



RAPPORT ANNUEL POUR L'EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2011

TABLES DES MATIÈRES

1	INFORMATIONS RELATIVES À LA SOCIÉTÉ	6
1.1	Principales informations sélectionnées	6
1.1.1	Identité de la Société	6
1.1.2	Chiffres clés consolidés au 31 décembre 2011, 31 décembre 2010 et 31 décembre 2009	6
1.1.3	Relations investisseurs	8
1.2	Présentation de la Société et du Groupe	8
1.2.1	Présentation du Groupe Orosdi	8
1.2.2	Historique.....	9
1.2.3	Organigramme fonctionnel simplifié.....	10
1.2.4	Structure et évolution du capital	10
1.2.4.1	Evolution au cours de l'exercice 2007	10
1.2.4.2	Actionnariat au 31 décembre 2011.....	12
1.2.4.3	Actionnaire de référence.....	13
1.2.4.4	Pactes d'actionnaires et autres conventions extrastatutaires.....	13
1.2.4.5	Cours de bourse	13
1.2.5	Présentation du marché du Groupe	14
1.2.6	Description des actifs du Groupe.....	14
1.2.6.1	Site immobilier sis Porte de la Chapelle (Saint Denis)	14
1.2.6.2	Ensemble immobilier sis rue Blanche dans le neuvième arrondissement de Paris.....	15
1.2.6.3	Régime fiscal des acquisitions.....	17

1.2.6.4	Expertise du patrimoine.....	17
1.2.6.5	Réglementation applicable à la détention des actifs immobiliers de la Société.....	17
1.2.6.6	Ressources financières du Groupe et politique de financement.....	19
1.2.7	Activité de la Société et du Groupe - Analyse des résultats et de la situation financière.....	23
1.2.7.1	Analyse des résultats et de la situation financière du Groupe (comptes consolidés) pour l'exercice 2011.....	23
1.2.7.2	Analyse des résultats et de la situation financière de Orosdi (comptes sociaux) au 31 décembre 2011.....	25
1.2.7.3	Tableau des résultats consolidés pour les cinq derniers exercices (en euros).....	28
1.2.7.4	résultats de la Société pour les cinq derniers exercices (en euros).....	28
1.2.8	Evénements importants survenus depuis le 31 décembre 2011.....	28
1.2.9	Perspectives d'avenir – stratégie à moyen et long terme.....	29
1.2.10	Relations avec le Groupe CEREP III.....	30
1.2.11	Description des contrats d'asset management, de prestation de services et de gestion immobilière.....	30
1.2.11.1	Mandat de gestion pour l'immeuble sis Porte de la Chapelle.....	30
1.2.11.1	Mandat de gestion pour l'immeuble sis Rue Blanche.....	31
1.2.11.2	Conventions de prestation de services conclues avec la société Carlyle Real Estate Advisors France SARL.....	32
1.2.12	Conséquences sociales et environnementales de l'activité du Groupe.....	32
1.2.13	Facteurs de risques.....	34
1.2.13.1	Risques liés à l'exploitation.....	34
1.2.13.2	Risques juridiques, réglementaires et fiscaux.....	37
1.2.13.3	Risques financiers.....	39
1.2.13.4	Procédures-litiges.....	41
1.2.14	Assurance – Couverture des risques.....	41
1.2.15	Effectif.....	42

1.2.16 Renseignements relatifs aux représentants légaux et aux membres du Conseil de surveillance	42
1.2.16.1 Orosdi Management SARL, associé commandité gérant de la Société	42
1.2.16.2 Membres du Conseil de surveillance.....	43
1.2.16.3 Informations concernant les mandataires sociaux	44
1.2.16.4 Jetons de présence alloués aux mandataires sociaux.....	66
1.2.16.5 Déclaration relative aux membres des organes d'administration et de direction de la Société.....	66
1.2.16.6 Conflits d'intérêts	67
1.2.16.7 Informations relatives aux règles applicables à la nomination et au remplacement du gérant et des membres du Conseil de surveillance.....	67
1.2.17 Gouvernance d'entreprise	67
1.2.17.1 Rapport du Président du Conseil de surveillance sur le fonctionnement du Conseil et sur le contrôle interne.....	67
1.2.17.2 Application des recommandations du Code de gouvernement d'entreprise pour les valeurs moyennes et petites de Middenext de décembre 2009 par la Société	78
1.2.17.3 Règlement Intérieur du Conseil de Surveillance	82
1.2.17.4 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.....	87
1.2.18 Rapports du Conseil de surveillance.....	90
1.2.18.1 Rapport général du Conseil de surveillance	90
1.2.18.2 Rapport du Conseil de surveillance sur le projet d'augmentation du capital social de la Société par incorporation de primes d'émission	95
1.2.19 Présentation des résolutions à l'Assemblée Générale Annuelle.....	96
1.2.20 Rapport des commissaires aux comptes sur la réduction du capital en application de l'article L. 225-209 du Code de commerce.....	102
1.2.21 Informations diverses.....	105

1.2.21.1	Accords et éléments susceptibles d'avoir une incidence sur l'issue d'une offre publique	105
1.2.21.2	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 2011	105
1.2.21.3	Récapitulatif des délégations en cours de validité accordées par l'Assemblée Générale dans le domaine des augmentations de capital	105
1.2.21.4	Activités du Groupe en matière de recherche et de développement.....	107
2	INFORMATIONS FINANCIERES	107
2.1	Comptes consolidés relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2011	107
2.2	Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2011.....	150
2.3	Comptes sociaux relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2011	154
2.4	Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes sociaux de l'exercice clos le 31 décembre 2011	178
3	OPÉRATIONS AVEC LES APPARENTÉS.....	182
3.1	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	182
3.2	Rapport spécial des Commissaires aux Comptes sur les conventions réglementées pour l'exercice 2011	182
4	ACTES CONSTITUTIFS ET STATUTS.....	188
4.1	Objet social	188
4.2	Capital Social - Actions	188
4.2.1	Capital social.....	188
4.2.2	Modification du capital social.....	188
4.2.3	Forme des actions.....	189
4.2.4	Transmission des actions	189
4.2.5	Droits et obligations attachés aux actions	190
4.3	Franchissement de seuil	190
4.4	Gérance	191

4.5	Rémunération de la Gérance.....	192
4.6	Constitution du Conseil de Surveillance.....	192
4.7	Réunion du Conseil de surveillance.....	193
4.8	Pouvoirs du Conseil de surveillance.....	193
4.9	Associés Commandités.....	194
4.9.1	Commandités.....	194
4.9.2	Décision des Commandités.....	194
4.9.3	Parts des Commandités.....	194
4.10	Assemblées d'actionnaires.....	195
4.11	Assemblées générales ordinaires.....	196
4.12	Assemblées générales extraordinaires.....	197
5	AUTRES INFORMATIONS GÉNÉRALES.....	199
5.1	Contrôleurs légaux des comptes.....	199
5.1.1	Identité des Commissaires aux Comptes pour la période couverte par les informations financières historiques.....	199
5.1.1.1	Commissaires aux Comptes titulaires.....	199
5.1.1.2	Commissaires aux Comptes suppléants.....	199
5.1.2	Durée des mandats des Commissaires aux Comptes.....	200
5.1.3	Rémunération des commissaires aux comptes.....	200
6	Document d'information annuel.....	200
6.6	Informations déposées au Greffe du Tribunal de Commerce de Paris.....	202
7	Personnes responsables.....	203
7.1.1	Personnes responsables de l'information.....	203
7.1.2	Attestation du responsable du Rapport Financier Annuel.....	203
8	TABLE DE CONCORDANCE DU RAPPORT FINANCIER ANNUEL.....	204
9	TABLE DE CONCORDANCE DU RAPPORT DE GESTION.....	204

Dans le présent rapport financier annuel (le "**Rapport Financier Annuel**") la société Orosdi est dénommée "**Orosdi**" ou la "**Société**". Le "**Groupe**" ou le "**Groupe Orosdi**" désigne Orosdi et sa filiale Orosdi La Chapelle détenue directement à 100 %.

1 INFORMATIONS RELATIVES À LA SOCIÉTÉ

1.1 Principales informations sélectionnées

1.1.1 *Identité de la Société*

Orosdi est une société de droit français régie par les lois et règlements français en vigueur.

La Société a pour dénomination sociale Orosdi.

La durée de la Société, originellement fixée à cinquante (50) années à compter du jour de sa constitution définitive le 2 mars 1895, a été prorogée par l'assemblée générale extraordinaire du 25 octobre 1941 pour une durée de quatre vingt dix (90) ans. Elle arrivera à expiration le 2 mars 2035, sauf les cas de nouvelle prorogation ou de dissolution anticipée.

Depuis le 9 juillet 2007, Orosdi est une société en commandite par actions, au capital de 13.280.000 euros, identifiée sous le numéro 552 022 832 RCS Paris, dont le siège social est situé au 112, avenue Kléber, 75116 Paris. Son numéro de téléphone est le 01 53 70 36 20.

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).

Orosdi n'a pas le statut de Société d'Investissement Immobilier Cotée (SIIC).

Place de cotation : Euronext Paris SA, Compartiment C

Code ISIN : FR0000039141 – OROS

1.1.2 *Chiffres clés consolidés au 31 décembre 2011, 31 décembre 2010 et 31 décembre 2009*

(i) **Compte de résultat consolidé**

(en milliers d'euros)	31 décembre 2011	31 décembre 2010	31 décembre 2009
Revenus locatifs	347	348	181
Résultat opérationnel	(4.163)	(4.102)	(4.161)
Coût de l'endettement financier	(9 959)	(9 228)	(6 801)
Résultat net de l'ensemble consolidé	(14 468)	(14.377)	(10.539)

(ii) **Bilan consolidé**

(en milliers d'euros)	31 décembre 2011	31 décembre 2010	31 décembre 2009
Actifs non courants	141.535	124.273	99.249
Actifs courants	3.501	11.341	6.722
Capitaux propres	20.328	(38.448)	(24.427)
Passifs non courants	-	149.522	118.937
Passifs courants	124.708	24.540	11.462

(iii) **Autres informations**

(en euros)		31 décembre 2011	31 décembre 2010	31 décembre 2009
Valeur du patrimoine	Site Blanche**	216.000.000	148.000.000	100.300.000
	Site La Chapelle**	13.200.000	13.300.000	12.600.000
	Total	229.200.000	161.300.000	112.900.000
Ratio LTV*		49,50 %	60,51%	51,30%

* Ratio global applicable dans le cadre de la Convention de Crédit conclue avec Eurohypo Aktiengesellschaft et Crédit Agricole pour le financement de l'acquisition et de la restructuration de l'immeuble sis rue Blanche (voir section 1.2.6.6 (i) du Rapport Financier Annuel).

** Les actifs de la Société sont principalement composés d'immeubles à usage de bureaux.

ANR (en milliers d'euros)	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009
Capitaux propres	20.328	-38 448	-24 427
ANC	20.328	-38 448	-24 427
Immeubles de placement			
Valeur comptable :	140.894	122 341	96 091
Valeur réelle :	229.200	161 300	112 900
Plus-value	88.306	38 959	16 809
ANR	108.634	511	-7 618

Dettes nettes (en milliers d'euros)	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009
Dettes financières non courantes :	-	149 522	118 937
Dettes financières	-	143 086	111 966
Instruments financiers dérivés	-	6 436	6 971
Dettes financières courantes	118 744	14 562	7 208
Dettes financières	111 033	2 903	555
Autres dettes financières	7 711	11 659	6 653
Trésorerie disponible	298	7 034	2 294
Dettes nettes	118 446	157 050	123 851
<i>Dont financement intra-Groupe</i>	13.092	70 056	58 106

1.1.3 Relations investisseurs

Orosdi poursuit une politique de transparence en fournissant à ses actionnaires et au marché financier des informations mises à jour. Ces informations sont disponibles via le présent Rapport Financier Annuel, le document de référence enregistré auprès de l'Autorité des marchés financiers (l'"AMF"), le 2 novembre 2011 sous le numéro R 11-061, les rapports financiers semestriels, l'information financière trimestrielle, le site Internet (www.orosdi.com) et les communiqués de presse.

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

1.2 Présentation de la Société et du Groupe

1.2.1 Présentation du Groupe Orosdi

Le Groupe Orosdi est constitué des deux sociétés suivantes :

- Orosdi, société mère, et
- Orosdi La Chapelle (ci-après "**Orosdi La Chapelle**" ou la "**Filiale**"), détenue et contrôlée à 100 % par Orosdi. Orosdi La Chapelle est une société à responsabilité limitée unipersonnelle au capital social de 5.032.600 euros, dont le siège social est situé 112 avenue Kléber 75116 Paris, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 500 340 773. Orosdi La Chapelle détient depuis octobre 2007 l'un des deux sites immobiliers du Groupe d'une surface d'environ 11.000 m² situé Porte de la Chapelle à Saint Denis (93200).

Nous vous rappelons que la Société, au cours de l'exercice écoulé, n'a pris aucune participation, au sens du 1^{er} alinéa de l'article L. 233-6 du Code de commerce, ni aucun contrôle dans une autre société ayant son siège social en France.

1.2.2 *Historique*

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.

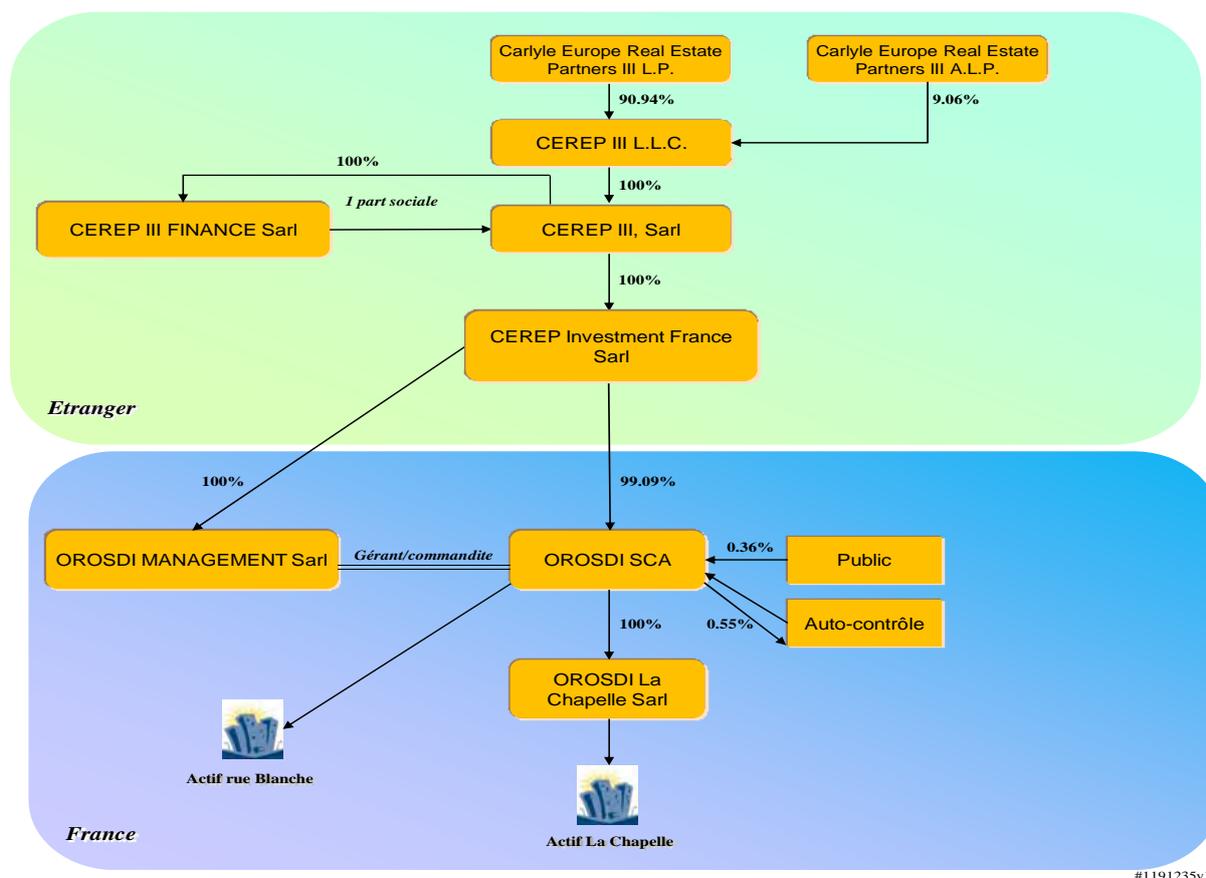
Au cours de l'Assemblée Générale Mixte réunie le 9 juillet 2007, les actionnaires de la Société ont notamment décidé :

- 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 (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.

1.2.3 Organigramme fonctionnel simplifié



1.2.4 Structure et évolution du capital

1.2.4.1 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'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. 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
Total	64.000	100%	64.000	100%

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
Total	64.000	100%	64.000	100%

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.

1.2.4.2 Actionnariat au 31 décembre 2011

Au 31 décembre 2011, le capital social était fixé à la somme de 13.280.000 euros. Il est divisé en 1.024.000 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.	1.014.690	99,09	1.014.690	99,09
Dirigeants	4	0,00039	4	0,00039
Flottant	3.693	0,36	3.693	0,36
Action auto-détenues	5.613	0,55	5.613	0,55
Total	1.024.000	100%	1.024.000	100%

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.

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

Il est rappelé (i) qu'en vertu de la compétence qui lui avait été déléguée par l'assemblée générale mixte du 8 juin 2011 dans sa 14^{ème} résolution, le Gérant de la Société a décidé, le 10 novembre 2011, de procéder à une augmentation de capital de la Société avec maintien du droit préférentiel de souscription des associés pour un montant total (prime d'émission incluse) de 72.009.600 euros par émission de 960.000 actions nouvelles d'une valeur nominale de 12,96875 euros chacune et (ii) que par décisions en date du 6 décembre 2011, le Gérant a constaté la réalisation définitive de l'augmentation de capital de la Société pour un montant nominal total de 12.450.000 euros, avec une prime d'émission totale de 59.559.600 euros. CEREP Investment France S.à r.l. a souscrit 956.895 actions nouvelles par compensation d'une partie de la créance liquide et exigible qu'elle détient sur la Société au titre du prêt intra-groupe. À la suite de cette souscription, CEREP Investment France S.à r.l. a déclaré avoir franchi à la hausse, le 6 décembre 2011, le seuil de 95% du capital et des droits de vote de la Société et détenir 1.014.690 actions OROSDI représentant autant de droits de vote, soit 99,09% du capital et des droits de vote de la Société (Décisions et Information AMF n° 211C2213 du 9 décembre 2011).

Cette augmentation de capital avait pour objet, conformément aux dispositions du Code de commerce, de reconstituer les capitaux propres de la Société qui étaient devenus inférieurs à la moitié du capital social.

Conformément aux dispositions des articles L. 225-129-5 et R. 225-116 du Code de commerce, le Gérant a établi un rapport complémentaire décrivant les conditions définitives de l'augmentation de capital de la Société susmentionnée qui a été mis à la disposition des associés au siège social de la Société.

Il est rappelé que l'Assemblée Générale Mixte en date du 8 juin 2011 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. A la date du Rapport Financier Annuel, la Gérant n'a pas mis en œuvre ladite autorisation.

1.2.4.3 Actionnaire de référence

99,09% du capital d'Orosdi est détenu par CEREP Investment France S.à r.l. (voir section 1.2.4.2 "Actionnariat au 31 décembre 2011" du Rapport Financier Annuel), 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.

Afin d'éviter un contrôle abusif de l'actionnaire de référence et dans le cadre de sa politique de gouvernance, le Conseil de surveillance est composé pour moitié de membres indépendants. Dans la mesure où le Conseil de surveillance a décidé qu'il remplirait les fonctions de comité d'audit, ledit comité est également composé pour moitié de membres indépendants (voir section 1.2.17.2 du présent Rapport Financier Annuel "Application des recommandations du Code de gouvernement d'entreprise pour les valeurs moyennes et petites de Middlednext de décembre 2009 par la Société").

1.2.4.4 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 actionnaires de la Société, à la date du présent Rapport Financier Annuel.

1.2.4.5 Cours de bourse

Nom de l'instrument	ISIN	Code Euronext	Marché	Mnémo	Date
OROSDI	FR0000039141	FR0000039141	PAR	OROS	16/02/12 11:30 CET

Date	Ouverture	+ haut	+ bas	Clôture	Volume
08/12/10	82.50	82.50	82.50	82.50	2.00
23/12/10	82.00	82.00	82.00	82.00	1.00
10/03/11	59.78	59.78	59.78	59.78	4.00
30/05/11	54.00	54.00	54.00	54.00	7.00
19/10/11	126.98	126.98	126.98	126.98	22.00
08/11/11	75.01	75.01	75.01	75.01	9.00
30/11/11	71.40	71.40	71.40	71.40	7.00
16/02/12	84.00	84.00	84.00	84.00	5.00

Source : NYSE Euronext

1.2.5 *Présentation du marché du Groupe*

Paris constitue avec Londres l'un des deux plus importants marchés de bureaux européens. Le marché des bureaux en Ile de France a connu un niveau de commercialisation en progression au cours de l'année 2011 marquée également par une diminution constante de stocks d'immeubles neufs ou restructurés.

Malgré un contexte économique difficile, le marché immobilier parisien d'immeuble de bureaux a plutôt bien résisté depuis le début de l'exercice 2011. En effet, au troisième trimestre 2011, le taux de vacance a de nouveau diminué pour s'établir à 4, % ce qui témoigne de l'intérêt toujours renouvelé des utilisateurs pour les adresses parisiennes.

Ce faible taux de vacance exerce des pressions à la hausse sur les valeurs locatives avec un loyer moyen pour les immeubles neufs ou réhabilités à Paris Quartier Central des Affaires ("QCA") qui s'établit à 661 €/m² et un loyer prime du Paris QCA qui se maintient à 750€/m² (facial).

La faiblesse du stock neuf ou restructuré actuellement disponible combiné au peu de livraisons d'immeubles neufs ou restructurés dans les mois à venir devraient avoir pour conséquence un maintien durable des loyers à ces niveaux au moins pendant les 18 prochains mois.

1.2.6 *Description des actifs du Groupe*

Les deux sites décrits ci-après ont fait l'objet d'une expertise par un expert indépendant au 31 décembre 2011 (voir la section 1.2.6.4 du Rapport Financier Annuel).

1.2.6.1 **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 luxembourgeoise, un site immobilier d'une surface d'environ 11.000 m² (dont 7.000 m² d'entrepôts et 4.000 m² 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 la section 1.2.6.6 du Rapport Financier Annuel).

Ce site consiste en un bâtiment à usage mixte, d'activité et de bureaux et dont les surfaces sont organisées en cellules indépendantes, dont la majorité sont composées d'un rez-de-chaussée et d'un premier étage. Les bureaux sont répartis sur deux zones pouvant être considérées comme distinctes. A la date du Rapport Financier Annuel, la surface louée sur ce site représente environ 5.009 m². Au cours de l'exercice 2011, la société Orosdi La Chapelle a réalisé un chiffre d'affaires de 347K€ euros au titre des loyers perçus (hors charges refacturées). Il est précisé que les baux ne comportent pas de loyers variables et que les loyers sont pour la plupart indexés sur l'indice du coût de la construction.

Ce site est destiné à être développé au sein d'une zone d'aménagement concerté à créer. En effet de nombreuses études portant sur un aménagement global non seulement du site mais également de la zone où est situé l'immeuble ont été accueillies favorablement par les villes de Saint Denis et de Paris et confèrent au site la possibilité d'ériger un immeuble de 94.000 m² SHON. Une telle opération envisageable à moyen terme ne sera toutefois possible qu'après révision des règles locales d'urbanisme et l'obtention de toutes les autorisations administratives requises.

Il est précisé que ce projet de réaménagement implique les villes de Saint Denis et de Paris ainsi que plusieurs propriétaires fonciers des sites avoisinants. Dans l'hypothèse d'un accord de l'ensemble de ces acteurs sur l'intérêt d'une réorganisation de la zone située Porte de la Chapelle, le processus de décisions durera en toute hypothèse quelques années. A cet égard et bien qu'Orosdi La Chapelle entend jouer un rôle majeur afin qu'un accord soit trouvé dans les meilleurs délais, elle n'est pas en mesure, à la date du Rapport Financier Annuel, compte tenu des éléments ci-dessus, de définir un calendrier détaillant les différentes étapes préalables à la construction du nouvel ensemble immobilier.

