépendants du conseil de surveillance ;
- Examen de la rémunération des membres indépendants du conseil de surveillance à la lumière des principes directeurs du Code AFEP-MEDEF ;
- Examen de la nécessité, ou non, de procéder à une évaluation formelle du fonctionnement du conseil de surveillance ;
- Constatation du fait que certaines conventions réglementées seront soumises à ratification par l'associé commandité et l'assemblée générale des commanditaires appelés à statuer sur les comptes de l'exercice clos au 31 décembre 2009 ;
- Proposition de renouvellement des mandats d'un commissaire aux comptes titulaire et d'un commissaire aux comptes suppléant de la Société ;
- Autorisation préalable d'une convention réglementée liée au futur agencement intérieur du site sis rue Blanche ;
- Examen des comptes semestriels au 30 juin 2010 et du rapport semestriel d'activité.

### 3.8 Conclusion

Compte tenu de ce qui précède, le Conseil de surveillance n'a pas d'observations particulières à formuler sur ces différents projets, ni sur le contenu du rapport de gestion du gérant. Le Conseil de surveillance ne voit pas d'objection à ce que l'Assemblée Générale approuve les opérations traduites et résumées dans les comptes et dans le rapport de gestion du gérant pour l'exercice 2010, et nous vous recommandons d'adopter les propositions soumises à votre approbation et, en conséquence, de voter les résolutions correspondantes.

## LE CONSEIL DE SURVEILLANCE

#### 4 COMPTES CONSOLIDES AU 31 DECEMBRE 2010

Une présentation des chiffres-clés des comptes consolidés figure en section 1.1 "Chiffres clés au 31 décembre 2009" du présent Rapport Annuel.

##### 4.1 Etats financiers consolidés d'Orosdi au 31 décembre 2010

#### BILAN CONSOLIDE (K€)

Bilan Actif en K€	Notes	31/12/2010	31/12/2009
Immobilisations incorporelles			-
Immeubles de placement	7.1.1	122 341	96 091
Immobilisations corporelles		-	-
Actifs disponibles à la vente		-	-
Actifs financiers		20	20
Impôts différés actif		1 912	3 138
<b>Total actifs non courants</b>	<b>7.1</b>	<b>124 273</b>	<b>99 249</b>
Créances clients	7.2.1	335	100
Autres créances	7.2.1	3 973	4 261
Créances d'impôt sur les Sociétés		-	67
Instruments financiers dérivés		-	-
VMP		-	-
Trésorerie	7.2.2	7 034	2 295
<b>Total actifs courants</b>	<b>7.2</b>	<b>11 341</b>	<b>6 722</b>
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>135 614</b>	<b>105 972</b>

<b>Bilan Passif en K€</b>	<b>Notes</b>	<b>31/12/2010</b>	<b>31/12/2009</b>
Capital social		830	830
Prime d'émission		872	872
Réserve légale		83	83
Réserves règlementées		838	838
Autres réserves		15	15
Report à nouveau		- 20 069	- 11 459
Réserves consolidées		- 6 639	- 5 066
<b>Résultat consolidé</b>		<b>- 14 377</b>	<b>- 10 539</b>
<b>Résultat des actifs disponibles à la vente</b>			-
<b>Capitaux propres consolidés</b>	<b>7.3</b>	<b>- 38 448</b>	<b>- 24 427</b>
Provision pour IDR		-	-
Dettes financières	7.4.1	143 086	111 966
Autres dettes financières	7.4.2	-	-
Instruments financiers dérivés	7.4.3	6 436	6 971
Impôts sur les Sociétés à payer		-	-
Impôt différé passif		-	-
<b>Passifs non courants</b>	<b>7.4</b>	<b>149 522</b>	<b>118 937</b>
Dettes financières		2 903	555
Autres dettes financières	7.5	11 659	6 653
Dettes fournisseurs et autres dettes	7.5	9 978	4 254
Impôt sur les Sociétés à payer		-	-
<b>Passifs courants</b>	<b>7.5</b>	<b>24 540</b>	<b>11 462</b>
<b>TOTAL PASSIF ET CAPITAUX PROPRES</b>		<b>135 614</b>	<b>105 972</b>

## COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE (K€)

Compte de résultat consolidé en K€	Notes	31/12/2010	31/12/2009
Loyers		348	181
Autres prestations		-43	-
Reprises amort. et prov. d'exploitation			-
Production immobilisée		28 021	23 124
Autres produits d'exploitation			-
Variation de juste valeur des immeubles de placement			-
<b>Total des produits des activités ordinaires</b>	<b>8.1</b>	<b>28 326</b>	<b>23 305</b>
Charges externes non refacturées		30 132	25 011
Charges de personnel		-	-
Amortissements et dépréciations		2 137	2 449
Autres charges et produits d'exploitation		158	7
<b>Total des charges d'exploitation</b>	<b>8.2</b>	<b>32 427</b>	<b>27 466</b>
Autres charges et produits opérationnels			-
<b>Résultat opérationnel</b>		<b>- 4 102</b>	<b>- 4 161</b>
Produits de trésorerie et équivalents de trésorerie		-	-
Coût de l'endettement financier brut		- 9 228	- 6 801
<b>Coût de l'endettement financier net</b>		<b>- 9 228</b>	<b>- 6 801</b>
<b>Autres produits et charges financières</b>		<b>-</b>	<b>65</b>
<b>Résultat financier</b>	<b>8.3</b>	<b>- 9 228</b>	<b>- 6 736</b>
Impôts sur les bénéfices		-	-
Impôts différés	8.4	- 1 048	358
<b>Résultat des actifs disponibles à la vente</b>		<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Résultat net consolidé</b>		<b>- 14 377</b>	<b>- 10 539</b>
<i>dont part revenant au Groupe</i>		<i>- 14 377</i>	<i>- 10 539</i>
<i>dont part revenant aux intérêts minoritaires</i>			<i>0</i>
<i>Résultat par action des activités poursuivies (en €)</i>		<i>- 224,65</i>	<i>- 164,67</i>
<i>Résultat dilué par action des activités poursuivies(en €)</i>		<i>-224,65</i>	<i>- 164,67</i>
<i>Résultat par action des activités cédées</i>			
<i>Résultat dilué par action des activités cédées</i>			
<i>Nombre d'actions</i>		<i>64 000</i>	<i>64 000</i>

**ETAT DU RESULTAT GLOBAL CONSOLIDE (K€)**

	<b>31/12/2010</b>	<b>31/12/2009</b>
Résultat net consolidé	- 14 377	- 10 539
<b>Autres éléments du résultat Global</b>		
Partie efficace des produits ou pertes sur instruments de couverture	359	- 1 938
<b>Résultat net Global</b>	<b>- 14 018</b>	<b>- 12 477</b>
<i>dont part revenant au Groupe</i>	<i>-14 018</i>	<i>- 12 477</i>
<i>dont part revenant aux intérêts minoritaires</i>	<i>0</i>	<i>0</i>



## TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDES

- Tableau de variation des capitaux propres couvrant la période 12/2008 à 12/2010

<i>(en milliers d'euros)</i>	Capital social	Prime d'émission	Réserve légale	Autres réserves	Report à nouveau	Réserves consolidés	Résultat	Capitaux propres consolidés
<b>Capitaux propres IFRS 2008</b>	<b>830</b>	<b>872</b>	<b>83</b>	<b>853</b>	<b>-1 223</b>	<b>-3 250</b>	<b>-10 119</b>	<b>-11 954</b>
Affectation du résultat					-10 236	117	10 119	0
Part efficace des instruments financiers						-1 938		-1 938
Résultat IFRS 2009							-10 539	-10 539
<b>Capitaux propres IFRS 2009</b>	<b>830</b>	<b>872</b>	<b>83</b>	<b>853</b>	<b>-11 459</b>	<b>-5 066</b>	<b>-10 539</b>	<b>-24 427</b>
Affectation du résultat					-8 610	-1 929	10 539	0
Part efficace des instruments financiers						359		359
Résultat IFRS 2010							-14 377	-14 377
<b>Capitaux propres IFRS 2010</b>	<b>830</b>	<b>872</b>	<b>83</b>	<b>853</b>	<b>-20 069</b>	<b>-6 639</b>	<b>-14 377</b>	<b>-38 444</b>

## LE TABLEAU DE FLUX CONSOLIDE (K€)

<i>(en milliers d'euros)</i>	<b>déc.-10</b>	<b>déc.-09</b>
<b><i>Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles</i></b>	-	-
Résultat net des sociétés	-14 377	-10 539
Frais d'émission emprunt & frais sur CAP	-	-
Variation juste valeur des immeubles et des instruments financiers	-	-
Plus value de cession	-	-
Amortissements et provisions	-	-
Dotations	2 137	2 449
Reprises	-	-
Actualisation exit tax	-	-
Impôts hors éléments financiers	1 147	-392
Charges et produits financiers nettes d'impôt	9 196	6 835
Produits financiers nets d'impôt	-	-
<b>Marge brute d'autofinancement</b>	<b>-1 898</b>	<b>-1 647</b>
Variation du besoin en fonds de roulement liés aux activités opérationnelles	5 778	-1 438
Frais financiers payés	-4 222	-3 756
Impôt sur le bénéfice payé	0	200
<b>Flux net de trésorerie net provenant des activités opérationnelles</b>	<b>-342</b>	<b>-6 641</b>
Acquisition d'immobilisations	-28 387	-27 698
Cession d'immobilisations	0	6 315
Incidences des variations de périmètre	-	-
<b>Flux net de trésorerie provenant des activités d'investissement</b>	<b>-28 387</b>	<b>-21 383</b>
Augmentation de capital	-	-
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère	-	-
Acquisitions / Cessions de titres d'auto contrôle	-	-
Variation nette des dépôts de garantie	0	0
Remboursement d'emprunts	-6 239	-6 301
Emission d'emprunts	39 707	35 667
Intérêts financiers nets perçus	0	65
Augmentation des actifs financiers	-	-
Remboursement des autres dettes financières	-	-
<b>Flux de trésorerie net provenant des activités de financement</b>	<b>33 468</b>	<b>29 431</b>
<b>Variation de trésorerie et équivalents de trésorerie</b>	<b>4 739</b>	<b>1 408</b>
Trésorerie et équivalents de trésorerie début de période	2 295	887
Trésorerie et équivalents de trésorerie fin de période	7 034	2 295
<b>Variation de trésorerie et équivalents de trésorerie</b>	<b>4 739</b>	<b>1 408</b>

## 1. DESCRIPTION DE LA SOCIETE

La Société Omnium de Participations et la Société Financière de la Bijouterie et du Textile ont cédé hors marché le 3 mai 2007 à CEREP Investment France SARL ("CEREP") un total de 57.799 actions représentant 90,31 % du capital de la Société Etablissements Orosdi-Back SA et 99% des droits de vote de la Société, la Société détenant 8,77% de son propre capital.

La prise de contrôle de la Société par CEREP le 3 mai 2007 s'inscrit dans le cadre d'une stratégie visant à constituer une Société foncière ayant vocation à exercer une activité patrimoniale consistant à acquérir, construire, réhabiliter, détenir et gérer, en vue de les louer, des actifs immobiliers de grande qualité sur des durées généralement supérieures à 5 ans, son intention étant de gérer ce portefeuille en fonction des opportunités qui pourront se présenter.

## 2. FAITS SIGNIFICATIFS DE LA PERIODE ET EVENEMENTS POST-CLOTURE

### Environnement économique

La crise financière mondiale de 2007, qui s'est progressivement accompagnée d'une crise économique, a emporté de multiples conséquences pour les entreprises, notamment au plan de leur activité et de leur financement. Ces éléments ont été pris en considération par notre Société pour apprécier le caractère approprié de la convention de continuité d'exploitation retenue pour l'établissement des comptes consolidés au 31 décembre 2010.

Les pertes engendrées par la Société et le Groupe sont notamment liées à la restructuration lourde dont fait l'objet l'actif immobilier sis rue Blanche. La Société dispose cependant, de la part de son associé commanditaire majoritaire, d'un soutien financier suffisant afin de poursuivre son activité.

La valorisation des actifs détenus par le Groupe n'a pas été impactée par la crise financière et économique susvisée. Cette dernière a toutefois ralenti le développement de son activité. La stratégie en la matière, tel qu'envisagée lors de l'acquisition de la Société en 2007, n'a cependant pas été remise en cause. La Société a toujours vocation à valoriser et à développer son patrimoine immobilier, notamment au moyen de nouvelles acquisitions, afin de poursuivre son développement sur le marché de l'immobilier commercial et de bureaux. Le calendrier de ces nouvelles acquisitions sera dicté par le marché et sera fonction des opportunités qui pourront se présenter.

### Avancée des travaux pour l'ensemble immobilier sis dans le neuvième arrondissement de Paris

Les travaux, qui ont pour but de restructurer en profondeur le bâtiment de façon à le relouer comme immeuble à usage principal de bureaux, avancent conformément au planning prévisionnel.

En avril 2010, la Société et la société Bouygues Bâtiment Ile de France ont conclu deux avenants aux marchés de travaux signés en juillet 2009 (travaux d'entreprise générale (TCE, hors lots curage, désamiantage et mantille). Ces avenants ont notamment pour objet de modifier et compléter les pièces constitutives desdits marchés, afin de refléter des compléments d'étude et d'optimisations menés depuis juillet 2009.

Cette évolution du projet de restructuration a notamment conduit la Société à déposer un dossier de demande de permis de construire modificatif. Ledit permis a été obtenu au cours du premier semestre 2010.

Il est rappelé qu'une assignation en référé, relative à de prétendus troubles de voisinage et initiée par la copropriété voisine du site à l'encontre de la Société et de la société Bouygues Bâtiment Ile de France, est toujours en cours. Le gérant considère que cette réclamation, non fondée, ne devrait pas affecter de manière significative l'activité de la Société.

Par ailleurs, Orosdi a récemment assigné l'un de ses prestataires externes, la société Terrel, à qui avait été confiée une mission BET (Bureau d'Etude Technique) Structure et Fluides, pour manquements au titre de cette mission.

**Evènements postérieurs au 31 décembre 2010**

Aucun autre événement sortant du cadre ordinaire de la gestion courante ni aucune affaire susceptible d'affecter de manière significative les résultats de la Société ou du Groupe Orosdi ne sont intervenus depuis la fin de l'année 2010.

### 3. PRINCIPES GENERAUX DE CONSOLIDATION

#### 3.1 Référentiel

Les états financiers consolidés au 31 décembre 2010 sont présentés conformément aux normes internationales d'information financière ou « International Financial Reporting Standard » (IFRS) conformément au règlement n°1606/2002 de la Commission Européenne adoptée le 19 juillet 2002 pour l'ensemble des Sociétés.

La préparation des états financiers conformément aux IFRS nécessite de retenir certaines estimations comptables déterminantes. Le Groupe est également amené à exercer son jugement lors de l'application des méthodes comptables. Les domaines pour lesquels les enjeux sont les plus importants en terme de jugement ou de complexité ou ceux pour lesquels les hypothèses et les estimations sont significatives au regard des états financiers consolidés sont exposés aux Notes 4.2.6. et 5.

#### 3.2 Méthodes de consolidation

Au 31 décembre 2010, toutes les sociétés du périmètre de consolidation sont contrôlées de façon exclusive par le Groupe et sont donc consolidées par intégration globale.

#### 3.3 Périmètre de consolidation et retraitements de consolidation

##### 3.3.1 Périmètre de consolidation au 31 décembre 2010

Au 31 décembre 2010, le périmètre de consolidation comprend les sociétés dont la liste est présentée ci-dessous :

SOCIETE	SIEGE	N° DE SIREN	% d'intérêt	Méthode de consolidation
OROSDI SCA	PARIS	552022832	MERE	MERE
OROSDI LA CHAPELLE SARL	PARIS	500340773	100 %	IG

##### 3.3.2 Retraitements de consolidation et éliminations

###### 3.3.2.1 Opérations réciproques

Les soldes et transactions commerciales et financières ainsi que les éventuels résultats de cessions résultant d'opérations entre les sociétés du Groupe sont éliminés dans le cadre de l'établissement des comptes consolidés.

#### 4. METHODES COMPTABLES

Les méthodes comptables les plus significatives pour le Groupe sont présentées ci-après :

##### 4.1 Immeubles de placement (IAS 40)

###### 4.1.1 Méthode de comptabilisation et d'évaluation des immeubles de placement

Les immeubles détenus durablement et destinés à être mis en location dans le cadre de contrats de location simple, sont considérés comme des immeubles de placement (IAS 40).

Lors de leur acquisition, les immeubles de placement sont inscrits au bilan pour leur valeur d'acquisition, frais et droits inclus.

Postérieurement à leur évaluation initiale, les immeubles de placement sont évalués :

- soit selon le modèle de la juste valeur avec impact des variations de juste valeur en compte de résultat ;
- soit selon le modèle du coût prévu par IAS 16.

La dé-comptabilisation d'un immeuble de placement est constatée lors de sa sortie ou lorsque son utilisation est arrêtée de manière permanente et qu'aucun avantage économique futur n'est attendu de sa sortie. Les profits ou pertes résultant de la sortie de l'immeuble de placement sont comptabilisés dans le compte de résultat.

Le Groupe applique la méthode du coût amorti prévue par l'IAS 40, qui consiste à évaluer au coût historique les immeubles de placement et à pratiquer un amortissement de ces immeubles.

La mise en œuvre de cette méthode s'applique de la façon suivante :

A la date de leur acquisition, les immeubles de placement sont enregistrés à leur coût d'acquisition, soit le prix d'achat augmenté des frais accessoires.

Depuis le 27 février 2009, date de l'obtention du permis de construire définitif, cet immeuble fait l'objet d'une restructuration lourde en vue d'être reloué comme immeuble à usage principal de bureaux et de logements.

Les immobilisations sont évaluées à leur coût d'acquisition (prix d'achat et frais accessoires). La ventilation du coût entre le terrain et la construction (composants) a été effectuée par différence entre le coût d'acquisition de l'ensemble et l'estimation à dire d'expert de la valeur d'assurance (soit le coût de remplacement vétusté déduite).

A compter du 27 février 2009, date d'obtention du nouveau permis de construire, la rénovation de l'ensemble immobilier s'assimile à une production immobilisée. Les frais liés à ces travaux sont comptabilisés en production immobilisée.

Les intérêts financiers liés au financement des travaux de réaménagement des biens immobiliers sont intégrés au coût d'acquisition des biens immobiliers conformément à la norme IAS 23.

Les amortissements sont calculés sur la durée normale d'utilisation appréciée par composants, en mode linéaire.

Les éléments non amortissables de l'actif immobilisé ont été, le cas échéant, dépréciés par voie de provision.

En application de la répartition par composants des bâtiments, les durées d'amortissement selon l'expertise immobilière et l'échéance du bail précaire sont les suivantes pour l'immeuble Rue Blanche :

Composants	Durée d'utilisation résiduelle Bâtiment 1	Durée d'utilisation résiduelle Bâtiment 2	Durée d'utilisation résiduelle Bâtiment 3
Gros œuvre	15 ans	20 ans	20 ans
Gros œuvre (frais d'acquisition)	14 ans	19 ans	19 ans
Façades et toitures	355 jours	3 ans	355 jours
Agencements intérieurs	355 jours	355 jours	355 jours
Installations générales et techniques	355 jours	355 jours	355 jours
Frais d'acquisition autres composants	355 jours	355 jours	355 jours

Les frais sur acquisition d'immobilisation activés sont amortis sur les durées d'amortissements restantes de chaque composant.

Sur la base d'une expertise immobilière indépendante réalisée au 31 décembre 2010 sur les immeubles du Groupe, aucune perte de valeur et aucune dépréciation des actifs immobiliers n'a été constatée.

#### 4.2 Instruments financiers

##### 4.2.1 Les actifs et passifs financiers évalués à leur juste valeur par le biais du compte de résultat

Cette catégorie d'actifs et de passifs comprend :

- les actifs financiers détenus à des fins de transaction c'est-à-dire acquis par l'entreprise en vue de dégager un profit à court terme,
- les instruments dérivés non expressément désignés comme des instruments de couverture,
- tout actif ou passif financier désigné comme tel à l'origine.

Sont incluses dans cette catégorie d'actifs financiers les valeurs mobilières de placement du type SICAV, FCP, les comptes bancaires ainsi que les SWAP de taux non affectés à des opérations de couverture.

Les valeurs mobilières de placement et les SWAP de taux affectés à des opérations de couverture sont évalués à leur valeur de marché à la clôture et les variations de juste valeur sont directement comptabilisées en réserves.

Ces actifs sont présentés en actifs courants.

##### 4.2.2 Les actifs financiers détenus jusqu'à leur échéance

Il s'agit d'actifs financiers non dérivés, à paiement fixe ou déterminable, à échéance fixée, que l'entreprise a l'intention et la capacité de garder jusqu'à l'échéance, autres que ceux désignés comme des actifs disponibles à la vente ou comme des prêts et créances ou comme étant évalués à leur juste valeur par le compte de résultat.

Sont inclus dans cette catégorie d'actif, les dépôts de garantie octroyés par la Société. En fonction de leur échéance, ces actifs sont présentés en actifs non courants pour la part supérieure à 1 an et en actifs courants pour la part inférieure à 1 an.

En l'absence de condition de rémunération différente des conditions du marché, le coût amorti de ces actifs correspond à la valeur nominale restant due.

#### 4.2.3 Les prêts et créances émis par l'entreprise

Il s'agit d'actifs financiers non dérivés, à paiement fixe et déterminable, non cotés sur un marché financier, autre que ceux désignés comme des actifs disponibles à la vente, des actifs financiers détenus jusqu'à leur échéance ou les actifs financiers évalués à leur juste valeur par le biais du compte de résultat.

Sont inclus dans cette catégorie d'actifs financiers :

- les créances d'exploitation et les autres créances à moins d'un an, dont le coût amorti correspond à la valeur nominale de la créance,
- les prêts accordés à un tiers dont le coût amorti correspond à la valeur nominale restant due, en l'absence de condition de rémunération différente des conditions du marché.

Les actifs à échéance de moins d'un an sont présentés en actifs courants, les actifs dont l'échéance est supérieure à un an sont présentés en actifs non courants.

#### 4.2.4 Les passifs financiers

Postérieurement à la comptabilisation initiale, tous les passifs financiers du Groupe sont comptabilisés au bilan au coût amorti par la méthode du taux d'intérêt effectif.

Les emprunts sont présentés déduction faite des frais d'émission payés lors de la mise en place des financements. Les frais financiers et d'émission sont pris en charge par la méthode du taux d'intérêt effectif.

En l'absence de condition de rémunération différente des conditions du marché et de coût de transaction, le coût amorti des autres passifs financiers à long terme correspond à leur valeur nominale restant due à la clôture.

Les passifs financiers dont l'échéance est supérieure à un an sont présentés en passifs non courants.

Le coût amorti des dettes d'exploitation dont l'échéance est inférieure à un an correspond à la valeur nominale de la dette.