Par ailleurs, à la suite de l'accueil favorable des villes de Saint-Denis et Paris pour un réaménagement du site, Orosdi La Chapelle n'envisage d'entamer une nouvelle phase de commercialisation que dans le cadre de conventions d'occupation précaire afin de conserver le contrôle du site et de ne pas conférer aux futurs occupants des droits qui pourraient retarder le projet de redéveloppement. Enfin, il est précisé que ces conventions d'occupation précaire porteraient uniquement sur des locaux existants ne nécessitant pas de travaux

Aucun événement particulier n'a marqué le site sis Porte de la Chapelle depuis le début de l'exercice 2011 à l'exception de la réalisation des études de faisabilité architecturales et urbaines.

1.2.6.2 Ensemble immobilier sis rue Blanche 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 m² 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 la section 1.2.6.6 du Rapport Financier Annuel).

SAGL est demeurée l'occupant des lieux jusqu'au 7 octobre 2008, date à partir de laquelle SAGL et la Société ont cessé d'avoir des liens.

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 et est utilisée depuis fin janvier 2010 (voir la section 1.2.6.1 du Rapport Financier Annuel).

Les travaux, qui avaient pour but de restructurer en profondeur le bâtiment de façon à le relouer comme immeuble à usage principal de bureaux, ont été réceptionnés le 20 janvier 2012.

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; ces logements sociaux seront livrés au cours du premier semestre 2012 et seront ensuite mis en location dans le cadre de la convention visée ci-dessus.

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

Le site offre environ 20.419 m² de bureau de classe A et 1.355 m² 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.

La Société est, depuis le mois de mai 2011, en phase de commercialisation active du site et plusieurs visites de locataires potentiels ont déjà eu lieu.

La société CRITEO, société internet à forte croissance a signé un bail commercial en début d'exercice 2012 pour une superficie de 9 242 m². Cette prise de bail est assortie d'une franchise de loyer d'un an.

Le site du 32 rue Blanche constitue l'un des rares immeubles de bureaux à être livrés en 2012 dans le centre de Paris; cette faiblesse de l'offre disponible rend la Société relativement confiante quant à sa capacité à signer d'autres baux au cours de l'exercice 2012.

1.2.6.3 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 rue Blanche 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).

1.2.6.4 Expertise du patrimoine

Depuis leur acquisition par le Groupe, les deux actifs en patrimoine ont fait l'objet d'une évaluation indépendante annuelle.

Au 31 décembre 2011, chacun des deux actifs en patrimoine de la Société ont fait l'objet d'une valorisation dans le cadre de deux rapports établis par Jones Lang Lasalle, intervenant en qualité d'évaluateur indépendant.

Les conclusions du rapport d'évaluation mentionnent, pour l'actif situé rue Blanche dans le neuvième arrondissement de Paris, une valeur nette de marché de 216.000.000 euros.

Le même expert indépendant a retenu, pour l'actif situé Porte de la Chapelle, une valeur nette de marché de 13,200.000 euros afin de tenir compte des potentialités du site (voir section 1.2.6.1 du Rapport Financier Annuel).

1.2.6.5 Réglementation applicable à la détention des actifs immobiliers de la Société

Dans le cadre de ses activités, la Société est notamment soumise aux réglementations suivantes :

- **Droit de la santé publique** : la Société est tenue de procéder à la recherche de la présence d'amiante et, le cas échéant, aux travaux de désamiantage conformément aux articles R. 1334-14 à R. 1334-29-9 et R. 1337-2 à R. 1337-5 du Code de la santé publique ;
- **Droit de l'environnement** : dans l'hypothèse où les sites détenus par la Société seraient situés dans une zone couverte par un plan de prévention des risques technologiques, par un plan de prévention des risques naturels prévisibles prescrit ou approuvé ou dans une zone sismique définies par décret en Conseil d'Etat, la Société serait tenue, aux termes de l'article L. 125-5 du Code de l'environnement et des

articles R. 125-23 et suivants du même Code, d'en informer son cocontractant à l'occasion de la mise en location ou de la vente des immeubles. La Société est également tenue d'informer ce dernier de tout sinistre ayant donné lieu au versement d'une indemnité en application de l'article L. 125-2 ou de l'article L. 128-2 du Code des assurances. Certaines installations peuvent également être soumises aux réglementations régissant les Installations Classées pour la Protection de l'Environnement (ICPE) ;

- **Respect des normes de sécurité et d'accès des personnes handicapées applicables aux établissements recevant du public** : les immeubles dont la Société est propriétaire et qui seraient destinés à recevoir du public doivent notamment être aménagés et exploités dans des conditions définies par les articles R. 123-1 et suivants du Code de la construction et de l'habitation, permettant de prévenir les risques d'incendie et de panique et par les articles R. 111-19 et suivants du même Code ainsi que le décret n° 2009-1119 du 16 septembre 2009 organisant l'accessibilité des personnes handicapées et les conditions de leur évacuation. L'ouverture au public de l'établissement serait également subordonnée à une autorisation du maire délivrée après vérification par la commission de sécurité compétente des mesures prises. Ces établissements feront ensuite l'objet de visites périodiques de contrôle et inopinées par la commission de sécurité compétente en vue de vérifier le respect des normes de sécurité ;
- **Diagnostic de performance énergétique** : à l'occasion d'une location ou d'une vente d'immeuble, le locataire et l'acquéreur se font remettre un diagnostic de performance énergétique tel qu'il est prévu aux articles L. 134-1 et suivants du Code de la construction et de l'habitation et aux articles R. 134-1 à R. 134-5-4 du même Code ;
- **Droit des baux commerciaux** : la Société est également soumise à la réglementation sur les baux commerciaux dans le cadre de son activité. Les baux commerciaux sont régis par les articles L. 145-1 à 145-60 et R.145-1 à R.145-33 du Code de commerce et de l'article 33 du Décret de 1953 non codifié ;
- **Droit des baux d'habitation** : à l'issue de la restructuration de l'ensemble immobilier sis rue Blanche, la Société sera soumise aux dispositions de la loi n° 89-462 du 6 juillet 1989 applicable aux locations de locaux à usage d'habitation ;
- **Droit des contrats de crédit-bail immobilier** : le crédit-bail immobilier est notamment régi par les articles L. 313-7 et suivants du Code monétaire et financier et constitue essentiellement une technique de financement comprenant à la fois une location et une option d'achat du bien immobilier loué au plus tard à l'expiration du bail ;
- **Respect des exigences liées à la performance énergétique introduites par la loi n°2010-788 du 12 juillet 2010 dite loi "Grenelle 2"**: la Société est soumise à l'article L. 111-10-3 du Code de la construction et de l'habitation qui instituent une obligation de réalisation de travaux pour les bâtiments existants à usage tertiaire afin d'améliorer leur performance énergétique dans un délai de huit ans à compter du 1er janvier 2012. Un décret d'application déterminera la nature de ces obligations et les caractéristiques thermiques ou la performance énergétique à respecter. Ces travaux pourront vraisemblablement prendre la forme de travaux d'isolation thermique (sur la toiture, des murs et parois vitrées et portes donnant sur l'extérieur) ou de travaux sur

les installations de chauffage, de production d'eau chaude sanitaire, de refroidissement, de ventilation et d'éclairage. Un constat du respect de cette obligation sera établi et publié en annexe aux contrats de vente et/ou de location.

En outre, les baux portant sur des locaux de plus de 2 000 m² à usage de bureaux ou de commerce conclus ou renouvelés à compter du 1^{er} janvier 2012 doivent désormais comporter une **annexe environnementale**. A compter du 14 juillet 2013, cette obligation s'appliquera également aux baux conclus ou renouvelés antérieurement au 1^{er} janvier 2012.

Le décret n°2011-2058 du 30 décembre 2011 relatif au contenu de l'annexe environnementale mentionnée à l'article L. 125-9 du Code de l'environnement précise que l'annexe environnementale doit contenir, notamment, les éléments suivants :

- éléments fournis par le bailleur : descriptif complet, caractéristiques énergétiques et consommation annuelle des équipements existants dans le bâtiment et relatifs au traitement des déchets, au chauffage, au refroidissement, à la ventilation et à l'éclairage ainsi qu'à tout autre système lié aux spécificités du bâtiment;
- éléments fournis par le preneur : descriptif complet, caractéristiques énergétiques et consommation annuelle des équipements qu'il a mis en place dans les locaux loués et relatifs au traitement des déchets, au chauffage, au refroidissement, à la ventilation, à l'éclairage ainsi qu'à tout autre système lié à son activité spécifique.

Le décret prévoit également l'établissement par le preneur et le bailleur d'un bilan de l'évolution de la performance énergétique et environnementale du bâtiment et des locaux loués et leur engagement, sur la base de ce bilan, sur un programme d'actions visant à améliorer la performance énergétique et environnementale du bâtiment et des locaux loués.

1.2.6.6 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, d'un montant maximum de 75 millions d'euros, accordé à la Société par son actionnaire de référence, la société CEREP Investment France S.à r.l.. Ce prêt fait l'objet d'une rémunération à taux fixe de 8% (capitalisés annuellement et qui viennent augmenter l'encours du prêt) et a été partiellement utilisé pour (i) financer le début des travaux et (ii) reconstituer les capitaux propres de la Société qui étaient devenus inférieurs à la moitié du capital social par la souscription par CEREP Investment France S.à r.l. à l'augmentation de capital de la Société réalisé au cours de l'exercice 2011 par compensation d'une partie de sa créance sur la Société au titre dudit prêt intra-groupe (voir section 1.2.4.3 du Rapport Financier Annuel). Au 31 décembre 2011, l'encours net en principal de ce prêt s'élevait à 4.989.615 euros et les intérêts courus à 4.757.776 euros ;
- 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. Ce prêt fait l'objet d'une rémunération à taux fixe de 8

% et a été partiellement utilisé pour financer le début des travaux. Au 31 décembre 2011, l'encourt en principal de ce prêt s'élevait à 2.500.000 euros et les intérêts courus à 844.932 euros ;

- 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 18.000.000 euros. La Société a souscrit à l'augmentation de capital social d'Orosdi La Chapelle, réalisée au cours de l'exercice 2011, pour un montant de 13.016.962 euros par compensation d'une partie de sa créance sur Orosdi La Chapelle au titre de ladite avance en compte courant. Cette augmentation de capital social avait pour objet de reconstituer les capitaux propres d'Orosdi La Chapelle qui étaient devenus inférieurs à la moitié du capital social. Le montant mis à disposition d'Orosdi La Chapelle au 31 décembre 2011 est égal à 3.401.652 millions d'euros en principal et les intérêts courus à 1.329.667 euros.

(i) **Endettement bancaire**

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

(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) *Financement de l'acquisition et de la restructuration de l'immeuble sis rue Blanche*

La Société a conclu avec Eurohypo Aktiengesellschaft et Crédit Agricole (anciennement 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 de l'exercice clos le 31 décembre 2011 liste les engagements donnés ou reçus - voir section 2.1 du Rapport Financier 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 ci-dessus.

Le 22 juin 2011, la Société a signé un nouvel avenant à la Convention de Crédit afin de reporter la date de livraison de l'immeuble au 31 décembre 2011.

Les covenants bancaires relatifs à cette dette sont respectés au 31 décembre 2011, étant précisé que lesdits covenants font l'objet de reporting semestriel (voir section 2.1 du Rapport Financier Annuel).

Au 31 décembre 2011, l'encours bancaire afférent à cette opération, hors financement de la TVA, s'élevait à 103.600.000 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.

Le détail des dettes financières à plus d'un an, après imputation des frais d'émission sur emprunt, ainsi que de leurs échéances au 31 décembre 2011 est présenté en note 7.5 de l'annexe des comptes consolidés au 31 décembre 2011 (voir section 2.1 du Rapport Financier Annuel).

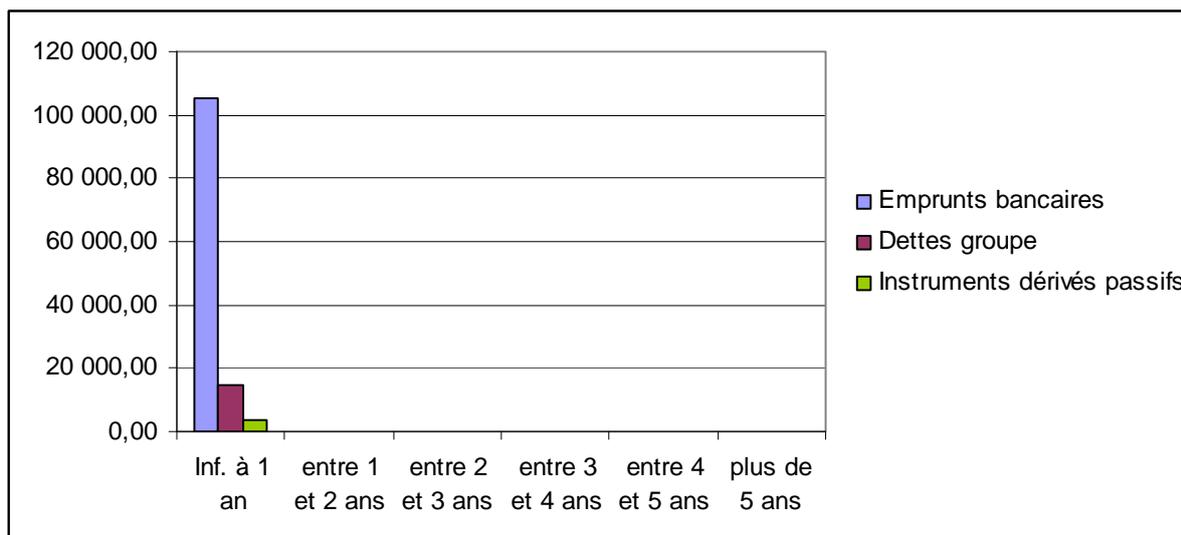
(ii) Instruments financiers dérivés

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. 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.

Groupe OROSDI - Echéanciers des dettes financières au 31 décembre 2011

(en milliers d'euros)	Valeur au bilan	Inf. à 1 an	entre 1 et 2 ans	entre 2 et 3 ans	entre 3 et 4 ans	entre 4 et 5 ans	plus de 5 ans
Nominal	102 131	102 131					
Intérêts	2 108	2 108					
Emprunts bancaires	104 239	104 239	0	0	0	0	0
Nominal	7 490	7 490					
Intérêts courus et capitalisés	5 603	5 603					
Dettes groupe	13 092	13 092		0	0	0	0
Emprunts bancaires - TVA	1 372	1 372					
Instruments dérivés passifs	3 654	3 654					
Autres dettes (dépôts ...)	40	40					
Endettement financier	122 397	122 397	0	0	0	0	0



Les dettes financières de la Société sont à échéance fin décembre 2012. Des négociations avec les partenaires financiers de la Société devraient être menées au cours de l'exercice 2012 afin de reporter les échéances de remboursement.

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

Au cours de l'exercice 2011, comme pour les exercices 2010 et 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 pour l'exercice 2011 par rapport aux exercices 2010 et 2009, 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 2011, 2010 et 2009.

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.

1.2.7.1 Analyse des résultats et de la situation financière du Groupe (comptes consolidés) pour l'exercice 2011

La situation financière du Groupe, par rapport aux comptes de l'exercice 2010, ainsi que l'évolution des grands postes du bilan consolidé se présentent comme suit :

- les actifs non courants : le total des actifs non courants s'élève à 141.535 K€ euros environ contre 124.273 K€ euros environ pour l'exercice précédent. Cette variation entre les deux exercices s'explique par les travaux réalisés au cours de l'exercice 2011. 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 3.501K€ euros environ contre 11.341K€ euros environ pour l'exercice précédent.

Les créances clients correspondent aux loyers à encaisser et sont comptabilisées pour leur valeur nominale. La trésorerie est représentative des comptes bancaires courants.

- les capitaux propres consolidés s'élèvent à environ 20.328K€ euros contre environ (38.448K€) euros pour l'exercice précédent.
- les passifs non courants s'élèvent à 0 euro contre environ 149.522K€ euros environ pour l'exercice précédent. Les dettes financières arrivant à échéance en décembre 2012, celles-ci ont fait l'objet d'un reclassement à hauteur de 108.285K€ en passifs financiers courants.
- Les passifs courants s'élèvent à 124.708K€ environ contre 24.540K€ environ pour l'exercice précédent. Les dettes financières d'un montant de 111.033 K€ correspondent essentiellement aux emprunts arrivant à échéances en décembre 2012 et à un emprunt TVA pour environ 1.372K€, les autres dettes financières court terme correspondent à des intérêts courus non échus sur les dettes financières pour environ 7.711K€ euros. Les autres dettes d'exploitation sont composées de dettes fournisseurs pour environ 1.877 K€ et de dettes sociales et fiscales courantes pour environ 433K€
- Le total du bilan consolidé s'élève à environ 145.036K€ contre environ 135.614K€ pour l'exercice précédent.

Les produits et les charges pour l'exercice clos le 31 décembre 2011 sont les suivants :

- le résultat opérationnel s'élève à (4.163)K€ environ, dont :
 - (i) environ 21.282 K€ de produits des activités ordinaires, composés de 20.980K€ environ de production immobilisée liée aux travaux de rénovation de l'immeuble, de 347K€ environ de loyers perçus et de (45)K€ correspondant à d'autres prestations ; et
 - (ii) environ 25.445K€ de charges d'exploitation, dont 2.090K€ 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 23.345K€ environ, correspondent essentiellement aux deux postes les plus significatifs à savoir, d'une part, des honoraires de conseil et prestataires divers pour un total d'environ 1.204K€ 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 20.638K€

Les loyers sont constatés au compte de résultat sur la période conformément aux baux conclus avec les locataires. 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 2011, 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 (9.942)K€ 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 2011 écoulé font apparaître un résultat net consolidé négatif égal à (14.468)K€ contre un résultat net consolidé négatif de (14.377)K€ environ au titre de l'exercice précédent.

1.2.7.2 Analyse des résultats et de la situation financière de Orosdi (comptes sociaux) au 31 décembre 2011

La situation financière de la Société, par rapport à l'exercice précédent, ainsi que l'évolution des grands postes du bilan se présentent comme suit :

- l'actif immobilisé : le cumul au 31 décembre 2011 des amortissements et dépréciations s'élève à 16.737.792 euros. Le total de l'actif immobilisé net s'élève à 143.760.901 euros contre 125.203.111 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 74.287.503 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 avaient fait l'objet d'une dépréciation à hauteur de 2.168.801 euros au 31 décembre 2010. Ces mêmes titres ont fait l'objet d'une dépréciation à hauteur de 4.137.665 euros au 31 décembre 2011. En effet, consécutivement à la capitalisation de la créance détenue par la Société sur la Filiale, la provision pour dépréciation sur la créance rattachée d'un montant de 2.160.801 euros a été reprise pour son intégralité.

- le total de l'actif circulant s'élève à 2.637.673 euros, contre 10.444.415 euros pour l'exercice précédent.
- les capitaux propres s'élèvent à 25.481.625 euros contre (30.524.770) euros pour l'exercice précédent. La réserve légale est dotée à concurrence de 83.000 euros.
- l'ensemble des dettes au 31 décembre 2011 s'élevait à 121.149.811 euros contre 166.659.186 euros pour l'exercice précédent. Elles comprennent entre autres des

emprunts et dettes auprès d'établissements de crédit pour un montant égal à 105.977.332 euros, des emprunts et dettes financières pour 13.092.323 euros, des dettes fournisseurs pour 1.116.375 euros et des dettes fiscales et sociales pour 289.885 euros. Les dettes sur immobilisations et comptes rattachés s'élèvent à 653.539 euros. Le total du bilan s'élève à 146.631.435 euros contre 136.134.417 euros pour l'exercice précédent.

La décomposition, à la clôture de l'exercice 2011, du solde des dettes à l'égard des fournisseurs se présente comme suit :

ÉCHÉANCE DETTES FOURNISSEURS

Solde non échu (date facture < 60 jours)	1.507.110
Solde non échu (date facture > 60 jours)	262.804
Total non échu	1.769.914
Total échu	-
Total poste fournisseurs	1.769.914

La décomposition, à la clôture de l'exercice 2010, du solde des dettes à l'égard des fournisseurs se présentait comme suit :

ÉCHÉANCE DETTES FOURNISSEURS

Solde non échu (date facture < 60 jours)	7.836.457
Solde non échu (date facture > 60 jours)	285.627
Total non échu	8.122.084
Total échu	88.698
Total poste fournisseurs	8.210.782

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 2011, 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 31.12.2011	Exercice clos le 31.12.2010
	Montant en euros	Montant en euros
Autres achats et charges externes	22.342.076	28.801.469

Postes	Exercice clos le 31.12.2011	Exercice clos le 31.12.2010
	Montant en euros	Montant en euros
Impôts et taxes	166.930	203.543
Dotations aux amortissements sur immobilisations	2.121.919	2.176.012

Les autres charges externes comprennent notamment 868.120 euros d'honoraires divers et 142.657 euros de frais liés aux services bancaires et 20.637.722 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 (4.002.238) euros contre un déficit de (3.725.841) euros pour l'exercice précédent.

- le résultat financier : les produits financiers se sont élevés à la somme de 3.507.678 euros contre 1.133.176 euros pour l'exercice précédent. D'autre part, la Société a constaté au titre des charges financières la somme de 14.888.067 euros (dont au titre d'intérêts et charges assimilées 10.758.402 euros et 4.129.665 euros de dotation pour dépréciation de ses actifs financiers) contre 10.500.187 euros pour l'exercice précédent, générant ainsi un résultat financier de (11.380.389) euros. Il en découle un résultat courant avant impôts négatif de (15.382.627) euros contre (13.092.853) euros pour l'exercice précédent.
- la Société a dégagé un résultat exceptionnel négatif de (437) euros.

La Société détient 5.613 de ses propres actions, soit 0,55% de son capital.

Compte tenu de l'ensemble des éléments qui précèdent, les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2011 font apparaître une perte de (15.383.064) euros contre une perte de (13.092.853) euros au titre de l'exercice précédent (montants arrondis).

Dividendes versés au titre des trois derniers exercices (comptes sociaux)

Exercice concerné	Date d'Assemblée Générale ayant décidé la distribution	Montant (en euros)	Montant par actions (en euros)
Exercice clos le 31 décembre 2008	19 juin 2009	0	0
Exercice clos le 31 décembre 2009	14 juin 2010	0	0
Exercice clos le 31 décembre 2010	8 juin 2011	0	0

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

Nature des indications	2011	2010	2009	2008	2007
I – Situation financière en fin d'exercice					
Capital social	13 280 000	830 000	830 000	830 000	830 000
Nombre d'actions émises	1 024 000	64 000	64 000	64 000	64 000
Nombre d'obligations convertibles en actions	-	-	-	-	-
II – Résultat consolidé globales opérations effectives					
Chiffre d'affaires hors taxes	346 561	347 574	180 828	3 583 393	1 275 023
Bénéfice avant impôts, amortissements et provisions	-12 014 276	-11 192 383	-8 448 235	-4 022 935	-1 422 402
Impôts sur les bénéfices	-362 880	-1 048 204	357 715	610 128	-153 120
Bénéfice après impôts, amortissements et provisions	-14 467 629	-14 377 348	-10 539 189	-10 118 873	-3 014 498
Montant des bénéfices distribués	-	-	-	-	-
III – Résultat consolidé des opérations réduit à une seule action (en euros)					
Bénéfices après impôts, mais avant amortissements et provisions	-11,73	-174,88	-132,00	-62,86	-22,23
Bénéfices après impôts, amortissements et provisions	-14,13	-224,65	-164,67	-158,11	-47,10
Dividende versé à chaque action	-	-	-	-	-
IV – Personnel					
Nombre de salariés	-	-	-	-	-
Montant de la masse salariale	-	-	-	-	-
Montant des sommes versées au titre des avantages sociaux de l'exercice (Sécurité sociale, œuvres, etc.)	-	-	-	-	-

1.2.7.4 résultats de la Société pour les cinq derniers exercices (en euros)

Nature des indications	2011	2010	2009	2008	2007
I – Situation financière en fin d'exercice					
Capital social	13 280 000	830 000	830 000	830 000	830 000
Nombre d'actions émises	1 024 000	64 000	64 000	64 000	64 000
Nombre d'obligations convertibles en actions	-	-	-	-	-
II – Résultat globales opérations effectives					
Chiffre d'affaires hors taxes	-	-	-	3 033 993	1 267 025
Bénéfice avant impôts, amortissements et provisions	-11 742 281	-9 547 773	-7 152 299	-2 824 249	-1 554 299
Impôts sur les bénéfices	-	-	-	-	-
Bénéfice après impôts, amortissements et provisions	-15 383 064	-13 092 853	-8 610 243	-10 236 114	-2 560 870
Montant des bénéfices distribués	-	-	-	-	-
III – Résultat des opérations réduit à une seule action (en euros)					
Bénéfices après impôts, mais avant amortissements et provisions	-11,47	-149,18	-111,75	-44,13	-24,29
Bénéfices après impôts, amortissements et provisions	-15,02	-204,58	-134,54	-159,94	-40,01
Dividende versé à chaque action	-	-	-	-	-
IV – Personnel					
Nombre de salariés	-	-	-	-	-
Montant de la masse salariale	-	-	-	-	-
Montant des sommes versées au titre des avantages sociaux de l'exercice (Sécurité sociale, œuvres, etc.)	-	-	-	-	-

1.2.8 Evénements importants survenus depuis le 31 décembre 2011

La société CRITEO, société internet à forte croissance a signé un bail commercial en début d'exercice 2012 pour une superficie de 9 242 m². Cette prise de bail est assortie d'une franchise de loyer d'un an.