#### 4.2.5 Actualisation des paiements différés

Les normes imposent en général l'actualisation des provisions ainsi que de toutes sommes bénéficiant d'un différé de paiement ou d'encaissement non conforme aux usages courants.

La valeur des créances ou dettes concernées doit être actualisée et une charge ou un produit financier constaté au compte de résultat sur la période du différé de paiement.

Au 31 décembre 2010, aucune dette du Groupe ne rentrait dans cette catégorie.

#### 4.2.6 Comptabilisation des instruments dérivés de couverture

Orosdi utilise des instruments dérivés dans le cadre de sa politique de couverture du risque de taux d'intérêt de sa dette.

Les instruments financiers dérivés au 31 décembre 2010, composés de contrats de Swap, constituent des actifs et passifs financiers et sont inscrits au bilan pour leur juste valeur selon l'évaluation fournie par la banque émettrice.

Ces instruments financiers dérivés ont été mis en place par le Groupe pour couvrir les variations de flux futurs de trésorerie des emprunts à taux variable. Leur efficacité étant démontrée, la comptabilité de couverture conformément à la norme IAS 39 est appliquée.



En conséquence, les variations de valeurs de ces instruments sont directement comptabilisées en capitaux propres.

#### 4.3 Les titres d'autocontrôle

Les titres d'autocontrôle du Groupe sont comptabilisés à leur coût d'acquisition en diminution des capitaux propres jusqu'à ce qu'ils soient annulés ou cédés.

Les résultats de cession de ces titres sont directement imputés sur les capitaux propres de telle sorte que les plus ou moins values et dépréciations éventuelles n'affectent pas le résultat consolidé.

#### 4.4 Impôts exigibles et impôts différés

##### 4.4.1 Les impôts différés

Les impôts différés sont déterminés en utilisant la méthode bilancielle du report variable, pour les différences temporelles existant à la clôture entre la base fiscale des actifs et des passifs et leur valeur comptable, ainsi que sur les déficits fiscaux. Ils sont déterminés sur la base du taux d'impôt attendu sur l'exercice au cours duquel l'actif sera réalisé ou le passif réglé et adopté.

Les actifs d'impôts différés sont comptabilisés dans la mesure où il est probable que le Groupe disposera de bénéfices imposables futurs sur lesquels les pertes fiscales non utilisées pourront être imputées.

Les impôts différés sont calculés entité par entité. Ils sont compensés lorsque les impôts sont prélevés par la même autorité fiscale et qu'ils se rapportent à une même entité fiscale (Groupe d'intégration fiscale).

L'impôt différé et exigible est comptabilisé comme un produit ou une charge au compte de résultat sauf s'il se rapporte à une transaction ou un événement qui est comptabilisé directement dans les capitaux propres.

Les impôts différés sont présentés sur des rubriques spécifiques du bilan incluses dans les actifs non courants et les passifs non courants.

#### 4.5 Avantages au personnel

Le Groupe Orosdi n'emploie pas de personnel au 31 décembre 2010.

#### 4.6 Produit des activités ordinaires

Le produit des activités ordinaires consolidé est exprimé hors TVA après élimination des prestations internes au Groupe.

##### 4.6.1 La reconnaissance des revenus

Les loyers sont constatés au compte de résultat sur la période conformément aux baux conclus avec les locataires.

Les baux ne prévoient pas l'application de franchise.

Les charges locatives facturées aux locataires sont présentées en moins des charges d'exploitation afin de ne faire apparaître que les charges externes définitivement supportées par le Groupe.

##### 4.6.2 Les ventes d'immeubles

Le produit des ventes d'immeubles est comptabilisé en résultat opérationnel lorsque les risques et avantages liés à l'immeuble ont été définitivement transférés à l'acheteur. En général, la date de transfert définitive correspond à la date de signature de l'acte notarié.

#### 4.7 Calcul du résultat par action

Le résultat par action avant dilution est obtenu en divisant le résultat net par le nombre moyen d'actions en circulation au cours de l'exercice après déduction des titres d'auto contrôle détenus par la Société.

Au 31 décembre 2010, le nombre d'actions après déduction des titres d'autocontrôle s'élève à 58 387.

Il n'existe pas d'instruments de capitaux propres dilutifs.

## 5. JUGEMENT ET RECOURS A DES ESTIMATIONS

L'établissement des états financiers nécessite, conformément au cadre conceptuel des IFRS, d'effectuer des estimations et d'utiliser des hypothèses qui affectent les montants figurant dans les états financiers. Les estimations significatives réalisées par le Groupe pour l'établissement des états financiers portent principalement sur l'évaluation des instruments financiers et sur l'évaluation des immeubles de placement.

En raison des incertitudes inhérentes à tout processus d'évaluation, le Groupe révisé ses estimations sur la base des informations régulièrement mises à jour. Il est possible que les résultats futurs des opérations concernées diffèrent de ces estimations.

Outre l'utilisation d'estimations, la direction du Groupe fait usage de jugements pour définir le traitement comptable adéquat de certaines activités et transactions lorsque les normes et interprétations IFRS en vigueur ne traitent pas de manière précise les problématiques comptables concernées. En particulier, la direction exerce son jugement pour la classification des contrats de location (location simple et location financement), et pour la valorisation des instruments financiers.

## 6. LES RISQUES SUR INSTRUMENTS FINANCIERS

### 6.1 Importance des instruments financiers

Les actifs financiers du Groupe Orosdi sont essentiellement composés des créances commerciales et de la trésorerie et équivalent de trésorerie.

Les passifs financiers sont composés des dettes financières, des dépôts de garantie octroyés par les locataires et des dettes d'exploitations à court terme.

Les actifs et passifs financiers du Groupe sont valorisés suivant les méthodes suivantes :

<i>(en milliers d'euros)</i>	Valeur au bilan 31/12/10	Juste valeur par le résultat	Créances et dettes au coût amorti	Juste valeur par capitaux propres	Créances et prêts émis par l'enreprise
Actifs financiers	20		20		
Impôts différés actif	1 912		1 912		
Créances clients	335				335
Autres créances	3 973				3 973
Dettes financières	145 989		145 989		
Autres dettes financières	11 659		11 659		
Instruments financiers dérivés - passif	6 436			6 436	
Dettes fournisseurs et autres dettes	9 978		9 978		

### 6.2 Nature des risques découlant des instruments financiers

Ces risques sont, à la date d'établissement du présent document, ceux dont la réalisation est susceptible d'avoir un effet défavorable significatif sur le Groupe, son activité, sa situation, ses résultats ou le cours des actions du Groupe et qui sont importants pour la prise de décision d'investissement.

Ne réalisant aucune transaction en devises étrangères, le Groupe n'est pas soumis au risque de change.

Les activités opérationnelles et financières exposent le Groupe aux risques suivants :

#### 6.2.1 Le risque de marché

La détention d'actifs immobiliers destinés à la location expose le Groupe au risque de fluctuation de la valeur des actifs immobiliers et des loyers. Toutefois, cette exposition est limitée dans la mesure où les loyers facturés sont issus d'engagements de location dont la durée et la dispersion lissent l'effet des fluctuations du marché locatif.

Les contrats de location sont pour la plupart indexés sur l'indice du coût de la construction.

#### 6.2.2 Le risque de taux d'intérêt

Emprunteur à taux variable, le Groupe est soumis au risque de hausse des taux d'intérêt dans le temps. L'exposition à ce risque est limitée par la mise en place d'une politique de couverture des financements externes.

L'acquisition des actifs est généralement financée par de la dette, majoritairement à taux variable. La politique suivie en matière de gestion du risque de taux consiste à couvrir la dette à taux variable dès sa mise en place afin de sécuriser les flux financiers. La dette variable est couverte en principe sur la durée prévue de remboursement.

Les actifs immobiliers ne peuvent être cédés avant l'extinction de la dette associée. En cas de cession, la dette fait l'objet d'un remboursement anticipé. La politique de couverture est adaptée pour éviter tout risque de sur-couverture en cas de cession d'actifs.

Au 31 décembre 2010, le Groupe est soumis aux variations du taux Euribor 3 mois.

Des Swap ont été mis en place en 2007 et 2009. Les emprunts à taux variable tirés à fin décembre 2010 à hauteur de 87 M€ sont couverts intégralement par des Swaps.

#### 6.2.3 Le risque de crédit

La totalité du chiffre d'affaires du Groupe est généré par la location à des tiers de ses actifs immobiliers. Dès lors, le défaut de paiement des loyers serait susceptible d'affecter les perspectives et les résultats du Groupe.

Afin de se prémunir contre ce risque, le Groupe s'attache autant que possible à louer ses actifs à des entreprises de premier rang. En outre, les locataires remettent à la signature des contrats de baux des garanties financières sous forme de dépôt de garantie.

Au 31 décembre 2010, l'antériorité de l'en-cours net clients de 335 K€ se décompose de la façon suivante :

- créances non échues : 79 K€
- créances échues entre 1 et 3 mois : 33 K€
- créances échues de plus de 3 mois : 223 K€

Les créances échues et non réglées concernent essentiellement deux locataires pour lesquels il n'existe pas à ce jour de risque de non recouvrement.

#### 6.2.4 Le risque de liquidité

La politique du Groupe en matière de risques de liquidité est de s'assurer que le montant des loyers est, à tout moment, supérieur aux besoins du Groupe pour couvrir ses charges d'exploitation, les charges d'intérêts et de remboursement au titre de l'ensemble de la dette financière (bancaire) existante et qu'elle viendrait à contracter dans le cadre de la mise en œuvre de son programme d'investissement.

La gestion du risque de liquidité est assurée par le Groupe.

Le niveau du levier financier de la Société pourrait affecter négativement sa capacité à obtenir des financements supplémentaires pour son fonds de roulement, ses investissements, ses acquisitions, son développement ou tout autre objectif en relation avec son activité.

Ce risque de liquidité est concentré sur les financements donnant lieu au suivi de ratios financiers présentés § 10.3 dont le non respect pourrait entraîner l'exigibilité immédiate de la dette.

#### 6.2.5 Le risque sur actions

Le Groupe ne détenant pas de participation dans des sociétés cotées, il n'est pas soumis au risque sur actions.

## 7. NOTES SUR LE BILAN CONSOLIDE (EN K€)

### 7.1 Actif non courant

#### 7.1.1 Les immeubles de placement

##### **Immeuble de placement brut**

<i>(en milliers d'euros)</i>	<b>déc.-09</b>	<b>Acquisition</b>	<b>Cession</b>	<b>déc.-10</b>
Immeuble de placements	106 685	28 387	0	135 072
<b>Total</b>	<b>106 685</b>	<b>28 387</b>	<b>0</b>	<b>135 072</b>

##### **Immeuble de placement amortissement**

<i>(en milliers d'euros)</i>	<b>déc.-09</b>	<b>Dotation</b>	<b>Reprise</b>	<b>déc.-10</b>
Immeuble de placements	-10 594	-2 137	0	-12 730
<b>Total</b>	<b>-10 594</b>	<b>-2 137</b>	<b>0</b>	<b>-12 730</b>

##### **Immeuble de placement net**

<i>(en milliers d'euros)</i>	<b>déc.-09</b>	<b>Acquisition</b>	<b>Cession</b>	<b>déc.-10</b>
Immeuble de placements	96 091	26 250	0	122 341
<b>Total</b>	<b>96 091</b>	<b>26 250</b>	<b>0</b>	<b>122 341</b>

##### **Détail des Immeubles de placement net et juste valeur**

<i>(en milliers d'euros)</i>	<b>déc.-10</b>	<b>Juste valeur</b>
rue Blanche - Paris IX	113 050	148 000
avenue du Président Wilson - Saint-Denis (93)	9 291	13 300
<b>Total</b>	<b>122 341</b>	<b>161 300</b>

Les immeubles de placement correspondent à des ensembles immobiliers locatifs de bureaux et d'entrepôts établis en France.

Depuis le 27 février 2009, date de l'obtention du permis de construire définitif, l'immeuble de la rue Blanche fait l'objet d'une restructuration lourde en vue d'être reloué comme immeuble à usage principal de bureaux et de logements.

Au 31 décembre 2010, les coûts de restructuration activés, hors frais financiers, s'élèvent à 27 978 K€.

Le détail des immeubles de placement du Groupe figure ci-dessous :

Localisation	Consistance	Surface utile (m <sup>2</sup> )	Echéances des baux
Rue Blanche – Paris IX	Entrepôts	25 000	Vide
Avenue du Président Wilson – Saint-Denis	Bureaux	6 200	juin 2016

Les deux immeubles de placement ont fait l'objet d'une évaluation par un expert immobilier indépendant au 31 décembre 2010.

Il ressort de cette expertise une valeur de marché de l'immeuble sis avenue du Président Wilson d'un montant de 13 300 K€ et 148 000 K€ pour l'immeuble de la rue Blanche.

## 7.2 Actif courant

<i>(en milliers d'euros)</i>	<b>déc.-09</b>	<b>Variation</b>	<b>déc.-10</b>
Créances clients	100	235	335
Autres créances	4 261	-288	3 973
Créances d'impôt sur les sociétés	67	-67	0
Instruments financiers dérivés	0	0	0
VMP	0	0	0
Trésorerie	2 295	4 739	7 034
<b>Valeur brute des actifs courant</b>	<b>6 722</b>	<b>4 618</b>	<b>11 341</b>
Dépréciation des créances clients	0	0	0
Dépréciation des autres créances	0	0	0
dépréciation des créances d'impôts	0	0	0
<b>Total des dépréciations</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Valeur nette des actifs courant</b>	<b>6 722</b>	<b>4 618</b>	<b>11 341</b>

### 7.2.1 Créances clients et autres créances nettes

Les créances clients correspondent aux loyers à encaisser et sont comptabilisées pour leur valeur nominale.

Elles font l'objet d'une dépréciation par voie de provision lorsqu'il existe un risque significatif de perte de valeur.

Les autres créances d'exploitation sont essentiellement constituées de crédit de TVA et de la TVA déductible sur immobilisations restant à déduire.

### 7.2.2 Trésorerie

La trésorerie est représentative des comptes bancaires courants.

## 7.3 Capitaux propres du Groupe

Au 31 décembre 2010, le capital social se compose de 64 000 actions entièrement libérées de 12,96 euros de valeur nominale.

L'entité possède, au 31 décembre 2010, 5 613 actions propres pour une valeur de 87 K€, représentant moins de 10 % de son capital.

Orosdi SCA est détenue par CEREP Investment France Sàrl à hauteur de 90,31 %.

Au 31 décembre 2010, il n'a été procédé à aucune distribution de dividende.

#### 7.4 Passifs non courants

<i>(en milliers d'euros)</i>	déc.-09	Augmentation	Diminution	Reclassement du non courant en courant	déc.-10
Provision pour IDR	0	0	0	0	0
Dettes financières	111 966	32 780	-1 660	0	143 086
Autres dettes financières	0	0	0	0	0
Instruments financiers dérivés	6 971	0	-535	0	6 436
Impôts sur les sociétés à payer	0	0	0	0	0
Impôt différé passif	0	0	0	0	0
<b>Passifs non courants</b>	<b>118 937</b>	<b>32 780</b>	<b>-2 195</b>	<b>0</b>	<b>149 522</b>

Les emprunts et passifs financiers sont comptabilisés au coût amorti calculé sur la base du taux d'intérêt effectif.

Des financements à hauteur de 32 780 K€ ont été mis en place pour financer les travaux de rénovation de l'immeuble de la rue Blanche à Paris à échéance prévue en décembre 2012.

Les crédits, à taux variable indexé sur l'Euribor 3 mois, d'une durée de 5 et 3 ans amortissable in fine, devront être remboursés le cas échéant en cas de cession de l'immeuble.

Les frais d'émission au 31 décembre 2010, présentés en déduction du nominal restant dû de la dette bancaire, s'élèvent à 1 469 K€.

##### 7.4.1 Les dettes financières

Le détail des dettes financières à plus d'un an, après imputation des frais d'émission sur emprunt, ainsi que leur échéance est présenté ci-après :

SOCIETE / Actif	Taux d'intérêt	Terme	Solde 31/12/10	Remboursements		
				- 1 an	1 à 5 ans	+ 5 ans
Rue Blanche – Paris IX	Euribor 3 mois	2012	83 107		83 107	
Rue Blanche – Paris IX	8 %	2012	59 979		59 979	
<b>Dettes financières</b>			<b>143 086</b>		<b>143 086</b>	



#### 7.4.2 Autres dettes financières

Les dépôts de garanties reçus des locataires portent ou non intérêt selon les termes des baux. Aucune actualisation n'est effectuée sur la quote part des dépôts non rémunérés du fait de son caractère peu significatif.

#### 7.4.3 Les instruments financiers dérivés

Les instruments financiers dérivés correspondent à la juste valeur des instruments de couverture mis en place et actifs au 31 décembre 2010 dans le cadre des lignes de crédit renégociées en octobre 2007 et en décembre 2009.

Les instruments financiers dérivés font l'objet d'une évaluation annuelle de la part des banques émettrices.

Au 31 décembre 2010, les encours tirés s'élevaient pour le Groupe Orosdi à 83,1 M€. Des couvertures ont été mises en place pour un notionnel total de 103 M€ et représentent l'intégralité de l'encours tiré. Ces couvertures, SWAP, ont été valorisées à 6,436 M€

A défaut de répartition fiable, les instruments financiers sont classés au passif non courant au 31 décembre 2010.

#### 7.5 Passifs courants

<i>(en milliers d'euros)</i>	déc.-09	Augmentation	Diminution	Reclassement du non courant en courant	déc.-10
Dettes financières	555	6 927	-4 579	0	2 903
Autres dettes financières	6 653	11 659	-6 653	0	11 659
Dettes fournisseurs et autres dettes	4 254	9 978	4 254	0	9 978
Impôts sur les sociétés à payer	0	0	0	0	0
<b>Passifs courants</b>	<b>11 462</b>	<b>28 564</b>	<b>-6 978</b>	<b>0</b>	<b>24 540</b>

#### Dettes financières court terme

Un financement de 2 870 K€ a été mis en place pour le financement de la partie représentant la TVA des travaux engagés. Ce financement devrait faire l'objet d'un remboursement à court terme suite à l'obtention du remboursement du crédit de TVA sollicité auprès de l'administration fiscale en 2011.

Les autres dettes financières court terme sont des intérêts courus non échus sur les dettes financières pour 11 659 K€.

Les autres dettes d'exploitation sont composées notamment des éléments suivants :

- des dettes de fournisseurs d'exploitation pour 1 924 K€ ;
- des dettes de fournisseurs d'immobilisations pour 7 874 K€ ;
- des dettes sociales et fiscales courantes pour 180 K€.

## 8. NOTES SUR LE COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE (EN K€)

### 8.1 Produits des activités ordinaires

En K€	31/12/2010	31/12/2009
Loyers	348	181
Autres prestations	-43	0
Reprises amort. et prov. d'exploitation	0	0
Autres produits d'exploitation	28 021	23 124
Variation de juste valeur des immeubles de placement	0	0
<b>Total des produits des activités ordinaires</b>	<b>28 326</b>	<b>23 305</b>

La production immobilisée correspond aux coûts de rénovation activés de l'ensemble immobilier de la rue Blanche en cours de restructuration lourde en vue d'être reloué comme immeuble à usage principal de bureaux et de logements.

### 8.2 Charges d'exploitation

En K€	31/12/2010	31/12/2009
Charges externes non refacturées	30 132	25 011
Charges de personnel	0	0
Amortissements et dépréciations	2 137	2 449
Autres charges et produits d'exploitation	158	7
<b>Total des charges d'exploitation</b>	<b>32 427</b>	<b>27 466</b>

Les principales charges non refacturées correspondent :

- à des honoraires de conseil et prestataires divers pour un montant de 799 K€.
- aux coûts de rénovation activés de l'ensemble immobilier de la rue Blanche en cours de restructuration lourde pour un montant de 27 971.

Le Groupe n'emploie pas de personnel au 31 décembre 2010.

Les dotations aux amortissements concernent l'amortissement des immeubles de placement sur la période.

### 8.3 Le résultat financier

En K€	31/12/2010	31/12/2009
Produits de trésorerie et équivalents de trésorerie	0	0
Coût de l'endettement financier brut	-9 228	-6 801
<b>Coût de l'endettement financier net</b>	<b>-9 228</b>	<b>-6 801</b>
Autres produits et charges financières	0	65
<b>Résultat financier</b>	<b>-9 228</b>	<b>-6 736</b>

Conformément au traitement de référence, les coûts financiers des emprunts sont constatés en charges de l'exercice par application du taux d'intérêt effectif. Ainsi, les charges financières sur emprunt relatives aux activités poursuivies s'élèvent à 9 228 K€ au 31 décembre 2010.

#### 8.4 Impôt sur les sociétés

<b>En K€</b>	<b>31/12/2010</b>	<b>31/12/2009</b>
Impôts sur les bénéfiques	0	0
Impôts différés	- 1 048	358
<b>Impôt sur les résultats</b>	<b>- 1 048</b>	<b>382</b>

La charge d'impôt au 31 décembre 2010 correspond aux retraitements propres aux comptes consolidés.

Le montant cumulé des déficits fiscaux non activé s'établi au 31 décembre 2010 à 28 065K€.

##### 8.4.1 Impôt différé

Les impôts différés de la période sont constitués essentiellement de la charge d'impôt différé liée à la reprise des reports des intérêts déductibles versés au Groupe pour un montant de 981 K€ de l'activation des intérêts d'emprunts rattachables au financement des travaux en-cours d'un montant de 136 K€, net du profit d'impôt lié au retraitement des frais de mise en place des emprunts d'un montant de 168 K€.

Au 31 décembre 2010, le taux d'impôt du Groupe ressort à 2,87 %,

##### 8.4.2 Rapprochement impôt théorique et impôt effectif

<b>Groupe OROSDI - tax proof</b>	
<i>(en milliers d'euros)</i>	<b>déc.-10</b>
Résultat consolidé net part du groupe	-14 377
Impôts consolidés	-1 048
Résultat consolidé avant impôt	-13 329
<b>Taux d'impôt théorique</b>	<b>33,33%</b>
Impôts théorique	4 441
Déficits fiscaux non activés	-3 547
Intérêts différés non activés	-1 415
Provision interne long terme annulée	454
Ajustement des intérêts différés antérieurs	-981
<b>Impôts réel</b>	<b>-1 048</b>
<b>Taux d'impôts consolidé</b>	<b>-7,86%</b>
<b>Déficits fiscaux non activés</b>	<b>26,61%</b>
<b>Retraitements non fiscalisés</b>	<b>-3,41%</b>
<b>Différences temporaires</b>	<b>17,98%</b>
<b>Total</b>	<b>33,33%</b>

#### 8.5 Information sectorielle

Le Groupe exerce une activité unique de détention patrimoniale et de location d'ensembles immobiliers de bureaux, commerces, entrepôts, plate forme logistique et loisirs.