Par ailleurs, en janvier 2012, la Société a conclu avec la société Nexity Property Management, un mandat de gestion pour l'immeuble sis Rue Blanche, en vertu duquel la

Société a confié à Nexity Property Management la gestion technique, locative, administrative, comptable et financière de l'immeuble pour son compte (voir section 1.2.11.1 du Rapport Financier Annuel).

Enfin, les comptes annuels de la Société ont été arrêtés en appliquant le principe de continuité d'exploitation. En effet, d'une part les perspectives d'activité sont encourageantes, les locaux de l'immeuble de la rue Blanche étant loués à près de 50 % à fin mars 2012. D'autre part, la Société envisage de négocier en temps utile avec ses partenaires financiers le renouvellement du financement bancaire au-delà de l'échéance principale de la dette actuellement prévue au 15 décembre 2012. Enfin, l'associé de référence de la Société a confirmé son soutien financier nécessaire à la couverture des besoins de trésorerie courants au cours de l'exercice 2012.

1.2.9 Perspectives d'avenir – stratégie à moyen et long terme

(i) 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, qui avait été aménagé par la Loi de finance pour 2009, n'est plus applicable depuis le 31 décembre 2011.

La Société n'envisage pas à ce jour d'opter pour le régime fiscal des sociétés d'investissement immobilier cotées (SIIC).

Les pertes engendrées par la Société et le Groupe sont notamment liées à la restructuration lourde dont a 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 (voir section 1.2.13.3 du Rapport Financier Annuel).

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.

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 notamment en ce qui concerne d'éventuelles acquisitions. La stratégie en la matière, telle 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.

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.

(ii) Perspectives d'avenir

(1) *Développer et valoriser le patrimoine actuel*

Le site immobilier sis Porte de la Chapelle est destiné à être développé au sein d'une zone d'aménagement concertée à créer (voir section 1.2.6.1 du Rapport Financier Annuel).

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, qui avaient pour but de restructurer en profondeur le bâtiment de façon à le relouer comme immeuble à usage principal de bureaux, ont été réceptionnés le 20 janvier 2012. (voir section 1.2.6.2 du Rapport Financier Annuel)

(2) *Poursuivre les acquisitions*

La Société a l'intention d'accroître et diversifier son patrimoine immobilier au moyen de nouvelles acquisitions en fonction des conditions de marché. 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.

1.2.10 Relations avec le Groupe CEREP III

CEREP Investment France S.à r.l., associé commanditaire majoritaire de la Société, appartient au Groupe CEREP III.

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

1.2.11.1 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.

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, est 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 2011, la rémunération de Telmma sous forme d'honoraires de gestion s'est élevée à 72.379 euros.

1.2.11.1 Mandat de gestion pour l'immeuble sis Rue Blanche

En janvier 2012, la Société a conclu avec Nexity Property Management, un mandat de gestion pour l'immeuble sis Rue Blanche avec effet au 1^{er} juillet 2011, en vertu duquel elle a confié à cette dernière la gestion technique, locative, administrative, comptable et financière de l'immeuble pour son compte.

En vertu de ce mandat, Nexity Property Management 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 ou aux techniques et notamment celles relatives à la santé, l'hygiène, la lutte contre le travail clandestin et à la protection de l'environnement (voir section 1.2.12 du Rapport Financier Annuel). Nexity Property Management doit assurer sa mission au travers notamment de la réalisation des travaux et réparations nécessaires, la négociation et la signature de tous les contrats de fourniture ou de prestations de services. En matière de gestion locative, comptable et financière, Nexity Property Management 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, Nexity Property Management assure la gestion des loyers, des charges et du budget annuel. Un reporting auprès de la Société est assuré sur une base trimestrielle, afin de faire le point sur la gestion passée et future de l'immeuble.

La rémunération annuelle de Nexity Property Management au titre de ces missions, est fixée à un montant forfaitaire situé entre 44.555 euros hors taxes à 89.110 euros hors taxes suivant la situation locative de l'immeuble et la présence ou non d'un *building manager* sur le site. Cette rémunération est révisable automatiquement chaque année en fonction de la variation

de l'indice trimestriel du coût de la construction (ICC). Par ailleurs, elle peut également percevoir une rémunération au titre des prestations complémentaires telles que l'accompagnement de la Société dans la réception de l'immeuble ou dans sa démarche HQE exploitation (voir section 1.2.12 du Rapport Financier Annuel).

Au titre de l'exercice 2011, la Société n'a versé aucune rémunération.

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

A compter du 1^{er} 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 (hors TVA) de Carlyle Real Estate Advisors France SARL au titre de ces prestations s'élève, respectivement :

- à 379.280 euros au 31 décembre 2011, à 300.000 euros au titre de l'exercice 2010 et à 150.000 euros au titre de l'exercice 2009 pour les services rendus à la Société, et
- à 129.280 euros au 31 décembre 2011, à 50.000 euros au titre de l'exercice 2010 et à 25.000 euros au titre de l'exercice 2009 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.

A la date du Rapport Financier Annuel, le Groupe Orosdi n'a conclu aucun autre contrat d'*asset management*, de prestation de services et/ou de gestion immobilière, à l'exception des mandats de gestion conclus avec Nexity Property Management et Telmma et 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.).

1.2.12 Conséquences sociales et environnementales de l'activité du Groupe

Compte-tenu de l'absence d'effectif salarié, l'activité du Groupe n'a pas de 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 qu'Orosdi souhaite engager sur le site sis rue Blanche une démarche haute Qualité Environnementale et obtenir la certification "NF Bâtiments Tertiaires – démarche HQE®".

En janvier 2012, la Société a conclu avec Nexity Property Management, un mandat de gestion pour l'immeuble sis Rue Blanche en vertu duquel elle a confié à cette dernière la gestion technique, locative, administrative, comptable et financière de l'immeuble pour son compte ainsi que la gestion environnementale, la certification "NF Bâtiments Tertiaires – démarche HQE®" et la prise en charge de la démarche HQE® (voir section 1.2.11.1 du Rapport Financier Annuel). A cet effet, Nexity Property Management a une mission d'assistance à maîtrise d'ouvrage consistant à orienter, piloter, accompagner et valider le travail de mise en place de la démarche et de justification de la qualité de l'immeuble et des pratiques. En vertu du contrat, Nexity Property Management a l'obligation de gérer le site en assurant la gestion de l'exploitation selon les règles HQE® exploitation, et de mettre en place toutes mesures afin d'en respecter ses exigences, et notamment par la mise en place d'outils de communication vers les occupants. Enfin, l'accompagnement par Nexity Property Management comportera l'organisation de la mise en place de la démarche HQE®, l'assistance et le conseil, le contrôle et validation, l'animation de l'audit d'admission et le suivi et l'animation des audits de suivi annuels.

Par ailleurs, la Société souhaite également engager sur le site sis rue Blanche une démarche en vue de l'obtention de la certification Très Haute Performance Energétique (THPE) et, s'agissant de la partie habitation, de la certification Patrimoine Habitat et Environnement (PHE).

La politique de la Société en matière de respect de l'environnement, le régime juridique applicable ainsi que les facteurs de risques liés aux aspects environnementaux de la détention des actifs par le Groupe sont présentés ci-après à la section 1.2.13.2 du Rapport Financier Annuel.

Article R. 225-105 du Code de commerce	Narratif
Mesures prises pour améliorer l'efficacité énergétique	<i>Immeuble Blanche : réalisation par la société Saggel d'un bilan énergétique</i>
Mesures prises pour assurer la conformité de l'activité de la Société aux dispositions législatives et	<i>Immeuble Blanche : réalisation d'un audit de sécurité par la société Saggel pour s'assurer de la conformité de l'immeuble à la réglementation sur la protection de l'environnement</i>

règlementaires applicables	
Démarches d'évaluation ou de certifications entreprises en matière d'environnement	<i>Immeuble Blanche : la Société souhaite engager une démarche de certification "NF Bâtiments tertiaires en exploitation – Démarche HQE", "Très Haute Performance Energétique " (THPE) et "Patrimoine Habitat et Environnement" (PHE).</i>

1.2.13 Facteurs de risques

La société a procédé à une revue des risques qui pourraient avoir un effet défavorable significatif sur son activité, sa situation financière ou ses résultats (ou sur sa capacité à réaliser ses objectifs) et considère qu'il n'y a pas d'autres risques significatifs hormis ceux présentés.

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 Rapport Financier Annuel, 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 Rapport Financier Annuel 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 la section 1.2.17.1 du Rapport Financier Annuel).

1.2.13.1 Risques liés à l'exploitation

(i) Risques liés à l'environnement économique et à l'évolution du marché de l'immobilier

Le portefeuille d'actifs immobiliers du Groupe est composé d'immeubles situés dans la région parisienne. Au regard de la composition de ce portefeuille, une évolution défavorable du marché de l'immobilier national et/ou de celui de la région parisienne pourrait avoir un impact négatif sur les revenus locatifs du Groupe et ses résultats, la valeur de son patrimoine, sa politique d'investissement, sa situation financière et ses perspectives de développement. Une telle évolution peut par ailleurs avoir une incidence à long terme sur le taux d'occupation et sur la capacité des locataires à payer leurs loyers et charges locatives.

Une évolution défavorable de l'indice du coût de la construction ("ICC") pourrait également avoir un impact sur les revenus locatifs du Groupe, étant précisé qu'à la date du Rapport Financier Annuel, ces revenus locatifs sont limités à ceux, non significatifs, perçus au titre des baux concernant le site sis Porte de la Chapelle (voir section 1.2.6.1 du Rapport Financier Annuel).

(ii) Risques liés à la concentration du patrimoine du Groupe

Le portefeuille d'actifs du Groupe est constitué 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).

Le rendement des actifs immobiliers varie notamment en fonction de la croissance économique de leur région géographique, les deux actifs immobiliers du Groupe étant situés dans la région parisienne. Tant que le Groupe possède un nombre limité d'actifs (deux à la date du Rapport Financier Annuel), toute cession d'actifs pourrait avoir un impact significatif sur son activité.

(iii) 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. Si cette situation devait se prolonger, elle serait susceptible d'avoir des conséquences négatives sur la valorisation du patrimoine, l'activité, les résultats, la situation financière et les perspectives du Groupe.

(iv) Risques liés à la valorisation des actifs

La valorisation du portefeuille d'actifs immobiliers du Groupe fait l'objet d'une évaluation annuelle par la société King Sturge (devenue Jones Lang Lasalle), intervenant en qualité d'évaluateur indépendant.

Au 31 décembre 2011, les deux actifs en patrimoine ont ainsi fait l'objet d'une évaluation (voir section 1.2.6.4 du Rapport Financier Annuel).

S'agissant de l'immeuble situé rue Blanche à Paris, les conclusions du rapport d'évaluation mentionnent une valeur nette de marché de 216.000.000 euros.

S'agissant de l'actif situé Porte de la Chapelle, les conclusions du rapport mentionnent que la valeur nette de 13.200.000 euros retenue dépend de l'ensemble des autorisations et permis de construire requis en vue de la restructuration de l'immeuble non encore obtenus à la date du Rapport Financier Annuel. Par ailleurs, une telle restructuration serait soumise à une modification de la réglementation locale d'urbanisme actuelle. L'absence des autorisations, de permis de construire et de la modification mentionnées ci-dessus serait susceptible d'avoir des conséquences négatives sur la valorisation du patrimoine, l'activité, les résultats, la situation financière et les perspectives du Groupe.

Conformément aux termes de son mandat, la société Jones Lang Lasalle n'a pas procédé à des tests de sensibilité. S'agissant du site situé à La Chapelle, la société Jones Lang Lasalle l'a valorisé dans son état actuel. A cet égard, le taux de rendement que Jones Lang Lasalle a appliqué reflète le risque que ce dernier estime réaliste compte tenu des caractéristiques du projet (voir paragraphe ci-dessous). Enfin, une analyse de sensibilité à une ou plusieurs hypothèses (taux de rendement, valeur locative, etc.) pourrait faire l'objet d'une mission distincte confiée par la Société à un expert.

Par ailleurs, la valeur du portefeuille dépend notamment du rapport de l'offre et de la demande sur le marché immobilier de bureaux. Ainsi, une dégradation de la situation économique de ce marché, et notamment du niveau des loyers, serait susceptible d'impacter la valorisation retenue par l'expert indépendant.

(v) **Risques liés aux travaux**

Les actifs du Groupe sont constitués d'immeubles construits au début du XXème siècle pour lesquels le Groupe a procédé, et envisage de procéder pour certains d'entre eux, à une restructuration lourde. Le montant de ces travaux ainsi que l'impossibilité de percevoir un loyer pendant la période de rénovation seraient susceptibles d'avoir un effet défavorable sur l'activité du Groupe, ses résultats et sa situation financière. De façon identique, la nécessité de procéder à d'autres travaux significatifs à l'avenir pourrait avoir un effet défavorable sur l'activité, les résultats, la situation financière et les perspectives du Groupe.

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.

(vi) **Risques liés à la commercialisation des actifs du Groupe**

Le dernier bail concernant le site situé rue Blanche s'est achevé le 7 octobre 2008 (voir section 1.2.6.2 du Rapport Financier Annuel). En début d'exercice 2012, la Société a conclu un bail avec la société CRITEO portant sur 9.242 m². Dans l'hypothèse où la Société rencontrerait des difficultés à louer le reste de l'actif, cela serait susceptible d'avoir un impact significatif sur l'activité, les résultats, la situation financière et les perspectives du Groupe.

Par ailleurs, le départ de la société CRITEO ou les difficultés financières rencontrées par celle-ci, ou des conditions difficiles de renégociation ou de renouvellement de son bail, seraient susceptibles d'avoir un effet défavorable sur l'activité, les résultats, la situation financière et les perspectives du Groupe.

A la date du Rapport Financier Annuel, la surface louée sur le site situé Porte de la Chapelle représente environ 5.009 m². Dans le cadre de la restructuration envisagée pour ce site, le refus de quitter les lieux par l'un des preneurs ou des difficultés de négociation de fin de bail avec l'un d'entre eux pourrait retarder cette restructuration, ce qui serait susceptible d'avoir un effet défavorable sur l'activité, les résultats, la situation financière et les perspectives du Groupe. En toute état de cause, la Société entend prendre toutes les dispositions afin

d'anticiper une telle éventualité et d'éviter ainsi tout retard significatif dans la restructuration envisagée.

(vii) 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.

Il est précisé que la Société et sa Filiale ont, chacune prise séparément, bénéficié des services fournis par la société Carlyle Real Estate Advisors France SARL. Ces prestations de services ont fait l'objet de deux conventions écrites le 5 janvier 2010 (voir section 1.2.11.2 du Rapport Financier Annuel). Par ailleurs, le Groupe Orosdi n'emploie aucun salarié, compte tenu de ses relations avec le Groupe CEREP III.

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 1.2.6.6 du Rapport Financier 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.

(viii) Risques liés aux coûts et à la disponibilité de couvertures d'assurance appropriées

La Société et sa Filiale ont souscrit des polices d'assurance pour les actifs situés rue Blanche et Porte de la Chapelle couvrant notamment les dommages pouvant être occasionnés à l'occasion de travaux de restructuration ainsi que la perte des loyers pour une durée de 36 mois (voir section 1.2.14 du Rapport Financier Annuel). A cet égard, la Société et sa Filiale pourraient être confrontées à une augmentation des primes d'assurance ou, en raison de capacités limitées disponibles sur le marché de l'assurance, à une impossibilité de couvrir tout ou partie de certains risques de façon appropriée.

Un tel surcoût, ou l'impossibilité de souscrire ou de renouveler des polices d'assurance appropriées, pourrait avoir des conséquences négatives sur la valorisation du patrimoine, l'activité, les résultats, la situation financière et les perspectives du Groupe.

1.2.13.2 Risques juridiques, réglementaires et fiscaux

(i) Risques liés à la réglementation applicable

Dans le cadre de son activité, la Société est tenue de respecter un certain nombre de dispositions législatives et réglementaires régissant, entre autres, l'urbanisme, la construction de bâtiments, la santé publique, l'environnement, la sécurité et les baux commerciaux (voir

section 1.2.6.5 du Rapport Financier Annuel). Lesdits lois et règlements relatifs à l'environnement et à la santé publique concernent notamment la détention ou l'utilisation d'installations susceptibles d'être une source de pollution (notamment les ICPE), l'utilisation de substances ou matériaux toxiques dans les constructions, leur stockage et manipulation. Une modification substantielle de la réglementation applicable à l'activité de la Société pourrait la conduire à engager des dépenses supplémentaires susceptibles d'avoir un impact sur ses résultats d'exploitation ou ses perspectives de développement ou de croissance. En outre, la politique d'investissement du Groupe destinée notamment à accroître son patrimoine nécessite le plus souvent des autorisations administratives dont l'obtention peut être difficile ou dont les conditions d'obtention peuvent faire l'objet d'un durcissement. Par ailleurs, un retard dans la réalisation des travaux peut être causé par des événements liés à la typologie des sols, à la nécessité de procéder à des travaux de dépollution ou à des fouilles archéologiques. Ces contraintes peuvent avoir un effet défavorable sur la stratégie d'investissement du Groupe et ses perspectives de développement ou de croissance. Enfin, comme c'est habituellement le cas pour les propriétaires d'actifs, la Société ne peut garantir que tous ses locataires se conforment strictement à l'ensemble des réglementations qui leur sont applicables, et notamment en matière de santé publique, d'environnement, de sécurité, d'urbanisme et d'autorisation d'exploitation. Les conséquences de telles irrégularités éventuelles seraient susceptibles d'entraîner l'application de sanctions pour la Société qui pourraient affecter son activité, ses résultats, sa situation financière et ses perspectives.

(ii) Risques naturels et technologiques

Les deux sites immobiliers de la Société peuvent également être exposés à des risques naturels (tels que des inondations et/ou effondrements) et/ou technologiques. De tels événements pourraient entraîner la fermeture totale ou partielle des locaux concernés et avoir un effet défavorable sur l'attractivité des sites de la Société, son activité et ses résultats.

En effet, depuis le 1^{er} juin 2006, les bailleurs sont tenus, lors de la signature d'un bail, de fournir à leurs locataires une information relative à l'existence de certains risques environnementaux (article L. 125-5 et articles R. 125-23 à R. 125-27 du Code de l'environnement). Un état des risques naturels et technologiques doit ainsi être annexé au contrat de bail. Le bailleur est également tenu d'informer le locataire de tout sinistres ayant donné lieu au versement d'une indemnité en application de l'article L. 125-2 ou de l'article L. 128-2 du Code des assurances.

À défaut, le locataire peut demander la résolution du bail ou obtenir du juge une diminution de loyer.

(iii) Risques liés à la santé (amiante, légionelle, plomb, etc.)

Les immeubles de la Société peuvent être exposés à des problèmes liés à la sécurité ou à la santé publique, concernant notamment l'amiante, la légionelle, les termites ou le plomb.

A cet égard, l'immeuble situé rue Blanche a fait l'objet de travaux de désamiantage lors de son acquisition. Par ailleurs, la Société gère l'immeuble dans le respect de la réglementation applicable en matière de plomb ainsi que de l'utilisation et de la maintenance des installations des climatisations.

(iv) Risques environnementaux liés aux ICPE

Certaines installations peuvent être soumises aux réglementations régissant les ICPE (voir section 1.2.6.5 du Rapport Financier Annuel). Ces installations sont susceptibles de créer des risques ou de provoquer des pollutions ou nuisances notamment pour la sécurité et la santé publiques. À la date du Rapport Financier Annuel, la Société ne possède pas d'ICPE et n'est donc pas exposée aux risques liés à ces installations.

(v) 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 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 ainsi conserver l'ensemble immobilier sis rue Blanche dans le neuvième arrondissement de Paris (voir section 1.2.6.2 du Rapport Financier Annuel) jusqu'au 10 octobre 2012.

(vi) Risques liés à la réglementation des baux et à leur non-renouvellement

La législation française relative aux baux (voir section 1.2.6.5 du Rapport Financier Annuel) est relativement contraignante à l'égard du bailleur. Les règles applicables en matière de durée, résiliation, renouvellement ou indexation des loyers relatifs à ces baux sont d'ordre public et limitent notamment la flexibilité dont disposent les propriétaires d'augmenter les loyers. En outre, il ne peut être exclu qu'au cours ou à l'échéance de baux, la Société soit confrontée à un contexte de marché défavorable aux bailleurs ou, à des modifications de législation, de réglementation ou de jurisprudence imposant des restrictions nouvelles ou plus contraignantes en matière de revalorisation des loyers. Des modifications des règles applicables en matière de baux, notamment en matière de durée, d'indexation et de plafonnement des loyers, de calculs d'éventuelles indemnités d'éviction dues aux locataires pourraient avoir des conséquences négatives sur la valorisation du patrimoine, l'activité, les résultats, la situation financière et les perspectives du Groupe.

1.2.13.3 Risques financiers

(i) 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.

(ii) Risques liés au niveau d'endettement du Groupe

Le Groupe a également 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 2011 est explicité au sein de l'annexe aux comptes consolidés (voir section 2.1 du Rapport Financier Annuel).

(iii) Risques liés au service de la dette

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 de l'exercice clos le 31 décembre 2011 (voir section 2.1 du Rapport Financier Annuel).

La Convention de Crédit conclue par la Société dans le cadre de la mise en place du financement bancaire concernant l'acquisition et la restructuration de l'actif situé rue Blanche (voir section 1.2.6.6 (i) (2) du Rapport Financier Annuel) lui impose de maintenir notamment un ratio d'endettement maximum (LTV) inférieur ou égal à 75 % en données consolidées. 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 déterminée sur la base des rapports d'experts indépendants. Au 31 décembre 2011, le ratio LTV tel que défini dans la Convention de Crédit s'élevait à 54,87 %. Ainsi, une variation à la baisse significative de la valorisation des actifs du Groupe pourrait entraîner le non respect du ratio LTV et donc de certains covenants prévus par la Convention de Crédit, ce qui serait susceptible d'entraîner l'exigibilité anticipée du prêt et ainsi d'avoir des conséquences négatives sur l'activité, les résultats, la situation financière et les perspectives du Groupe.

(iv) 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 en raison (i) des garanties délivrées dans le cadre de la Convention de Crédit (tels que définis à la section 1.2.6.6 (i) (2) du Rapport Financier Annuel) pour les besoins du financement de l'acquisition et de la restructuration de l'immeuble sis rue Blanche, pour un montant maximum de 2.500.000 d'euros garantissant l'investissement de fonds propres et pour un montant maximum de 5.294.524 euros garantissant le paiement des intérêts, et (ii) du soutien financier accordé à la Société par l'actionnaire de référence.

La trésorerie disponible est, pour partie, placée sur des OPCVM de première catégorie et dans un établissement de 1^{er} rang.

(v) Risques de marché

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.

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.

Risques sur actions

Le Groupe ne détient pas de participation dans des sociétés cotées et ne supporte donc pas, à ce titre, de risque sur actions. Il est toutefois précisé, qu'au 31 décembre 2011, les actions auto-détenues de la Société représentaient 0,548% du capital et des droits de vote ce qui expose la Société aux fluctuations des marchés actions.

La trésorerie disponible est, pour partie, placée sur des OPCVM de première catégorie et dans un établissement de 1^{er} 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 actions sont également développés au sein de l'annexe aux comptes consolidés (voir section 2.1 du Rapport Financier Annuel).

1.2.13.4 Procédures-litiges

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 en date du 16 février 2011.

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

Il n'existe pas de procédure gouvernementale, judiciaire ou d'arbitrage, y compris toute procédure dont la Société a connaissance, qui est en suspens ou dont elle est menacée, susceptible d'avoir ou ayant eu au cours des 12 derniers mois des effets significatifs sur la situation financière ou la rentabilité de la Société et/ou du Groupe.

1.2.14 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.

La Groupe a ainsi mis en place une politique de couverture des principaux risques liés à son activité et susceptibles d'être assurés, sous réserve des franchises ou exclusions usuelles imposées par le marché.

Les caractéristiques des principales polices d'assurance souscrites par le Groupe sont résumées ci-après :

- Assurance tous risques chantier : cette police couvre tous les dommages survenus dans le cadre des travaux de construction et de réhabilitation de l'ensemble immobilier situé rue Blanche pour un montant (i) égal au coût total prévisionnel de l'ouvrage neuf assuré et (ii) de 3.000.000 € pour l'ouvrage tel qu'existant au moment de la souscription de la police.
- Assurance tous risques de dommages et de pertes matériels: cette police couvre les dommages affectant les biens situés rue Blanche.
- Assurance Dommages Ouvrages–Responsabilité Civile Décennale complémentaire d'ouvrage (CCRD) : cette police couvre les dommages survenus dans le cadre des travaux de construction et de réhabilitation de l'ensemble immobilier situé rue Blanche et comprend une garantie "Dommages Ouvrage" ainsi qu'une garantie "Responsabilité Civile Décennale" pour un montant maximum de 65.344.000 euros.
- Assurance responsabilité civile immeuble pour l'ensemble immobilier situé rue Blanche: cette police garantit le bâtiment pour un montant de 75.000.000 euros ainsi que la perte des loyers pendant une durée de 36 mois dans la limite d'un montant annuel de 12.413.000 euros.
- Assurance responsabilité civile immeuble pour l'ensemble immobilier situé 21/41 avenue Wilson 75009 Paris (site La Chapelle) : cette police garantit le bâtiment pour un montant de 10.000.000 euros ainsi que la perte des loyers pendant une durée de 36 mois dans la limite d'un montant annuel de 400. 000 euros.

Le montant total des primes d'assurance versées par la Société au titre de l'exercice clos au 31 décembre 2011 s'élève à 286.873 euros.

1.2.15 Effectif

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

1.2.16 Renseignements relatifs aux représentants légaux et aux membres du Conseil de surveillance

1.2.16.1 Orosdi Management SARL, associé commandité gérant de la Société

- Eric Sasson, 47 ans, demeurant 112 avenue Kleber-75116 Paris est le représentant de la société Orosdi Management (elle-même associée commandité gérant de la Société) et 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, 43 ans, demeurant Landsdowne House, 57 Berkeley Square, London, W1J 6ER, 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, 42 ans, demeurant 1001 Pennsylvania Avenue NW, Suite 220 South, Washington DC 2004-2505, USA, 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.

1.2.16.2 Membres du Conseil de surveillance

- Agnès Riban, 35 ans, demeurant 112 avenue Kleber-75116 Paris, 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, 35 ans, demeurant 112 avenue Kleber-75116 Paris, 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, 49 ans, demeurant SEB Développement, Chemin du Petit Bois, BP 172, 69134 Ecully, 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, 47 ans, demeurant Magellan Consulting 48-50, rue de la Victoire 75009 Paris, 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.

1.2.16.3 Informations concernant les mandataires sociaux

Aucun mandat de gérant, de membre du Conseil de surveillance ni de commissaire aux comptes n'est venu à expiration à l'issue de l'Assemblée Générale en date du 8 juin 2011.

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 Rapport Financier Annuel 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. 233-16 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 Co-gérant d'Orosdi Management SARL (gérant) Co-gérant d'Orosdi La Chapelle SARL	Néant	Néant	Néant	Néant	CEREP BOULOGNE	Gérant
					CEREP MONTROUGE CAMPUS	Gérant
					CEREP VIVIENNE	Gérant
					CEREP ASNIERES J	Gérant
					CEREP FRANKLIN	Gérant
					CEREP CHAUSSON	Gérant
					CEREP LABUIRE	Gérant
					CEREP AULAGNIER	Gérant
					SCI ASNIERES AULAGNIER LOT J	Gérant
					LE CANNET VILLAGE (ex-FREEPORT LE CANNET)	Gérant
					CEREP PARC DE SEINE	Président
					CEREP UNIVERSITE	Gérant
					CEREP BOTTIN UNIVERSITE	Représentant du gérant personne morale

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 ST-DENIS <i>(Radiée en juillet 2011)</i>	Président
					CEREP FRANCE C	Gérant
					LION PROMOTION SARL <i>(ex. CEREP FRANCE D)</i>	Gérant
					CEREP PARIS 816	Gérant
					SCI CEREP FRANCE J	Gérant
					SCI CEREP LOT J <i>(radiée en juin 2011)</i>	Gérant
					COMPAGNIE IMMOBILIERE DU LION <i>(ex. CEREP FRANCE M)</i>	Gérant
					SCI CEREP ARAGO <i>(ex. CEREP FRANCE N)</i>	Gérant
					SCI CEREP PABLO	Gérant
					SCI ATLANTIS BASH	Gérant
					SCI ESPLANADE	Gérant
					SPE II BOREALE SAS	Président
					SAS HOTEL ESPLANADE	Président
					SI TOUR AIR ²	Gérant
					SCI CEREP FRANCE R	Gérant
					SEP BIR HAKEIM (société en participation)	Gérant
				SCI BUILD FRANCE 1 <i>(Immatriculée le 30 décembre 2010)</i>	Gérant	
				CARLYLE REAL ESTATE ADVISORS FRANCE	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 :
					CEREP LOUVECIENNES SARL (<i>SARL de droit français depuis février 2011</i>)	
Robert Hodges Co-gérant d'Orosdi Management SARL (gérant) Co-gérant d'Orosdi La Chapelle SARL	Néant	Néant	Néant	Néant	CEREP BOULOGNE	Gérant
					CEREP ASNIERES J	Gérant
					CEREP FRANKLIN	Gérant
					CEREP CHAUSSON	Gérant
					CEREP LABUIRE	Gérant
					CEREP AULAGNIER	Gérant
					SCI ASNIERES AULAGNIER LOT J	Gérant
					LE CANNET VILLAGE (<i>ex-FREEPORT LE CANNET</i>)	Gérant
					CEREP PARC DE SEINE	Directeur Général
Robert Hodges (suite)					CEREP UNIVERSITE	Gérant
					CEREP BOTTIN UNIVERSITE	Représentant du gérant personne morale
					CEREP ST-DENIS (<i>Radiée en juillet 2011</i>)	Directeur Général
					CEREP FRANCE C	Gérant
					LION PROMOTION SARL (<i>ex. CEREP FRANCE D</i>)	Gérant
					CEREP PARIS 816	Gérant
					SCI CEREP FRANCE J	Gérant
					SCI CEREP LOT J (<i>radiée en juin 2011</i>)	Gérant
					COMPAGNIE IMMOBILIERE DU LION (<i>ex. CEREP FRANCE M</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 :
Robert Hodges (suite)					SCI CEREP ARAGO (ex. CEREP FRANCE N)	Gérant
					SCI CEREP PABLO	Gérant
					SCI ATLANTIS BASH	Gérant
					SCI ESPLANADE	Gérant
					SPE II BOREALE SAS	Directeur Général
					SAS HOTEL ESPLANADE	Directeur Général
					SCI TOUR AIR ²	Gérant
				SCI CEREP FRANCE R	Gérant	
				SEP BIR HAKEIM (société en participation)	Gérant	
				SCI BUILD FRANCE 1 (Immatriculée le 30 décembre 2010)	Gérant	
				CARLYLE REAL ESTATE ADVISORS FRANCE	Gérant	
Robert Konigsberg Cogérant d'Orosdi Management SARL (gérant) Cogérant d'Orosdi La Chapelle SARL	Néant	Néant	Néant	Néant	CEREP BOULOGNE	Gérant
					CEREP ASNIERES J	Gérant
					CEREP FRANKLIN	Gérant
					CEREP CHAUSSON	Gérant
					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	
				CEREP UNIVERSITE	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 :
Robert Konigsberg (suite)					CEREP BOTTIN UNIVERSITE	Représentant du gérant personne morale
					CEREP ST-DENIS <i>(Radiée en juillet 2011)</i>	Directeur Général
					CEREP FRANCE C	Gérant
					LION PROMOTION SARL <i>(ex. CEREP FRANCE D)</i>	Gérant
					CEREP PARIS 816	Gérant
					SCI CEREP FRANCE J	Gérant
					SCI CEREP LOT J <i>(radiée en juin 2011)</i>	Gérant
					COMPAGNIE IMMOBILIERE DU LION <i>(ex. CEREP FRANCE M)</i>	Gérant
					SCI CEREP ARAGO <i>(ex. CEREP FRANCE N)</i>	Gérant
					SCI CEREP PABLO	Gérant
					SCI CEREP FRANCE R	Gérant
					SPE II BOREALE SAS	Directeur général délégué
					SCI TOUR AIR2	Gérant
					SAS HOTEL ESPLANADE	Directeur général délégué
				SCI ESPLANADE	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 :
Robert Konigsberg (suite)					SCI ATLANTIS BASH	Gérant
Agnès Riban Président et membre du Conseil de Surveillance	Néant	Néant	Néant	Néant	N/A	N/A
Olivier Petreschi Membre du Conseil de surveillance	Néant	Néant	Néant	Néant	SCI MAPOM	Gérant
					BUILD SAS	Membre du conseil de surveillance
Didier Zeitoun Membre du Conseil de surveillance	5.000 euros	Néant	Néant	Néant	APOLLO	Président
					ANTIOPE	Président
					MAGELLAN CONSULTING	Président
					MAGELLAN STRATEGY	Président
					GALA INVESTMENT	Gérant
Bertrand Neuschwander 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

Didier Zeitoun : aucun

Bertrand Neuschwander :

- - Maharaja Whiteline Industries Private : Administrateur

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 <i>Liquidée en 2011</i>	X	X	X
Jupiter 5 Sas di CEREP ITALY Z1 MP SRL <i>Liquidée en 2011</i>	X	X	X
Jupiter 6 Sas di CEREP ITALY Z1 MP SRL <i>Liquidée en 2011</i>	X	X	X
Jupiter 8 Sas di CEREP ITALY Z1 MP SRL <i>Liquidée en 2011</i>	X	X	X
Jupiter 13 Sas di CEREP ITALY Z1 MP SRL <i>Liquidée en 2011</i>	X	X	X
Jupiter 18 Sas di CEREP ITALY Z1 MP SRL <i>Liquidée en 2011</i>	X	X	X
Jupiter 19 Sas di CEREP ITALY Z1 MP SRL <i>Liquidée en 2011</i>	X	X	X
CEREP Poseidon A2 Sas di CEREP ITALY Z1 MP SRL <i>Liquidée en 2011</i>	X	X	X

Nom de la société	Eric Sasson	Robert Hodges	Robert Konigsberg
CEREP Poseidon A7 Sas di CEREP Poseidon A9 Srl	X	X	X
CEREP Poseidon A8 Sas di CEREP ITALY Z1 MP SRL <i>Liquidée en 2011</i>	X	X	X
CEREP Poseidon A9 Srl	X	X	X
CEREP Poseidon A10 Sas di CEREP ITALY Z1 MP SRL <i>Liquidée en 2011</i>	X	X	X
Poseidon Italy GP Sas di Cerep Poseidon A9 Srl <i>(ex Poseidon Italy GP Srl - ex CEREP Poseidon A13 Srl)</i>	X	X	X
JUPITER ITALY GP SAS di JUPITER ITALY MP SRL <i>(ex CEREP Poseidon A16 Srl)</i>	X	X	X
JUPITER ITALY MP SRL <i>(ex CEREP Poseidon B2 Srl)</i>	X	X	X
Cheapside GP (II) Ltd	X	X	
CEREP Loi 1 Sprl	X	X	X
CEREP Loi 2 Sprl	X	X	X
Cumbernauld Retail Park Ltd Partnership	X	X	X
Cumberanuld GP Ltd	X	X	X
B-House Aps	X	X	
Carlyle Real Estate Advisors - Germany	X		
WB Catering services Gmbh <i>(ex- CEREP Germany G)</i>	X	X	
CEREP II S.à r.l.			X
CAREP Japan Sarl <i>(ex CEREP Investment B Sarl)</i>			X
CERE II Coinvest Sarl			X
VENUS ITALY MP Srl <i>(ex CEREP Poseidon B5 Srl ; ex CEREP BUENOS AIRES Srl)</i>	X	X	X
VENUS ITALY GP SAS di VENUS ITALY MP SRL <i>(ex CEREP Poseidon B6 Srl ; ex CEREP ITALY FOUR Srl)</i>	X	X	X
VENUS 1 Sas di VENUS ITALY MP SRL	X	X	X

Nom de la société	Eric Sasson	Robert Hodges	Robert Konigsberg
ARES MP Srl <i>(ex CEREP Poseidon B7 Srl ; ex CEREP Italy Five Srl)</i>	X	X	X
ARES 1 Sas di ARES MP SRL <i>(ex ARES 1 Sas di CEREP ITALY Z2 MP SRL - ex CEREP Poseidon B8 Srl - ex JUPITER 14 Srl)</i>	X	X	X
ARES Sas di ARES MP Srl <i>(ex ARES 2 SAS ; ex CEREP Poseidon B9 Srl ; ex Jupiter 26 Srl)</i>	X	X	X
ARES ITALY GP SAS di ARES ITALY MP SRL <i>(Ex ARES 3 SAS)</i>	X	X	X
VENUS 2 Sas di VENUS Italy MP SRL <i>(ex VENUS 2 Sas di CEREP ITALY Z2 MP SRL)</i>	X	X	X
CEREP Germany One GmbH	X	X	X
CEREP Libri GmbH <i>(ex CEREP Germany Five GmbH)</i>	X	X	X
CEREP Germany B GmbH	X	X	X
CEREP Germany D GmbH	X	X	X
Business Park Konstanz GmbH <i>(ex OMR 1)</i> <i>Cédée en 2011</i>	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

Nom de la société	Eric Sasson	Robert Hodges	Robert Konigsberg
CEREP Picos E GmbH	X	X	X
Flipstone General Partner GmbH	X		X
CEREP Gran Via S.L.	X	X	X
CEREP Serclaes 1 Sprl <i>Cédée en 2011</i>	X	X	X
CEREP Serclaes 2 Sprl <i>Cédée en 2011</i>	X	X	X
Dragor Sydstranden ApS	X	X	X
Kroyers Plads ApS <i>(Mise en faillite en 2011)</i>	X	X	X
Amerika Plads ApS	X	X	X
CEREP Monument GP Limited (<i>ex Precis 2583</i>) <i>- En liquidation -</i>	X	X	X
CEREP Monument Ltd Partnership <i>- En liquidation -</i>	X	X	X
CEREP Monument Nominee Ltd (<i>ex Precis 2585</i>) - <i>En liquidation -</i>	X	X	X
CEREP Oxford GP Limited (<i>ex CEREP Lemon Tree GP Limited - ex Precis 2593</i>)	X	X	X
CEREP Oxford Ltd Partnership (<i>ex CEREP Lemon Tree Limited Partnership</i>)	X	X	X
CEREP Poole GP Limited (<i>ex CEREP UK Investment A GP Limited</i>) (<i>ex Precis 2589</i>)	X	X	X
CEREP Poole Ltd Partnership (<i>ex CEREP UK Investment A Ltd Partnership</i>)	X	X	X
CEREP Bristol GP Limited (<i>ex CEREP UK Investment B GP Limited</i>) (<i>ex Precis 2590</i>)	X	X	X

Nom de la société	Eric Sasson	Robert Hodges	Robert Konigsberg
CEREP Bristol Ltd Partnership (ex CEREP UK Investment B Ltd Partnership)	X	X	X
CEREP Colmore Plaza GP Ltd (ex CEREP UK Investment C GP Ltd (EX Precis 2601)	X	X	X
CEREP Colmore Plaza LP (ex CEREP UK Investment C Ltd Partnership)	X	X	X
CEREP Colmore Plaza Nominee 1 LTD (ex CEREP UK Investment C Nominee 1 Limited)	X	X	X
CEREP Colmore Plaza Nominee 2 LTD (ex CEREP UK Investment C Nominee 2 Limited)	X	X	X
CEREP UK Investment D GP Ltd	X	X	X
CEREP UK Investment D Ltd Partnership <i>- En liquidation -</i>	X	X	X
CEREP UK Investment E GP Ltd (ex PRECIS 2646) <i>- En liquidation -</i>	X	X	X
CEREP UK Investment E Ltd Partnership <i>- En liquidation -</i>	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 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 et après que Finrex S.p.A. a été	X	X	X

Nom de la société	Eric Sasson	Robert Hodges	Robert Konigsberg
<i>fusionnée dans Cerep Italy U S.r.l.)</i>			
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
FINREX SPA (<i>Fusionnée dans CEREP ITALY U Srl</i>) <i>Liquidée en 2011</i>	X	X	X
CEREP FASTIGHETS – <i>Cédée en 2011</i>	X	X	
ARABIAN Yritystalo Holding Oy	X	X	
KIINTEISTÖ OY KUMPULANHOVI Holding Oy	X	X	
KIINTEISTÖ OY KUMPULANTIE 5 Holding Oy	X	X	
KIINTEISTÖ OY MERIVIRTA 3 Holding Oy	X	X	
FREEPOR T MONACO SAM – <i>Liquidation</i>	X	X	
FREEPOR T LIMITED (<i>ex Freeport Plc</i>)	X	X	X
FREEPOR T LEISURE LIMITED (<i>ex Freeport Leisure Plc</i>)	X	X	X
FREEPOR T (NOMINEE 3) LIMITED (<i>ex Freeport Village Fleetwood Limited</i>)	X	X	X
FREEPOR T (NOMINEE 4) LIMITED (<i>ex Freeport Village Yorkshire Limited</i>)	X	X	X
FREEPOR T (NOMINEE 5) LIMITED (<i>ex Hornsea Limited</i>)	X	X	X
FREEPOR T LEISURE SCOTLAND LIMITED <i>- En liquidation -</i>	X	X	
FREEPOR T VILLAGE BRAINTREE LIMITED <i>- En liquidation -</i>	X	X	X
FREEPOR T MANAGEMENT SERVICES LIMITED <i>- Liquidation -</i>	X	X	X
FREEPOR T (GENERAL PARTNER) LIMITED <i>- Liquidation -</i>	X	X	X

Nom de la société	Eric Sasson	Robert Hodges	Robert Konigsberg
FREEPORT (LP) LIMITED	X	X	X
FREEPORT (GENERAL PARTNER (No 2)) LIMITED <i>- Liquidation -</i>			
FREEPORT (LP (No 2)) LIMITED	X	X	X
FREEPORT TREASURY	X	X	X
FREEPORT STOKE – <i>En liquidation</i>	X	X	X
FREEPORT.COM LIMITED – <i>En liquidation</i>	X	X	X
FREEPORT LEISURE (SWEDEN) A.B.	X	X	X
FREEPORT LEISURE (PORTUGAL) S.A.	X	X	X
FREEPORT MANAGEMENT SERVICES - SERVICOS DE GESTAO IMOBILIARIA, LDA – <i>Cédée en 2011</i>	X	X	X
FREEPORT CINEMAS, LDA	X	X	X
FREEPORT 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
VENUS SAS di CEREP ITALY Z2 MP SRL <i>(Ex ARES 4 di ARES MP Srl) – Liquidée en 2011</i>	X	X	X
CEREP Allermöhe GmbH (<i>H&M Logistic Centre</i>) <i>Cédée en 2011</i>	X	X	X
CEREP Development Group	X	X	
CEREP III Sarl			Représentant du mandataire social personne morale
CEREP Investment France Sarl			Représentant du mandataire social personne morale
CEREP Esplanade 1 (<i>ex CEREP W Sarl</i>)			Représentant du mandataire social personne morale
CEREP CVM (<i>ex. CEREP II Investment Four Sarl</i>)			Représentant du mandataire social personne morale

Nom de la société	Eric Sasson	Robert Hodges	Robert Konigsberg
CEREP III Finance Sarl			Représentant du mandataire social personne morale
CEREP III Sweden Sarl (<i>ex. CEREP Investment Sweden Sarl, ex. CEREP III Investment A Sarl</i>)			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 (<i>ex. CEREP III Investment C Sarl</i>)			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 personne morale
CEREP III Finland Sarl			Représentant du mandataire social personne morale
CEREP III Spain Sarl			Représentant du mandataire social personne morale
CEREP Germany A GmbH	X	X	X
CEREP Investment Spain B S.L.	X	X	X
CEREP III Italy Sarl			Représentant du mandataire social personne morale
CEREP III Denmark Sarl			Représentant du mandataire social personne morale
CEREP Benelux Students Sarl (<i>ex CEREP III Belgium Sarl</i>)			Représentant du mandataire social personne morale
CEREP III Germany Sarl			Représentant du mandataire social personne morale
CEREP Grosvenor Sarl (<i>ex CEREP UK One Sarl</i>)			Représentant du mandataire social personne morale
CEREP Ashley Sarl (<i>ex CEREP UK Two Sarl</i>)			Représentant du mandataire social personne morale

Nom de la société	Eric Sasson	Robert Hodges	Robert Konigsberg
CEREP Broadwalk Sarl (<i>ex CEREP UK Three Sarl</i>)			Représentant du mandataire social personne morale
CEREP 4 Piccadilly Place Sarl (<i>ex. CEREP 4 Pic Place, ex. CEREP UK 4 Pic Place Sarl</i>)			Représentant du mandataire social personne morale
CEREP 3 Piccadilly Place Sarl (<i>ex. CEREP 3 Pic Place Sarl</i>)			Représentant du mandataire social personne morale
CEREP Belgium A1 Sprl – <i>En cours de liquidation</i>	X	X	X
CEREP Corvin One S.à r.l.			Représentant du mandataire social personne morale
Cerep Ingatlanfejlesztő Korlátolt Felelősségű Társaság Kft	X	X	
CEREP II Investment Five Sarl			Représentant du mandataire social personne morale
CEREP II Investment Six Sarl			Représentant du mandataire social personne morale
CEREP ITALY P SAS di CEREP ITALY P MP SRL <i>En cours de liquidation</i>	X	X	X
CEREP ITALY P MP SRL	X	X	X
CEREP ITALY P GP SAS di CEREP ITALY P MP SRL <i>En cours de liquidation</i>	X	X	X
CEREP Brahms GmbH (<i>ex CEREP Germany Four GmbH</i>) <i>En cours de liquidation</i>	X	X	X
CEREP Germany E GmbH	X	X	X
CEREP Germany F GmbH – <i>En cours de liquidation</i>	X	X	X
CEREP Peak GmbH	X	X	X
CEREP German Feeder General Partner GmbH <i>En cours de liquidation</i>	X	X	X
Urania Investments SP. ZO.O. - <i>En cours de liquidation</i>	X	X	
CEREP Sweden A AB	X	X	
CEREP Sweden B AB	X	X	

Nom de la société	Eric Sasson	Robert Hodges	Robert Konigsberg
CEREP STADION AB	X	X	
CEREP RUEDO AB	X	X	
CEREP STARTBOXEN AB	X	X	
CEREP Air 2 Sarl			Représentant du mandataire social personne morale
CEREP Tour Air 2 Sarl			Représentant du mandataire social personne morale
CEREP Atlantide 1 Sarl			Représentant du mandataire social personne morale
CEREP Atlantide 2 Sarl			Représentant du mandataire social personne morale
CEREP INVESTMENT SPAIN E, SL	X	X	X
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			X
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
Heart Aps	X	X	
Vioto Oy	X	X	
Dinofori Oy	X	X	
Domirita Oy	X	X	
Sivipre Oy	X	X	
Forvia Oy – Cédée en 2011	X	X	