Quelle que soit la destination de l'immeuble, les conditions d'exploitation sont identiques tant dans la recherche de mono locataire et la négociation de baux triples nets que dans les modalités de quittancement, de recouvrement et de suivi de la rentabilité des opérations.

En outre, compte tenu de la taille du portefeuille des immeubles, le reporting interne sur le suivi des données financières des opérations s'effectue indistinctement quelque soit l'immeuble.

Par conséquent le Groupe ne peut définir de secteur d'activité distinct au sens de l'IFRS 8, aussi à ce jour il n'existe qu'un seul secteur d'activité.

## 9. INFORMATION RELATIVE AUX PARTIES LIEES

### 9.1 Les prestations entre parties liées

Nature de la prestation		Contre partie	Solde bilan K€	Impact résultat K€
Compte courant	(a)	Cerep Investment France	-	-
Emprunts	(b)	Cerep III Finance et Cerep Investment France	- 59 979	4 244

(a) : La convention de compte courant ne prévoit pas de rémunération des avances en compte courant faites par Cerep Investment France.

(b) : Les emprunts consentis par Cerep III Finance et Cerep Investment France ayant pour solde respectif au 31 décembre 2010 de 2.500 K€ et 57 479 K€, à la Société Orosdi SCA font l'objet d'une rémunération à taux fixe de 8 %.

## 10. ENGAGEMENTS DONNES & RECUS

### 10.1 Engagements financiers – Garanties

#### Garanties données :

Dans le but de financer l'acquisition du crédit bail de l'immeuble Rue Blanche, la levée d'option et les coûts de restructuration, la Société Orosdi SCA a signé une convention d'ouverture de crédit avec la Société Eurohypo AG – société de droit allemand, et la banque Crédit Agricole Corporate and Investment Bank (ex CALYON) – société de droit français. Les montants des prêts sont répartis à 50% entre chaque prêteur.

Le montant total maximum du crédit accordé est de 111.100.000 Euros se décomposant de la façon suivante :

Tranche 1A :	Refinancement d'une partie des fonds propres pour la cession du crédit bail :	19 889 526 Euros
Tranche 1B :	Financement de la totalité du prix de levée d'option :	32 710 474 Euros
Tranche 2 :	Financement partiel des couts de restructuration :	41 000 000 Euros
Tranche 3 :	Financement partiel des frais financiers dus pendant la restructuration :	10 000 000 Euros
Ouverture crédit TVA :		7 500 000 Euros

La convention a fait l'objet de deux avenants courant 2009 afin d'adapter le contrat aux échéances modifiées suite au délai plus long pour l'obtention du nouveau permis de construire. Au 31 décembre 2010, les Tranches 1A et 1B ont été entièrement libérées, la Tranche 2 ; 3 et la Tranche crédit TVA ont été libérées en partie pour un total de 85 977 Euros. Ces tirages se sont accompagnés de la remise à la banque Crédit Agricole Corporate and Investment Bank (ex CALYON) d'une garantie des frais financiers de substitution émise par une banque garante, pour le compte de la Société Orosdi, pour un montant de 6 800 000 Euros et expirant 38 mois après sa date d'émission, c'est-à-dire le 31 janvier 2013.

Le taux d'intérêts est Euribor 3 mois augmenté d'une marge de 1,40% l'an qui pourra être ajustée à la baisse à :

- 1,20% dès lors qu'Orosdi aura conclu avec 1 ou plusieurs locataires de premier rang, un ou des baux d'une durée initiale ferme et irrévocable de 6 années entières et consécutives moyennant un loyer global hors charges et taxes annuelles supérieur ou égal à 7.350.000 Euros.
- 1,05% dès lors qu'Orosdi aura conclu avec 1 ou plusieurs locataires de premier rang, un ou des baux d'une durée initiale ferme et irrévocable de 6 années entières et

consécutives moyennant un loyer global hors charges et taxes annuelles supérieur ou égal à 9.200.000 Euros.

Privilège de prêteur de deniers

En garantie de remboursement de la Tranche 1B, chacun des prêteurs bénéficie d'un privilège de prêteur de deniers en 1<sup>er</sup> rang d'un montant en principal de 16 355 237,19 Euros soit un montant principal total de 32 710 474,38 Euros.

Les banques entendent maintenir les effets de cette inscription jusqu'au 15 décembre 2013.

Affectation hypothécaires – Hypothèque conventionnelle

En sûreté et en garantie du paiement de la somme totale en principal de 70 889 526 Euros (Tranche 1A, Tranche 2 et Tranche 3), et à la garantie du remboursement de toute somme susceptible d'être due aux banques au titre de la convention, Orosdi s'est engagé à affecter et hypothéquer en 2<sup>ème</sup> rang et sans concurrence avec des tiers la somme en principal de 35.444.762,81 Euros augmenté de tous intérêts, commissions, frais et accessoires évalués à 10%.

Les banques entendent maintenir les effets de cette inscription jusqu'au 15 décembre 2013.

Nantissement

Nantissement du solde du compte bancaire Projet ouvert dans les livres du teneur de compte. Nantissement de premier rang.

**Informations autres :**

Garantie de paiement des intérêts à chaque date de paiement des intérêts émise par Morgan Stanley Bank International Limited au profit de Crédit Agricole Corporate and Investment Bank (ex CALYON) pour un montant de 6.800.000 Euros et expirant le 30 janvier 2012. Un avenant à la convention d'ouverture de crédit du 28 novembre 2007 a été signé le 27 novembre 2009, celui-ci précise que le montant garanti n'a fait l'objet d'aucune réduction à ce jour.

Garantie de Fonds Propres émise par Morgan Stanley Bank International Limited pour un montant de 18.300.000 Euros au profit de Credit Agricole Corporate and Investment Bank (ex CALYON) pour la Tranche 2 et expirant le 15 janvier 2012.

10.2 Engagements de loyers

Les engagements de loyers à recevoir des locataires du parc immobilier patrimonial ont été évalués sur la base actuelle au 31 décembre 2010, sans incidence des évolutions futures liées aux renégociations ou aux indexations. Les baux concernés sont négociés sur une base ferme.

Les engagements de loyers sur l'ensemble du patrimoine du Groupe se présentent comme suit :

	<b>Loyers 2010</b>	<b>Loyers 2011</b>	<b>Loyers 2012</b>	<b>TOTAL (en K€)</b>
Engagements de loyers pour l'ensemble du patrimoine	<b>181</b>	<b>181</b>	<b>181</b>	<b>543</b>

En date du 19 novembre 2009 et du 12 mai 2010, la société Orosdi La Chapelle a signé, conformément aux articles 1874 et suivants du Code civil, deux commodats (prêt à usage) à

titre gratuit d'une durée de 24 mois chacun pour une surface globale de 1 026 m<sup>2</sup> représentant un loyer annuel estimé à 45 K€.

### 10.3 Respect des ratios financiers

Dans le cadre de la mise en place du financement Groupe par Crédit Agricole Corporate and Investment Bank (ex CALYON) et Euro Hypo, la convention de crédit impose à Orosdi SCA et à ses filiales de maintenir un ratio de gearing (Dette à moyen et long terme / fonds propres) inférieur à 3 et un ratio d'endettement maximum (LTV) inférieur ou égal à 75 % en données consolidées (Groupe Orosdi). Ces conditions devront être respectées pendant toute la durée de l'emprunt.

Le ratio LTV se définit comme étant le rapport exprimé en pourcentage entre d'une part la dette financière nette et d'autre part, la valeur des actifs immobiliers où :

- la dette financière nette désigne la différence entre toutes les dettes financières contractées auprès d'établissement de crédit et la trésorerie de la Société,
- la valeur des actifs immobiliers hors droits déterminées sur la base des rapports d'experts indépendants les plus récents.

Au 31 décembre 2010, le ratio Gearing tel que défini dans la convention de crédit s'élève à 1,42, pour un montant à respecter inférieur à 3.

Au 31 décembre 2010, la LTV telle que définie dans la convention de crédit s'élève à 60,51 %, pour un montant à respecter inférieur ou égale à 75 %.

Au 31 décembre 2010, les conditions sont respectées.

## 11. COMMISSAIRES AUX COMPTES

### 11.1 Mandats

Mandats en cours		
	Date de début du premier mandat	Date de fin de mandat
<b>Commissaires aux Comptes titulaires</b>		
<b>Audit et Diagnostic</b>		
160, Boulevard Haussmann 75008 Paris  Représenté par Olivier MAURIN	09 juillet 2007	Assemblée Générale annuelle statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2014
<hr/>		
<b>Audit et Conseil Union</b>		
17, rue Joseph de Maistre 75876 Paris  Représenté par Jean-Marc FLEURY	14 juin 2010	Assemblée Générale annuelle statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2015
<hr/>		
<b>Commissaires aux Comptes suppléants</b>		
<b>Thierry Dumont</b>		
160, Boulevard Haussmann 75008 Paris	23 juin 2008	Assemblée Générale annuelle statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2014
<hr/>		
<b>SOGEC Audit</b>		
58, rue du Faubourg Saint Honoré 75008 Paris	14 juin 2010	Assemblée Générale annuelle statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2015
<hr/>		



## 11.2 Rémunération

Honoraires des Commissaires aux Comptes et des membres de leurs réseaux pris en charge par OROSDI et ses filiales

(en milliers d'euros)	Audit et Diagnostic				Audit et Conseil Union			
	2010		2009		2010		2009	
<b>Audit</b>								
Commissariat aux comptes								
- OROSDI SCA	22	100%	19	100%	14	100%	13	100%
- filiales intégrées globalement	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Autres missions légales et accessoires								
- OROSDI SCA	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
- filiales intégrées globalement	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
<b>Sous total</b>	<b>22</b>	<b>100%</b>	<b>19</b>	<b>100%</b>	<b>14</b>	<b>100%</b>	<b>13</b>	<b>100%</b>
<b>Autres prestations</b>								
- OROSDI SCA	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
- filiales intégrées globalement	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
<b>Sous total</b>	<b>0</b>	<b>0%</b>	<b>0</b>	<b>0%</b>	<b>0</b>	<b>0%</b>	<b>0</b>	<b>0%</b>
<b>TOTAL</b>	<b>22</b>	<b>100%</b>	<b>19</b>	<b>100%</b>	<b>14</b>	<b>100%</b>	<b>13</b>	<b>100%</b>

## 4.2 Rapport des commissaires aux comptes

## **AUDIT ET DIAGNOSTIC**

14 rue Clapeyron

75008 PARIS

## **AUDIT ET CONSEIL UNION**

17bis rue Joseph de Maistre

75875 PARIS Cedex 18

Commissaires aux Comptes

Membres de la Compagnie Régionale de Paris

---

### **OROSDI**

Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes consolidés

Exercice clos le 31 décembre 2010

---

Mesdames, Messieurs les actionnaires,

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 2010 sur :

- le contrôle des comptes consolidés de la société OROSDI tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la justification de nos appréciations ;
- la vérification spécifique prévue par la loi.

Les comptes consolidés ont été arrêtés par le Conseil de surveillance. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

#### **I. Opinion sur les comptes consolidés**

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 consolidés 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 consolidés. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues et la présentation d'ensemble des comptes. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Nous certifions que les comptes consolidés sont, au regard du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière ainsi que du résultat de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation.

#### **II. Justification des appréciations**

La crise financière qui s'est progressivement accompagnée d'une crise économique emporte de multiples conséquences pour les entreprises et notamment au plan de leur activité et de

leur financement. Les estimations comptables concourant à la préparation des états financiers consolidés au 31 décembre 2010 ont été réalisées dans un contexte de diminution sensible des transactions immobilières et d'une difficulté certaine à appréhender les perspectives économiques.

Dans ce contexte et en application des dispositions de l'article L.823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

- Votre société présente à l'actif du bilan des immeubles de placement pour un montant de 122,3 M€. Les méthodes de valorisation, d'amortissement et de dépréciation de ces actifs sont décrites au paragraphe 4.1 de l'annexe.

Dans le cadre de l'appréciation des règles et principes comptables suivis par votre groupe et des estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes, nous avons été amenés à vérifier la correcte évaluation des actifs. Nos diligences nous ont conduits à examiner les rapports d'expert établis à cet effet et à vérifier les différents calculs réalisés par le groupe.

- Par ailleurs, les notes « Référentiel comptable », « Environnement économique » et « Engagements financiers » indiquent que les comptes ont été arrêtés dans une hypothèse de continuité d'exploitation et les raisons pour lesquelles cette hypothèse a été retenue.

Dans le cadre de l'appréciation des principes comptables suivis par le groupe, nous avons été amenés à examiner la situation financière du groupe et nous nous sommes assurés, sur la base des informations qui nous ont été fournies, de sa capacité à faire face à ses engagements sur l'exercice en cours et de la correcte information qui en a été donnée en annexe.

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

### III. Vérification spécifique

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, à la vérification spécifique prévue par la loi des informations relatives au groupe données dans le rapport de gestion.

Nous n'avons pas d'observations à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes consolidés.

Fait à Paris, le 26 avril 2011

**AUDIT ET DIAGNOSTIC**

**AUDIT ET CONSEIL UNION**

---

**Olivier MAURIN**

---

**Jean-Marc FLEURY**

## **5 COMPTES ANNUELS AU 31 DECEMBRE 2010**

Une présentation des chiffres-clés des comptes annuels figure au paragraphe 1.1. "Chiffres clés au 31 décembre 2010" du présent Rapport annuel.

### **5.1 Etats financiers sociaux annuels d'Orosdi au 31 décembre 2010**

## BILAN ACTIF Euros

	31/12/2010			31/12/2009
	Brut	Amort. dépréciat.	Net	Net
Capital souscrit non appelé				
<b>ACTIF IMMOBILISE</b>				
<b>Immobilisations incorporelles</b>				
Frais d'établissement				
Frais de recherche et développement				
Concessions, brvts, licences, logiciels, drts & val. similaires				
Fonds commercial (1)	1		1	1
Autres immobilisations incorporelles				
Immobilisations incorporelles en cours				
Avances et acomptes				
<b>Immobilisations corporelles</b>				
Terrains	34 563 918		34 563 918	34 557 086
Constructions	33 870 855	10 732 238	23 138 617	25 060 599
Installations techniques, matériel et outillage industriels				
Autres immobilisations corporelles				
Immobilisations corporelles en cours	53 649 780		53 649 780	26 174 568
Avances et acomptes				
<b>Immobilisations financières (2)</b>				
Participations	8 000	8 000		
Créances rattachées à des participations	15 991 460	2 160 801	13 830 659	13 151 783
Titres immobilisés de l'activité de portefeuille				
Autres titres immobilisés				
Prêts				
Autres immobilisations financières	20 135		20 135	20 135
<b>Total</b>	<b>138 104 150</b>	<b>12 901 039</b>	<b>125 203 111</b>	<b>98 964 172</b>
<b>ACTIF CIRCULANT</b>				
<b>Stocks et en-cours</b>				
Matières premières et autres approvisionnements				
En-cours de production (biens et services)				
Produits intermédiaires et finis				
Marchandises				
<b>Avances et acomptes versés sur commandes</b>	75 000		75 000	75 000
<b>Créances (3)</b>				
Clients et comptes rattachés				
Autres créances	2 874 761		2 874 761	3 285 052
Capital souscrit - appelé, non versé				
<b>Valeurs mobilières de placement</b>				
Actions propres	86 823		86 823	86 823
Autres titres				
Instruments de trésorerie				
<b>Disponibilités</b>	6 834 877		6 834 877	1 827 762
Charges constatées d'avance (3)	562 954		562 954	616 460
<b>Total</b>	<b>10 444 415</b>		<b>10 444 415</b>	<b>5 891 096</b>
Charges à répartir sur plusieurs exercices	486 891		486 891	740 921
Primes de remboursement des emprunts				
Ecart de conversion Actif				
<b>TOTAL GENERAL</b>	<b>149 035 456</b>	<b>12 901 039</b>	<b>136 134 417</b>	<b>105 596 189</b>
<i>(1) Dont droit au bail</i>				1
<i>(2) Dont à moins d'un an (brut)</i>				
<i>(3) Dont à plus d'un an (brut)</i>				

## BILAN PASSIF

**Euros**

	31/12/2010	31/12/2009
	Net	Net
<b>CAPITAUX PROPRES</b>		
Capital (dont versé : 830 000)	830 000	830 000
Primes d'émission, de fusion, d'apport	871 886	871 886
Ecarts de réévaluation		
Ecart d'équivalence		
Réserves :		
- Réserve légale	83 000	83 000
- Réserves statutaires ou contractuelles		
- Réserves réglementées	837 758	837 758
- Autres réserves	14 571	14 571
Report à nouveau	- 20 069 132	- 11 458 889
<b>Résultat de l'exercice (bénéfice ou perte)</b>	- 13 092 853	- 8 610 243
Subventions d'investissement		
Provisions réglementées		
<b>Total</b>	<b>- 30 524 770</b>	<b>- 17 431 917</b>
<b>AUTRES FONDS PROPRES</b>		
Produits des émissions de titres participatifs		
Avances conditionnées		
Autres fonds propres		
<b>PROVISIONS</b>		
Provisions pour risques		
Provisions pour charges		
<b>DETTES (1)</b>		
Emprunts obligataires convertibles		
Autres emprunts obligataires		
Emprunts et dettes auprès d'établissements de crédit (2)	88 373 835	62 348 221
Emprunts et dettes financières (3)	70 056 241	58 106 303
Avances et acomptes reçus sur commandes en cours		
Fournisseurs et comptes rattachés	337 241	1 823 482
Dettes fiscales et sociales	17 972	16 037
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés	7 873 541	733 706
Autres dettes	357	357
Instruments de trésorerie		
Produits constatés d'avance (1)		
<b>Total</b>	<b>166 659 186</b>	<b>123 028 106</b>
Ecarts de conversion Passif		
<b>TOTAL GENERAL</b>	<b>136 134 417</b>	<b>105 596 189</b>
(1) Dont à plus d'un an (a)	154 981 670	119 267 605
(1) Dont à moins d'un an (a)	11 679 517	3 760 501
(2) Dont concours bancaires courants et soldes créditeurs de banque	578 062	462 728
(3) Dont emprunts participatifs		

(a) A l'exception des avances et acomptes reçus sur commandes en cours

## COMPTE DE RESULTAT

**Euros**

	31/12/2010			31/12/2009
	France	Exportation	Total	Total
<b>Produits d'exploitation (1)</b>				
Ventes de marchandises				
Production vendue (biens)				
Production vendue (services)				
<b>Chiffre d'affaires net</b>				
Production stockée				
Production immobilisée			27 475 213	23 124 333
Produits nets partiels sur opérations à long terme				
Subventions d'exploitation				
Reprises sur provisions et transfert de charges				
Autres produits				3 711
<b>Total</b>			<b>27 475 213</b>	<b>23 128 044</b>
<b>Charges d'exploitation (2)</b>				
Achats de marchandises				
Variation de stocks				
Achat de matières premières et autres approvisionnements				
Variation de stocks				
Autres achats et charges externes (a)			28 801 469	24 422 635
Impôts, taxes et versements assimilés			203 543	160 226
Salaires et traitements				
Charges sociales				
Dotations aux amortissements, dépréciations et provisions :				
- Sur immobilisations : dotations aux amortissements			2 176 012	2 181 471
- Sur immobilisations : dotations aux dépréciations				
- Sur actif circulant : dotations aux dépréciations				
- Pour risques et charges : dotations aux provisions				
Autres charges			20 030	10 341
<b>Total</b>			<b>31 201 054</b>	<b>26 774 672</b>
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>			<b>- 3 725 841</b>	<b>- 3 646 628</b>
<b>Quotes-parts de résultat sur opérations faites en commun</b>				
Bénéfice attribué ou perte transférée				
Perte supportée ou bénéfice transféré				
<b>Produits financiers</b>				
De participations (3)				
D'autres valeurs mobilières et créances de l'actif immobilisé (3)				
Autres intérêts et produits assimilés (3)			1 133 176	931 103
Reprises sur dépréciations, provisions et transfert de charges				723 527
Différences positives de change				
Produits nets sur cessions de valeurs mobilières de placement				
<b>Total</b>			<b>1 133 176</b>	<b>1 654 630</b>
<b>Charges financières</b>				
Dotations aux amortissements, dépréciations et provisions			1 369 068	
Intérêts et charges assimilées (4)			9 131 119	6 618 246
Différences négatives de change				
Charges nettes sur cessions de valeurs mobilières de placement				
<b>Total</b>			<b>10 500 187</b>	<b>6 618 246</b>
<b>RESULTAT FINANCIER</b>			<b>- 9 367 012</b>	<b>- 4 963 615</b>
<b>RESULTAT COURANT AVANT IMPOTS</b>			<b>- 13 092 853</b>	<b>- 8 610 243</b>



## COMPTE DE RESULTAT (Suite)

**Euros**

	31/12/2010	31/12/2009
	Total	Total
<b>Produits exceptionnels</b>		
Sur opérations de gestion		
Sur opérations en capital		
Reprises sur dépréciations, provisions et transferts de charges		
<b>Total</b>		
<b>Charges exceptionnelles</b>		
Sur opérations de gestion		
Sur opérations en capital		
Dotations aux amortissements, dépréciations et provisions		
<b>Total</b>		
<b>RESULTAT EXCEPTIONNEL</b>		
Participation des salariés aux résultats		
Impôts sur les bénéfices		
<b>Total des produits</b>	<b>28 608 388</b>	<b>24 782 674</b>
<b>Total des charges</b>	<b>41 701 241</b>	<b>33 392 918</b>
<b>BENEFICE OU PERTE</b>	<b>- 13 092 853</b>	<b>- 8 610 243</b>
(a) Y compris :		
Redevances de crédit-bail mobilier		
Redevances de crédit-bail immobilier		
(1) Dont produits afférents à des exercices antérieurs.		
(2) Dont charges afférentes à des exercices antérieurs		
(3) Dont produits concernant les entités liées	<b>1 132 944</b>	<b>904 865</b>
(4) Dont intérêts concernant les entités liées	<b>4 243 938</b>	<b>3 182 686</b>

**ANNEXE AU BILAN ET AU COMPTE DE RESULTAT ANNUEL**

**Au bilan avant répartition de l'exercice clos le 31/12/2010 dont le total est de 136.134.416,72 Euros et au compte de résultat présenté sous forme de liste, et dégagant un résultat de : - 13.092.852,87 Euros.**

L'exercice social a une durée de 12 mois, recouvrant la période du 01/01/2010 au 31/12/2010.

1/ Référentiel comptable

Les comptes annuels d'Orosdi SCA ont été établis en conformité avec les dispositions du Code de Commerce (article L123-12 à L123-28) et des règlements du Comité de la Réglementation Comptable (CRC).

Les conventions générales comptables ont été appliquées, dans le respect du principe de prudence, conformément aux hypothèses de base :

- Continuité de l'exploitation,
- Permanence des méthodes comptables d'un exercice à l'autre,
- Indépendance des exercices, et conformément aux règles générales d'établissement et de présentation des comptes annuels.