Nom de la société	Eric Sasson	Robert Hodges	Robert Konigsberg
Solopre Oy	X	X	
CEREP BH JV Sàrl			Représentant du mandataire social personne morale
CEREP GAB Sàrl			Représentant du mandataire social personne morale
CEREP Esplanade 2 Sàrl			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
Cerep III investment J Sarl			Représentant du mandataire social personne morale
Cerep Students Sàrl (<i>ex Cerep III investment N Sarl</i>)			Représentant du mandataire social personne morale
CEREP Picasso 1 Sàrl (<i>ex Cerep III investment O Sarl</i>)			Représentant du mandataire social personne morale
CEREP Picasso 2 Sàrl (<i>ex Cerep III investment P Sarl</i>)			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 Sàrl (<i>ex Cerep III investment U Sarl</i>)			Représentant du mandataire social personne morale
CEREP Bellini 2 Sàrl (<i>ex Cerep III investment V Sarl</i>)			Représentant du mandataire social personne morale
Cerep III investment W Sarl – <i>Liquidée en 2011</i>			Représentant du mandataire social personne morale
Cerep III investment X Sarl – <i>Liquidée en 2011</i>			Représentant du mandataire social personne morale
CEREP III E Sarl			Représentant du mandataire social personne morale

Nom de la société	Eric Sasson	Robert Hodges	Robert Konigsberg
Cerep Eastside Sarl (ex Cerep III Germany A Sarl)			Représentant du mandataire social personne morale
Cerep III Germany B Sarl			Représentant du mandataire social personne morale
Utah Jv Sarl (ex. CEREP III F Sarl)			Représentant du mandataire social personne morale
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 T MP SRL	X	X	X
CEREP T GP SAS di CEREP T MP SRL - <i>En liquidation</i>	X	X	X
CEREP T SAS di di CEREP T MP SRL - <i>En liquidation</i>	X	X	X
CEREP T2 SAS di CEREP T MP SRL - <i>En liquidation</i>	X	X	X
CEREP T3 SAS di CEREP T MP SRL - <i>En liquidation</i>	X	X	X
Home Ruhl SA	X	X	X
City Living SA	X		
Abside Investment VII, SL	X	X	X
Abside Investment VIII, SL	X	X	X
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
Oostzeedijk BV	X	X	X

Nom de la société	Eric Sasson	Robert Hodges	Robert Konigsberg
Cityliving BV	X	X	X
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
Van de Sande Bakhuijzen B.V.	X	X	X
Build Hotel Sarl			Représentant du mandataire social personne morale
Build France Sarl			Représentant du mandataire social personne morale
Build Germany 1 Sarl			Représentant du mandataire social 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

Nom de la société	Eric Sasson	Robert Hodges	Robert Konigsberg
UK Students JV Sarl			Représentant du mandataire social personne morale
UK Students Isledon S a r l			Représentant du mandataire social personne morale
UK SA Isledon S a r l			Représentant du mandataire social personne morale
UK Students Ewer Street S a r l			Représentant du mandataire social personne morale
UK SA Ewer Street S a r l			Représentant du mandataire social personne morale
UK Students Hammersmith S.à r.l			Représentant du mandataire social personne morale
UKSA Hammersmith S.à r.l			Représentant du mandataire social personne morale
UK Students City S.à r.l			Représentant du mandataire social personne morale
UKSA City University S.à r.l			Représentant du mandataire social personne morale
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			Représentant du mandataire social personne morale
UKSL Sarl			Représentant du mandataire social personne morale
Saint-Jacques Students Sprl (Anciennement "Cerep Belgium A2")	X	X	X
Cityliving Sarl			Représentant du mandataire social personne morale
Cerep Cityliving Sarl			Représentant du mandataire social personne morale
CERE III L Co-Invest Sarl			Représentant du mandataire social

Nom de la société	Eric Sasson	Robert Hodges	Robert Konigsberg
			personne morale
Fairview Strategic Land Ltd			X
Marchfields Developments Ltd			X
Marchfields Strategic Land Ltd			X
Cerep Uk Strategic Land Ltd – <i>En liquidation</i>			X
Fairfield Elsenham Ltd			X
The Fairfield Partnership			X
CERE III U CO-INVEST SARL (<i>ex. Cerep III G Sarl</i>)			X
Cerep Sweden D AB	X	X	
Nacka Strand Fastighets AB	X	X	
Nacka Strand Fastighets holding Ab	X	X	
Fastighetsbolaget Augustendal KB	X	X	
Fastighetsbolaget Mässan KB	X	X	
Fastighetsbolaget Philipin KB	X	X	
Fastighetsbolaget Saluhallen KB	X	X	
Fastighetsbolaget Klaraberg KB	X	X	
Fastighetsbolaget Oljekällaren KB	X	X	
Fastighetsbolaget Kusken KB	X	X	
Fastighetsbolaget Fabrikören KB	X	X	
Fastighetsbolaget Disponenten KB	X	X	
Fastighetsbolaget Båthamnen KB	X	X	
Fastighetsbolaget Ellensvik KB	X	X	
Fastighetsbolaget Gustafshög KB	X	X	
Fastighetsbolaget Skönvik KB	X	X	

Nom de la société	Eric Sasson	Robert Hodges	Robert Konigsberg
Fastighetsbolaget Jakobsdal KB	X	X	
Fastighetsbolaget Ravinen KB	X	X	
Kontorshotellet Nacka Strand KB	X	X	
Cerep Vasteran Holding AB	X	X	
Cerep Sweden C AB	X	X	
Cerep Vasteras A AB	X	X	
Cerep Vasteras B AB	X	X	
Athos (Kings Road) Ltd	X		
Athos Manresa Road Ltd	X		
Athos Social Housing Ltd	X		
Athos Dove House Ltd	X		
CEREP III TW SARL			Représentant du mandataire social personne morale
CERE III W Co-invest Sarl			Représentant du mandataire social personne morale
CEREP MANAGEMENT Sàrl			Gérant

1.2.16.4 Jetons de présence alloués aux mandataires sociaux

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.

<i>Tableau sur les jetons de présence</i>		
Membres du conseil de surveillance	Jetons de présence versés au titre de l'exercice clos le le 31.12.2011	Jetons de présence versés au titre de l'exercice clos le le 31.12.2010
Bertrand Neuschwander Membre du conseil de surveillance	5.000 euros	5.000 euros
Didier Zeitoun Membre du conseil de surveillance	5.000 euros	5.000 euros
Olivier Petreshi Membre du conseil de surveillance	Néant	Néant
Agnès Riban Membre du conseil de surveillance	Néant	Néant

1.2.16.5 Déclaration relative aux membres des organes d'administration et de direction de la Société

Il n'existe aucun lien familial entre les membres des organes d'administration et de direction de la Société et les autres principaux cadres dirigeants de la Société.

A la connaissance de la Société, aucun des membres des organes d'administration et de direction de la Société n'a fait l'objet d'une condamnation pour fraude prononcée au cours des cinq dernières années. Aucun de ces membres n'a participé en qualité de dirigeant à une faillite, mise sous séquestre ou liquidation au cours des cinq dernières années et aucun n'a fait l'objet d'une incrimination et/ou sanction publique officielle prononcée par une autorité statutaire ou réglementaire. Aucun de ces membres n'a été empêché par un tribunal d'agir en qualité de membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance d'un émetteur ni d'intervenir dans la gestion ou la conduite des affaires d'un émetteur au cours des cinq dernières années.

1.2.16.6 Conflits d'intérêts

Le règlement intérieur du Conseil de surveillance prévoit que tout membre du conseil de surveillance doit 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.

A la connaissance de la Société, il n'existe pas (i) de liens familiaux entre les membres des organes de direction de la Société, ni (ii) d'arrangement ou d'accord conclu avec les principaux actionnaires, ni avec des clients ou des fournisseurs, en vertu duquel un membre du conseil d'administration aurait été sélectionné en tant qu'administrateur ou membre de la direction générale de la Société.

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. Une description des prestations assurées par la Société Carlyle Real Estate Advisors France SARL au profit du Groupe figure à la section 1.2.11.2 du Rapport Financier Annuel.

1.2.16.7 Informations relatives aux règles applicables à la nomination et au remplacement du gérant et des membres du Conseil de surveillance

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 à la section 4.6 du Rapport Financier Annuel.

1.2.17 Gouvernance d'entreprise

1.2.17.1 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 10 avril 2012 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 Financier 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 ;
- le rapport final de l'AMF sur le comité d'audit, publié le 22 juillet 2010 ; et
- le rapport de l'AMF sur le gouvernement d'entreprise et la rémunération des dirigeants publié le 13 décembre 2011.

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 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'application des recommandations de ce Code est décrite de manière précise à la section 1.2.17.2 du Rapport Financier Annuel, 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.

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 4 du Rapport Financier Annuel. Les statuts de la Société sont également disponibles sur le site Internet de la Société 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.

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 1.2.21.1 du Rapport Financier Annuel, susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique.

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 section 1.2.17.2 du Rapport Financier Annuel). 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 4.4 du Rapport Financier Annuel et au sein du rapport général du Conseil de surveillance à l'assemblée, inséré en section 1.2.18 du Rapport Financier Annuel. Nous avons revu ces paragraphes et nous vous en confirmons les termes.

Conseil de surveillance

(i) Composition

Comme indiqué au sein du rapport général du Conseil de surveillance (section 1.2.16.2 du Rapport Financier 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 section 1.2.16.2 du Rapport Financier Annuel.

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 2011.

(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 10 avril 2012 (voir point (x) 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 2011

Le Conseil de surveillance s'est réuni trois fois durant l'exercice 2011. 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 (voir section 1.2.18 du Rapport Financier 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.

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 section 1.2.16.3 du Rapport Financier Annuel).

Cette société est également l'unique associé commandité d'Orosdi. Les pouvoirs et règles d'attribution d'un dividende à l'associé commandité sont explicités dans les statuts. 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.

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 (voir section 4.10 du Rapport Financier Annuel).

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.

Objectifs en matière de contrôle interne

Les objectifs du Groupe en matière de contrôle interne répondent, sous une forme adaptée 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.

Procédures de contrôle interne

A l'instar de l'exercice 2010, 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 à la section 1.2.13 du Rapport Financier 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 2010 (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.

(vii) 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 à la section 1.2.13 du Rapport Financier 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.

(viii) 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.

(ix) 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 (section 1.2.13 du Rapport Financier 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 conseils 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 (section 1.2.13 du Rapport Financier Annuel).

(x) 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 10 avril 2012, 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 10 avril 2012 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

1.2.17.2 Application des recommandations du Code de gouvernement d'entreprise pour les valeurs moyennes et petites de Middlenext de décembre 2009 par la Société

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

N°	Recommandation	Commentaires / application par la Société
		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 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 du Conseil de Surveillance de la Société est figure à la section 1.2.17.3 du Rapport Financier Annuel.</p>

N°	Recommandation	Commentaires / application par la Société
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 Middenext, a été réalisée par le Conseil de surveillance lors de la réunion du 10 avril 2012.</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 figure par ailleurs des rapports financiers annuels 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 à la section 1.2.16.2 du Rapport Financier Annuel et le rapport général du Conseil à l'assemblée (voir section 1.2.18 du Rapport Financier Annuel).</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</p>

N°	Recommandation	Commentaires / application par la Société
		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.
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.</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> <ul style="list-style-type: none"> - Monsieur Bertrand Neuschwander pour un montant de cinq mille (5.000) euros ; et - Monsieur Didier Zeitoun pour un montant de cinq mille

N°	Recommandation	Commentaires / application par la Société
		(5.000) euros. Ces informations sont reprises au sein du rapport de gestion du gérant et des rapports du Conseil de surveillance.
15	"Mise en place d'une évaluation des travaux du conseil"	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.

1.2.17.3 Règlement Intérieur 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.

CONVOCATION 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 ce 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.

1.2.17.4 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
17 Bis, Rue Joseph de Maistre
5876 Paris Cedex 18

*Commissaires aux comptes
Membres de la Compagnie Régionale de Paris*

OROSDI

Société en Commandite par Actions au capital de 13.280.000 Euros

112, avenue Kléber
75116 Paris

552 022 832 RCS Paris

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

ETABLI EN APPLICATION DE L'ARTICLE L.226-10-1 DU CODE DE COMMERCE,

SUR LE RAPPORT DU PRESIDENT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

DE LA SOCIETE OROSDI, S.C.A

Exercice clos le 31 décembre 2011

Audit et Diagnostic
14, Rue Clapeyron
75008 Paris

Audit et Conseil Union
17 Bis, Rue Joseph de Maistre
5876 Paris Cedex 18

*Commissaires aux comptes
Membres de la Compagnie Régionale de Paris*

OROSDI SCA

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES
ETABLI EN APPLICATION DE L'ARTICLE L.226-10-1 DU CODE DE COMMERCE,
SUR LE RAPPORT DU PRESIDENT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE
DE LA SOCIETE OROSDI S.C.A

Exercice clos le 31 décembre 2011

Aux 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 2011.

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.

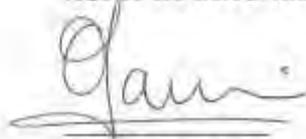
Autres informations

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 12 avril 2012

Les commissaires aux comptes

AUDIT ET DIAGNOSTIC



Olivier MAURIN

AUDIT ET CONSEIL UNION



Jean-Marc FLEURY

GROSDI SCA

1.2.18 Rapports du Conseil de surveillance

1.2.18.1 Rapport général 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 10 avril 2012, le Conseil de surveillance a examiné les comptes annuels de la société Orosdi et les comptes consolidés du Groupe Orosdi au 31 décembre 2011, arrêtés par le gérant le 2 avril 2012.

Situation de la Société

Au cours de l'exercice 2011, Orosdi a poursuivi la gestion de son patrimoine immobilier, tel que décrit au sein du rapport de gestion du gérant figurant dans le Rapport Financier Annuel, et à l'examen d'opportunités d'investissement.

Le Conseil de surveillance attire notamment l'attention des associés de la Société sur les développements inclus en section 1.2.9 du Rapport Financier Annuel ("Perspectives d'avenir – stratégie à moyen et long terme").

Reconstitution des capitaux propres de la Société

Nous vous rappelons qu'à l'occasion de l'Assemblée Générale Mixte du 19 juin 2009, les actionnaires de la Société avaient pris acte que, du fait des pertes constatées au cours de l'exercice 2008, les capitaux propres de la Société étaient devenus inférieurs à la moitié de son capital social. Les associés avaient également décidé qu'il n'y avait pas lieu à dissolution anticipée de la Société.

Par ailleurs, l'Assemblée Générale Mixte du 8 juin 2011 avait de nouveau pris acte de la situation de la Société en termes de capitaux propres et du fait que la Société devait, 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 social, 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.

Dans ce cadre, nous vous rappelons (i) qu'en vertu de la compétence qui lui avait été déléguée par votre Assemblée Générale Mixte du 8 juin 2011 dans sa 14^{ème} résolution, le Gérant de la Société a décidé, le 10 novembre 2011, de procéder à une augmentation de capital de la Société avec maintien du droit préférentiel de souscription des associés pour un montant total (prime d'émission incluse) de 72.009.600 euros par émission de 960.000 actions nouvelles d'une valeur nominale de 12,96875 euros chacune et (ii) que par décisions en date du 6 décembre 2011, le Gérant a constaté la réalisation définitive de l'augmentation de capital de la Société pour un montant nominal total de 12.450.000 euros, avec une prime d'émission totale de 59.559.600 euros. CEREP Investment France S.à r.l. a souscrit 956.895 actions nouvelles par compensation d'une partie de la créance

liquide et exigible qu'elle détient sur la Société au titre d'un prêt intra-groupe. Cette augmentation de capital a permis de reconstituer les capitaux propres de la Société.

Reconstitution des capitaux propres de la Filiale

Nous attirons votre attention sur le fait que la situation de la Filiale a également été régularisée en termes de capitaux de propres qui en raison de la perte de l'exercice 2010 ressortaient à un montant négatif de (6.177.659) euros pour un capital social de 8.000 euros.

La régularisation des capitaux propres de la Filiale a été réalisée au travers de (i) une augmentation de son capital social d'un montant de 13.016.962 euros par la création au pair de 13.016.962 parts sociales nouvelles de 1 euro chacune (la Société, en sa qualité d'associé unique de la Filiale, ayant souscrit à l'intégralité de l'augmentation de capital par compensation d'une partie de la créance que la Société détient sur la Filiale au titre d'une avance en compte courant) et (ii) d'une réduction de son capital social d'un montant de 7.992.362 euros pour cause de pertes par voie d'annulation de 7.992.362 parts sociale. Ces deux opérations d'augmentation et de réduction de capital social ont été réalisées par décisions de la Société, agissant en qualité d'associé unique de la Filiale, en date du 16 décembre 2011.

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 10 avril 2012, 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 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.

Proposition d'affectation des résultats

Le résultat net comptable de la Société pour l'exercice clos le 31 décembre 2011 se traduit par une perte égale à (15.383.063,70) euros.

Conformément à l'article 16.2 des statuts de la Société, nous proposons à l'Assemblée Générale après avoir constaté l'existence d'une perte d'un montant de EUR (15.383.063,70) au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2011 ainsi que d'un report à nouveau négatif antérieur de EUR (33.161.984,88), de décider d'affecter les résultats dudit exercice de la manière suivante :

- **Perte** de l'exercice égale à EUR (15.383.063,70)
ci **EUR (15.383.063,70)**

- Solde du "**Report à nouveau**" au 31 décembre 2011
négatif à hauteur de EUR (33.161.984,88)
ci **EUR (33.161.984,88)**

- Affectation d'une fraction de la perte de l'exercice,
soit la somme de EUR (14.571,13), au compte "Autres Réserves",
de sorte que ce dernier, créateur du même montant,
est ramené à EUR 0

- Affectation du solde de la perte de l'exercice, soit EUR (15.368.492,57),
en totalité au compte "Primes d'émission, de fusion,
d'apport", de sorte que ce dernier, créateur de EUR 58.566.343,79
est ramené à un solde créateur de EUR 43.197.851,22

- Affectation de la totalité du solde négatif du Report
à nouveau, égal à EUR (33.161.984,88), au compte
"Primes d'émission, de fusion, d'apport", créateur de
EUR 43.197.851,22, de sorte que ce dernier est ramené
à un solde créateur de EUR 10.035.866,34

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 :

Exercice	Dividende distribué	Revenu éligible à l'abattement visé à l'article 158.3-2 du CGI
2010	0	0
2009	0	0
2008	0	0

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 Président du Conseil de surveillance sur le fonctionnement du conseil et sur le contrôle interne – section 1.2.17.1 du Rapport Financier 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 figure à la section 1.2.16.3 du Rapport Financier Annuel.

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 2011.

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 2011.

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 de surveillance, 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 de surveillance par l'Assemblée Générale du 9 juillet 2007. Messieurs Didier Zeitoun et Bertrand Neuschwander ont été cooptés par décision du Conseil de surveillance 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 1.2.17.1 du Rapport Financier 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 3 fois durant l'exercice 2011. 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 :

- Décision à prendre concernant l'application des recommandations du Code de gouvernement d'entreprise pour les valeurs moyennes et petites MiddleNext de décembre 2009 ;
- Modification du règlement intérieur du conseil de surveillance ;
- Examen des comptes sociaux et consolidés pour l'exercice clos le 31 décembre 2010 ;
- Appréciation de la gestion du gérant ;
- Proposition d'affectation des résultats de l'exercice clos le 31 décembre 2010 ;
- Examen de la qualification de membre indépendant de Messieurs Didier Zeitoun et Bertrand Neuschwander, membres du conseil de surveillance ;
- Examen de la rémunération des membres indépendants du conseil de surveillance à la lumière des principes directeurs posés par le Code MiddleNext ;
- Examen de la nécessité, ou non, de procéder à une évaluation formelle du fonctionnement du conseil de surveillance ;

- Adoption du rapport général et du rapport sur le contrôle interne du conseil de surveillance qui seront présentés à l'associé commandité et à l'assemblée générale des commanditaires ;
- Examen des comptes semestriels au 30 juin 2011 ;
- Examen du rapport semestriel d'activité ;
- Autorisation à conférer en vue de la conclusion d'un avenant à la convention d'avance en compte-courant avec la société Orosdi La Chapelle, en application des dispositions des articles L.226-10 et L.225-38 du code de commerce ;
- Présentation des opérations de reconstitution des capitaux propres de la Société ;
- Autorisation à conférer en vue de la conclusion d'un avenant à la convention de crédit en date du 8 octobre 2007 conclue entre la société Orosdi et CEREP Investment France S.à r.l, en application des dispositions des articles L.226-10 et L.225-38 du code de commerce ;
- Présentation des opérations de reconstitution des capitaux propres de la Filiale.

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 Financier Annuel. 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 2011 et qui est inclut dans le Rapport Financier Annuel, et nous vous recommandons d'adopter les propositions soumises à votre approbation et, en conséquence, de voter les résolutions correspondantes.

1.2.18.2 Rapport du Conseil de surveillance sur le projet d'augmentation du capital social de la Société par incorporation de primes d'émission

Mesdames, Messieurs les Associés,

Nous vous rappelons qu'aux termes des article 7.3 et 16 des statuts de la société Orosdi, le Conseil de surveillance établit un rapport sur toute proposition du Gérant d'augmentation ou de réduction du capital social.

Il est rappelé que par décisions en date du 2 avril 2012, le Gérant a décidé de soumettre à votre approbation un projet de résolution tendant à une augmentation de capital social de la Société par incorporation de primes d'émission et élévation de la valeur nominale de chaque action existante.

Il vous sera ainsi proposé de décider :

- d'augmenter le capital social de la Société qui s'élève actuellement à 13.280.000 euros, divisé en 1.024.000 actions de 12,96875 euros de valeur nominale chacune, pour le porter

à 23.315.200 euros par incorporation de primes d'émission figurant au compte "Primes d'émission, de fusion, d'apport" pour un montant de 10.035.200 euros,

- que cette somme prélevée sur le compte "primes d'émission, de fusion, d'apport" sera répartie entre toutes les actions existantes, de manière à porter leur valeur nominale unitaire de 12,96875 euros à 22,76875 euros.

Nous prenons acte du fait que le projet d'augmentation de capital permettra à la Société, après avoir imputé la perte de l'exercice clos le 31 décembre 2011 ainsi que le report à nouveau négatif, d'améliorer la présentation de son bilan.

Compte tenu de ce qui précède, le Conseil de surveillance n'a pas d'observations particulières à formuler sur ce projet. Le Conseil de surveillance ne voit pas d'objection à ce que l'Assemblée Générale approuve l'augmentation du capital social, et nous vous recommandons d'adopter la proposition soumise à votre approbation et, en conséquence, de voter la résolution correspondante.

LE CONSEIL DE SURVEILLANCE

1.2.19 Présentation des résolutions à l'Assemblée Générale Annuelle

A l'occasion de l'Assemblée Générale qui sera convoquée pour le 11 juin 2012, il vous sera notamment demandé d'approuver les comptes sociaux et consolidés au 31 décembre 2011 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. 226-10 du même Code.

Nous vous proposons également de régulariser la situation décrite en section 3.1 du Rapport Financier Annuel en approuvant, a posteriori, la conclusion par la Société d'une convention réglementée n'ayant pas fait l'objet d'une autorisation préalable du Conseil de surveillance de la Société.

Il vous sera par ailleurs notamment proposé d'augmenter le capital social de la Société d'un montant de 10.035.200 euros par incorporation de primes d'émission et élévation de la valeur nominale de chaque action existante à 22,76875 euros.

Vous trouverez ci-dessous l'intégralité des résolutions qui seront soumises à l'approbation de l'Assemblée Générale qui sera convoquée pour le 11 juin 2012.

" Résolutions ordinaires

Première résolution (Approbation des comptes de la Société et des opérations de l'exercice clos le 31 décembre 2011)

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées Générales Ordinaires, après avoir pris connaissance (i) du rapport de gestion du gérant, (ii) du rapport du conseil de surveillance, (iii) du rapport des commissaires aux comptes sur les comptes sociaux annuels, ainsi que (iv) des comptes sociaux de l'exercice clos le 31 décembre 2011, approuve le bilan et les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2011 tels qu'ils lui ont été présentés et qui se soldent par une perte d'un montant de EUR (15.383.063,70).

Elle approuve également les opérations traduites par ces comptes et résumées dans ces rapports.

Deuxième résolution (Approbation des comptes consolidés et des opérations de l'exercice clos le 31 décembre 2011)

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées Générales Ordinaires, après avoir pris connaissance (i) du rapport de gestion du gérant, (ii) du rapport du conseil de surveillance, (iii) du rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés, ainsi que (iv) des comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2011, approuve le bilan consolidé et les comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2011 tels qu'ils lui ont été présentés et qui se soldent par une perte d'un montant de EUR (14.467.903,65).

Elle approuve également les opérations traduites par ces comptes et résumées dans ces rapports.

Troisième résolution (Affectation des résultats de l'exercice 2011)

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées Générales Ordinaires, après avoir pris connaissance (i) du rapport de gestion du gérant et (ii) du rapport du conseil de surveillance, ayant constaté l'existence d'une perte d'un montant de EUR (15.383.063,70) au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2011 ainsi que d'un report à nouveau négatif antérieur de EUR (33.161.984,88), décide d'affecter les résultats dudit exercice de la manière suivante :

- **Perte de l'exercice égale à EUR (15.383.063,70)**
ci **EUR (15.383.063,70)**

- **Solde du "Report à nouveau" au 31 décembre 2011 négatif à hauteur de EUR (33.161.984,88)**
ci **EUR (33.161.984,88)**

- **Affectation d'une fraction de la perte de l'exercice, soit la somme de EUR (14.571,13), au compte "Autres Réserves", de sorte que ce dernier, créditeur du même montant, est ramené à EUR 0**

- **Affectation du solde de la perte de l'exercice, soit EUR (15.368.492,57), en totalité au compte "Primes d'émission, de fusion, d'apport", de sorte que ce dernier, créditeur de EUR 58.566.343,79 est ramené à un solde créditeur de EUR 43.197.851,22**

- **Affectation de la totalité du solde négatif du Report à nouveau, égal à EUR (33.161.984,88), au compte "Primes d'émission, de fusion, d'apport", créditeur de EUR 43.197.851,22, de sorte que ce dernier est ramené**

à un solde créditeur de EUR 10.035.866,34

L'Assemblée donne acte au gérant et au conseil de surveillance de ce qu'il lui a été rappelé que les dividendes distribués 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 :

<i>Exercice</i>	<i>Dividende distribué</i>	<i>Revenu éligible à l'abattement visé à l'article 158.3-2 du CGI</i>
2010	0	0
2009	0	0
2008	0	0

Quatrième résolution (Conventions de l'article L. 225-38 et suivants du Code de commerce sur renvoi de l'article L. 226-10 du même Code)

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées Générales Ordinaires, après avoir pris connaissance du rapport spécial des commissaires aux comptes établi au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2011 sur les conventions visées aux articles L. 225-38 et suivants du Code de commerce, sur renvoi de l'article L. 226-10 du même Code, prend acte et approuve la conclusion, au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2011 d'un avenant à la convention d'avance en compte courant conclue avec la société Orosdi La Chapelle et ayant pour objet de porter le montant du plafond de l'avance à 18 millions d'euros.

Cinquième résolution (Conventions de l'article L. 225-38 et suivants du Code de commerce sur renvoi de l'article L. 226-10 du même Code)

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées Générales Ordinaires, après avoir pris connaissance du rapport spécial des commissaires aux comptes établi au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2011 sur les conventions visées aux articles L. 225-38 et suivants du Code de commerce, sur renvoi de l'article L. 226-10 du même Code, prend acte et approuve la conclusion, au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2011 d'un avenant à la convention de crédit conclue avec la société Cerep Investment France S.à. r.l. et ayant pour objet (i) l'extension de la durée de ladite convention au 31 décembre 2013 et (ii) la modification de la clause de remboursement anticipé.

Sixième résolution (Ratification d'une convention relevant des dispositions de l'article L. 225-42 du Code de commerce sur renvoi de l'article L. 226-10 du même Code)

L'Assemblée Générale, après avoir pris connaissance (i) du rapport de gestion du gérant (ii) du rapport du conseil de surveillance et (iii) du rapport spécial des commissaires aux comptes établi conformément aux dispositions de l'article L. 225-42 alinéa 3 du Code de commerce, prend acte de et ratifie, conformément aux dispositions de l'article L. 225-42 du Code de commerce, sur renvoi de l'article L. 226-10 du même Code, la conclusion d'un quatrième avenant à la convention

d'avance en compte courant, signé avec la société Orosdi La Chapelle le 13 décembre 2011 et ayant pour objet la modification de la clause de remboursement anticipé.

Septième résolution (Constatation de la reconstitution des capitaux propres de la Société et de sa filiale Orosdi La Chapelle)

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées Générales Ordinaires, après avoir pris connaissance (i) du rapport du gérant et (ii) du rapport du conseil de surveillance, constate la reconstitution des capitaux propres de la Société ainsi que de sa filiale Orosdi La Chapelle à hauteur au moins de la moitié de leur capital social.

Huitième résolution (Autorisation d'un programme de rachat par la Société de ses propres actions)

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées Générales Ordinaires, après avoir pris connaissance du rapport du gérant et conformément aux dispositions des articles L. 225-209 et suivants du Code de commerce, du Titre IV du Livre II du Règlement Général de l'Autorité des marchés financiers et du Règlement n°2273/2003 de la Commission européenne du 22 décembre 2003, autorise le gérant à opérer sur les actions de la Société dans la limite d'un nombre d'actions représentant 10 % du capital social à la date de réalisation de ces achats, tel que calculé conformément aux dispositions législatives et réglementaires applicables, étant toutefois précisé que le nombre maximal d'actions détenues après ces achats ne pourra excéder 10 % du capital.

Le prix maximum d'achat par action est fixé à 300 euros (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 96.787 actions et le montant maximal qu'elle serait amenée à déboursier pour acquérir ces actions s'élèverait à $96.787 \times 300 = 29.036.100$ 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.

L'acquisition, la cession ou le transfert de ces actions pourra être effectué par tous moyens, en une ou plusieurs fois, notamment sur le marché ou de gré à gré, y compris par acquisition ou cession de blocs, offres publiques, par le recours à des instruments financiers dérivés ou à des bons ou valeurs mobilières donnant droit à des actions de la Société, ou par la mise en place de stratégies optionnelles, dans les conditions prévues par les autorités de marché et dans le respect de la réglementation applicable.

La Société pourra utiliser la présente autorisation en vue des affectations suivantes, dans le respect des textes susvisés et des pratiques de marché admises par l'Autorité des marchés financiers :

- 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'Autorité des marchés financiers,*
- 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, notamment au titre de l'exercice d'options d'achat d'actions, de l'attribution d'actions gratuites 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 valeurs mobilières donnant droit, de quelque 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,*
 - *toute autre pratique qui viendrait à être admise ou reconnue par la loi ou par l'Autorité des marchés financiers ou tout autre objectif qui serait conforme à la réglementation en vigueur.*

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 pourra excéder 5 % de son capital.

La présente autorisation est valable pour une durée de 18 mois à compter du jour de la présente Assemblée Générale.

Les opérations d'achat, vente ou transfert d'actions de la Société pourront intervenir à tout moment dans le respect des dispositions légales et réglementaires, y compris en période d'offre publique d'achat ou d'offre publique d'échange initiée par la Société ou visant les titres de la Société.

La Société devra informer, conformément à la réglementation en vigueur, l'Autorité des marchés financiers des achats, cessions et transferts réalisés et plus généralement procéder à toutes formalités et déclarations nécessaires.

L'Assemblée Générale donne tous pouvoirs au gérant pour décider la mise en œuvre de la présente autorisation et en fixer les modalités, notamment pour ajuster le prix d'achat susvisé en cas d'opérations modifiant les capitaux propres, le capital social ou la valeur nominale des actions, passer tous ordres en bourse, conclure tous accords, effectuer toutes déclarations et formalités et généralement faire tout le nécessaire.

Résolutions extraordinaires

Neuvième résolution (Autorisation au gérant de réduire le capital social par annulation des actions achetées en application des programmes de rachat d'actions)

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées Générales Extraordinaires, connaissance prise du rapport du gérant et du rapport spécial des Commissaires aux comptes, en application des dispositions de l'article L. 225-209 du Code de commerce :

1. *autorise le gérant à réduire, en une ou plusieurs fois, dans la limite de 10 % du capital par période de 24 mois, le capital social de la Société, par annulation des actions achetées en application de la 8^{ème} résolution de la présente Assemblée, étant précisé que cette limite s'applique à un montant du capital de la Société qui sera, le cas échéant, ajusté pour prendre en compte des opérations affectant le capital social postérieurement à la présente Assemblée Générale ;*
2. *décide que l'excédent éventuel du prix d'achat des actions sur leur valeur nominale sera imputé sur les postes de primes d'émission, de fusion ou d'apports ou sur tout poste de*

réserve disponible, y compris sur la réserve légale dans la limite de 10 % de la réduction de capital réalisée ;

3. *décide que la présente autorisation est donnée pour une période de 24 mois à compter de la présente Assemblée Générale ;*
4. *donne tous pouvoirs au gérant pour réaliser cette (ou ces) réduction(s) de capital, et notamment constater la (ou les) réduction(s) de capital, apporter aux statuts les modifications nécessaires en cas d'utilisation de la présente autorisation ainsi que pour procéder à toutes informations, publications et formalités y afférentes.*

Dixième résolution (Augmentation de capital social par incorporation de primes d'émission et élévation de la valeur nominale de chaque action existante)

L'Assemblée Générale, statuant, conformément à l'article L. 225-130 du Code de commerce, aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées Générales Ordinaires, après avoir pris connaissance (i) du rapport de gestion du gérant (ii) du rapport du conseil de surveillance statuant conformément à l'article L. 225-130 du Code de commerce décide :

- *d'augmenter le capital social de la Société qui s'élève actuellement à 13.280.000 euros, divisé en 1.024.000 actions de 12,96875 euros de valeur nominale chacune, pour le porter à 23.315.200 euros par incorporation de primes d'émission figurant au compte "Primes d'émission, de fusion, d'apport" tel qu'il résulte suite à l'adoption de la troisième résolution ci-dessus, pour un montant de 10.035.200 euros,*
- *que cette somme prélevée sur le compte "primes d'émission, de fusion, d'apport" sera répartie entre toutes les actions existantes, de manière à porter leur valeur nominale unitaire de 12,96875 euros à 22,76875 euros.*

L'Assemblée Générale constate qu'au résultat de cette opération et de celle objet de la troisième résolution ci-dessus, le compte "primes d'émission, de fusion, d'apport" est ramené à 666,34 euros.

Onzième résolution (Modification des statuts)

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées Générales Extraordinaires, après avoir pris connaissance du rapport de gestion du gérant et du rapport du conseil de surveillance,

- (i) *décide, en conséquence de l'adoption de la dixième résolution ci-dessus, de modifier corrélativement l'article 6 des statuts comme suit :*

"ARTICLE 6 – CAPITAL SOCIAL

Le capital social est fixé à 23.315.200 euros divisé en 1.024.000 actions, entièrement libérées et toutes de même catégorie.",

- (ii) *et décide en outre de rectifier l'erreur matérielle qui figure dans les statuts portant sur la numérotation des articles, cette numérotation étant erronée après l'article 19. L'Assemblée*

Générale décide en conséquence, à cet égard, de rectifier cette numérotation à partir de l'article numéroté 23 par erreur ("Commissaire aux comptes") suivant l'article 19 et de modifier ainsi l'index et le corps des statuts, ledit article 23 devenant ainsi l'article 20, l'article 24 ("Commandités"), devenant l'article 21, l'article 25 ("Décision des Commandités") devenant l'article 22 et ainsi de suite jusqu'à l'article 36 ("Contestations") dorénavant numéroté 33.

Résolution ordinaire et extraordinaire

Douzième résolution (Pouvoirs à conférer en vue des formalités)

L'Assemblée Générale confère tous pouvoirs au gérant et/ou au porteur d'un original, d'une copie ou d'un extrait du présent procès-verbal, aux fins d'accomplir tous dépôts, formalités et publications nécessaires."

1.2.20 Rapport des commissaires aux comptes sur la réduction du capital en application de l'article L. 225-209 du Code de commerce

AUDIT ET DIAGNOSTIC

14 rue Clapeyron
75008 PARIS
RCS : Paris B 345 280 051

AUDIT ET CONSEIL UNION

17bis rue Joseph de Maistre
75875 PARIS Cedex 18
RCS : Paris B 341 012 656

OROSDI

Société en Commandite par Actions

112, Avenue KLEBER
75116 PARIS

**Rapport des commissaires aux comptes sur la
réduction du capital en application de l'article
L. 225-209 du Code de commerce**

Exercice clos le 31 décembre 2011

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 la réduction du capital
en application de l'article L. 225-209 du Code de commerce.
Annulation d'actions achetées – délégation à l'organe compétent**

Assemblée Générale Mixte du 11 juin 2012, neuvième résolution

Aux Actionnaires,

En notre qualité de commissaires aux comptes de votre société et en exécution de la mission prévue à l'article L. 225-209 du code de commerce en cas de réduction du capital par annulation d'actions achetées, nous avons établi le présent rapport destiné à vous faire connaître notre appréciation sur les causes et conditions de la réduction du capital envisagée.

Votre gérant vous propose de lui déléguer, pour une durée de vingt-quatre (24) mois à compter du jour de la présente assemblée, tous pouvoirs pour annuler, dans la limite de dix (10) % de son capital, par période de vingt-quatre (24) mois, les actions achetées au titre de la mise en œuvre d'une autorisation d'achat par votre société de ses propres actions dans le cadre des dispositions de l'article précité.

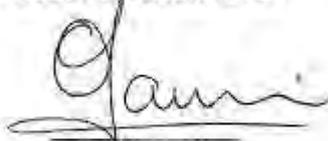
Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimées nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes relative à cette mission. Ces diligences conduisent à examiner si les causes et conditions de la réduction du capital envisagée, qui n'est pas de nature à porter atteinte à l'égalité des actionnaires, sont régulières.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur les causes et conditions de la réduction du capital envisagée.

Paris, le 12 avril 2012

Les Commissaires aux Comptes

AUDIT & DIAGNOSTIC



Olivier MAURIN

AUDIT ET CONSEIL UNION



Jean-Marc FLEURY

1.2.21 Informations diverses

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

Les éléments d'information suivants qui ont été portés à la connaissance de la Société 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 à la section 1.2.4 du Rapport Financier Annuel.

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

- des associés commanditaires bénéficient 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.

1.2.21.2 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 2011

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 2011.

1.2.21.3 Récapitulatif des délégations en cours de validité accordées par l'Assemblée Générale dans le domaine des augmentations de capital

Le tableau ci-dessous résume les différentes autorisations, en cours de validité, adoptées par l'Assemblée Générale Mixte du 8 juin 2011.

Date AGM	Objet	N° de résolution	Durée	Utilisation
8/06/2011	Délégation de compétence au gérant à l'effet d'augmenter le capital social par incorporation de réserves, de bénéfices ou de primes d'émission, de fusion ou d'apport.	13	26 mois	
8/06/2011	Délégation de compétence au gérant à l'effet d'émettre des actions et/ou des valeurs mobilières donnant accès, immédiatement et/ou à terme, au capital, avec maintien du droit préférentiel de souscription.	14	26 mois	Augmentation de capital d'un montant nominal de 12.450.000 euros avec une prime d'émission de 59.559.600 euros. (voir section 1.2.4.2 du Rapport Financier Annuel)
8/06/2011	Délégation de compétence au gérant à l'effet d'émettre des actions et/ou des valeurs mobilières donnant accès, immédiatement et/ou à terme, au capital, avec suppression du droit préférentiel de souscription et offre au public, ou dans le cadre d'une offre publique comportant une composante d'échange.	15	26 mois	
8/06/2011	Délégation de compétence au gérant à l'effet d'émettre des actions et/ou des valeurs mobilières donnant accès, immédiatement et/ou à terme, au capital, avec suppression du droit préférentiel de souscription dans le cadre d'une offre visée au II de l'article L.411-2 du Code monétaire et financier.	16	26 mois	
8/06/2011	Autorisation au gérant, en cas d'émission d'actions ou de valeurs mobilières donnant accès, immédiatement et/ou à terme, au capital, sans droit préférentiel de souscription, de fixer le prix d'émission dans la limite de 10 % du capital social.	17	26 mois	
8/06/2011	Autorisation au gérant d'augmenter le nombre d'actions, titres ou valeurs mobilières à émettre en cas d'augmentation de capital avec ou sans droit préférentiel de souscription des associés.	18	26 mois	
8/06/2011	Délégation de pouvoirs au gérant à l'effet de procéder à l'émission d'actions et/ou de valeurs mobilières donnant accès, immédiatement et/ou à terme, au capital en vue de rémunérer des apports en nature consentis à la Société.	19	26 mois	

Limitation du montant des augmentations de capital pouvant être décidées par le gérant sur délégation :

- le montant nominal maximal global des émissions d'actions qui pourront être faites directement ou sur présentation de titres représentatifs ou non de créances en vertu des 14^{ème} à 19^{ème} résolutions ne pourra dépasser 50 millions d'euros, ce montant pouvant être majoré du montant nominal de l'augmentation de capital résultant de l'émission d'actions à réaliser éventuellement pour préserver, conformément aux dispositions légales et réglementaires et, le cas échéant, aux stipulations contractuelles applicables, les droits de titulaires de titres donnant accès au capital, étant précisé que cette limite ne s'appliquera pas aux augmentations de capital effectuées conformément aux dispositions de la 21^{ème} résolution de l'Assemblée Générale;

- le montant nominal maximal global des émissions de valeurs mobilières représentatives de créances qui pourront être décidées par le gérant en vertu des 14^{ème} à 19^{ème} résolutions est fixé à 50 millions d'euros.

1.2.21.4 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 INFORMATIONS FINANCIERES

2.1 Comptes consolidés relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2011

BILAN CONSOLIDE (K€)

Groupe OROSDI - Bilan consolidé en K€

ACTIF	Notes	31/12/11	31/12/10
Immobilisations incorporelles		-	-
Immeubles de placement	7.1.1	140 894	122 341
Immobilisations corporelles		-	-
Actifs disponibles à la vente		-	-
Actifs financiers		20	20
Impôts différés actif		621	1 912
Total actifs non courants	7.1	141 535	124 273
Créances clients	7.2.1	220	335
Autres créances	7.2.1	2 983	3 973
Créances d'impôt sur les bénéfices		-	-
Instrument financiers dérivés		-	-
VMP		-	-
Trésorerie	7.2.2	298	7 034
Total actifs courants	7.2	3 501	11 341
Total Actif		145 036	135 614

PASSIF	Notes	31/12/11	31/12/10
Capital social		13 280	830
Prime d'émission		58 566	872
Réserve légale		1 328	83
Réserves réglementées		838	838
Autres réserves		15	15
Report à nouveau		(33 162)	(20 069)
Réserves consolidées		(6 068)	(6 639)
Résultat consolidé		(14 468)	(14 377)
Résultat des actifs disponibles à la vente		-	-
Capitaux propres consolidés	7.3	20 328	(38 448)
Provision pour IDR		-	-
Dettes financières	7.4.1	-	143 086
Autres dettes financières	7.4.2	-	-
Instrument financiers dérivés	7.4.3	-	6 436
Impôts sur les sociétés à payer		-	-
Impôt différé passif		-	-
Passifs non courants	7.4	-	149 522
Dettes financières	7.5.1	111 033	2 903
Autres dettes financières	7.5.2	7 711	11 659
Dettes fournisseurs et autres dettes	7.5.3	2 310	9 978
Instrument financiers dérivés	7.5.4	3 654	-
Impôts sur les Sociétés à payer		-	-
Passifs courants	7.5	124 708	24 540
Total Passif		145 036	135 614

COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE (K€)

Groupe OROSDI - Résultat consolidé en K€

(en milliers d'euros)	Notes	31/12/11	31/12/10
Loyers		347	348
Autres prestations		(45)	(43)
Reprises amort. et prov. d'exploitation		-	-
Production immobilisée		20 980	28 021
Autres produits d'exploitation		-	-
Variation de juste valeur des immeubles de placement		-	-
Total des produits des activités ordinaires	8.1	21 282	28 326
Charges externes non re facturées		23 345	30 132
Charges de personnel		-	-
Amortissements et dépréciations		2 090	2 137
Autres charges et produits d'exploitation		9	158
Total des charges d'exploitation	8.2	25 445	32 427
Autres charges et produits opérationnels		-	-
Résultat opérationnel		-4 163	-4 102
Produits de trésorerie et équivalents de trésorerie		-	-
Coût de l'endettement financier brut		(9 959)	(9 228)
Coût de l'endettement financier net		(9 959)	(9 228)
Autres produits et charges financières		17	0
Résultat financier	8.3	(9 942)	(9 228)
Impôts sur les bénéfices		-	-
Impôts différés	8.4	(363)	(1 048)
Résultat des actifs disponibles à la vente		-	-
Résultat net consolidé		(14 468)	(14 377)
dont part revenant au Groupe		(14 468)	(14 377)
dont part revenant aux Intérêts minoritaires		-	-
Résultat par action des activités poursuivies (en €)		(14,13)	(224,65)
Résultat dilué par action des activités poursuivies (en €)		-	-
Résultat par action des activités cédées		-	-
Résultat dilué par action des activités cédées		-	-
Nombre d'actions		1 024 000	64 000

ETAT DU RESULTAT GLOBAL CONSOLIDE

(en milliers d'euros)	31/12/11	31/12/10
Résultat net consolidé	-14 488	-14 377
Autres éléments du résultat net global		
Part efficace des produits ou pertes sur instruments de couvertures	1 855	359
Résultat net Global	-12 613	-14 018
dont part revenant au Groupe	-12 613	-14 018
dont part revenant aux minoritaires	0	0

ACTIF NET REEVALUE

(en milliers d'euros)	31/12/11	31/12/10	31/12/09
Capitaux propres	20 328	-38 448	-24 427
Actif net comptable	20 328	-38 448	-24 427
Immeuble de placement			
Valeur comptable	140 894	122 341	96 091
Valeur réelle	229 200	181 300	112 900
Plus-value latente	88 306	38 959	-16 809
Actif net réévalué	108 634	511	-7 618

TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS

- Tableau de variation des capitaux propres couvrant la période 12/2009 à 12/2011

(en millions d'euros)	Capital social	Prime d'émission	Réserve légale	Autres réserves	Report à nouveau	Réserves consolidés	Résultat	Capitaux propres consolidés
Capitaux propres IFRS 2009	830	872	83	853	-11 459	-5 066	-10 539	-14 427
Affectation du résultat					-8 610	-1 929	10 539	0
Part efficace des instruments financiers						359		359
Résultat IFRS 2010							-14 377	-14 377
Capitaux propres IFRS 2010	830	872	83	853	-20 069	-6 639	-14 377	-38 448
Affectation du résultat					-13 093	-1 284	14 377	0
Part efficace des instruments financiers						1 855		1 655
Augmentation capital	12 450	57 694	1 245					71 389
Résultat IFRS 2011							-14 468	-14 468
Capitaux propres IFRS 2011	13 280	58 566	1 328	853	-33 162	-6 069	-14 468	20 328

LE TABLEAU DE FLUX CONSOLIDÉ (K€)

<i>(en milliers d'euros)</i>	déc.-11	déc.-10
Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles		
Résultat net des sociétés	-14 468	-14 377
Frais d'émission emprunt & frais sur CAP	-	-
Variation juste valeur des immeubles et des instruments financiers	-	-
Plus valeur de cession	-	-
Amortissements et provisions	-	-
Dotations	2 090	2 137
Reprises	-	-
Actualisation exit tax	-	-
Impôts hors éléments financiers	512	1 147
Charges et produits financiers nets d'impôt	9 810	9 196
Produits financiers nets d'impôt	-	-
Marge brute d'autofinancement	-2 055	-1 898
Variation du besoin en fonds de roulement liés aux activités opérationnelles	-6 563	5 778
Frais financiers payés	-4 475	-4 222
Impôt sur le bénéfice payé	-	-
Flux net de trésorerie net provenant des activités opérationnelles	-13 094	-342
Flux net de trésorerie provenant des activités d'investissement		
Acquisition d'immobilisations	-20 643	-28 387
Cession d'immobilisations	-	-
Incidences des variations de périmètre	-	-
Flux net de trésorerie provenant des activités d'investissement	-20 643	-28 387
Flux de trésorerie net provenant des activités de financement		
Augmentation de capital nette de frais	-387	-
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère	-	-
Acquisitions / Cessions de titres d'auto-contrôle	-	-
Variation nette des dépôts de garantie	-	-
Remboursement d'emprunts	-17 075	-6 239
Emission d'emprunts	44 462	39 707
Intérêts financiers nets perçus	-	-
Augmentation des actifs financiers	-	-
Remboursement des autres dettes financières	-	-
Flux de trésorerie net provenant des activités de financement	27 081	33 468
Variation de trésorerie et équivalents de trésorerie	-6 736	4 739
Trésorerie et équivalents de trésorerie début de période	7 034	2 295
Trésorerie et équivalents de trésorerie fin de période	298	7 034
Variation de trésorerie et équivalents de trésorerie	-6 736	4 739