2/ Méthodes et règles d'évaluation

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

▪ IMMOBILISATIONS

*Immobilisations incorporelles*

Les immobilisations incorporelles sont enregistrées à leur coût d'acquisition y compris les frais accessoires. Les immobilisations incorporelles sont constituées du droit au bail suite à l'acquisition du contrat de crédit bail immobilier en date du 10 octobre 2007.

*Immobilisations corporelles*

Le 10 octobre 2007, la Société a signé avec la Société Anonyme des Galeries Lafayette l'acquisition d'un contrat de crédit bail portant sur un ensemble immobilier à usage de bureaux et d'entrepôts d'environ 25 000 m<sup>2</sup> situé Rue Blanche dans le IX<sup>e</sup> arrondissement de Paris pour un prix de 37.640.902 Euros H.T dont 1 Euro de droit au bail.

En date du 28 novembre 2007, la société Orosdi SCA a signé un contrat de levée d'option en exécution d'un contrat de crédit bail avec la société Sophia Bail. La levée d'option a été conclue pour un prix de 32.710.474,38 Euros H.T. La Société a la pleine propriété de l'immeuble Rue Blanche.

Depuis le 27 février 2009, date de l'obtention du permis de construire définitif, cet immeuble fait l'objet d'une restructuration lourde en vue d'être reloué comme immeuble à usage principal de bureaux et de logements.

Les immobilisations sont évaluées à leur coût d'acquisition (prix d'achat et frais accessoires). La ventilation du coût entre le terrain et la construction (composants) a été effectuée par différence entre le coût d'acquisition de l'ensemble et l'estimation à dire d'expert de la valeur d'assurance (soit le coût de remplacement vétusté déduite).

La Société procède chaque année à une évaluation des actifs immobiliers détenus directement ou par la Filiale.

Les amortissements sont calculés sur la durée normale d'utilisation appréciée par composants, en mode linéaire. Les éléments non amortissables de l'actif immobilisé ont été, le cas échéant, dépréciés par voie de provision.

*Immobilisations en cours*

A compter du 27 février 2009, date d'obtention du nouveau permis de construire, la rénovation de l'ensemble immobilier s'assimile à une production immobilisée. Les frais liés à ces travaux sont comptabilisés en production immobilisée.

En application de la répartition par composants des bâtiments, les durées d'amortissement selon l'expertise immobilière et l'échéance du bail précaire sont les suivantes pour l'immeuble Rue Blanche :

Composants	Durée d'utilisation Bâtiment 1	Durée d'utilisation Bâtiment 2	Durée d'utilisation Bâtiment 3
Gros oeuvre	15 ans	20 ans	20 ans
Gros oeuvre (frais d'acquisition)	14 ans	19 ans	19 ans
Façades et toitures	307 jours	3 ans	307 jours
Agencements intérieurs	307 jours	307 jours	307 jours
Installations générales et techniques	307 jours	307 jours	307 jours
Frais d'acquisition autres composants	307 jours	307 jours	307 jours

Suite au départ du locataire, la durée d'utilisation des agencements intérieurs et des installations générales et techniques de l'ensemble des bâtiments ainsi que des façades et toitures des bâtiments 1 et 3 ont été ramenées à 307 jours compte tenu de la vacance totale de l'immeuble et du projet de rénovation lourde. Ces composants sont totalement amortis depuis le 31/12/2008.

Les frais sur acquisition d'immobilisations activés sont amortis respectivement sur les durées d'amortissements restantes de chaque composant.

- TITRES DE PARTICIPATION ET CREANCES RATTACHEES

*Le coût d'acquisition des titres de participation*

Les titres de participation sont inscrits au bilan pour leur coût d'acquisition ou leur valeur d'apport y compris les frais accessoires s'il y a lieu. Les frais accessoires sont composés des droits de mutation, des honoraires ou commissions et des frais d'actes liés à l'acquisition.

*L'évaluation des titres de participation*

Lorsque la valeur d'usage est inférieure au coût d'acquisition, une provision pour dépréciation est constituée du montant de la différence.

La Société détient 100% du capital de la SARL Orosdi La Chapelle depuis la création de cette dernière le 05/10/2007.

La Société a acquis le 9 octobre 2007, au travers de sa Filiale, un site immobilier mixte d'une surface d'environ 11.000 m<sup>2</sup> (dont 7.000 m<sup>2</sup> d'entrepôts et 4.000 m<sup>2</sup> de bureaux) situé Porte de la Chapelle, à Saint Denis (93200). Ce site, partiellement loué, sera destiné à être développé au sein d'une zone d'aménagement concertée à créer. La construction d'un ensemble d'environ 20.000 m<sup>2</sup> de bureaux est également envisagée.

Au 31/12/2010, les titres de participation de la Filiale et la créance rattachée ont fait l'objet d'une dépréciation à hauteur de 2.168.801€. A la clôture de l'exercice, la dotation de la dépréciation sur la créance rattachée a été comptabilisée compte tenu de la dégradation de la situation nette de la Filiale.

- AUTRES IMMOBILISATIONS FINANCIERES

Les autres immobilisations financières sont constituées des dépôts de garantie accordés à plus d'un an.

Elles sont comptabilisées à leur coût d'acquisition. Elles font l'objet de dépréciation si leur valeur recouvrable devient inférieure à leur valeur nominale.

- CREANCES

Les créances sont valorisées à leur valeur nominale. Elles ont, le cas échéant, été dépréciées par voie de provision pour tenir compte des difficultés de recouvrement auxquelles elles étaient susceptibles de donner lieu.

- VMP

Les valeurs mobilières de placement figurent à l'actif pour leur valeur d'acquisition.

Le coût d'acquisition est constitué :

- du prix d'achat (y compris droits et taxes non récupérables),
- des coûts directement attribuables,
- diminué des remises, rabais ou escompte obtenus.

Les valeurs mobilières de placement sont constituées des actions propres de la Société représentant 8,77 % du capital pour un montant total de 86.822,71 euros.

La valeur de marché des titres au 31/12/2010 est de 82 euros unitaire soit un total de 460 266 euros.

- LES FRAIS D'EMISSION D'EMPRUNT

Les frais d'émission d'emprunt, constitués des honoraires de conseils, des frais d'actes et des commissions d'intermédiaires sont étalés sur option sur la durée de l'emprunt, prorata temporis.

La quote-part de ces frais non prise en charge sur la période est comptabilisée en charges à répartir.

- PROVISION POUR RISQUES ET CHARGES

Conformément au règlement CRC n°2000-06, une provision est enregistrée pour couvrir les risques et les charges que des événements en cours ou survenus rendent probables, nettement précisés quant à leur objet mais dont la réalisation et l'échéance ou le montant sont incertains.

Au 31/12/2010, aucune provision pour litige n'a été constituée.

- Changement de méthode

Aucun changement de méthode.

- Intégration fiscale

La Société fait partie d'un groupe d'intégration fiscale constitué depuis le 01/01/2009 avec sa filiale Orosdi la Chapelle. La société Orosdi SCA est tête de groupe.

- CONSOLIDATION

La Société est société mère consolidante du Groupe qu'elle constitue avec sa Filiale, la société Orosdi la Chapelle.

## Faits caractéristiques

### Actionnariat

L'Assemblée du 23 juin 2008 statuant sur les comptes annuels 2007 a autorisé le gérant à acheter ou à vendre des actions de la Société dans le cadre de la mise en œuvre d'un programme de rachat d'actions.

Le prix maximum d'achat était fixé à 300 euros par action.

Au 31 décembre 2010, la Société détient directement, parmi les 64.000 actions composant son capital social, 5.613 actions. Sur ces bases, le nombre maximal d'actions que la Société serait susceptible de racheter s'élève à 787 actions et le montant maximal qu'elle serait amenée à déboursier pour acquérir ces actions s'élève à 236.100 euros.

Cette autorisation a été donnée pour une période de dix-huit mois à compter du jour de l'Assemblée ou jusqu'à la date de son renouvellement par une assemblée générale extraordinaire avant l'expiration de la période de dix-huit mois susvisée. Celle-ci a expiré au 31 décembre 2009 et elle n'a pas été renouvelée.

L'Assemblée a autorisé le gérant, conformément à l'article L.225-209 du Code de commerce, à réduire en une ou plusieurs fois le capital social par annulation d'actions que la Société détient ou qu'elle pourrait détenir par suite d'achats réalisés dans le cadre de ce même article.

L'Assemblée a conféré tous pouvoirs au gérant, pour réaliser sur ses seules décisions cette réduction du capital, dans la limite de 10%, par période de vingt-quatre mois, du nombre total des actions composant le capital social existant à la date de l'opération, en arrêter le montant, imputer la différence entre la valeur de rachat des titres et leur valeur nominale sur tout poste de réserves ou primes, modifier consécutivement les statuts et accomplir toutes formalités nécessaires.

Cette autorisation a été donnée pour une période de vingt-quatre mois à compter du jour de l'Assemblée ou jusqu'à la date de son renouvellement par une assemblée générale extraordinaire avant l'expiration de la période de vingt-quatre mois susvisée.

Au 31 décembre 2010, en l'absence de rachat d'actions, aucune réduction de capital n'a été décidée.

### Financement

Pour financer ces travaux, la Société a pratiqué de nouveaux tirages sur le prêt initialement mis en place :

- ✓ Tranche 2 : 19,1 millions d'euros,
- ✓ Tranche 3 : 4,3 millions d'euros,
- ✓ Tranche Crédit TVA : 6,9 millions d'euros dont 4 millions d'euros ont été remboursés sur l'exercice 2010.

La société a, par ailleurs, remboursé 0.5 million d'euros relatif au dernier tirage branche de TVA dû au 31 décembre 2009.

Les conditions du prêt sont rappelées dans le paragraphe des engagements hors bilan.

### Environnement économique

La crise financière mondiale de 2007, qui s'est progressivement accompagnée d'une crise économique, a emporté de multiples conséquences pour les entreprises, notamment au plan de leur activité et de leur financement.

Les pertes engendrées par la Société sont notamment liées à la restructuration lourde dont fait l'objet l'actif immobilier sis rue Blanche. La Société dispose cependant, de la part de son associé commanditaire majoritaire, d'un soutien financier suffisant afin de poursuivre son activité.

La valorisation des actifs détenus par la Société n'a pas été impactée par la crise financière et économique susvisée. Cette dernière a toutefois ralenti le développement de son activité. La stratégie en la matière, tel qu'envisagée lors de l'acquisition de la Société en 2007, n'a cependant pas été remise en cause.

La Société a toujours vocation à valoriser et à développer son patrimoine immobilier, notamment au moyen de nouvelles acquisitions, afin de poursuivre son développement sur le marché de l'immobilier commercial et de

bureaux. Le calendrier de ces nouvelles acquisitions sera dicté par le marché et sera fonction des opportunités qui pourront se présenter.

#### Nouveaux contrats

Le 05/01/2010, la Société a signé avec Carlyle Real Estate Advisors France SARL un contrat de prestations de services et de conseils dans le cadre d'acquisitions et de financements. Cet accord prend effet le 01/07/2009 pour une durée d'un an renouvelable par tacite reconduction. Dans le cadre du contrat, la rémunération annuelle est fixée à 300.000 €.

### **Evènements postérieurs au 31/12/2010**

Aucun évènement postérieur à la clôture.

## IMMOBILISATIONS

Euros

Cadre A	VALEUR BRUTE début d'exercice	Augmentations	
		REEVALU- ATIONS	Acquisitions
<b>Immobilisations incorporelles</b>			
Frais d'établissement et de développement	<b>Total I</b>		
Autres postes d'immobilisations incorporelles	<b>Total II</b>	1	
<b>Immobilisations corporelles</b>			
Terrains	34 557 086		6 832
Constructions sur sol propre	33 870 855		
Constructions sur sol d'autrui			
Installations générales, agencements et aménagements des constructions			
Installations techniques, matériel et outillage industriels			
Installations générales, agencements et aménagements divers			
Matériel de transport			
Matériel de bureau et informatique, mobilier			
Emballages récupérables et divers			
Immobilisations corporelles en cours	26 174 568		27 475 212
Avances et acomptes			
<b>Total III</b>	<b>94 602 509</b>		<b>27 482 044</b>
<b>Immobilisations financières</b>			
Participations évaluées par mise en équivalence			
Autres participations	13 951 516		2 047 944
Autres titres immobilisés			
Prêts et autres immobilisations financières	20 135		
<b>Total IV</b>	<b>13 971 651</b>		<b>2 047 944</b>
<b>TOTAL GENERAL (I + II + III + IV)</b>	<b>108 574 161</b>		<b>29 529 988</b>

## MMOBILISATIONS (suite)

Cadre B	Diminutions		Valeur brute	Réévaluations
	Par virement	Par cession	FIN D'EXERCICE	Valeur d'origine
<b>Immobilisations incorporelles</b>				
Frais d'établissement et de développement (I)				
Autres postes d'immobilisations incorporelles (II)			1	
<b>Immobilisations corporelles</b>				
Terrains			34 563 918	
Constructions sur sol propre			33 870 855	
Constructions sur sol d'autrui				
Installations générales, agencements, aménag. constructions				
Installations techniques, matériel et outillage industriels				
Installations générales, agencements et aménagements divers				
Matériel de transport				
Matériel de bureau et informatique, mobilier				
Emballages récupérables et divers				
Immobilisations corporelles en cours			53 649 780	
Avances et acomptes				
<b>Total III</b>			<b>122 084 554</b>	
<b>Immobilisations financières</b>				
Participations évaluées par mise en équivalence				
Autres participations			15 999 460	
Autres titres immobilisés				
Prêts et autres immobilisations financières			20 135	
<b>Total IV</b>			<b>16 019 595</b>	
<b>TOTAL GENERAL (I + II + III + IV)</b>			<b>138 104 150</b>	



**AMORTISSEMENTS**

**Euros**

<b>Cadre A</b>				
<b>SITUATION ET MOUVEMENTS DE L'EXERCICE</b>				
<b>Immobilisations Amortissables</b>	<b>Valeur en début d'ex.</b>	<b>Augment. Dotations</b>	<b>Diminut. Sorties/Rep</b>	<b>Valeur en fin d'exercice</b>
<b>Immobilisations incorporelles</b>				
Frais d'établissement et de développement				
<b>Total I</b>				
Autres immobilisations incorporelles				
<b>Total II</b>				
<b>Immobilisations corporelles</b>				
Terrains				
Constructions sur sol propre	8 810 257	1 921 981		10 732 238
Constructions sur sol d'autrui				
Instal. générales, agenc. et aménag. constructions				
Installations techniques, matériel et outillage industriels				
Installations générales, agencements et aménagements divers				
Matériel de transport				
Matériel de bureau et informatique, mobilier				
Emballages récupérables et divers				
<b>Total III</b>	8 810 257	1 921 981		10 732 238
<b>TOTAL GENERAL (I + II + III)</b>	<b>8 810 257</b>	<b>1 921 981</b>		<b>10 732 238</b>

Cadre B VENTILATION DES MOUVEMENTS AFFECTANT LA PROVISION POUR AMORT. DEROGATOIRE							
Immobilisations amortissables	Dotations			Reprises			Mouvt net amort. fin d'exerc
	Diff de durée	Mode Dégressif	Amort fiscal except	Diff de durée	Mode Dégressif	Amort fiscal excep	
<b>Immo. incorporelles</b> Frais étab <b>Total I</b> Autres immo incorp <b>Total II</b> <b>Immo. corporelles</b> Terrains Constructions sur sol propre Constructions sur sol d'autrui Instal. Gén., agenc. aménag. Const. Inst techn., mat. Outi. Indus. Inst. Gén. Agenc. Amén. divers Matériel de transport Mat. bur. et inform., mobilier Embal. récup. et divers <b>Total III</b> Frais acq. titres part. <b>Total IV</b>							
<b>TOTAL GENERAL (I + II + III)</b>							

**AMORTISSEMENTS (suite)****Euros**

<b>Cadre C</b>	<b>MOUVEMENTS DE L'EXERCICE AFFECTANT LES CHARGES REPARTIES SUR PLUSIEURS EXERCICES</b>	<b>Montant net début ex.</b>	<b>Augment.</b>	<b>Dot exerc aux amort.</b>	<b>Montant net fin exercice</b>
	Frais d'émission d'emprunt à étaler Primes de remboursement des obligations	740 921		254 030	486 891

Lors de la conclusion des emprunts (détail en paragraphe Engagements Financiers), la Société a supporté des frais liés à l'émission de ces emprunts. Sur option, ces charges ont été transférées en charges à répartir pour un montant brut de 1.270.150 Euros et sont amortis sur 5 ans.

Les frais concernent les frais d'arrangement, commissions et honoraires ainsi que le montant des soultes versées aux banques Crédit Agricole Corporate and Investment Bank (ex Calyon) et Eurohypo.

La soulte a été versée en 2007 lors de la mise en place d'une convention de couverture sur l'emprunt. Cette convention de swap de taux a été signée pour participation à 50% par Eurohypo AG et à 50% par Crédit Agricole Corporate and Investment Bank (ex Calyon). Le taux fixe couvert est de 4,25% et arrive à maturité le 17/12/2012.

## PROVISIONS INSCRITES AU BILAN

	Montant au début de l'exercice	Augmentations Dotations exercice	Diminutions Reprises exercice	Montant à la fin de l'exercice
<b>Provisions réglementées</b>				
Provisions pour reconstitution gisements miniers et pétroliers				
Provisions pour investissements				
Provisions pour hausse des prix				
Amortissements dérogatoires				
Dont majorations exceptionnelles de 30 %				
Provisions fiscales pour implantation à l'étranger av. 01/01/92				
Provisions fiscales pour implantation à l'étranger ap. 01/01/92				
Provisions pour prêts d'installation				
Autres provisions réglementées				
<b>Total I</b>				
<b>Provisions pour risques et charges</b>				
Provisions pour litiges				
Provisions pour garanties données aux clients				
Provisions pour pertes sur marché à terme				
Provisions pour amendes et pénalités				
Provisions pour pertes de change				
Provisions pour pensions et obligations similaires				
Provisions pour impôts				
Provisions pour renouvellement des immobilisations				
Provisions pour grosses réparations				
Provisions pour charges sociales et fiscales sur congés payés				
Autres provisions pour risques et charges				
<b>Total II</b>				
<b>Dépréciations</b>				
Sur immobilisations incorporelles				
Sur immobilisations corporelles				
Sur titres mis en équivalence				
Sur titres de participations	8 000			8 000
Sur autres immobilisations financières	799 733	1 369 068		2 160 801
Sur stocks et en-cours				
Sur comptes clients				
Autres dépréciations				
<b>Total III</b>	807 733	1 369 068		2 168 801
<b>TOTAL GENERAL (I+II+III)</b>	<b>807 733</b>	<b>1 369 068</b>		<b>2 168 801</b>
d'exploitation				
Dont dotations et reprises : financières		1 369 068		
exceptionnelles				
Titres mis en équivalence : montant de la dépréciation de l'exercice (Art. 39-1-5 du CGI)				

## ETAT DES CREANCES ET DES DETTES

Cadre A	ETAT DES CREANCES	Euros		
		Montant brut	A 1 an au plus	A plus d'1 an
<b>De l'actif immobilisé</b>				
	Créances rattachées à des participations	15 991 460		15 991 460
	Prêts (1) (2)			
	Autres immobilisations financières	20 135		20 135
<b>De l'actif circulant</b>				
	Clients douteux ou litigieux			
	Autres créances clients			
	Créances représentatives de titres prêtés			
	Personnel et comptes rattachés			
	Sécurité sociale et autres organismes sociaux			
	Impôts sur les bénéfices			
	Taxe sur la valeur ajoutée	2 874 461	2 874 461	
	Autres impôts taxes et versements assimilés			
	Groupe et associés (2)			
	Débiteurs divers	10 300	10 300	
	Charges constatées d'avance	562 954	562 954	
	<b>Total</b>	<b>19 459 310</b>	<b>3 447 715</b>	<b>16 011 595</b>
	(1) Dont prêts accordés en cours d'exercice			
	(2) Dont remboursements obtenus en cours d'exercice			
	(3) Prêts et avances consenties aux associés			

## ETAT DES CREANCES ET DES DETTES (suite)

Cadre B	ETAT DES DETTES	Montant brut	A 1 an au plus	De 1 à 5 ans	A plus de 5 ans
	Emprunts obligataires convertibles (1)				
	Autres emprunts obligataires (1)				
	Emprunts et dettes auprès d'établissements de crédit : (1)				
	- à un an maximum à l'origine	578 062	578 062		
	- à plus d'un an à l'origine	87 795 773	2 872 344	84 923 429	
	Emprunts et dettes financières diverses (1) (2) (3)	70 056 241		70 056 241	
	Fournisseurs et comptes rattachés	337 241	337 241		
	Personnel et comptes rattachés				
	Sécurité sociale et autres organismes sociaux				
	Impôts sur les bénéficiaires				
	Taxe sur la valeur ajoutée	17 972	17 972		
	Obligations cautionnées				
	Autres impôts, taxes et versements assimilés				
	Dettes sur immobilisations et comptes rattachés	7 873 541	7 873 541		
	Groupe et associés (3)				
	Autres dettes	357	357		
	Dettes représentatives de titres empruntés				
	Produits constatés d'avance				
	<b>Total</b>	<b>166 659 186</b>	<b>11 679 517</b>	<b>154 979 670</b>	
	(1) <i>Emprunts souscrits en cours d'exercice</i>	44 878 757			
	(2) <i>Emprunts remboursés en cours d'exercice</i>	6 903 205			
	(3) <i>Emprunts, dettes contractés auprès des associés</i>				

## ELEMENTS RELEVANT DE PLUSIEURS POSTES DU BILAN

(Décret 83-1020 du 29-11-1983 - Articles 10 et 24-15)

Eléments relevant de plusieurs postes de bilan	Montant concernant des entreprises liées		Euros
	Liées	Avec lesquelles la Société a un lien de participation	Montant des dettes ou des créances représentées par des effets de commerce
Capital souscrit, non appelé			
<b>Immobilisations incorporelles</b>			
Avances et acomptes			
<b>Immobilisations corporelles</b>			
Avances et acomptes			
<b>Immobilisations financières</b>			
Participations	8 000		
Créances rattachées à des participations	15 991 460		
Prêts			
Autres titres immobilisés			
Autres immobilisations financières			
<b>Total Immobilisations</b>			
Avances et acomptes versés sur commandes			
<b>Créances</b>			
Créances clients et comptes rattachés			
Autres créances			
Capital souscrit appelé, non versé			
<b>Total Créances</b>			
<b>Dettes</b>			
Emprunts obligataires convertibles	70 056 241		
Autres emprunts obligataires			
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit			
Emprunts et dettes financières divers			
Avances et acomptes reçus sur commandes en cours			
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	89 700		
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés			
Autres dettes			
<b>Total Dettes</b>			

Charges d'exploitation avec les entreprises liées : 300.000 euros  
 Charges financières avec les entreprises liées : 4.243.938 euros  
 Produits financiers avec les entreprises liées : 1.132.944 euros

## COMPOSITION DU CAPITAL SOCIAL

Euros

(Décret 83-1020 du 29-11-1983 - Article 24-12)

Différentes catégories de titres	Valeur nominale		Nombre de titres			
	Au début de l'exercice	En fin d'exercice	Au début de l'exercice	Créés pendant l'exercice	Remboursés pendant l'exercice	En fin d'exercice
ACTIONS	12,96875	12,96875	64 000			64 000

La société Orosdi SCA détient 5.613 de ses propres actions, soit 8,77% de son capital.