OROSDI

**ANNEXE AUX COMPTES CONSOLIDÉS
AU 31 DECEMBRE 2011
NORMES IFRS**

SOMMAIRE		Page
1	DESCRIPTION DE LA SOCIETE	11
2	FAITS SIGNIFICATIFS DE LA PERIODE ET EVENEMENTS POST-CLOTURE	11
3	PRINCIPES GENERAUX DE CONSOLIDATION	14
3.1	REFERENTIEL	14
3.2	METHODES DE CONSOLIDATION	14
3.3	PERIMETRE DE CONSOLIDATION ET RETRAITEMENTS DE CONSOLIDATION	15
3.3.1	Périmètre de consolidation au 31 décembre 2011	15
3.3.2	Retraitements de consolidation et éliminations	15
4	METHODES COMPTABLES	16
4.1	IMMEUBLES DE PLACEMENT (IAS 40)	16
4.1.1	Méthode de comptabilisation et d'évaluation des Immeubles de placement	16
4.2	INSTRUMENTS FINANCIERS	18
4.2.1	Les actifs et passifs financiers évalués à leur juste valeur par le biais du compte de résultat	18
4.2.2	Les actifs financiers détenus jusqu'à leur échéance	19
4.2.3	Les prêts et créances émis par l'entreprise	19
4.2.4	Les passifs financiers	19
4.2.5	Actualisation des paiements différés	20
4.2.6	Comptabilisation des instruments dérivés de couverture	20
4.3	LES TITRES D'AUTOCONTROLE	21
4.4	IMPOTS EXIGIBLES ET IMPOTS DIFFERES	21
4.4.1	Les impôts différés	21
4.5	AVANTAGES AU PERSONNEL	22
4.6	PRODUIT DES ACTIVITES ORDINAIRES	22
4.6.1	La reconnaissance des revenus	22
4.6.2	Les ventes d'immeubles	22
4.7	CALCUL DU RESULTAT PAR ACTION	22
5	JUGEMENT ET RECOURS A DES ESTIMATIONS	23

6	LES RISQUES SUR INSTRUMENTS FINANCIERS	24
6.1	IMPORTANCE DES INSTRUMENTS FINANCIERS	24
6.2	NATURE DES RISQUES DECOULANT DES INSTRUMENTS FINANCIERS	24
6.2.1	Le risque de marché	25
6.2.2	Le risque de taux d'intérêt	25
6.2.3	Le risque de crédit	25
6.2.4	Le risque de liquidité	26
6.2.5	Le risque sur actions	26
7	NOTES SUR LE BILAN CONSOLIDE (en K€)	27
7.1	ACTIF NON COURANT	27
7.1.1	Les immeubles de placement	27
7.2	ACTIF COURANT	28
7.2.1	Créances clients et autres créances nettes	29
7.2.2	Trésorerie	29
7.3	CAPITAUX PROPRES DU GROUPE	29
7.4	PASSIFS NON COURANTS	29
7.5	PASSIFS COURANTS	30
7.5.1	Les dettes financières	31
7.5.2	Les dettes financières à court terme	31
7.5.3	Les dettes fournisseurs et autres dettes	31
7.5.4	Les instruments financiers dérivés	32
8	NOTES SUR LE COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE (en K€)	33
8.1	PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES	33
8.2	CHARGES D'EXPLOITATION	33
8.3	LE RESULTAT FINANCIER	34
8.4	IMPOT SUR LES SOCIETES	34
8.4.1	Impôt différé	35
8.4.2	Rapprochement impôt théorique et impôt effectif	35
8.5	INFORMATION SECTORIELLE	36
9	INFORMATION RELATIVE AUX PARTIES LIEES	37
9.1	LES PRESTATIONS ENTRE PARTIES LIEES	37
10	ENGAGEMENTS DONNES & RECUS	37
10.1	ENGAGEMENTS FINANCIERS – GARANTIES	37

10.2	ENGAGEMENTS DE LOYERS	40
10.3	RESPECT DES RATIOS FINANCIERS	41
11	COMMISSAIRES AUX COMPTES	42
11.1	MANDATS.....	42
11.2	REMUNERATION.....	43

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 2011.

Les pertes engendrées par la Société et le Groupe sont notamment liées à la restructuration lourde dont a 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.

Les principales échéances de la dette de la société arrivent à leur terme le 15 décembre 2012 et le groupe envisage de négocier en temps utile avec ses partenaires financiers le renouvellement du financement bancaire au-delà de l'échéance principale.

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.

Augmentation de capital

Par décision du Gérant en date du 10 novembre 2011 sur délégation des actionnaires lors de l'Assemblée Générale Mixte du 8 juin 2011, il a été procédé à une augmentation de capital d'un montant de 12 450 000 euros par création de 960 000 actions nouvelles.

Cette augmentation de capital réalisée majoritairement par l'incorporation d'une créance à donné lieu à la création d'une prime d'émission brut d'un montant de 59 559 600 euros, ramenée à un montant net de 57 694 458 euros après imputation des frais liés à l'opération et dotation à la réserve légale.

Après augmentation le capital social de la société s'élève à 13 280 000 euros.

Cette dernière avait pour objet de reconstituer les capitaux propres de la société devenus inférieurs à la moitié du capital social conformément aux dispositions du Code de commerce.

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

Les travaux, qui avaient pour but de restructurer en profondeur le bâtiment de façon à le relouer comme immeuble à usage principal de bureaux ont été livré à la société en date du 20 janvier 2012.

Litige pour trouble de voisinage

Consécutivement aux travaux de restructuration et de réhabilitation de l'ensemble immobilier de la rue Blanche, le propriétaire d'un immeuble voisin a assigné la société OROSDI et son maître d'œuvre afin d'obtenir la condamnation de ces derniers au titre d'un trouble de voisinage sur les bases suivantes :

159 025 € pour trouble de voisinage,

Une indemnité journalière progressive, allant de 400 à 900 € par jour, au titre d'un préjudice né de l'usage d'un « tour d'échelle »,

La prochaine audience de procédure liée à ce litige a été fixée au 22 mars 2012.

La société OROSDI a conclu au rejet des prétentions et à la condamnation de son maître d'œuvre à la garantie de toutes les condamnations dont elle pourrait faire l'objet.

Evénements postérieurs au 31 décembre 2011 :

La société CRITEO, société Internet à forte croissance, a signé un bail commercial pour une superficie de 9 242 m² dans l'immeuble 32 Blanche tout juste achevé, situé dans le 9^{ème} arrondissement de Paris.

Cette prise à bail est assortie d'une franchise de loyer d'un an.

Continuité d'exploitation

Les comptes annuels ont été arrêtés en appliquant le principe de continuité d'exploitation.

En effet, d'une part les perspectives d'activité sont encourageantes, les locaux de l'immeuble de la rue Blanche à Paris IXème étant loués à près de 50 % à fin mars 2012.

D'autre part, la société envisage de négocier en temps utile avec ses partenaires financiers le renouvellement du financement bancaire au-delà de l'échéance principale de la dette actuellement prévue au 15 décembre 2012.

Enfin, l'associé de référence de la société a confirmé son soutien financier nécessaire à la couverture des besoins de trésorerie courants sur l'exercice 2012.

3 PRINCIPES GENERAUX DE CONSOLIDATION

3.1 REFERENTIEL

Les états financiers consolidés au 31 décembre 2011 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 METHODES DE CONSOLIDATION

Au 31 décembre 2011, toutes les Sociétés du périmètre de consolidation sont contrôlées de façon exclusive par le Groupe et sont donc consolidées par intégration globale.

3.3 PERIMETRE DE CONSOLIDATION ET RETRAITEMENTS DE CONSOLIDATION

3.3.1 *Périmètre de consolidation au 31 décembre 2011*

Au 31 décembre 2011, le périmètre de consolidation comprend les Sociétés dont la liste est présentée ci-dessous :

SOCIÉTÉ	SIÈGE	N° DE SIREN	% d'intérêt	Méthode de consolidation
OROSDI SCA	PARIS	552022832	MÈRE	MÈRE
OROSDI LA CHAPELLE SARL	PARIS	500540773	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 :

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 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	Durée d'utilisation résiduelle	Durée d'utilisation résiduelle
	Bâtiment 1	Bâtiment 2	Bâtiment 3.
Gros œuvre	15 ans	20 ans	20 ans
Gros œuvre (frais d'acquisition)	14 ans	19 ans	18 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 2011 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 2011, 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 2011, 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'AUTOCONTROLE

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 IMPOTS EXIGIBLES ET IMPOTS DIFFERES

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 2011.

4.6 PRODUIT DES ACTIVITES 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 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 RESULTAT 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'autocontrôle détenus par la Société.

Au 31 décembre 2011, le nombre d'actions après déduction des titres d'autocontrôle s'élève à 1 018 387.

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 31/12/2011	Juste valeur par le résultat	Créances et dettes au coût amorti	Juste valeur par capitaux propres	Créances et prêts émis par l'entreprise
Actifs financiers	20		20		
Impôts différés actif	621		621		
Créances clients	220				220
Autres créances	2 983				2 983
Dettes financières	111 033		11 033		
Autres dettes financières	7 711		7 711		
Instruments financiers dérivés - passif	3 654			3 654	
Dettes fournisseurs et autres dettes	2 310		2 310		

6.2 NATURE DES RISQUES DECoulANT 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 2011, 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 2011 à hauteur de 103.6 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 2011, l'antériorité de l'en-cours net clients de 220 K€ se décompose de la façon suivante :

- créances non échues : 209 K€
- créances échues entre 1 et 3 mois : 11 K€
- créances échues de plus de 3 mois : 0 K€

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.

L'exigibilité de la dette arrivant à son terme le 15 décembre 2012, la société envisage de négocier en temps utile avec ses partenaires financiers le renouvellement du financement bancaire au-delà de l'échéance principale.

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 CONSOLIDÉ (EN K€)

7.1 ACTIF NON COURANT

7.1.1 Les immeubles de placement

Immeuble de placement brut <i>(en milliers d'euros)</i>	déc.-10	Acquisition	Cession	déc.-11
Immeuble de placements	135 072	20 643	0	155 715
Total	135 072	20 643	0	155 715

Immeuble de placement amortissement <i>(en milliers d'euros)</i>	déc.-10	Dotation	Reprise	déc.-11
Immeuble de placements	-12 730	-2 090	0	-14 821
Total	-12 730	-2 090	0	-14 821

Immeuble de placement net <i>(en milliers d'euros)</i>	déc.-10	Acquisition	Cession	déc.-11
Immeuble de placements	122 341	18 552	0	140 894
Total	122 341	18 552	0	140 894

Détail des Immeubles de placement net et juste valeur <i>(en milliers d'euros)</i>	déc.-11	Juste valeur
rue Blanche - Paris IX	131 521	216 000
avenue du Président Wilson - Saint-Denis (93)	9 373	13 200
Total	140 894	229 200

Les immeubles de placement correspondent à des ensembles immobiliers localifs 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.

Ces travaux de restructuration seront achevés en janvier 2012 et permettront à la société de commercialiser les locaux disponibles.

Au 31 décembre 2011, les coûts de restructuration activés, hors frais financiers, s'élèvent à 20 638 K€. Les frais financiers activés s'élèvent à 1 248 K€.

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

Localisation	Consistance	Surface utile (m ²)	Echéances des loyers
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 2011.

Il ressort de cette expertise une valeur de marché de l'immeuble sis avenue du Président Wilson d'un montant de 13 200 K€ et 216 000 K€ pour l'immeuble de la rue Blanche.

7.2 ACTIF COURANT

<i>(en milliers d'euros)</i>	déc.-10	Variation	déc.-11
Créances clients	335	-115	220
Autres créances	3 973	,990	2 983
Créances d'impôt sur les sociétés	0	0	0
Instruments financiers dérivés	0	0	0
VMP	0	0	0
Trésorerie	7 034	-6 736	298
Valeur brute des actifs courant	11 341	-7 840	3 501
Dépréciation des créances clients	0	0	0
Dépréciation des autres créances	0	0	0
dépréciation des créances d'impôts	0	0	0
Total des dépréciations	0	0	0
Valeur nette des actifs courant	11 341	-7 840	3 501

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 2011, le capital social se compose de 1 024 000 actions entièrement libérées de 12,97 euros de valeur nominale.

L'entité possède, au 31 décembre 2011, 5 613 actions propres pour une valeur de 87 K€, représentant moins de 1 % de son capital.

Orosdi SCA est détenue par CEREP Investment France Sàrl à hauteur de 99,09 %.

Au 31 décembre 2011, il n'a été procédé à aucune distribution de dividende.

7.4 PASSIFS NON COURANTS

<i>(en milliers d'euros)</i>	déc.-10	Augmentation	Diminution	Reclassement du non courant en courant	déc.-11
Provision pour IDR	0	0	0	0	0
Dettes financières	143 086	0	-38 455	-104 631	0
Autres dettes financières	0	0	0	0	0
Instruments financiers dérivés	6 436	0	-2 782	-3 654	0
Impôts sur les sociétés à payer	0	0	0	0	0
Impôt différé passif	0	0	0	0	0
Passifs non courants	149 522	0	-41 237	-108 285	0

Les dettes financières arrivant à échéance en décembre 2012, elles ont fait l'objet d'un reclassement à hauteur de 108 285 K€ en passifs financiers courants.

7.5 PASSIFS COURANTS

<i>(en millions d'euros)</i>	déc.-10	Augmentation	Diminution	Reclassement du non courant en courant	déc.-11
Dettes financières	2 903	6 402	-2 903	104 631	111 033
Autres dettes financières	11 659	7 711	-11 659	0	7 711
Dettes fournisseurs et autres dettes	9 978	2 310	-9 978	0	2 310
Instruments financiers dérivés	0	0	0	3 654	3 654
Impôts sur les sociétés à payer	0	0	0	0	0
Passifs courants	24 540	16 423	-24 540	108 285	124 708

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

Des financements à hauteur de 20 523 K€ ont été mis en place pour financer les travaux de rénovation de l'immeuble de la rue Blanche à Paris dont 1 489 K€ pour le financement de la partie représentant la TVA des travaux engagés.

Les échéances pour le financement de la partie travaux sont prévues en décembre 2012 et en fonction de l'obtention des remboursements des crédits de TVA sollicités auprès de l'administration fiscale en 2012 pour la partie correspondant à son financement.

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 2011, présentés en déduction du nominal restant dû de la dette bancaire, s'élèvent à 1 489 K€.

7.5.1 Les dettes financières

Le détail des dettes financières, hors dépôts de garanties, après imputation des frais d'émission sur emprunt et capitalisation des intérêts, ainsi que leur échéance est présenté ci-après :

SOCIETE / Actif	Taux d'intérêt	Terme	Solde 31/12/11	Remboursements		
				- 1 an	1 à 5 ans	+ 5 ans
Rue Blanche – Paris IX	Euribor 3 mois	2012	103 503	103 503		
Rue Blanche – Paris IX	8 %	2012	7 490	7 490		
Dettes financières			110 993	110 993		

Au 31 décembre 2011, les intérêts capitalisés s'élèvent à 4 990 K€ net d'un remboursement partiel sur la période à hauteur de 1 550 K€.

Les dettes financières de la société sont à échéance fin décembre 2012.

Une négociation avec les partenaires financiers devraient être réalisée au cours de l'année 2012 afin de reporter les échéances de remboursement.

7.5.2 Les dettes financières à court terme

Les autres dettes financières court terme sont des intérêts courus non échus sur les dettes financières pour 7 711 K€.

7.5.3 Les dettes fournisseurs et autres dettes

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

- des dettes de fournisseurs d'exploitation pour 1 224 K€ ;
- des dettes de fournisseurs d'immobilisations pour 653 K€ ;
- des dettes sociales et fiscales courantes pour 433 K€.

7.5.4 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 2011 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 2011, les encours tirés s'élevaient pour le Groupe Orosdi à 103.6 M€. Des couvertures ont été mises en place pour un notionnel total de 103.6 M€ et représentent l'intégralité de l'encours tiré. Ces couvertures, SWAP, ont été valorisées à 3.654 M€

La maturité des instruments financiers arrivant à échéance fin 2012, ils ont été classés en passif courant au 31 décembre 2011.

8 NOTES SUR LE COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE (en K€)

8.1 PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES

En K€	31/12/2011	31/12/2010
Loyers	347	348
Autres prestations	-45	-43
Reprises amort. et prov. d'exploitation	0	0
Autres produits d'exploitation	20 980	28021
Variation de juste valeur des immeubles de placement	0	0
Total des produits des activités ordinaires	21 282	28 326

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€	31/12/2011	31/12/2010
Charges externes non refacturées	23 345	30 132
Charges de personnel	0	0
Amortissements et dépréciations	2 090	2 137
Autres charges et produits d'exploitation	9	158
Total des charges d'exploitation	25 445	32 427

Les principales charges non refacturées correspondent :

- à des honoraires de conseil et prestataires divers pour un montant de 1 204 K€.
- aux coûts de rénovation activés de l'ensemble immobilier de la rue Blanche en cours de restructuration lourde pour un montant de 20 838 K€.

Le Groupe n'emploie pas de personnel au 31 décembre 2011.

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

8.3 LE RESULTAT FINANCIER

En K€	31/12/2011	31/12/2010
Produits de trésorerie et équivalents de trésorerie	0	0
Coût de l'endettement financier brut	-9 959	-9 228
Coût de l'endettement financier net	-9 959	-9 228
Autres produits et charges financières	17	0
Résultat financier	-9 942	-9 228

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 9 942 K€ au 31 décembre 2011.

8.4 IMPÔT SUR LES SOCIÉTÉS

En K€	31/12/2011	31/12/2010
Impôts sur les bénéfices	0	0
Impôts différés	- 363	-1 048
Impôt sur les résultats	- 363	-1 048

La charge d'impôt au 31 décembre 2011 correspond aux retraitements propres aux comptes consolidés.

Le montant cumulé des déficits fiscaux non activé s'établit au 31 décembre 2011 à 37 237 K€.

8.4.1 Impôt différé

Les impôts différés de la période sont constitués essentiellement de la charge d'impôt différé liée à l'activation des intérêts d'emprunts rattachables au financement des travaux en-cours d'un montant de 416 K€ et à l'annulation des charges à répartir d'un montant de 85K€, net du profit d'impôt lié au retraitement des frais de mise en place des emprunts d'un montant de 149 K€.

Au 31 décembre 2011, le taux d'impôt du Groupe ressort à 2,57 %.

8.4.2 Rapprochement impôt théorique et impôt effectif

Groupe OROSDI - tax proof	
<i>(en millions d'euros)</i>	déc.-11
Résultat consolidé net part du groupe	-14 468
Impôts consolidés	-363
Résultat consolidé avant impôt	-14 105
Taux d'impôt théorique	33,33%
Impôts théorique	4 701
Déficits fiscaux non activés	-3 057
Intérêts non déductibles	-1 051
Intérêts différés non activés	-439
Jeun de présence non déductible	-3
Frais Augmentation Capital	207
Provision intragroupe (droit commun)	-720
5 % des intérêts différés	0
Impôts réel	-363
Taux d'impôts consolidé	-2,57%
Déficits fiscaux non activés	21,68%
différences permanentes	3,11%
Différences temporaires	11,12%
Total	33,33%

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 LIEES

Nature de la prestation		Contre partie	Solde bilan K€ (- : crédit)	Impact résultat K€ (- : charges)
Emprunts	(a)	Cerep III Finance	- 2 500	- 211
Emprunts	(a)	Cerep Investment France	- 4 990	- 4 758

(a) : Les emprunts consentis par Cerep III Finance et Cerep Investment France font l'objet d'une rémunération à taux fixe de 8 %. Les intérêts non payés font l'objet d'une capitalisation annuelle.

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 CREDIT 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 décembre 2011, les Tranches 1A et 1B, la Tranche 2, la Tranche 3 ont été entièrement libérées, la Tranche crédit TVA a été libérée en partie pour un montant de 1.371.691 Euros. Le premier tirage de la Tranche 2 est intervenu le 30 novembre 2009. Ce premier tirage s'est accompagné de la remise à la banque Crédit Agricole Corporate and Investment Bank 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.

Cette garantie autonome à première demande destinée à garantir le paiement des frais financiers notamment pendant la restructuration de l'immeuble a été émise par Barclays bank Plc au profit de Crédit Agricole Corporate and Investment Bank pour un montant de 6.800.000 Euros et expirant le 31 janvier 2013. Par avenant en date du 27 février 2012, le montant maximum de la garantie a été réduit de 6.800.000 euros à 5.294.524 euros.

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^{er} 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^{ème} 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 autonome à première demande destinée à garantir le versement de fonds propres au cours de l'opération de restructuration de l'immeuble émise par Barclays bank Plc au profit de Crédit Agricole Corporate and Investment Bank pour un montant de 9.000.000 Euros et expirant le 30 juin 2012. Par avenant en date du 6 mars 2012, le montant maximum de la garantie a été réduit de 9.000.000 euros à 2.500.000 euros.

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 2011, 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 :

	Loyers 2012	Loyers 2013	Loyers 2014	TOTAL (en K€)
Engagements de loyers pour l'ensemble du patrimoine	347	3 161	5 975	15 111

En date du 12 mai 2010, la société OROSDI la chapelle a signé, conformément aux articles 1874 et suivants du Code civil, un commodat (prêt à usage) à titre gratuit d'une durée de 24 mois pour une surface globale de 721 m² représentant un loyer annuel estimé à 32 K€.

La société CRITEO, société Internet à forte croissance, a signé un bail commercial pour une superficie de 9 242 m² dans l'immeuble 32 Blanche tout juste achevé, situé dans le 9^{ème} arrondissement de Paris.

Cette prise à bail est assortie d'une franchise de loyer d'un an.

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 (Dettes 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 2011, le ratio Gearing tel que défini dans la convention de crédit s'élève à 1,45, pour un montant à respecter inférieur à 3.

Au 31 décembre 2011, la LTV telle que définie dans la convention de crédit s'élève à 49,50 %, pour un montant à respecter inférieur ou égale à 75 %

Au 31 décembre 2011, 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
Commissaires aux Comptes titulaires		
Audit et Diagnostic		
14, rue Clapeyron 75005 Paris	09 juillet 2007	Assemblée Générale annuelle statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2014
Représenté par Olivier MAURIN		
Audit et Conseil Union		
17, rue Joseph de Maistre 75876 Paris	14 juin 2010	Assemblée Générale annuelle statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2015
Représenté par Jean-Marc FLEURY		
Commissaires aux Comptes suppléants		
Thierry Dumont		
160, Boulevard Haussmann 75008 Paris	23 juin 2008	Assemblée Générale annuelle statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2014
SOGEC Audit		
68, 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

11.2 REMUNERATION

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

(en millions d'euros)	Audit et Diagnostic				Audit et Conseil Union			
	2011		2010		2011		2010	
Audit								
Commissariat aux comptes								
- OROSDI SCA	15	100%	22	100%	17	100%	14	100%
- filiales intégrées globalement	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Autres missions légales et accessoires								
- OROSDI SCA	15	0%	0	0%	15	0%	0	0%
- filiales intégrées globalement	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Sous total	30	100%	22	100%	32	100%	14	100%
Autres prestations								
- OROSDI SCA	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
- filiales intégrées globalement	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Sous total	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
TOTAL	30	100%	22	100%	32	100%	14	100%

2.2 **Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2011**

Audit et Diagnostic
14, Rue Clapeyron
75008 Paris

Audit et Conseil Union
17 Bis, Rue Joseph de Maistre
75876 Paris Cedex 18

*Commissaires aux comptes
Membres de la Compagnie Régionale de Paris*

OROSDI

Société en Commandite par Actions au capital de 13.289.000 Euros

112, avenue Kléber
75116 Paris

552 022 832 RCS Paris

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

SUR LES COMPTES CONSOLIDES

Exercice clos le 31 décembre 2011

Audit et Diagnostic
14, Rue Clapeyron
75008 Paris

Audit et Conseil Union
17 Bis, Rue Joseph de Maistre
75876 Paris Cédex 18

*Commissaires aux comptes
Membres de la Compagnie Régionale de Paris*

OROSDI SCA

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS

Exercice clos le 31 décembre 2011

Aux 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 2011 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 gérant. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

1. 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.