## VARIATION DES CAPITAUX PROPRES

	<b>Euros</b>
	<b>Montant</b>
Capitaux propres N - 1 après résultat et avant AGO	-17 431 916,88
- Distributions	
<b>Capitaux propres à l'ouverture de l'exercice</b>	<b>-17 431 916,88</b>
Variations du capital social	
Variation des primes d'émission, de fusion, d'apport, ...	
Variation des subventions d'investissement et des provisions réglementées	
Variation des autres postes	
<b>Apports reçus avec effet rétroactif à l'ouverture de l'exercice</b>	
<b>Capitaux propres à l'ouverture de l'exercice après apports rétroactifs</b>	<b>-17 431 916,88</b>
Variations du capital social	
Variations du compte de l'exploitant	
Variations des primes d'émission, de fusion, d'apport...	
Variations des écarts de réévaluation	
Variations des réserves légales, statutaires, contractuelles et autres	
Variations des réserves réglementées	
Variations du report à nouveau	-8 610 243,34
Variations des subventions d'investissement et provisions réglementées	
- Affectation du résultat N-1 en capitaux propres (hors distribution)	8 610 243,34
<b>Variations en cours d'exercice</b>	
<b>Capitaux propres à la clôture de l'exercice avant résultat</b>	<b>-17 431 916,88</b>
Résultat de l'exercice	-13 092 852,87
<b>Capitaux propres à la clôture de l'exercice après résultat et avant assemblée annuelle</b>	<b>-30 524 769,75</b>

## ENGAGEMENTS FINANCIERS

(Articles R.123-195 et R.123-196 du Code de commerce)

### Garanties données par la Société :

Dans le but de financer l'acquisition du crédit bail de l'immeuble Rue Blanche, la levée d'option et les coûts de restructuration, la société Orosdi SCA a signé une convention d'ouverture de crédit avec la société Eurohypo AG – société de droit allemand, et la banque Crédit Agricole Corporate and Investment Bank (ex Calyon) – société de droit français. Les montants des prêts sont répartis à 50% entre chaque prêteur.

Le montant total maximum du crédit accordé est de 111.100.000 Euros se décomposant de la façon suivante :

Tranche 1A : Refinancement d'une partie des fonds propres pour la cession du crédit bail :	19 889 526 Euros
Tranche 1B : Financement de la totalité du prix de levée d'option :	32 710 474 Euros
Tranche 2 : Financement partiel des coûts de restructuration :	41 000 000 Euros
Tranche 3 : Financement partiel des frais financiers dus pendant la restructuration :	10 000 000 Euros
Ouverture crédit TVA :	7 500 000 Euros

La convention a fait l'objet de deux avenants courant 2009 afin d'adapter le contrat aux échéances modifiées suite au délai plus long pour l'obtention du nouveau permis de construire. Au 31/12/2010, les Tranches 1A, 1B ont été entièrement libérées, la Tranche 2, la tranche 3 et la Tranche crédit TVA ont été libérées en partie pour un montant total de 34.845.717 Euros. Le premier tirage de la Tranche 2 est intervenu le 30 novembre 2009. Ce premier tirage doit s'accompagner de la remise à la banque Crédit Agricole Corporate and Investment Bank (ex Calyon) d'une garantie des frais financiers de substitution émise par une banque garante, pour le compte de la Société Orosdi, pour un montant de 6.800.000 Euros et expirant 38 mois après sa date d'émission, c'est-à-dire le 31 janvier 2013.

Le taux d'intérêt est Euribor 3 mois augmenté d'une marge de 1,40% l'an qui pourra être ajustée à la baisse à :

- 1,20% dès lors qu'Orosdi aura conclu avec 1 ou plusieurs locataires de premier rang, un ou des baux d'une durée initiale ferme et irrévocable de 6 années entières et consécutives moyennant un loyer global hors charges et taxes annuelles supérieur ou égal à 7.350.000 Euros.
- 1,05% dès lors qu'Orosdi aura conclu avec 1 ou plusieurs locataires de premier rang, un ou des baux d'une durée initiale ferme et irrévocable de 6 années entières et consécutives moyennant un loyer global hors charges et taxes annuelles supérieur ou égal à 9.200.000 Euros.

### Privilège de prêteur de deniers

En garantie de remboursement de la Tranche 1B, chacun des prêteurs bénéficie d'un privilège de prêteur de deniers en 1<sup>er</sup> rang d'un montant en principal de 16 355 237,19 Euros soit un montant principal de 32 710 474,38 Euros.

Les banques entendent maintenir les effets de cette inscription jusqu'au 15 décembre 2013.

### Affectation hypothécaires – Hypothèque conventionnelle

En sûreté et en garantie du paiement de la somme totale en principal de 70 889 526 Euros (Tranche 1A, Tranche 2 et Tranche 3), et à la garantie du remboursement de toute somme susceptible d'être due aux banques au titre de la convention, Orosdi s'est engagé à affecter et hypothéquer en 2<sup>ème</sup> rang et sans concurrence avec des tiers la somme en principale de 35.444.762,81 Euros augmenté de tous intérêts, commissions, frais et accessoires évalués à 10%.

Les banques entendent maintenir les effets de cette inscription jusqu'au 15 décembre 2013.

### Nantissement

Nantissement du solde du compte bancaire Projet ouvert dans les livres du teneur de compte. Nantissement de premier rang.

Nantissement des titres de la Filiale EURL Orosdi La Chapelle au profit d'Eurohypo AG en garantie du paiement de toutes sommes dues au titre du prêt signé entre Orosdi La Chapelle et Eurohypo. Le principal est de 6 300 000 Euros.

### **Garanties reçues par la Société :**

Caution pour les travaux effectués par BOUYGUES BATIMENT pour un montant de 1.589.590 €.

### **Informations autres :**

Garantie de paiement des intérêts à chaque date de paiement des intérêts émise par Morgan Stanley Bank International Limited au profit de Crédit Agricole Corporate and Investment Bank (ex Calyon) pour un montant de 6.800.000 Euros et expirant le 30 janvier 2012. Un avenant à la convention d'ouverture de crédit du 28 novembre 2007 a été signé en date du 27 novembre 2009, celle-ci précise que ce montant garanti n'a fait l'objet d'aucune réduction à ce jour.

Garantie de Fonds Propres émise par Morgan Stanley Bank International Limited pour un montant de 18.300.000 Euros au profit de Crédit Agricole Corporate and Investment Bank (ex Calyon) pour la Tranche 2 et expirant le 15 janvier 2012.

## ACCROISSEMENTS ET ALLEGEMENTS DE LA DETTE FUTURE D'IMPOT

(Articles R.123-195 et R.123-196 du Code de commerce)

Euros

Les décalages dans le temps entre le régime fiscal et le traitement comptable de certains produits ou charges génèrent les effets d'impôt suivants non encore constatés dans les comptes :

Au 31/12/2010 la situation fiscale latente était la suivante :

### Accroissements de la dette future d'impôt en base :

**Total** -

### Allègements de la dette future d'impôt en base :

Provisions ultérieurement déductibles fiscalement :

Divers :

<i>Intérêts différés créés au titre de 2010 base :</i>	<i>893.536 €,</i>	<i>intérêts différés après décote :</i>	<i>893.536 €</i>
<i>Intérêts différés créés au titre de 2009 base :</i>	<i>1.009.054 €,</i>	<i>intérêts différés après décote :</i>	<i>958.601 €</i>
<i>Intérêts différés créés au titre de 2008 base :</i>	<i>1.008.959 €,</i>	<i>intérêts différés après décote :</i>	<i>908.063 €</i>
<i>Intérêts différés créés au titre de 2007 base :</i>	<i>186.148 €,</i>	<i>intérêts différés après décote :</i>	<i>158.226 €</i>

Déficits reportables fiscalement 27 047 232 € résultat société seule hors intégration fiscale (imprimé 2058Bbis).

## CHARGES A PAYER

Euros

(Décret 83-1020 du 29-11-1983 – Article 23)

CHARGES A PAYER INCLUSES DANS LES POSTES SUIVANTS DU BILAN	31/12/2010	31/12/2009
Emprunts obligataires convertibles		
Autres emprunts obligataires		
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	928 118	671 417
Emprunts et dettes financières divers	10 076 937	5 832 999
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	175 149	261 993
Dettes fiscales et sociales		
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés	3 576 944	329 299
Autres dettes :		
<b>Total</b>	<b>14 757 148</b>	<b>7 095 708</b>

## PRODUITS A RECEVOIR

Euros

(Décret 83-1020 du 29-11-1983 - Article 23)

Produits à recevoir inclus dans les postes suivants du bilan	31/12/2010	31/12/2009
Créances rattachées à des participations	1 132 944	904 865
Autres titres immobilisés		
Prêts		
Autres immobilisations financières		
Créances clients et comptes rattachés		
Autres créances		
Avoirs non reçus		3 247
Valeurs mobilières de placement		
Disponibilités		
<b>Total</b>	<b>1 132 944</b>	<b>908 112</b>

Les produits à recevoir au 31/12/2010 correspondent aux intérêts courus à recevoir sur le prêt accordé par la Société à sa Filiale.

## CHARGES CONSTATEES D'AVANCE

Euros

	31/12/2010	31/12/2009
CHARGES D'EXPLOITATION	562 954	616 460
CHARGES FINANCIERES		
CHARGES EXCEPTIONNELLES		
<b>Total</b>	<b>562 954</b>	<b>616 460</b>

Les charges correspondent essentiellement aux charges d'avance d'assurances souscrites au cours des exercices 2009 et 2010 suite au démarrage des travaux de rénovation lourde.

## **INVENTAIRE DU PORTEFEUILLE DE VALEURS MOBILIERES**

*(Décret n°83-1020 du 29-11-1983 - articles 47)  
(Décret n°67-236 du 23-03-1967 - articles 294 à 299)*

La Société détient 8.77 % de son propre capital pour un montant total de 86 822,71 Euros.

Au 31/12/2010 la valeur liquidative de ces 5.613 actions est de 82 euros unitaire.

## **IDENTITE DES SOCIETES MERES CONSOLIDANT LES COMPTES DE LA SOCIETE**

*(Articles R.123-195 et R123-196 du Code de commerce)*

La Société Orosdi SCA, au capital de 830.000 Euros, dont le siège social est au 112 Avenue Kléber – 75116 Paris, est la société mère consolidante du groupe qu'elle constitue avec sa filiale Orosdi la Chapelle.



## LISTE DES FILIALES ET PARTICIPATIONS

(Articles R.123-195 et R.123-196 du Code de commerce)

Euros

	Capital	Capitaux propres autres que le capital social	Quote-part du capital détenue en pourcentage	Valeur comptable des titres détenus		Résultat du dernier exercice clos	Chiffre d'affaires HT	Dividendes encaissés par la société au cours de l'exercice	Montant des prêts et avances consenties
				Brute	Nette				
<b>A - Renseignements détaillés sur chaque titre dont la valeur brute excède 1% du capital de la société</b>									
1 – Filiale (plus de 50% du capital détenu) EURL Orosdi La Chapelle	8.000	- 6.185.658	100 %	8.000	0	- 1.805.845	439.260	Néant	15.991.460
2 – Participations (de 10% à 50% du capital détenu)									
<b>B - Renseignements globaux sur les autres titres dont la valeur n'excède pas 1% du capital de la société :</b>									
1 – Filiales non reprises en A : a) françaises b) étrangères									
2 – Participations non reprises en A : a) françaises b) étrangères									

## TABLEAU DE FINANCEMENT

<i>(en Euros)</i>	<b>31/12/2010</b>	<b>31/12/2009</b>
<b><i>Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles</i></b>		
Résultat net	-13 092 853	-8 610 243
Elimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie ou non liés à l'activité :		
- amortissements, dépréciations et provisions	3 545 078	1 457 944
- variation des impôts différés		
- plus-values de cession, nettes d'impôts		
- quote-part dans le résultat des sociétés mises en équivalence		
<b><i>Marge brute d'autofinancement</i></b>	<b>-9 547 775</b>	<b>-7 152 299</b>
Dividendes reçus des sociétés mises en équivalence		
Variation du besoin en fonds de roulement liés aux activités	-1 030 509	-2 096 393
<b><i>Flux net de trésorerie généré par l'activité</i></b>	<b>-10 578 284</b>	<b>-9 248 692</b>
Acquisition d'immobilisations	-22 390 153	-34 271 285
Cession d'immobilisations	0	5 696 424
Incidences des variations de périmètre	0	0
<b><i>Flux net de trésorerie liés aux opérations d'investissement</i></b>	<b>-22 390 153</b>	<b>-28 574 861</b>
Dividendes versés aux actionnaires		
Augmentation de capital		
Emission d'emprunts	44 878 757	48 180 907
Remboursement d'emprunts	-6 903 205	-9 220 989
<b><i>Flux net de trésorerie liés aux opérations de financement</i></b>	<b>37 975 552</b>	<b>38 959 918</b>
<b><i>Variation de trésorerie</i></b>	<b>5 007 115</b>	<b>1 136 365</b>
Trésorerie d'ouverture	1 914 585	778 220
Trésorerie de clôture	6 921 700	1 914 585
<b><i>Variation de trésorerie</i></b>	<b>5 007 115</b>	<b>1 136 365</b>

## 5.2 Rapport des commissaires aux comptes

## **AUDIT ET DIAGNOSTIC**

14 rue Clapeyron  
75008 PARIS

## **AUDIT ET CONSEIL UNION**

17bis rue Joseph de Maistre  
75875 PARIS Cedex 18

Commissaires aux Comptes  
Membres de la Compagnie Régionale de Paris

---

### **OROSDI, S.C.A.**

Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes annuels

Exercice clos le 31 décembre 2010

---

Aux Associés,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par l'Assemblée Générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2010, sur :

- le contrôle des comptes annuels de la société OROSDI S.C.A., 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 le Gérant, 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. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et 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 du Commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

- Votre Société présente à l'actif du bilan un terrain et un ensemble immobilier valorisés à hauteur de 34,6 M€ et 76,8 M€ respectivement. Les méthodes de valorisation, d'amortissement et de dépréciation de ces actifs sont décrites au paragraphe « Immobilisations » de la note 2 « Méthodes et règles d'évaluation » de l'annexe.

Dans le cadre de notre appréciation des principes comptables suivis par la société et des estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes, nous avons été conduits à vérifier la correcte évaluation de ces actifs. Nos diligences nous ont conduits à examiner le rapport d'expert établi à cet effet et à vérifier les différents calculs réalisés par la société.

- Votre Société détient dans une société immobilière une participation d'un montant de 16 M€ en valeur brute, laquelle a fait l'objet d'une provision pour dépréciation de 2,2 M€ comme indiqué au paragraphe « Titres de participation et créances rattachées » de la note 2 « Règles et méthodes comptables » de l'annexe. Les méthodes de valorisation et de dépréciation des titres de participation sont décrites dans ce même paragraphe de l'annexe.

Dans le cadre de notre appréciation des estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes, nous nous sommes assurés de la correcte évaluation de ces titres de participation et du caractère suffisant de la provision pour dépréciation constatée, au regard de la valeur de l'immeuble détenu par cette société, sur la base d'un rapport d'expertise, et de sa situation financière, conformément aux principes comptables en vigueur.

- Par ailleurs, les notes « Référentiel comptable », « Environnement économique » et « Engagements Financiers » de l'annexe indiquent que les comptes ont été arrêtés dans une hypothèse de continuité d'exploitation et les raisons pour lesquelles cette hypothèse a été retenue.

Dans le cadre de notre appréciation des principes comptables suivis par la société, nous avons été amenés à examiner la situation financière de la société et nous nous sommes assurés, sur la base des informations qui nous ont été fournies, de sa capacité à faire face à ses engagements sur l'exercice en cours et de la correcte information qui en a été donnée en 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 du gérant et dans les documents adressés aux Associés sur la situation financière et les comptes annuels.

Concernant les informations fournies en application des dispositions de l'article L. 225- 102-1 du code de commerce sur les rémunérations et avantages versés aux mandataires sociaux ainsi que sur les engagements consentis en leur faveur, nous avons vérifié leur concordance avec les comptes ou avec les données ayant servi à l'établissement de ces comptes et, le cas échéant, avec les éléments recueillis par votre société auprès des sociétés contrôlant votre société ou contrôlées par elle. Sur la base de ces travaux, nous attestons l'exactitude et la sincérité de ces informations.

En application de la loi, nous nous sommes assurés que les diverses informations relatives à l'identité des détenteurs du capital vous ont été communiquées dans le rapport de gestion.

Paris, le 26 avril 2011  
Les Commissaires aux comptes

**AUDIT ET DIAGNOSTIC**

**AUDIT ET CONSEIL UNION**

---

**Olivier MAURIN**

---

**Jean-Marc FLEURY**

### 5.3 Rapport spécial des commissaires aux comptes sur les conventions réglementées

## **AUDIT ET DIAGNOSTIC**

14 rue Clapeyron  
75008 PARIS

## **AUDIT ET CONSEIL UNION**

17bis rue Joseph de Maistre  
75875 PARIS Cedex 18

Commissaires aux Comptes  
Membres de la Compagnie Régionale de Paris

---

### **OROSDI, S.C.A.**

Rapport Spécial des Commissaires aux Comptes sur les conventions réglementées

Assemblée Générale d'approbation des comptes

Exercice clos le 31 décembre 2010

---

Aux Associés,

En notre qualité de commissaires aux comptes de votre Société, 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, selon les termes de l'article R. 226-2 du code de commerce, 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 les informations prévues à l'article R. 226-2 du code de commerce 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 estimées 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**

#### Conventions autorisées par le conseil de surveillance au cours de l'exercice écoulé

En application de l'article R. 226-2 du Code de commerce, nous avons été avisés des conventions suivantes qui ont fait l'objet de l'autorisation préalable de votre conseil de surveillance.

Dans le cadre de la restructuration du site sis Rue Blanche, dans le neuvième arrondissement de Paris, il a été décidé d'installer dans le hall d'entrée une œuvre d'art.



L'artiste réalisant cette œuvre d'art, ainsi que ses prestataires, vont utiliser pour leurs travaux des locaux de la société Orosdi La Chapelle, filiale de la société Orosdi S.C.A.

A cet effet, la société Orosdi S.C.A a conclu avec sa filiale Orosdi La Chapelle, une convention prévoyant la mise à disposition de locaux à titre gratuit et pour une durée qui n'a pas été fixée.

#### **CONVENTIONS DEJA APPROUVEES PAR L'ASSEMBLEE GENERALE**

##### Conventions approuvées au cours d'exercices antérieurs dont l'exécution s'est poursuivie au cours de l'exercice écoulé

En application de l'article R. 226-2 du Code de commerce, 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.

1. Convention d'intégration fiscale avec la société Orosdi La Chapelle, SARL

Votre Société a mis en place un groupe intégré avec sa filiale Orosdi La Chapelle, en exerçant le 26 mars 2009 l'option pour le régime d'intégration fiscale prévu aux articles 223 A et suivants du Code général des impôts.

Afin de fixer notamment les modalités selon lesquelles seront déterminées, pour les exercices ouverts à compter du 1er janvier 2009, la contribution aux charges d'impôt sur les sociétés, la contribution sociale sur les bénéfices des sociétés et l'imposition forfaitaire annuelle incombant à Orosdi La Chapelle au titre de la période au cours de laquelle ses résultats seront pris en compte dans les résultats d'ensemble du groupe intégré, Orosdi et sa Filiale ont conclu une convention d'intégration fiscale le 24 juin 2009.

Le résultat fiscal intégré en 2010 est déficitaire.

2. Convention d'avance en compte courant avec la Société Orosdi La Chapelle, SARL

*Nature et objet*

Avenant à la convention d'avance en compte courant d'un montant de 13.500.000 euros, remboursable *in fine* le 31 octobre 2012 et rémunérée au taux de 8% l'an, les intérêts étant capitalisés annuellement à la fin de chaque année entière à compter de la signature de la convention.

*Impact financier*

Les produits financiers liés à l'application de cette convention se sont élevés à 1.132.944 euros au cours de l'exercice.

3. Convention de prêt avec la société Cerep Investment France, S.à r.l.

*Nature et objet*

Avenant à la convention de prêt d'un montant maximum de 75.000.000 euros, remboursable au plus tard le 31 octobre 2012 et rémunéré au taux de 8 % l'an, les intérêts étant capitalisés annuellement.

*Impact financier*

Les charges financières liées à l'application de cette convention se sont élevées à 4.044.000 euros au cours de l'exercice.

4. Convention de prestation de services (« Advisory Services Agreement ») signée avec la société Carlyle Real Estate Advisors France SARL

*Nature et objet*

Aux termes de cette convention la société Carlyle Real Estate Advisors France SARL fournit à votre Société un certain nombre de services de conseil dans le cadre de son activité immobilière. La rémunération de ces prestations s'élève à un montant annuel de 300.000 euros (hors TVA).

Carlyle Real Estate Advisors France SARL assure notamment le suivi et la valorisation des investissements immobiliers et assiste votre Société en vue de la sélection des autres prestataires externes auxquels elle peut avoir recours, comme par exemple les architectes ou les gestionnaires et administrateurs de leurs biens immobiliers ; elle assure également la coordination et le suivi de leurs prestations. Carlyle Real Estate Advisors France SARL peut en outre assister votre Société dans le cadre de la souscription de polices d'assurance adéquates et la tenue des registres et documents requis dans le cadre de son activité.

Cette convention, conclue verbalement le 1<sup>er</sup> juillet 2009 a été ratifiée par écrit le 5 janvier 2010.

*Impact financier*

La convention s'applique depuis le 1<sup>er</sup> juillet 2009 et les charges enregistrées au cours de l'exercice en « Autres achats et charges externes » se sont élevées à 300.000 euros.

Paris, le 26 avril 2011

Les Commissaires aux comptes

**AUDIT ET DIAGNOSTIC**

**AUDIT ET CONSEIL UNION**

---

**Olivier MAURIN**

---

**Jean-Marc FLEURY**

## 6 GOUVERNANCE D'ENTREPRISE

### 6.1 Rapport du Président du Conseil de surveillance sur le fonctionnement du Conseil et sur le contrôle interne

En tant que société en commandite par actions faisant offre au public de titres financiers, et en application de l'article L. 621-18-3 du Code monétaire et financier, Orosdi est tenue de rendre compte des conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil de surveillance et des procédures de contrôle interne mises en place au sein de la Société et, dans le cadre de la production des comptes consolidés, de sa filiale Orosdi La Chapelle.

Le présent rapport a été présenté au Conseil de surveillance, réuni le 13 avril 2011 en présence notamment des commissaires aux comptes de la Société. Il a été préparé sur la base des contributions de la direction financière et comptable du Groupe CEREP III, auquel la Société appartient. Le directeur administratif et financier, ainsi que les contrôleurs financiers du Groupe CEREP III ont ainsi contribué activement à l'évaluation du contrôle interne dont il est fait état dans ce rapport, et à la rédaction de ce dernier.

Le Rapport Annuel et le présent rapport ont été notamment élaborés à l'aide des guides et documents suivants :

- le Code de gouvernement d'entreprise pour les valeurs moyennes et petites de MiddleNext de décembre 2009 ;
- Le rapport complémentaire de l'AMF sur le gouvernement d'entreprise, la rémunération des dirigeants et le contrôle interne – Valeurs moyennes et petites se référant au Code de gouvernement d'entreprise du MiddleNext de décembre 2009 ;
- le rapport 2009 de l'AMF sur le gouvernement d'entreprise et le contrôle interne publié le 8 décembre 2009 ;
- Le guide de l'AMF sur le contrôle interne, intitulé "Les dispositions de gestion des risques et de contrôle interne - Cadre de référence : guide de mise en œuvre pour les valeurs moyennes et petites" publié le 22 juillet 2010 ; et
- Le rapport final de l'AMF sur le comité d'audit, publié le 22 juillet 2010.

Lors de sa réunion en date du 29 avril 2009, le Conseil avait décidé de mettre en œuvre les recommandations du Code consolidé de gouvernement d'entreprise de l'AFEP/MEDEF. La Société respectait la majorité des préconisations de ce Code dans la mesure où elles avaient à s'appliquer, notamment au regard de la taille de la Société.

Lors de sa réunion en date du 13 avril 2011, le Conseil a décidé de dorénavant mettre en œuvre les recommandations du Code de gouvernement d'entreprise pour les valeurs moyennes et petites de MiddleNext, plus adapté à la taille et à la structure de l'actionnariat de la Société.

Lors de la même séance, le Conseil a pris connaissance des éléments et informations présentés dans la rubrique "points de vigilance" du Code susvisé.

L'Annexe A au présent rapport fait état de manière précise de l'application des recommandations de ce Code, dans la mesure où elles auraient à s'appliquer, et explicite, le cas échéant, les raisons pour lesquelles certaines d'entre elles n'ont pas été mises en œuvre. A titre d'exemple, eu égard à la composition du Conseil de surveillance et à la taille de la Société, aucun comité assistant le Conseil de surveillance dans ses travaux n'a été mis en place à ce jour. Il est toutefois rappelé que lors de sa réunion en date du 29 avril 2009, le Conseil de surveillance a décidé qu'il remplirait les fonctions du comité d'audit prévus par les articles L.823-19 et suivants du Code de commerce (voir ci-après).

Une copie du Code de gouvernement d'entreprise pour les valeurs moyennes et petites de MiddleNext est disponible au siège social de la Société.

### 6.1.1 Structure de gouvernance de la Société

Suite à l'Assemblée Générale Mixte en date du 9 juillet 2007, la Société a été transformée en une société en commandite par actions dont la gouvernance est régie par les dispositions des statuts reproduites en section 6.3 du Rapport Annuel. Les statuts de la Société sont également disponibles sur le site Internet de la Société [www.orosdi.com](http://www.orosdi.com) (section "Documents Financiers").

Le Conseil d'administration de la Société a été dissout par l'effet de la transformation de la Société en société en commandite par actions. La société Orosdi Management SARL a été désignée en qualité d'associé commandité, et il a été décidé qu'elle percevrait, en cette qualité, une rémunération au moyen du prélèvement sur le bénéfice distribuable d'une somme égale à 0,01% du bénéfice distribuable.

Orosdi Management SARL est une société à responsabilité limitée au capital de 8.000 euros, identifiée sous le numéro 498 859 727 RCS Paris, dont le siège social est 112, avenue Kléber, 75116 Paris. Ses gérants sont Messieurs Eric Sasson, Robert Hodges et Robert Konigsberg.

L'Assemblée Générale Mixte du 9 juillet 2007 a également désigné la société Orosdi Management SARL en qualité de gérant de la Société, pour une durée indéterminée. Il a été décidé, lors de sa désignation, de ne pas attribuer de rémunération à Orosdi Management SARL, au titre de ses fonctions de gérant de la Société.

La Société a également été pourvue d'un Conseil de surveillance, composé de 4 membres, désignés par la même Assemblée Générale, pour une durée de six années. La composition du Conseil a varié depuis, suite aux démissions de certains de ses membres.

Les principes de fonctionnement de la Société visent à favoriser le déploiement de stratégies à long terme par une gérance stable et responsable, sous le contrôle d'un Conseil de surveillance, composé pour moitié de membres indépendants, et dont les fonctions sont nettement dissociées de celles de la gérance.

### 6.1.2 Eléments susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique

Le président du Conseil de surveillance reprend à son compte les éléments, détaillés en section 2.15.1 du rapport de gestion du gérant, susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique.

### 6.1.3 Conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil de surveillance

Orosdi applique les recommandations du Code de gouvernement d'entreprise pour les valeurs moyennes et petites de MiddleNext de décembre 2009, dans la mesure où elles auraient à s'appliquer (voir Annexe A au présent rapport). Les informations utiles concernant les conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil de surveillance, ainsi que la gouvernance d'entreprise figurent en section 6.3.2 du Rapport Annuel et au sein du rapport général du Conseil de surveillance à l'assemblée, inséré en section 3 du Rapport Annuel. Nous avons revu ces paragraphes et nous vous en confirmons les termes.

#### 6.1.3.1 Conseil de surveillance

##### (i) *Composition*

Comme indiqué au sein du rapport général du Conseil de surveillance (voir section 3 du Rapport Annuel), le Conseil de surveillance de la Société est composé des quatre membres suivants : Madame Agnès Riban, Monsieur Didier Zeitoun, Monsieur Bertrand Neuschwander et Monsieur Olivier Petreschi.

Il est à noter que la Société respecte d'ores et déjà les dispositions dites "transitoires" de la loi n° 2011-103 du 27 janvier 2011 (relative à la représentation équilibrée des femmes et des hommes au sein des conseils d'administration et de surveillance et à l'égalité professionnelle)

qui imposent, pour les sociétés dont les actions sont admises aux négociations sur un marché réglementé, que la proportion des membres du conseil de surveillance de chaque sexe soit au moins égale à 20 % lors de la première assemblée générale tenue au cours de la troisième année suivant la publication de ladite loi.

Chaque membre du Conseil de surveillance bénéficie d'un prêt d'une action de la Société, octroyé par Cerep Investment France S.à r.l., associé commanditaire majoritaire.

Il est rappelé que Madame Agnès Riban a été cooptée le 21 mars 2008 en tant que nouveau membre du Conseil, suite à la démission de Monsieur Marc Demumieux. Madame Agnès Riban a également pris les fonctions de président du Conseil de surveillance. Cette cooptation a été ratifiée par l'assemblée générale du 23 juin 2008.

Monsieur Olivier Petreschi a été nommé en qualité de membre du Conseil par l'Assemblée Générale du 9 juillet 2007. Messieurs Didier Zeitoun et Bertrand Neuschwander ont été cooptés par décision du Conseil en date du 27 septembre 2007, cooptation qui a été ratifiée par l'Assemblée Générale du 23 juin 2008.

Il est également rappelé que Messieurs Didier Zeitoun et Bertrand Neuschwander ont été désignés en qualité de membres indépendants. Lors de sa réunion en date du 13 avril 2011, et après avoir revu et analysé les critères posés par le Code MiddleNext susvisé relatifs à la qualification de membre indépendant, le Conseil a procédé à l'évaluation de la qualification de membre indépendant de Messieurs Didier Zeitoun et Bertrand Neuschwander. Le Conseil a constaté que Messieurs Didier Zeitoun et Bertrand Neuschwander remplissaient chacun de ces critères et a confirmé leur qualification de membres indépendants du Conseil de surveillance de la Société.

De plus amples informations concernant les membres du Conseil de surveillance sont incluses en Annexe A du rapport de gestion du gérant.

Les mandats des membres du Conseil de surveillance prendront fin à l'issue de l'assemblée générale qui sera amenée à se prononcer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2012. Aucun mandat de membre du Conseil de surveillance ne viendra donc à échéance à l'issue de l'Assemblée Générale devant statuer sur les comptes clos au 31 décembre 2010.

(ii) *Missions et pouvoirs du Conseil de surveillance*

Le Conseil de surveillance assume le contrôle permanent de la gestion de la Société. Conformément à la loi, il a droit à la communication par la gérance des mêmes documents que ceux mis à la disposition des commissaires aux comptes. Le Conseil de surveillance décide des propositions d'affectation des bénéfices et de mise en distribution des réserves ainsi que des modalités de paiement du dividende, en numéraire ou en actions, à soumettre à l'assemblée générale des associés.

Le Conseil de surveillance soumet par ailleurs à l'assemblée générale des associés une liste de candidats pour le renouvellement des commissaires aux comptes.

Conformément à la loi, il établit un rapport à l'occasion de l'assemblée générale ordinaire annuelle, qui statue sur les comptes de la Société : le rapport est mis à la disposition des associés en même temps que le rapport de la gérance et les comptes annuels de l'exercice. Le Conseil de surveillance établit également un rapport sur toute augmentation ou réduction de capital de la société proposée aux associés.

Enfin, le Conseil de surveillance, après en avoir informé par écrit le gérant, peut, s'il l'estime nécessaire, convoquer les associés en assemblée générale ordinaire ou extraordinaire, en se conformant aux dispositions légales relatives aux formalités de convocation.

Comme mentionné au sein du rapport général du Conseil de surveillance, bien que les statuts de la Société en prévoient la possibilité, aucun comité assistant le Conseil de surveillance dans ses travaux n'a été créé à ce jour.

(iii) *Fonctions du comité d'audit remplies par le Conseil de surveillance*

Lors de sa réunion en date du 29 avril 2009, le Conseil de surveillance a décidé qu'il remplirait les fonctions du comité d'audit prévus par les articles L.823-19 et suivants du Code de commerce et, en conséquence, a décidé d'étendre l'étendue de ses fonctions actuelles afin de couvrir celles prévues par les dispositions légales pour le comité d'audit.

Il est en effet rappelé que l'ordonnance n°2088-1278 en date du 8 décembre 2008, transposant la directive 2006/43/CE du 17 mai 2006 relative aux contrôles légaux des comptes annuels et consolidés, a introduit l'obligation de mettre en place, au sein des sociétés dont les titres sont admis à la négociation sur un marché réglementé, un comité spécialisé (dit d'audit) agissant sous la responsabilité exclusive et collective des membres du Conseil de surveillance (dans le cas de la Société), assurant le suivi des questions relatives à l'élaboration et au contrôle des informations comptables et financières. En application des dispositions légales, le Conseil de surveillance devait mettre en place ce comité d'audit au plus tard à la fin du mois d'août 2009. Toutefois, en vertu des dispositions de l'article L.823-20 nouveau du Code de commerce, les sociétés disposant d'un organe remplissant les fonctions du comité d'audit, sous réserve d'identifier cet organe et de rendre publique sa composition, sont dispensées de mettre en place un comité d'audit séparé. Le Conseil de surveillance de la Société a donc décidé de remplir lesdites fonctions.

Conformément aux dispositions de l'article L.823-19 du Code de commerce, le Conseil de surveillance de la Société est ainsi notamment chargé du suivi :

- du processus d'élaboration de l'information financière ;
- de l'efficacité des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques ;
- du contrôle légal des comptes annuels et, le cas échéant, des comptes consolidés par les commissaires aux comptes ; et
- de l'indépendance des commissaires aux comptes.

Ces différents sujets ont été revus par le Conseil de surveillance lors de sa réunion en date du 13 avril 2011 (voir section 6.1.5.3 ci-après).

Le même jour, le Conseil de surveillance a également revu les compétences de ses membres indépendants en matière financière et comptable, conformément aux dispositions de l'article L.823-19 du Code de commerce, et a considéré que ces derniers présentaient les compétences et qualités suffisantes afin de remplir les fonctions susvisées.

(iv) *Règlement intérieur du Conseil de surveillance*

Le Conseil de surveillance est doté, depuis le 9 juillet 2007, d'un règlement intérieur. Lors de sa réunion en date du 29 avril 2009, le Conseil a décidé d'en modifier les termes, afin de refléter certaines recommandations du Code consolidé AFEP / MEDEF, dont notamment les recommandations numéros 11, 14 et 17 (relatives à l'accès à l'information des membres du conseil de surveillance, au rôle du conseil de surveillance en matière de contrôle des comptes et à la déontologie des membres du conseil de surveillance de la Société) et afin d'étendre l'étendue de ses fonctions à celles prévues par les dispositions légales pour le comité d'audit.

Le Conseil de surveillance de la Société a, lors de la réunion en date du 13 avril 2011, de nouveau modifié le règlement intérieur du conseil, afin de faire référence, en matière de gouvernance, au Code de gouvernement d'entreprise MiddleNext de décembre 2009.

Le règlement intérieur, tel que mis à jour, couvre les domaines suivants :

- Gouvernance ;
- Missions du Conseil – Contrôle des comptes ;
- Fréquence des réunions ;
- Modalités de convocation ;
- Ordre du jour – information des membres – préparation des séances ;
- Déroulement des séances (incluant notamment la possibilité de tenir les réunions par des moyens de visioconférence ou de télécommunication) ; et
- Déontologie des membres du Conseil.

Une copie du règlement intérieur, tel que mis à jour, est jointe en Annexe B à ce rapport.

(v) *Rémunération des membres du Conseil de surveillance*

Il est rappelé qu'une rémunération annuelle globale de dix mille (10.000) euros est allouée, à titre de jetons de présence, aux deux membres indépendants du Conseil de surveillance :

- A Monsieur Bertrand Neuschwander pour un montant de cinq mille (5.000) euros ; et
- A Monsieur Didier Zeitoun pour un montant de cinq mille (5.000) euros.

Le conseil de surveillance n'a pas jugé utile d'instaurer une part variable d'assiduité dans le calcul du versement des jetons de présence, compte tenu du taux de participation élevé aux réunions du conseil (voir ci-après).

La Société n'a pas mis en œuvre de plan de *stock options*.

(vi) *Travaux du Conseil de surveillance au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2009*

Le Conseil de surveillance s'est réuni trois fois durant l'exercice 2010. Le taux de présence ou de participation, notamment par voie de conférence téléphonique, a été de 75 %.



Les principaux thèmes abordés lors de ces réunions sont listés au sein du rapport général du Conseil de surveillance à l'assemblée (section 3 du Rapport Annuel).

La composition du Conseil et les relations qu'entretiennent ses membres ne rendent pas nécessaire la mise en place d'une procédure formelle d'évaluation de son fonctionnement et du contrôle interne. En effet, les membres du Conseil de surveillance discutent librement de toutes les propositions relatives à la tenue des séances. Le Conseil de surveillance a pu travailler et statuer en connaissance de cause sur les comptes et la communication financière.

#### 6.1.3.2 Gérance

Le gérant de Orosdi est la société Orosdi Management SARL. Le gérant d'Orosdi, ainsi que ses représentants légaux, ne reçoivent aucune rémunération, sous quelque forme que ce soit, au titre de leurs fonctions (voir l'Annexe A du rapport de gestion du gérant).

Cette société est également l'unique associé commandité de Orosdi. Les pouvoirs et règles d'attribution d'un dividende à l'associé commandité sont explicités dans les statuts et en section 6.3.1 du présent Rapport Annuel. Il est à noter qu'il n'existe pas de limitations formelles aux pouvoirs du gérant, à l'exception de celles découlant des pouvoirs du Conseil de surveillance et des associés.

#### 6.1.4 Modalités de participation des associés aux assemblées générales

Les modalités de participation des associés aux assemblées générales sont régies par les articles 28 et suivants des statuts de la Société, disponibles sur le site Internet de la Société [www.orosdi.com](http://www.orosdi.com) (section "Documents Financiers").

#### 6.1.5 Contrôle interne de la Société

Outre la description des méthodes de travail du Conseil de surveillance, la loi requiert que soient décrites les procédures de contrôle interne existant dans la Société et sa Filiale. A ce titre, il est utile de préciser quels sont les objectifs de telles procédures.

##### 6.1.5.1 Objectifs en matière de contrôle interne

Les objectifs du Groupe en matière de contrôle interne répondent, sous une forme adapté à la taille du Groupe, à ceux fixés par le guide de l'AMF sur le contrôle interne, intitulé "Les dispositions de gestion des risques et de contrôle interne - Cadre de référence : guide de mise en œuvre pour les valeurs moyennes et petites" publié en 2010.

L'un des objectifs du contrôle interne du Groupe est ainsi de prévenir et maîtriser les risques résultant de l'activité de la Société et de sa Filiale, et notamment les risques d'erreurs ou de fraude dans les domaines comptables et financiers ainsi que d'assurer la conformité de leur activité aux lois et règlements applicables.

Parallèlement, le contrôle interne a pour objet de veiller à ce que les actes de gestion et les modalités d'exécution des différentes opérations entreprises par la Société et la Filiale s'inscrivent bien dans le cadre des orientations données par la gérance aux activités de la Société et de sa Filiale.

Par ailleurs, le contrôle interne a pour objectif d'assurer le suivi du bon fonctionnement des processus internes, notamment ceux concourant à la sauvegarde des actifs.

Enfin, le contrôle interne a pour but de vérifier que les informations comptables, financières et de gestion communiquées aux organes sociaux de la Société reflètent avec sincérité l'activité et la situation de la Société et de sa Filiale. Il est le garant de



la fiabilité de l'ensemble de ces informations, en conformité avec les lois et règlements applicables.

Pour autant, et comme tout système de contrôle, il ne peut fournir une garantie absolue que l'ensemble de ces risques et erreurs sont totalement éliminés.

#### 6.1.5.2 Procédures de contrôle interne

A l'instar de l'exercice 2009, diverses procédures de contrôle interne ont été mises en place par la direction financière et comptable du Groupe CEREP III, en vue d'assurer, dans la mesure du possible, une gestion financière rigoureuse et la maîtrise des risques, notamment ceux décrits au sein du rapport de gestion de la gérance (voir section 2.13 du Rapport Annuel) et en vue d'élaborer les informations données aux associés sur la situation financière des comptes sociaux et consolidés.

Le contrôle interne mis en œuvre a reposé sur l'organisation et les méthodologies suivantes, étant précisé que la Société et sa Filiale se sont conformées aux normes existant par ailleurs en la matière dans le Groupe CEREP III auquel elles appartiennent.

L'activité de la Société et de sa Filiale étant restée la même qu'au cours de l'exercice 2009 (gestion de biens immobiliers et prise de participations), les objectifs de contrôle interne se sont également limités à ces activités, notamment afin de remplir les objectifs spécifiques suivants.

##### (i) Objectifs spécifiques du contrôle interne

Au sein de la Société et de la Filiale, les objectifs spécifiques du contrôle interne ont notamment été :

- d'obtenir l'assurance que les comptes sociaux et consolidés reflétaient de façon sincère et objective la situation patrimoniale de la Société et de sa Filiale et fournissaient une appréciation raisonnable des risques éventuels de toute nature auxquels elles étaient susceptibles de faire face ; et
- de prévenir et de maîtriser les risques résultant de l'activité de la Société et de sa Filiale, tels que décrits au sein du rapport de gestion de la gérance (voir section 2.13 du Rapport Annuel), et les risques d'erreurs ou de fraudes, en particulier dans les domaines comptable et financier.

Sont décrites ci-dessous les différentes procédures existantes au sein de la Société et de sa Filiale à ce jour.

##### (ii) Organisation générale du contrôle au sein de la Société et de sa Filiale

###### (1) Personnes ou structures chargées du contrôle

Comme mentionné ci-avant, le contrôle est assuré par la direction financière et comptable du Groupe CEREP III. Cette dernière est localisée à Luxembourg et est composée d'un directeur administratif et financier et de plusieurs contrôleurs financiers. Elle recense les risques, pilote et surveille les dispositifs de contrôle interne mis en place au sein de la Société et de la Filiale.

###### (2) Rôle des différents acteurs ou structures exerçant des activités de contrôle en matière de procédures de contrôle interne

Les contrôleurs financiers du Groupe CEREP III sont en contact régulier, sur une base hebdomadaire voire quotidienne, avec les

différents prestataires externes intervenant sur les opérations, comme les experts-comptables et les conseillers en investissements immobiliers de la Société et de sa Filiale. Ils assurent le suivi, la coordination et le contrôle de toutes les prestations.

Les experts-comptables de la Société et de sa Filiale assurent notamment la tenue mensuelle de la comptabilité, la gestion de l'échéancier fiscal, l'établissement de situations trimestrielles et la préparation des comptes et liasses fiscales, la transmission d'états récapitulatifs des besoins en trésorerie ainsi que le suivi des coûts de restructuration des actifs détenus par la Société et sa Filiale. Ils répondent également à diverses demandes ponctuelles émanant de la direction financière et comptable du Groupe CEREP III et relatives à la situation financière et comptable de ces sociétés.

En outre, le secrétariat juridique de la Société et de sa Filiale est assuré par un cabinet d'avocats extérieur.

Le directeur administratif et financier du Groupe CEREP III supervise l'ensemble de la procédure. Tout manquement est signalé afin que les règles en vigueur soient respectées.

Par ailleurs, les commissaires aux comptes de la Société contrôlent et émettent leur avis sur les comptes sociaux et consolidés, annuels et semestriels, de la Société et du Groupe.

(iii) *Description synthétique des procédures de contrôle interne et de gestion des risques mises en place par la Société et sa Filiale*

(1) Procédures en matière de traitement de l'information financière et comptable

Outre les procédures de contrôle mentionnées ci-avant, l'organisation du contrôle interne repose en particulier, au plan financier, sur l'optimisation de la gestion de la trésorerie de la Société et de sa Filiale, et du Groupe CEREP III en général, par un suivi hebdomadaire des besoins et des ressources, notamment afin de bénéficier des meilleures conditions possibles tant en terme de placement que pour les emprunts.

Comme mentionné ci-avant, la comptabilité de la Société et du Groupe (comptes sociaux et consolidés, semestriel et annuels) est assurée par des prestataires externes. La direction financière et comptable du Groupe CEREP III veille à ce que les traitements comptables soient effectués dans le respect des normes et règlements en vigueur.

Un reporting financier précis, adapté à la taille de la Société et de sa Filiale, est notamment établi sur une base trimestrielle par les experts-comptables, puis revu et validé par la direction financière et comptable du Groupe CEREP III.

Ces procédures de contrôle permettent notamment d'assurer le suivi des risques tels que les risques liés au niveau d'endettement du Groupe, les risques liés au service de la dette, les risques de liquidité et de trésorerie et les risques liés au niveau des taux d'intérêts (voir section 2.13 du Rapport Annuel).

## (2) Nature des autres procédures

Dans le cadre de la réalisation et de l'optimisation des opérations, l'objectif spécifique du contrôle interne consiste en l'identification et réalisation des meilleurs investissements possibles répondant à la stratégie de la Société et de sa Filiale, et plus généralement du Groupe CEREP III, en d'autres termes la qualité du processus d'investissement et de désinvestissement. Il consiste à s'assurer que toute équipe d'investissement ne se consacre qu'à des projets qui correspondent à la stratégie de la Société et de sa Filiale : secteur, maturité, taille, performance financière attendue. Tout investissement donne lieu, le cas échéant, à un audit financier, juridique, fiscal par un ou plusieurs cabinets indépendants réputés. D'autres revues (marché, assurances, environnement) peuvent être effectuées si nécessaire.

La Société et sa Filiale bénéficient, en la matière, de l'expertise de conseillers en investissements immobiliers externes. Ces derniers assurent notamment le suivi et la valorisation des investissements immobiliers et assistent la Société et sa Filiale en vue de la sélection des autres prestataires externes auxquels elles peuvent avoir recours, comme par exemple les architectes ou les gestionnaires et administrateurs de leurs biens immobiliers ; ils assurent également la coordination et le suivi de leurs prestations. En outre, ces conseillers en investissements immobiliers assistent la Société et sa Filiale dans le cadre de la souscription de polices d'assurance adéquates et la tenue des registres et documents requis dans le cadre de leur activité. La direction financière et comptable du Groupe CEREP III, aidée des équipes de conseil en investissements immobiliers externes susvisées, s'assure en particulier du respect des échéances des baux consentis aux tiers et du maintien en bon état des immeubles dont la Société et sa Filiale sont propriétaires.

Par ailleurs, la direction financière et comptable du Groupe CEREP III assure le suivi de l'ensemble des dépenses et des recettes, ainsi que de la trésorerie disponible, liées à chaque projet immobilier, sur la base d'un reporting spécifique assuré par les experts-comptables et de budgets trimestriels établis par les équipes de conseil en investissements immobiliers externes.

Au plan mobilier, la direction financière et comptable du Groupe CEREP III apprécie l'évolution de l'activité de la Filiale et de la correcte valorisation du portefeuille de la Société.

Ces procédures de contrôle permettent notamment d'assurer le suivi de l'ensemble des risques liés aux actifs du Groupe (voir section 2.13.1 du Rapport Annuel).

### 6.1.5.3 Suivi du processus d'élaboration de l'information financière et de l'efficacité des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques par le Conseil de surveillance

Il est rappelé que lors de sa réunion en date du 29 avril 2009, le Conseil de surveillance a décidé qu'il remplirait les fonctions du comité d'audit prévues par les articles L.823-19 et suivants du Code de commerce. Le Conseil de surveillance est ainsi notamment chargé du suivi des questions relatives à l'élaboration et au contrôle des informations comptables et financières, ainsi que de la gestion des risques qui en découle.

Lors de sa réunion en date du 13 avril 2011, le Conseil de surveillance a, comme l'année précédente, revu et discuté des modalités d'élaboration et de contrôle des informations comptables et financières, ainsi que de la gestion des risques au sein de

la Société et du Groupe, avec le gérant et la direction financière du Groupe CEREP III. Le processus d'élaboration et les niveaux de contrôle existants ont notamment été décrits par les commissaires aux comptes et la direction financière du Groupe CEREP III. Le Conseil de surveillance a considéré que ces modalités d'élaboration, de contrôle interne et de gestion des risques étaient adaptées à la taille et à l'activité du Groupe.

Conformément aux dispositions de l'article L.823-19 du Code de commerce, le Conseil de surveillance de la Société est également chargé du suivi du contrôle légal des comptes annuels et des comptes consolidés par les commissaires aux comptes, ainsi que de l'indépendance des commissaires aux comptes. Le Conseil de surveillance a évoqué ces sujets lors de la réunion en date du 13 avril 2011 et a considéré ne pas avoir de commentaires particuliers en la matière.

J'espère que ce rapport vous permettra de mieux cerner les procédures et les méthodes de travail qui sont utilisées dans la Société ainsi que la répartition des pouvoirs entre les différents organes qui sont amenés à prendre des décisions intéressant la gestion de la Société. J'espère également qu'il vous donnera une vision claire des procédures de contrôle interne mises en place pour protéger le patrimoine et préserver les actifs de votre Société.

**LE PRESIDENT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE**

**ANNEXE A**  
**APPLICATION DES RECOMMANDATIONS DU CODE DE GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE**  
**POUR LES VALEURS MOYENNES ET PETITES DE MIDDLENEXT DE DECEMBRE 2009 PAR LA**  
**SOCIETE**

N°	Recommandation	Commentaires / application par la Société
1	"Cumul contrat de travail et mandat social"	Ni le gérant de la Société, ni ses représentants, ni les membres du Conseil de surveillance n'ayant conclu de contrat de travail avec la Société ou une filiale, cette recommandation n'a pas besoin d'être appliquée à ce jour au sein de la Société.
2	"Définition et transparence de la rémunération des dirigeants mandataires sociaux "	<p>Le gérant de la Société ainsi que ses représentants ne reçoivent à ce jour aucune rémunération sous quelque forme que ce soit, de la part de la Société ou d'une société qui la contrôle directement ou indirectement en application des dispositions de l'article L. 233-16 du Code de commerce.</p> <p>Le Conseil de surveillance de la Société a, lors de la réunion en date du 13 avril 2011, pris l'engagement d'appliquer les recommandations du Code MiddleNext, et notamment les sept principes directeurs en matière de fixation de la rémunération qui en découlent.</p> <p>Il est rappelé que l'associé commandité et l'assemblée générale des commanditaires ont, le 19 juin 2009, décidé d'allouer aux membres du Conseil de surveillance une rémunération annuelle globale de dix mille (10.000) euros, à titre de jetons de présence. Le Conseil de surveillance a décidé, le 28 juillet 2009, que cette somme serait attribuée, pour l'exercice en cours mais également pour chacun des exercices ultérieurs, jusqu'à nouvelle décision de l'associé commandité et de l'assemblée générale et/ou du Conseil de surveillance, à titre exclusif à ses deux membres indépendants :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Monsieur Bertrand Neuschwander pour un montant de cinq mille (5.000) euros ; et</li> <li>- Monsieur Didier Zeitoun pour un montant de cinq mille (5.000) euros.</li> </ul> <p>Selon le Conseil de surveillance, cette rémunération répond, aux exigences posées par les sept principes directeurs posés par le Code MiddleNext.</p>
3	"Indemnités de départ "	Ni le gérant de la Société, ni ses représentants, ni les membres du Conseil de surveillance ne bénéficiant d'indemnités de départ de la part de la Société ou de la Filiale, cette recommandation n'a pas besoin d'être appliquée à ce jour au sein de la Société.
4	"Régimes de retraite supplémentaire"	Ni le gérant de la Société, ni ses représentants, ni les membres du Conseil de surveillance ne bénéficiant de régime de retraite supplémentaire de la part de la Société ou de la Filiale, cette recommandation n'a pas besoin d'être appliquée à ce jour au sein de la Société.
5	"Stock options et attribution gratuite d'actions"	Ni le gérant de la Société, ni ses représentants, ni les membres du Conseil de surveillance ne bénéficiant de stock-options ou d'attribution gratuite d'actions de la part de la Société ou de la Filiale, cette recommandation n'a pas besoin d'être appliquée à ce jour au sein de la Société.
6	"Mise en place d'un règlement intérieur du conseil"	<p>Le Conseil de surveillance a adopté un règlement intérieur dès le 9 juillet 2007, soit le jour de la transformation de la Société en société en commandite par actions. Ce règlement intérieur a par la suite été modifié, en avril 2009, afin de prendre en compte, sous une forme adaptée à la taille de la Société, les principes directeurs du Code consolidé AFEP/MEDEF de 2008.</p> <p>Le Conseil de surveillance de la Société a, lors de la réunion en date du 13 avril 2011, de nouveau modifié le règlement intérieur du conseil, afin de faire référence au Code de gouvernement d'entreprise MiddleNext de décembre 2009.</p> <p>Le règlement intérieur du Conseil de surveillance contient, sous des intitulés différents, l'ensemble des rubriques visées par le Code MiddleNext, à l'exception de celles relatives à la composition du conseil et des règles de détermination de la rémunération de ses membres, le Conseil considérant que ces sujets, de par la transparence dont ils font l'objet au sein des différents rapports financiers annuels de la Société depuis 2007, n'ont pas besoin d'être explicités au sein du règlement intérieur.</p> <p>Par ailleurs, bien que le règlement intérieur du Conseil de surveillance ne liste pas de cas d'approbation préalable des opérations de la Société par le Conseil, ce dernier est en pratique consulté avant toute opération</p>

N°	Recommandation	Commentaires / application par la Société
		<p>significative envisagée, notamment celles se situant hors de la stratégie annoncée de la Société ou du Groupe.</p> <p>La version mise à jour du règlement intérieur de la Société est jointe en annexe B du présent rapport du Conseil de surveillance.</p>
7	"Déontologie des membres du conseil"	<p>Les principes directeurs sous-tendant cette recommandation sont d'ores et déjà appliqués, dans une forme adaptée à la forme juridique de la Société, par les membres du Conseil de surveillance de la Société.</p> <p>Certaines règles ne sont toutefois pas appliquées : les membres du Conseil de surveillance n'ont pas signé le règlement intérieur, et les règles de détention d'actions par les membres du Conseil de surveillance sont déterminés par les statuts de la Société, et non par le règlement intérieur.</p>
8	"Composition du conseil – présence de membres indépendants au sein du conseil"	<p>Le Conseil de surveillance de la Société est composé de quatre membres, dont deux indépendants (au sens de la recommandation) depuis le 27 septembre 2007. Messieurs Didier Zeitoun et Bertrand Neuschwander représentent donc la moitié des membres du Conseil.</p> <p>En l'absence de comité de nomination au sein de la Société, une évaluation de leur qualification de membre indépendant, au regard des critères posés par Code Middlednext, a été réalisée par le Conseil de surveillance lors de la réunion du 13 avril 2011.</p>
9	"Choix des administrateurs"	<p>Le gérant et les membres du Conseil de surveillance de la Société ont été nommés et choisis en prenant compte de leur expérience et de leurs compétences respectives. Une version mise à jour de leur CV est par ailleurs annexée au rapport de gestion du gérant chaque année.</p> <p>Cette recommandation est donc appliquée au sein de la Société.</p>
10	"Durée des mandats des membres du conseil"	<p>Cette recommandation est d'ores et déjà appliquée au sein du Conseil de surveillance de la Société.</p> <p>Eu égard à la composition du Conseil de surveillance et à la taille de la Société et du Groupe, la durée du mandat des membres du Conseil de surveillance a été fixé à 6 ans. Le mandat des membres actuels du Conseil prendra ainsi fin à l'issue de l'assemblée générale qui sera amenée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2012. Les informations relatives aux membres du Conseil sont incluses dans le rapport de gestion du gérant (notamment l'annexe A audit rapport) et le rapport général du Conseil à l'assemblée.</p>
11	"Information des membres du conseil"	<p>Les principes directeurs sous-tendant cette recommandation sont d'ores et déjà appliqués, dans une forme adaptée à la forme juridique de la Société, au sein du Conseil de surveillance de la Société. Le règlement intérieur du Conseil de surveillance a été modifié lors de la réunion du 29 avril 2009 afin, notamment, d'y mentionner expressément le droit de communication des membres du Conseil et les obligations de confidentialité qui y sont attachées.</p>
12	"Mise en place de comités"	<p>Eu égard à la composition du Conseil de surveillance et à la taille de la Société, aucun comité assistant le Conseil dans ses travaux n'a été mis en place à ce jour.</p> <p>Il est rappelé que lors de la réunion du 29 avril 2009, le Conseil de surveillance a décidé de remplir les fonctions du comité d'audit prévu par les articles L.823-19 et suivants du Code de commerce.</p>
13	"Réunions du conseil et des comités"	<p>Les principes directeurs sous-tendant cette recommandation sont d'ores et déjà appliqués au sein du Conseil de surveillance de la Société. Chaque année, le rapport général du Conseil de surveillance mentionne le nombre de réunions annuelles, le taux de participation et les sujets abordés (voir section 3.7 pour le présent Rapport Annuel)</p>
14	"Rémunération des administrateurs"	<p>Compte tenu de la taille de la Société et du Groupe, aucun comité des rémunérations n'a été créé à ce jour au sein de la Société.</p> <p>Le gérant de la Société ne reçoit à ce jour aucune rémunération au titre de ses fonctions au sein de la Société.</p> <p>Il est rappelé que l'associé commandité et l'assemblée générale des commanditaires ont, le 19 juin 2009, décidé d'allouer aux membres du Conseil de surveillance une rémunération annuelle globale de dix mille (10.000) euros, à titre de jetons de présence. Le Conseil de surveillance a décidé, le 28 juillet 2009, que cette somme serait attribuée, pour l'exercice en cours mais également pour chacun des exercices ultérieurs, jusqu'à nouvelle décision de l'associé commandité et de l'assemblée générale et/ou du Conseil de surveillance, à titre exclusif à ses deux membres indépendants, afin de rémunérer le temps consacré à leurs fonctions :</p> <p>- Monsieur Bertrand Neuschwander pour un montant de cinq mille</p>

N°	Recommandation	Commentaires / application par la Société
		<p>(5.000) euros ; et</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Monsieur Didier Zeitoun pour un montant de cinq mille (5.000) euros.</li> </ul> <p>Ces informations sont reprises au sein du rapport de gestion du gérant et des rapports du Conseil de surveillance.</p> <p>L'information relative à la rémunération et/ou avantages de toute nature octroyés à ce jour au gérant, ses représentants, ou aux membres du Conseil de surveillance est reprise en annexes A et C du rapport de gestion du gérant. L'annexe C suit la présentation standardisée des rémunérations des mandataires sociaux, telle qu'annexée à la recommandation de l'AMF relative à l'information à donner dans les documents de référence sur les rémunérations des mandataires sociaux du 22 décembre 2008.</p>
15	"Mise en place d'une évaluation des travaux du conseil"	<p>La taille réduite de la Société, la composition du Conseil, les relations qu'entretiennent ses membres et le petit nombre de membres du Conseil de surveillance ne rendent pas nécessaire, à ce jour, la mise en place d'une procédure formelle d'évaluation de son fonctionnement.</p>



## **ANNEXE B**

### **REGLEMENT INTERIEUR DU CONSEIL DE SURVEILLANCE**

Le présent règlement intérieur, adopté lors de la séance du 9 juillet 2007 et tel que modifié par la suite, a pour objet de préciser l'organisation des réunions du conseil de surveillance (le "**Conseil**") de la société OROSDI, société en commandite par actions au capital de EUR 830.000, dont le siège social est au 112, avenue Kléber, 75116 Paris, identifiée sous le numéro 552 022 832 RCS Paris (la "**Société**").

#### **GOVERNANCE**

Le Conseil a, lors de la réunion en date du 29 avril 2009, pris l'engagement d'appliquer les recommandations AFEP/MEDEF sous leur forme consolidée de décembre 2008, sous réserve d'adaptation eu égard à la forme de la Société et dans la mesure où elles auraient à s'appliquer compte tenu de la taille de la Société.

Lors de sa réunion en date du 13 avril 2011, le Conseil a décidé dorénavant de mettre en œuvre les recommandations du Code de gouvernement d'entreprise pour les valeurs moyennes et petites de MiddleNext, plus adapté à la taille et à la structure de l'actionnariat de la Société.

#### **MISSION DU CONSEIL – CONTROLE DES COMPTES**

Le Conseil est chargé du contrôle permanent de la gestion de la Société par le ou les gérants.

Le Conseil assure également la vérification de la fiabilité et de la clarté des informations fournies aux associés de la Société et au marché.

Il procède à l'examen des comptes sociaux et consolidés en s'assurant de la pertinence et de la permanence des méthodes comptables adoptées pour leur établissement. Il assure le suivi du processus et des questions relatives à l'élaboration de l'information financière et de l'efficacité des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques. Il assure également le suivi du contrôle légal des comptes annuels et, le cas échéant, des comptes consolidés par les commissaires aux comptes.

Dans le cadre de cette mission, le Conseil entend les commissaires aux comptes et peut demander à entendre le ou les gérants de la Société et, le cas échéant, les directeurs financiers, comptables et de la trésorerie, et le responsable de l'audit interne de la Société ou du groupe de sociétés auquel la Société appartient. Il peut également recourir à des experts extérieurs en tant que de besoin.

S'agissant de l'audit interne et du contrôle des risques, le Conseil examine les risques et engagements hors-bilan significatifs. Le cas échéant, il entend le responsable de l'audit interne de la Société, donne son avis sur l'organisation de son service et est informé de son programme de travail.

Le Conseil surveille la mission des commissaires aux comptes. A ce titre, il pilote la procédure de sélection des commissaires aux comptes, par exemple par voie d'appel d'offres.

En outre, il veille au respect des règles d'indépendance et d'objectivité des commissaires aux comptes. Pour ce faire, il se fait communiquer chaque année par ces derniers le montant des honoraires versés par la Société et son groupe au titre des prestations qui ne sont pas directement liées à la mission des commissaires aux comptes, ainsi qu'une information sur les prestations accomplies au titre des diligences directement liées à la mission des commissaires aux comptes.

Au vu des ces éléments et de tout autre information pertinente, le Conseil examine avec les commissaires aux comptes les risques pesant sur leur indépendance et les mesures de sauvegarde prises pour atténuer ces risques.

#### **FREQUENCE DES REUNIONS DU CONSEIL**

Le Conseil est réuni au moins une (1) fois par an pour l'arrêté des comptes sociaux.



D'autres réunions peuvent en outre se tenir si les circonstances l'exigent, spécialement pour autoriser le ou les gérants à prendre certaines décisions ou accomplir certains actes si le ou les gérants souhaitent consulter le Conseil sur une question particulière.

## **CONVOCACTION DES REUNIONS DU CONSEIL**

Le droit de convoquer le Conseil appartient au président du Conseil (le "**Président**").

Sauf cas d'urgence, la convocation des membres du Conseil doit intervenir au moins cinq (5) jours avant la date de tenue du Conseil. Cette convocation peut intervenir par lettre simple ou par tout moyen de communication électronique. Si tous les membres du Conseil sont présents ou représentés, le Conseil peut se réunir sans délai sur convocation verbale.

Si le ou les gérants souhaitent réunir un Conseil, ils en font la demande, par tout moyen, écrit ou oral, au Président. Celui-ci est alors tenu de convoquer le Conseil, dans les meilleurs délais, et en tout état de cause dans les 5 jours de la demande du ou des gérants, sur l'ordre du jour qui lui aura été communiqué.

Le Président est également tenu de convoquer le Conseil sur demande d'au moins un tiers des membres du Conseil ou du ou des gérants, dans les meilleurs délais, et en tout état de cause dans les 5 jours de la demande des membres du Conseil ou du ou des gérants, lorsque celui-ci ne s'est pas réuni depuis plus de deux (2) mois.

Les personnes convoquées sont :

- les membres du Conseil ;
- à titre purement consultatif, le ou les gérants ; et
- les commissaires aux comptes pour toute séance relative à l'arrêté de tous comptes de la Société, ainsi que pour toute autre séance si le Président l'estime opportun.

## **ORDRE DU JOUR – INFORMATION DES MEMBRES DU CONSEIL – PREPARATION DES SEANCES**

La convocation du Conseil indique son ordre du jour.

Cet ordre du jour est fixé par le Président après avoir sollicité les propositions du ou des gérants.

Dans la mesure où ils sont disponibles au moment de la convocation, tous documents et toutes informations, se rapportant aux questions prévues à l'ordre du jour et qui peuvent permettre aux membres du Conseil de préparer la réunion sont joints à la convocation. Ces documents et informations peuvent également être adressés entre la convocation et la réunion.

En dehors des réunions du Conseil, et à tout moment de la vie de la Société, les documents ou informations utiles doivent être fournis aux membres du Conseil, si l'importance et/ou l'urgence de l'information l'exigent.

Tout membre du Conseil peut demander au Président, à tout moment, toute information ou tout document dont il estime avoir besoin pour l'accomplissement de sa mission. Il peut également demander à rencontrer le ou les gérants de la Société.

Inversement, tout membre du Conseil a le devoir de s'informer. A cet effet, il doit réclamer dans les délais appropriés les informations indispensables à une intervention utile sur les sujets à l'ordre du jour du Conseil. Ainsi, si un membre du Conseil considère qu'il n'a pas été mis en situation de délibérer en toute connaissance de cause, il a le devoir de le dire au Conseil et d'exiger l'information indispensable.

S'agissant des informations non publiques acquises dans le cadre de ses fonctions, tout membre du Conseil doit se considérer astreint à un véritable secret professionnel qui dépasse la simple obligation de discrétion prévue par les textes.

## **DEROULEMENT DES SEANCES DU CONSEIL**

Les séances du Conseil se tiennent au siège social ou en tout autre lieu fixé dans la convocation.

Les membres du Conseil peuvent participer aux délibérations du Conseil par des moyens de visioconférence ou de télécommunication permettant l'identification des membres du Conseil, garantissant leur participation effective à la réunion du Conseil, transmettant au moins la voix des participants et permettant une retransmission en continu et simultanée des débats et délibérations. Toutefois, ce procédé ne peut pas être utilisé pour l'établissement des comptes annuels et du rapport de gestion ainsi que, le cas échéant, pour l'établissement des comptes consolidés et du rapport sur la gestion du groupe, s'il n'est pas inclus dans le rapport annuel.

Le Conseil ne délibère valablement que si la moitié, au moins, de ses membres sont effectivement présents.

La séance du Conseil est présidée par le Président. En cas d'absence du Président, le Conseil élit son président de séance à la majorité.

Le Président dirige les débats, veille à ce que chacun des membres du Conseil puisse s'exprimer, peut demander que le Conseil entende toute personne, membre du Conseil ou non, faisant partie de la Société ou non. Il soumet les délibérations au vote et constate leur adoption ou leur rejet, en veillant à ce que les éventuelles abstentions légales soient respectées.

Les décisions sont prises à la majorité des membres, présents ou représentés. Tout membre du conseil de surveillance peut se faire représenter par un autre membre du conseil sur présentation d'un pouvoir exprès étant précisé qu'un membre du conseil pourra représenter plusieurs membres. En cas de partage des voix, la voix du Président sera prépondérante.

Les délibérations du Conseil sont constatées par des procès-verbaux consignés dans un registre spécial et signés par le président de séance et par le secrétaire ou par la majorité des membres présents. Les procès-verbaux sont communiqués aux membres du Conseil dès leur établissement et, au plus tard, à l'occasion de la convocation de la réunion suivante. Les observations des membres sur le texte desdits procès-verbaux ou leurs demandes de rectification sont consignées au procès-verbal de la réunion suivante.

## **DEONTOLOGIE DES MEMBRES DU CONSEIL**

Avant d'accepter leurs fonctions, les membres du Conseil doivent s'assurer qu'ils ont pris connaissance des obligations générales ou particulières de leur charge. Ils doivent notamment prendre connaissance des textes légaux ou réglementaires, des statuts, des présentes règles déontologiques et des règles de fonctionnement interne applicables au Conseil.

Les membres du Conseil doivent être associés à titre personnel conformément aux dispositions statutaires.

Bien qu'étant eux-mêmes associés, les membres du Conseil représentent l'ensemble des associés et doivent agir en toutes circonstances dans l'intérêt social de la Société. Ils doivent, autant que faire se peut, assister aux réunions de l'assemblée générale des associés.

Les membres du Conseil ont l'obligation de faire part au Conseil de toute situation de conflit d'intérêts, même potentiel, et doivent s'abstenir de participer au vote de la délibération correspondante.

Les membres du Conseil doivent consacrer à leurs fonctions le temps et l'attention nécessaires, dans le respect des dispositions légales et réglementaires applicables en matière de cumul des mandats.

Les membres du Conseil doivent être assidus et participer, autant que faire se peut, à toutes les séances du Conseil.

Les membres du Conseil doivent enfin :

- s'abstenir d'effectuer des opérations sur les titres de la Société, y compris les dérivés le cas échéant, sur lesquelles (et dans la mesure où) ils disposent, de par leurs fonctions, d'informations non encore rendues publiques ; et
- déclarer les transactions effectuées sur les titres de la Société, en application des prescriptions légales et réglementaires.

- 6.2 Rapport des commissaires aux comptes sur le rapport du président du Conseil de surveillance pour ce qui concerne les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière

## **AUDIT ET DIAGNOSTIC**

14 rue Clapeyron

75008 PARIS

## **AUDIT ET CONSEIL UNION**

17bis rue Joseph de Maistre

75875 PARIS Cedex 18

Commissaires aux Comptes

Membres de la Compagnie Régionale de Paris

---

### **OROSDI**

Rapport des Commissaire aux Comptes établi en application de l'article L. 226-10-1 du Code de commerce, sur le rapport du président du conseil de surveillance de la société OROSDI S.C.A.

Exercice clos le 31 décembre 2010

---

Mesdames, Messieurs les actionnaires,

En notre qualité de Commissaires aux comptes de la société OROSDI, S.C.A. et en application des dispositions de l'article L. 226-10-1 du Code de commerce, nous vous présentons notre rapport sur le rapport établi par le Président du conseil de surveillance de votre société conformément aux dispositions de cet article au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2010.

Il appartient au Président d'établir et de soumettre à l'approbation du conseil de surveillance un rapport rendant compte des procédures de contrôle interne et de gestion des risques mises en place au sein de la société et donnant les autres informations requises par les articles L. 226-10-1 du Code de commerce relatives notamment au dispositif en matière de gouvernement d'entreprise.

Il nous appartient :

- de vous communiquer les observations qu'appellent de notre part les informations contenues dans le rapport du Président, concernant les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière, et
- d'attester que le rapport comporte les autres informations requises par l'article L. 226-10-1 du Code de commerce, étant précisé qu'il ne nous appartient pas de vérifier la sincérité des autres informations.

Nous avons effectué nos travaux conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France.

***Information concernant les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière***

Les normes d'exercice professionnel requièrent la mise en œuvre de diligences destinées à apprécier la sincérité des informations concernant les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière contenues dans le rapport du Président. Ces diligences consistent notamment à :

- prendre connaissance des procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière sous-tendant les informations présentées dans le rapport du Président ainsi que de la documentation existante ;
- prendre connaissance des travaux ayant permis d'élaborer ces informations et de la documentation existante ;
- déterminer si les déficiences majeures du contrôle interne relatif à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière que nous aurions relevées dans le cadre de notre mission font l'objet d'une information appropriée dans le rapport du Président.

Sur la base de ces travaux, nous n'avons pas d'observation à formuler sur les informations concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques de la société relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière contenues dans le rapport du Président du conseil de surveillance, établi en application des dispositions de l'article L. 226-10-1 du Code de commerce.

***Autres informations***

Nous attestons que le rapport du Président du conseil de surveillance comporte les autres informations requises à l'article L. 226-10-1 du Code de commerce.

Fait à Paris, le 26 avril 2011

**AUDIT ET DIAGNOSTIC**

**AUDIT ET CONSEIL UNION**

---

**Olivier MAURIN**

---

**Jean-Marc FLEURY**

## 6.3 Gérance et Conseil de surveillance

### 6.3.1 Gérance

Les principales dispositions des statuts relatives à la direction de la Société, telles qu'elles ont été adoptées par l'Assemblée Générale Mixte du 9 juillet 2007, figurent ci-dessous.

#### *Nomination de la gérance (article 12)*

La Société est gérée et administrée par un ou plusieurs gérants, ayant ou non la qualité d'associé-commandité. Le gérant peut être une personne physique ou morale.

La limite d'âge pour les fonctions de gérant personne physique est fixée à soixante quinze ans. Si l'un des gérants est une personne morale, cette limite d'âge prévue s'applique également à ses dirigeants, personnes physiques.

Les gérants sont désignés par l'assemblée générale ordinaire, avec l'accord de tous les associés commandités. Comme mentionné en section 6.1.1 du présent Rapport Annuel, le gérant de la Société est Orosdi Management SARL.

#### *Attributions de la gérance (article 12)*

Chaque gérant est investi des pouvoirs les plus étendus pour agir en toute circonstance au nom de la Société, dans la limite de l'objet social et sous réserve des pouvoirs expressément attribués par la loi ou par les présents statuts aux assemblées d'associés et au Conseil de surveillance.

Conformément à la loi, chaque gérant peut autoriser et consentir au nom de la Société toute caution, aval et garantie qu'il juge raisonnable.

Chacun des gérants peut déléguer une partie des pouvoirs lui appartenant, à une ou plusieurs personnes employées ou non par la Société et ayant ou non avec celle-ci des liens contractuels ; une telle délégation n'affectera en rien les devoirs et responsabilités du gérant en ce qui concerne l'exercice de tels pouvoirs.

Le ou les gérants doi(ven)t donner tout le soin nécessaire aux affaires de la Société.

#### *Cessation de fonctions (article 12)*

Chaque gérant souhaitant démissionner doit prévenir les autres gérants, les commandités et le Conseil de surveillance par lettres recommandées avec accusé de réception, un mois au moins avant la date à laquelle cette démission doit prendre effet, ceci sauf accord donné par les associés commandités.

Lorsque les fonctions d'un gérant prennent fin, la gérance est exercée par le ou les gérants restant en fonction.

En cas de cessation des fonctions d'un gérant unique, il est procédé à la nomination d'un ou plusieurs nouveaux gérants dans les conditions mentionnées ci-dessus. Dans l'attente de cette ou ces nominations, la gérance est assurée par le ou les commandités qui peuvent alors déléguer tous pouvoirs nécessaires pour la direction des affaires sociales jusqu'à la nomination du ou des nouveaux gérants.

Chaque gérant peut être révoqué, sans qu'il soit besoin d'un motif, par décision de l'assemblée générale ordinaire ; chaque gérant peut être également révoqué dans les conditions prévues par la loi, à la suite d'une action judiciaire, par décision judiciaire définitive et non susceptible d'appel, constatant l'existence d'une cause légitime de révocation.

Lorsque le gérant a la qualité d'associé commandité, la perte de cette qualité entraîne simultanément, automatiquement et de plein droit la perte de sa qualité de gérant.

### *Rémunération de la gérance (article 13)*

Aucune rémunération ne sera attribuée aux gérants, en raison de leur fonction, sans avoir été préalablement décidée par l'assemblée générale ordinaire des associés. Comme mentionné en section 6.1 du Rapport Annuel, aucune rémunération n'a pour l'instant été octroyée à Orosdi Management SARL au titre de ses fonctions de gérant de la Société.

Le ou les gérants ont droit au remboursement de toutes les dépenses, des frais de déplacement et des frais de toute nature qu'ils feront dans l'intérêt de la Société.

Le gérant qui perd cette qualité a droit, pour solde de toute compte, au versement par la Société, prorata temporis, de sa rémunération jusqu'au jour de la perte de sa qualité et de tout remboursement de frais de toute nature auquel il a droit.

### 6.3.2 Conseil de surveillance

#### *Composition du Conseil de surveillance (article 14)*

Les statuts de la Société prévoient que le Conseil de surveillance est composé d'un nombre minimum de trois membres et d'un nombre maximum de douze membres, choisis exclusivement parmi les associés n'ayant ni la qualité de commandité, ni de représentant légal de commandité, ni celle de gérant.

#### *Constitution du Conseil de surveillance (article 14)*

Les membres du Conseil de surveillance sont nommés ou révoqués par l'assemblée générale ordinaire des associés, les associés ayant la qualité de commandités ne pouvant participer au vote des résolutions correspondantes.

La durée de leurs fonctions est de six années au plus ; elle prend fin à l'issue de l'assemblée qui statue sur les comptes de l'exercice écoulé et tenue dans l'année au cours de laquelle expire leur mandat ; les membres du Conseil de surveillance sont rééligibles.

Le nombre des membres du Conseil de surveillance ayant dépassé l'âge de soixante-quinze ans ne pourra être supérieur au tiers des membres en fonction. Si cette proportion vient à être dépassée, le membre le plus âgé sera réputé démissionnaire d'office.

Chaque membre du Conseil de surveillance devra être propriétaire d'une action au moins de la société ; il aura, à compter de sa nomination, trois mois pour acquérir ces actions au cas où il n'en serait pas déjà propriétaire lors de sa nomination ; si, au cours de ses fonctions, il cesse d'en être propriétaire, il est réputé démissionnaire d'office s'il n'a pas régularisé sa situation dans le délai de trois mois.

En cas de vacance par suite de décès, de démission ou de toute autre cause, le Conseil peut, avec l'accord préalable de la gérance, coopter à titre provisoire un ou plusieurs membres en remplacement ; il est tenu de le faire dans les quinze jours qui suivent la vacance si le nombre de ses membres tombe en dessous de trois ; ces nominations sont ratifiées par la plus prochaine assemblée générale des associés.

Le membre remplaçant ne demeure en fonction que pour la durée restant à courir jusqu'à l'expiration des fonctions de son prédécesseur.

Si cette ou ces nominations provisoires ne sont pas ratifiées par l'assemblée générale, les délibérations du Conseil de surveillance n'en demeurent pas moins valables.

#### *Réunion du Conseil de surveillance (article 15)*

Le Conseil de surveillance nomme, parmi ses membres, un président pour une durée qui ne peut pas être supérieure à celle de son mandat ; il choisit en outre un secrétaire, qui peut être pris parmi



ses membres ou en dehors d'eux. Ont successivement été nommés en tant que président du Conseil de surveillance de la Société Messieurs Eric Sasson (du 9 juillet au 27 septembre 2007), puis Marc Demumieux. Depuis le 21 mars 2008 et suite à la démission de Monsieur Marc Demumieux, Madame Agnès Riban est le nouveau président du Conseil de surveillance, sa nomination en tant que membre du Conseil de surveillance ayant été ratifiée par l'Assemblée Générale du 23 juin 2008.

Les modalités de réunion du Conseil de surveillance sont fixées par un Règlement Intérieur (voir section 6.1.3 du Rapport Annuel). Ces réunions peuvent intervenir par des moyens de visioconférence ou tout moyen de télécommunication permettant l'identification des membres du Conseil de surveillance, garantissant leur participation effective à la réunion du Conseil et permettant une retransmission en continu des débats et délibérations, dans le cadre des dispositions légales et réglementaires applicables. Les modalités desdites réunions par des moyens de visioconférence ou tout moyen de télécommunication sont décrites par le Règlement Intérieur du Conseil de surveillance.

#### *Pouvoirs du Conseil de surveillance (article 16)*

Le Conseil de surveillance assume le contrôle permanent de la gestion de la Société. Conformément à la loi, le Conseil de surveillance a droit à la communication par la gérance des mêmes documents que ceux mis à la disposition des commissaires aux comptes.

Le Conseil de surveillance décide des propositions d'affectation des bénéfices et de mise en distribution des réserves ainsi que des modalités de paiement du dividende, en numéraire ou en actions, à soumettre à l'assemblée générale des associés.

Le Conseil de surveillance soumet à l'assemblée générale des associés une liste de candidats pour le renouvellement des commissaires aux comptes.

Conformément à la loi, le Conseil de surveillance établit un rapport à l'occasion de l'assemblée générale ordinaire annuelle, qui statue sur les comptes de la Société : le rapport est mis à la disposition des associés en même temps que le rapport de la gérance et les comptes annuels de l'exercice.

Le Conseil de surveillance établit un rapport sur toute augmentation ou réduction de capital de la Société proposée aux associés.

Le Conseil de surveillance, après en avoir informé par écrit le ou les gérants, peut, s'il l'estime nécessaire, convoquer les associés en assemblée générale ordinaire ou extraordinaire, en se conformant aux dispositions légales relatives aux formalités de convocation.

Le Conseil de surveillance peut décider la création en son sein de comités dont il fixe la composition et les attributions, et qui exercent une activité sous sa responsabilité, sans que lesdites attributions puissent avoir pour objet de déléguer à un comité les pouvoirs qui sont attribués au Conseil de surveillance par la loi ou les statuts.

Lors de sa réunion en date du 29 avril 2009, le Conseil de surveillance a décidé qu'il remplirait les fonctions du comité d'audit prévus par les articles L.823-19 et suivants du Code de commerce et, en conséquence, a décidé d'étendre l'étendue de ses fonctions actuelles afin de couvrir celles prévues par les dispositions légales pour le comité d'audit.

#### *Rémunération des membres du Conseil de surveillance (article 18)*

Il peut être alloué aux membres du Conseil de surveillance une rémunération annuelle, à titre de jetons de présence, dont le montant, porté dans les frais généraux, est déterminé par l'assemblée générale ordinaire des associés et demeure maintenu jusqu'à décision contraire de cette assemblée.

Le Conseil de surveillance répartit le montant de cette rémunération entre ses membres, dans les proportions qu'il juge convenables.

Il est rappelé qu'une rémunération annuelle globale de dix mille (10.000) euros est allouée, à titre de jetons de présence, aux deux membres indépendants du Conseil de surveillance :

- à Monsieur Bertrand Neuschwander pour un montant de cinq mille (5.000) euros ; et
- à Monsieur Didier Zeitoun pour un montant de cinq mille (5.000) euros.

#### 6.4 Commissaires aux comptes

##### 6.4.1 Commissaires aux comptes titulaires

Les commissaires aux comptes titulaires de la Société, nommés au cours de l'Assemblée Générale Mixte en date du 9 juillet 2007 en remplacement des précédents commissaires aux comptes qui ont donné leur démission, sont :

- AUDIT & DIAGNOSTIC, dont le siège social est dorénavant au 14, rue Clapeyron, 75008 Paris, immatriculée sous le numéro 345 280 051 RCS Paris ; et
- AUDIT ET CONSEIL UNION, dont le siège social est au 17 bis, rue Joseph de Maistre, 75018 Paris, immatriculée sous le numéro 341 012 656 RCS Paris.

Lors de l'Assemblée Générale en date du 19 juin 2009, le mandat de la société AUDIT & DIAGNOSTIC a été renouvelé pour une durée de six ans, soit à l'issue de la réunion de l'assemblée générale qui sera appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2014.

Lors de l'Assemblée Générale en date du 14 juin 2010, le mandat de la société AUDIT ET CONSEIL UNION a été renouvelé pour une durée de six ans, soit à l'issue de la réunion de l'assemblée générale qui sera appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2015.

##### 6.4.2 Commissaires aux comptes suppléants

Les commissaires aux comptes suppléants de la Société, nommés au cours des Assemblées Générales du 9 juillet 2007 et du 23 juin 2008 en remplacement des précédents commissaires aux comptes qui ont donné leur démission, sont :

- SOGEC AUDIT, dont le siège social est 58, rue du Faubourg Saint Honoré, 75008 Paris, immatriculée sous le numéro 702 017 591 RCS Paris ; et
- Monsieur Thierry Dumont, dorénavant domicilié 14, rue Clapeyron, 75008 Paris.

Lors de l'Assemblée Générale en datée du 19 juin 2009, le mandat de Monsieur Thierry Dumont a été renouvelé pour une durée de six ans, soit à l'issue de la réunion de l'assemblée générale qui sera appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2014.

Lors de l'Assemblée Générale en datée du 14 juin 2010 2009, le mandat de la société SOGEC AUDIT a été renouvelé pour une durée de six ans, soit à l'issue de la réunion de l'assemblée générale qui sera appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2015.

##### 6.4.3 Rémunération des commissaires aux comptes (en application de l'article 222-8 du Règlement général de l'AMF)

Les honoraires des commissaires aux comptes et des membres de leur réseau, pris en charge au compte de résultat au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2010 sont les suivants :

Montant HT € AUDIT ET DIAGNOSTIC	Montant HT € Monsieur Thierry Dumont	Montant HT € AUDIT et CONSEIL UNION	Montant HT € SOGEC AUDIT
--	--	---	-----------------------------

	2010	2010	2010	2010
<b>Audit</b>				
Commissariat aux comptes, sociaux et consolidés				
- Emetteur	19.334	-	15.000	-
- filiales intégrées globalement	-	-	-	-
Autres diligences et prestations directement liées à la mission du commissaire aux comptes	-	-	-	-
- Emetteur				
- filiales intégrées globalement				
<b>Sous-Total</b>	19.334	-	15.000	-
Autres prestations	-	-	-	-
Juridiques, fiscal, social (honoraires liés à la transformation de la société en SCA)	-	-	-	-
Autres	-	-	-	-
<b>Sous-Total</b>	-	-	-	-
<b>TOTAL</b>	19.334	-	15.000	-

## 7 DOCUMENT D'INFORMATION ANNUEL

Le document d'information annuel, établi en application de l'article L. 451-1-1 du Code Monétaire et Financier et de l'article 222-7 du Règlement général de l'AMF, liste les informations relatives à la Société publiées ou rendues publiques du 1er janvier 2010 à la date de publication du présent Rapport Annuel.

Il est rappelé que la rubrique "Communiqués des sociétés" du site Internet de l'AMF est fermée depuis le 4 juillet 2007. Elle reste accessible aux fins de consultation des communiqués déposés avant cette date.

### 7.1 Communiqués de presse disponibles sur le site Internet de la Société [www.orosdi.com](http://www.orosdi.com)

COMMUNIQUE DE PRESSE	DATE
OROSDI : Arrêté des comptes annuels et des comptes consolidés au 31 décembre 2009	30/04/2010
OROSDI : Rapport financier annuel au 31 décembre 2009	30/04/2010
OROSDI : Information trimestrielle (premier trimestre 2010)	07/05/2010

COMMUNIQUE DE PRESSE	DATE
OROSDI : Avis de convocation	28/05/2010
OROSDI : Avis de réunion	11/06/2010
OROSDI : Informations relatives au nombre total de droits de vote et d'actions prévues par l'article L. 233-8 I du Code de commerce	28/06/2010
OROSDI : Résultat des votes de l'Assemblée Générale Annuelle du 14 juin 2010	29/06/2010
OROSDI : Arrêté des comptes consolidés au 30 juin 2010 et publication du rapport financier semestriel	02/08/2010
OROSDI : Rapport financier semestriel au 30 juin 2010	02/08/2010
OROSDI : Information trimestrielle (troisième trimestre 2010)	09/11/2010

7.2 Autres éléments d'information permanente ou occasionnelle disponibles sur le site Internet de la Société : [www.orosdi.com](http://www.orosdi.com)

INTITULE	DATE
Statuts de la Société	05/03/2010
Rapport financier annuel au 31 décembre 2009	30/04/2010
Rapport financier semestriel au 30 juin 2010	02/08/2010

7.3 Informations publiées au Bulletin des Annonces Légales Obligatoires (BALO) disponibles sur le site Internet : [www.journal.officiel.gouv.fr](http://www.journal.officiel.gouv.fr)

INTITULE	DATE
OROSDI : Avis de réunion (assemblée générale ordinaire annuelle du 14 juin 2010)	07/05/2010
OROSDI : Avis de convocation (assemblée générale ordinaire annuelle du 14 juin 2010)	28/05/2010
OROSDI : Publication des comptes annuels (renvoi au rapport financier annuel en application de l'article R. 232-11 du Code de commerce)	25/06/2010

7.4 Informations publiées dans un journal d'annonces légales OU un quotidien d'information économique et financière de diffusion nationale

INTITULE	DATE
Les Echos : avis de réunion en vue de l'assemblée générale annuelle du 14 juin 2010	06/05/2010
Les Echos : avis de convocation à l'assemblée générale annuelle du 14 juin 2010	25/05/2010

INTITULE	DATE
Les Petites Affiches numéro 102 : avis de convocation à l'assemblée générale ordinaire annuelle du 14/06/2010	24-25/05/2010
Journal Spécial des Sociétés numéros 176/177: informations relatives au nombre de droits et vote et d'actions à la date du 14/06/2010	25-26/06/2010

#### 7.5 Informations déposées au Greffe du Tribunal de Commerce de Paris

INFORMATIONS	DATE
Dépôt des comptes annuels et des comptes consolidés pour l'exercice clos le 31/12/2009 et des rapports des commissaires aux comptes y relatifs	08/07/2010
Dépôt d'un extrait du procès-verbal de l'assemblée générale ordinaire en date du 14/06/2010 et rapports y relatifs (rapport de gestion de la gérance, rapport du conseil de surveillance, rapport du président du conseil de surveillance sur le fonctionnement du conseil et le contrôle interne, rapport des commissaires aux comptes contenant leurs observations sur les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière telles que relatées par le président du conseil de surveillance dans son rapport ci-dessus visé) dans le cadre de la publication des comptes au 31/12/2009	08/07/2010

## 8 PERSONNES RESPONSABLES

### 8.1 Personnes responsables du Rapport Annuel

Eric Sasson, représentant légal d'Orosdi Management SARL, associé commandite gérant d'Orosdi

### 8.2 Attestation des personnes responsables du Rapport Annuel

Je, soussigné, Eric Sasson, atteste, à ma connaissance, que les comptes sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de la société Orosdi et de l'ensemble des sociétés comprises dans la consolidation, et que le rapport de gestion ci-joint présente un tableau fidèle de l'évolution des affaires, des résultats et de la situation financière de la société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation ainsi qu'une description des principaux risques et incertitudes auxquels elles sont confrontées.

Eric Sasson

Représentant légal d'Orosdi Management SARL, associé commandité gérant d'Orosdi