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur la note « Continuité d'exploitation » du paragraphe 2 de l'annexe.

2. Justification des appréciations

En application des dispositions de l'article L 823-9 du Code de commerce, relatives à la justification de nos appréciations, nous vous informons que les appréciations auxquelles nous avons procédé ont porté sur le caractère approprié des principes comptables appliqués ainsi que sur le caractère raisonnable des estimations significatives retenues.

Nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

- Votre société présente à l'actif du bilan des immeubles de placement pour un montant de 140,9 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 « Continuité d'exploitation » 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.

OROSDI SCA

3. Vérification spécifique

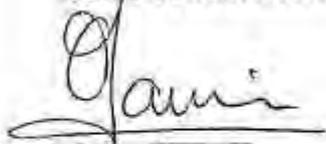
Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, à la vérification spécifique prévue par la loi des informations relatives au groupe données dans le rapport de gestion.

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

Fait à Paris, le 12 avril 2012

Les commissaires aux comptes

AUDIT ET DIAGNOSTIC



Olivier MAURIN

AUDIT ET CONSEIL UNION



Jean-Marc FLEURY

OROSDI SCA

2.3 Comptes sociaux relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2011

Mission de présentation

BILAN ACTIF

Abréviations	Montants Bruts	Amort. Prov.	31/12/2011	31/12/2010
Capital souscrit non appelé				
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES				
Frais d'établissement				
Frais de développement				
Concessions, brevets et droits similaires				
Fonds commercial				
Autres immobilisations incorporelles				
Avances, acomptes sur immo. incorporelles				
IMMOBILISATIONS CORPORELLES				
Terrains	34 563 918		34 563 918	34 563 918
Constructions	33 876 855	12 600 127	21 270 728	23 138 617
Installations techniques, matériel, outillage				
Autres immobilisations corporelles				
Immobilisations en cours	74 287 503		74 287 503	53 649 780
Avances et acomptes				
IMMOBILISATIONS FINANCIERES				
Participations par mise en équivalence				
Autres participations	13 024 962	4 137 665	8 887 297	
Créances rattachées à des participations	4 731 319		4 731 319	13 830 659
Autres titres immobilisés				
Prêts				
Autres immobilisations financières	20 135		20 135	20 135
ACTIF IMMOBILISE	160 498 693	16 737 792	143 760 901	125 203 111
STOCKS ET EN-COURS				
Matières premières, approvisionnements				
En-cours de production de biens				
En-cours de production de services				
Produits intermédiaires et finis				
Marchandises				
Avances et acomptes versés sur commandes				75 000
CREANCES				
Créances clients et comptes rattachés				
Autres créances	1 912 755		1 912 755	2 884 761
Capital souscrit et appelé, non versé				
DIVERS				
Valeurs mobilières de placement	86 823		86 823	86 823
(dont actions propres : 86 823)				
Disponibilités	60 370		60 370	6 934 877
COMPTES DE REGULARISATION				
Charges constatées d'avance	577 726		577 726	562 954
ACTIF CIRCULANT	2 637 673		2 637 673	10 444 415
Frais d'émission d'emprunts à évaluer	232 861		232 861	486 891
Primes de remboursement des obligations				
Ecart de conversion actif				
TOTAL GENERAL	163 369 228	16 737 792	146 631 435	136 134 417

BILAN PASSIF

Rubriques	31/12/2011	31/12/2010
Capital social ou individuel (dont versé : 13 280 000)	13 280 000	830 000
Primes d'émission, de fusion, d'apport	58 566 344	871 886
Ecarts de réévaluation (dont écart d'équivalence :)		
Réserve légale	1 328 000	83 000
Réserves statutaires ou contractuelles		
Réserves réglementées (dont rés. Prov. fluctuation cours)	837 758	837 758
Autres réserves (dont achat œuvres originales artistes)	14 571	14 571
Report à nouveau	(33 161 985)	(20 069 132)
RESULTAT DE L'EXERCICE (bénéfice ou perte)	(15 383 064)	(13 092 853)
Subventions d'investissement		
Provisions réglementées		
CAPITAUX PROPRES	25 481 625	(30 524 770)
Produits des émissions de titres participatifs		
Avances conditionnées		
AUTRES FONDS PROPRES		
Provisions pour risques		
Provisions pour charges		
PROVISIONS		
DETTES FINANCIERES		
Emprunts obligataires convertibles		
Autres emprunts obligataires		
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	105 977 332	88 373 835
Emprunts et dettes financières divers (dont empr. participatifs)	13 092 323	70 056 241
Avances et acomptes reçus sur commandes en cours		
DETTES D'EXPLOITATION		
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	1 116 375	337 241
Dettes fiscales et sociales	289 885	17 972
DETTES DIVERSES		
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés	653 539	7 873 541
Autres dettes	20 357	357
COMPTES DE REGULARISATION		
Produits constatés d'avance		
DETTES	121 149 811	166 659 186
Ecarts de conversion passif		
TOTAL GENERAL	146 631 435	136 134 417

Résultat de l'exercice en centimes -15 383 063,70

Total du bilan en centimes 146 631 435,39

Mission de présentation

COMPTE DE RESULTAT (en liste)

Rubriques	France	Exportation	31/12/2011	31/12/2010
Ventes de marchandises Production vendue de biens Production vendue de services				
CHIFFRES D'AFFAIRES NETS				
Production stockée Production immobilisée Subventions d'exploitation Reprises sur dépréciations, provisions (et amortissements), transferts de charges Autres produits			20 637 722 968	27 475 213
PRODUITS D'EXPLOITATION			20 638 690	27 475 213
Achats de marchandises (y compris droits de douane) Variation de stock (marchandises) Achats de matières premières et autres approvisionnements (et droits de douane) Variation de stock (matières premières et approvisionnements) Autres achats et charges externes Impôts, taxes et versements assimilés Salaires et traitements Charges sociales			22 342 076 166 930	28 801 469 203 543
DOTATIONS D'EXPLOITATION Sur immobilisations : dotations aux amortissements Sur immobilisations : dotations aux dépréciations Sur actif circulant : dotations aux dépréciations Dotations aux provisions Autres charges			2 121 919 10 003	2 176 012 20 030
CHARGES D'EXPLOITATION			24 640 928	31 201 054
RESULTAT D'EXPLOITATION			(4 002 238)	(3 725 841)
OPERATIONS EN COMMUN Bénéfice attribué ou perte transférée Perte supportée ou bénéfice transféré				
PRODUITS FINANCIERS Produits financiers de participations Produits des autres valeurs mobilières et créances de l'actif immobilisé Autres intérêts et produits assimilés Reprises sur dépréciations et provisions, transferts de charges Différences positives de change Produits nets sur cessions de valeurs mobilières de placement			10 948 1 335 929 2 160 801	 1 133 176
PRODUITS FINANCIERS			3 507 678	1 133 176
Dotations financières aux amortissements, dépréciations et provisions Intérêts et charges assimilés Différences négatives de change Charges nettes sur cessions de valeurs mobilières de placement			4 129 663 10 758 402	1 369 068 9 131 119
CHARGES FINANCIERES			14 888 067	10 500 187
RESULTAT FINANCIER			(11 380 389)	(9 367 012)
RESULTAT COURANT AVANT IMPOTS			(15 382 627)	(13 092 853)

Mission de présentation

COMPTE DE RESULTAT (suite)

Rubriques	31/12/2011	31/12/2010
Produits exceptionnels sur opérations de gestion Produits exceptionnels sur opérations en capital Reprises sur dépréciations et provisions, transferts de charges		
PRODUITS EXCEPTIONNELS		
Charges exceptionnelles sur opérations de gestion Charges exceptionnelles sur opérations en capital Dotations exceptionnelles aux amortissements, dépréciations et provisions	437	
CHARGES EXCEPTIONNELLES	437	
RESULTAT EXCEPTIONNEL	(437)	
Participation des salariés aux résultats de l'entreprise Impôts sur les bénéfices		
TOTAL DES PRODUITS	24 146 368	28 608 388
TOTAL DES CHARGES	39 529 432	41 701 241
BENEFICE OU PERTE	(15 383 064)	(13 092 853)

Règles et méthodes comptables

(Décret n° 83-1020 du 29-11-1983 - articles 7, 21, 24 début, 24-1, 24-2 et 24-3)

ANNEXE AU BILAN ET AU COMPTE DE RESULTAT ANNUEL

L'exercice social a une durée de 12 mois du 01 janvier 2011 au 31 décembre 2011.

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 m² situé Rue Blanche dans le IX^e 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 a fait l'objet d'une restructuration lourde en vue d'être réaffecté comme immeuble à usage principal de bureaux et de logements.

Mission de présentation

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 une 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	Bâtiment 1	Bâtiment 2	Bâtiment 3
Gros œuvre	16 ans	20 ans	20 ans
Gros œuvre (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 créances rattachées

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.

Mission de présentation

La Société a acquis le 9 octobre 2007, au travers de sa filiale, un site immobilier mixte d'une surface d'environ 11.000 m² (dont 7.000 m² d'entrepôts et 4.000 m² de bureaux) situé Porte de la Chapelle, à Saint Denis (93200). Ce site, partiellement loué, est destiné à être développé au sein d'une zone d'aménagement concerté à créer. Des études d'aménagement global ont été accueillies favorablement par les villes de Saint-Denis et de Paris et confèrent au site, après révision des règles locales d'urbanisme et l'obtention des autorisations administratives, la possibilité d'ériger un immeuble de 94 000 m² SHON.

Au 31 décembre 2011, les titres de participation de la filiale et la créance rattachée ont fait l'objet d'une dépréciation à hauteur de 4.137.665€. Consécutivement à l'intégration dans le capital social d'une partie de la créance détenue sur la filiale, la dépréciation sur créance rattachée d'un montant de 2.160.801€ a été reprise pour son intégralité.

- Autres immobilisations financières

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.

- Créances

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 escomptes obtenus.

Les valeurs mobilières de placement sont constituées des actions propres de la Société représentant 0,55 % du capital pour un montant total de 86.823 euros.

La valeur de marché des titres au 31/12/2011 est de 84 euros unitaire soit un total de 471.492 euros.

- Les frais d'émission 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, pro rata temporis.

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

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.

Mission de présentation

La soule 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.

- 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 31/12/2011, 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

Actionariat

L'Assemblée du 8 juin 2011 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 dans la limite maximale de 10 % du capital.

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

Au 31 décembre 2011, la Société détient directement 5 613 actions, sur les 1 024 000 actions composant son capital social. 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 générale, soit jusqu'au 7 décembre 2013.

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 2011, en l'absence de rachat d'actions, aucune réduction de capital n'a été décidée.

Augmentation de capital

Par décision du gérant en date du 10 novembre 2011 sur délégation des actionnaires lors de l'Assemblée Générale Mixte du 8 juin 2011, il a été procédé à une augmentation de capital d'un montant de 12 450 000 euros par création de 960 000 actions nouvelles.

Cette augmentation de capital réalisée majoritairement par l'incorporation d'une créance a donné lieu à une prime d'émission d'un montant de 59 559 600 euros ramenée à un montant net de 57 694 458 euros après imputation des frais liés à l'opération et dotation à la réserve légale.

Après augmentation de capital, le capital social de la société s'élève à 13 280 000 euros.

Cette opération avait pour objet de reconstituer les capitaux propres de la société devenus inférieurs à la moitié du capital social conformément aux dispositions du Code de commerce.

Mission de préévaluation

Litige pour trouble de voisinage

Consécutivement aux travaux de restructuration et de réhabilitation de l'ensemble immobilier de la rue Blanche, le propriétaire d'un immeuble voisin a assigné la société OROSDI et son maître d'œuvre afin d'obtenir la condamnation de ces derniers au titre d'un trouble de voisinage sur les bases suivantes :

- 159 025 € pour trouble de voisinage,
- Une indemnité journalière progressive, allant de 400 à 900 € par jour, au titre d'un préjudice né de l'usage d'un « tour d'échelle ».

La prochaine audience de procédure liée à ce litige a été fixée au 22 mars 2012.

La société OROSDI a conclu au rejet ces prétentions et à la condamnation de son maître d'œuvre à la garantie de toutes les condamnations dont elle pourrait faire l'objet.

Financement

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

- Tranche 2 : 13,3 millions d'euros,
- Tranche 3 : 5,7 millions d'euros,
- Tranche Crédit TVA : 7,8 millions d'euros dont 6,4 millions d'euros ont été remboursés au cours de l'exercice 2011.

La société a, par ailleurs, remboursé 2,9 millions d'euros relatifs au dernier tirage Tranche crédit TVA dû au 31 décembre 2010.

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 a 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.

Evènements postérieurs au 31 décembre 2011 :

Achèvement des travaux de rénovation de l'immeuble de la rue Blanche

Les travaux de restructuration de l'immeuble à usage de bureaux ont été livrés à la société en date du 20 janvier 2012, permettant ainsi la location.

Prise à bail partiel des locaux

La société CRITEO a signé un bail commercial pour une superficie de 9 242 m² dans l'immeuble 32 rue Blanche tout juste achevé, situé dans le 9^{ème} arrondissement de Paris.

Cette prise à bail est assortie d'une franchise de loyer d'un an.

Continuité d'exploitation

Les comptes annuels ont été arrêtés en appliquant le principe de continuité d'exploitation.

En effet, d'une part les perspectives d'activité sont encourageantes, les locaux de l'immeuble de la rue Blanche à Paris IX^{ème} étant loués à près de 50 % à fin mars 2012.

D'autre part, la société envisage de négocier en temps utile avec ses partenaires financiers le renouvellement du financement bancaire au-delà de l'échéance principale de la dette actuellement prévue au 15 décembre 2012.

Enfin, l'associé de référence de la société a confirmé son soutien financier nécessaire à la couverture des besoins de trésorerie courants au cours de l'exercice 2012.

Mission de présentation

IMMOBILISATIONS

Rubriques	Début d'exercice	Réévaluation	Acquisit., apports
FRAIS D'ETABLISSEMENT ET DE DEVELOPPEMENT			
AUTRES POSTES D'IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	1		
Terrains	34 563 918		
Constructions sur sol propre			
Constructions sur sol d'autrui	33 870 855		
Const. Install. générales, agencements, aménagements			
Install. techniques, matériel et outillage industriels			
Installations générales, agencements, aménagements			
Matériel de transport			
Matériel de bureau, informatique, mobilier			
Emballages récupérables et divers			
Immobilisations corporelles en cours	53 649 780		20 637 722
Avances et acomptes			
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	122 084 554		20 637 722
Participations évaluées par mise en équivalence			
Autres participations	15 999 460		1 756 821
Autres titres immobilisés			
Prêts et autres immobilisations financières	20 135		
IMMOBILISATIONS FINANCIERES	16 019 595		1 756 821
TOTAL GENERAL	138 104 150		22 394 543

Rubriques	Virement	Cotation	Fin d'exercice	Valeur d'origine
FRAIS D'ETABLISSEMENT ET DEVELOPPEMENT				
AUTRES POSTES IMMOB. INCORPORELLES			1	
Terrains			34 563 918	
Constructions sur sol propre			33 870 855	
Constructions sur sol d'autrui				
Constructions, installations générales, agencements				
Installations techn., matériel et outillages industriels				
Installations générales, agencements divers				
Matériel de transport				
Matériel de bureau, informatique, mobilier				
Emballages récupérables et divers				
Immobilisations corporelles en cours			74 287 503	
Avances et acomptes				
IMMOBILISATIONS CORPORELLES			142 722 276	
Participations évaluées par mise équivalence				
Autres participations			17 756 281	
Autres titres immobilisés				
Prêts et autres immobilisations financières			20 135	
IMMOBILISATIONS FINANCIERES			17 776 416	
TOTAL GENERAL			160 498 693	

Mission de présentation

AMORTISSEMENTS

Rubriques	Début d'exercice	Dotations	Reprises	fin d'exercice
FRAIS D'ÉTABLISSEMENT ET DE DÉVELOPPEMENT AUTRES IMMOBILISATIONS INCORPORELLES				
Terrains				
Constructions sur sol propre	10 732 238	1 967 889		12 600 127
Constructions sur sol d'autrui				
Constructions installations générales, agencements, aménagements				
Installations techniques, matériel et outillage industriels				
Installations générales, agencements et aménagements divers				
Matériel de transport				
Matériel de bureau et informatique, mobilier				
Emballages récupérables, divers				
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	10 732 238	1 967 889		12 600 127
TOTAL GENERAL	10 732 238	1 967 889		12 600 127

VENTILATION DES MOUVEMENTS AFFECTANT LA PROVISION POUR AMORTISSEMENTS DEROGATOIRES							
Rubriques	Dotations			Reprises			Mouvements amortissements fin exercice
	Différentiel de dotes et autres	Mode dégressif	Amort. fic. exception	Différentiel de durée et autres	Mode dégressif	Amort. fic. exception	
FRAIS ETBL. AUT. INC.							
Terrains							
Construct.							
- sol propre							
- sol autrui							
- installations							
Install. Tech.							
Install. Gén.							
Mat. Transp.							
Mat bureau							
Embal récup.							
CORPOREL							
Acquis, titre							
TOTAL							

Charges réparties sur plusieurs exercices	Début d'exercice	Augmentations	Dotations	Fin d'exercice
Frais d'émission d'emprunts à étaler	486 891		254 030	232 861
Primes de remboursement des obligations				

PROVISIONS ET DEPRECIATIONS

Attributions	Débit d'exercice	Dotations	Reprises	Fin d'exercice
Provisions gisements miniers, pétroliers Provisions pour investissement Provisions pour hausse des prix Amortissements dérogatoires Dont majorations exceptionnelles de 30 % Implantations étrangères avant 01/01/92 Implantations étrangères après 01/01/92 Provisions pour prêts d'installation Autres provisions réglementées				
PROVISIONS REGLEMENTEES				
Provisions pour litiges Provisions pour garanties données aux clients Provisions pour pertes sur marchés à terme Provisions pour amendes et pénalités Provisions pour pertes de change Provisions pour pensions, obligations similaires Provisions pour impôts Provisions pour renouvellement immobilisations Provisions pour gros entretiens, grandes révis. Provisions charges soc. fisc. sur congés à payer Autres provisions pour risques et charges				
PROVISIONS RISQUES ET CHARGES				
Dépréciations immobilisations incorporelles Dépréciations immobilisations corporelles Dépréciations titres mis en équivalence Dépréciations titres de participation Dépréciations autres immobilis. financières Dépréciations stocks et en cours Dépréciations comptes clients Autres dépréciations	8 000 2 160 801	4 129 665	2 160 801	4 137 665
DEPRECIATIONS	2 168 801	4 129 665	2 160 801	4 137 665
TOTAL GENERAL	2 168 801	4 129 665	2 160 801	4 137 665
Dotations et reprises d'exploitation Dotations et reprises financières Dotations et reprises exceptionnelles		4 129 665	2 160 801	
Dépréciation des titres mis en équivalence à la clôture de l'exercice				

Mission de présentation

CREANCES ET DETTES

ETAT DES CREANCES	Montant brut	1 an ou plus	plus d'un an
Créances rattachées à des participations	4 731 319		4 731 319
Prêts			
Autres immobilisations financières	20 135		20 135
Clients douteux ou litigieux			
Autres créances clients			
Créance représentative de titres prêtés			
Personnel et comptes rattachés			
Sécurité Sociale et autres organismes sociaux			
Etat, autres collectivités : impôt sur les bénéfices			
Etat, autres collectivités : taxe sur la valeur ajoutée	1 905 684	1 905 684	
Etat, autres collectivités : autres impôts, taxes, versements assimilés			
Etat, autres collectivités : créances diverses			
Groupe et associés			
Débiteurs divers	7 071	7 071	
Charges constatées d'avance	577 726	577 726	
TOTAL GENERAL	7 241 938	2 490 481	4 751 454
Montant des prêts accordés en cours d'exercice			
Montant des remboursements obtenus en cours d'exercice			
Prêts et avances consentis aux associés			

ETAT DES DETTES	Montant brut	1 an ou plus	plus d'1 an, 3 ans	plus de 5 ans
Emprunts obligataires convertibles				
Autres emprunts obligataires				
Emprunts et dettes à 1 an maximum à l'origine	472 426	472 426		
Emprunts et dettes à plus d'1 an à l'origine	105 504 906	105 504 906		
Emprunts et dettes financières divers	13 092 323	13 092 323		
Fournisseurs et comptes rattachés	1 116 375	1 116 375		
Personnel et comptes rattachés				
Sécurité sociale et autres organismes sociaux				
Etat : impôt sur les bénéfices				
Etat : taxe sur la valeur ajoutée				
Etat : obligations cautionnées				
Etat : autres impôts, taxes et assimilés	289 885	289 885		
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés	653 539	653 539		
Groupe et associés	20 357	20 357		
Autres dettes				
Dettes représentatives de titres empruntés				
Produits constatés d'avance				
TOTAL GENERAL	121 149 811	121 149 811		
Emprunts souscrits en cours d'exercice	46 001 085			
Emprunts remboursés en cours d'exercice	85 954 415			
Emprunts, dettes contractés auprès d'associés				

Mission de présentation.

ELEMENTS RELEVANT DE PLUSIEURS POSTES DE BILAN

<i>Rubriques</i>	<i>Entreprises liées</i>	<i>Participations</i>	<i>Dettes, créances en effets comm.</i>
ACTIF IMMOBILISE			
Participations	13 024 962		
Créances rattachées à des participations	4 731 319		
ACTIF CIRCULANT			
DETTES			
Dettes financières diverses	13 092 323		
Fournisseurs - Factures non parvenues	89 700		
Fournisseurs - Cerep SARL	77 740		
Fournisseurs - Cerep III SARL	132 505		
RESULTAT			
Charges d'exploitation avec les entreprises liées	522 085		
Charges financières avec les entreprises liées	4 968 724		
Produits financiers avec les entreprises liées	1 340 615		

Mission de présentation

COMPOSITION DU CAPITAL SOCIAL

Catégories de titres	Nombre de titres			Valeur nominale
	à la clôture de l'exercice	créés pendant l'exercice	remboursés pendant l'exercice	
Actions ordinaires	1 024 000	960 000		12,97

Mission de présentation

VARIATION DES CAPITAUX PROPRES

<i>Situation à l'ouverture de l'exercice</i>		<i>Solde</i>
Capitaux propres avant distributions sur résultats antérieurs		(30 524 770)
Capitaux propres après distributions sur résultats antérieurs		(30 524 770)
<i>Variations en cours d'exercice</i>		
	<i>En moins</i>	<i>En plus</i>
Variations du capital		12 450 000
Variations des primes liées au capital	620 142	59 559 600
Résultat de l'exercice	15 383 064	
	SOLDE	56 006 394
<i>Situation à la clôture de l'exercice</i>		<i>Solde</i>
Capitaux propres avant répartition		25 481 625

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 décembre 2011, les Tranches 1A et 1B, la Tranche 2, la Tranche 3 ont été entièrement libérées, la Tranche crédit TVA a été libérée en partie pour un montant de 1.371.691 Euros. Le premier tirage de la Tranche 2 est intervenu le 30 novembre 2009. Ce premier tirage s'est accompagné de la remise à la banque Crédit Agricole Corporate and Investment Bank 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.

Cette garantie autonome à première demande destinée à garantir le paiement des frais financiers notamment pendant la restructuration de l'immeuble a été émise par Barclays bank Plc au profit de Crédit Agricole Corporate and Investment Bank pour un montant de 6.800.000 Euros et expirant le 31 janvier 2013. Par avenant en date du 27 février 2012, le montant maximum de la garantie a été réduit de 6.800.000 euros à 5.294.524 euros.

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 un 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 un 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 1er rang d'un montant en principal de 16 355 237 Euros soit un montant principal global de 32 710 474 Euros.

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

Mission de présentation

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, la société Orosdi s'est engagée à affecter et hypothéquer en 2ème rang et sans concurrence avec des tiers la somme en principale de 35.444.763 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 €.

Autres informations

Garantie autonome à première demande destinée à garantir le versement de fonds propres au cours de l'opération de restructuration de l'immeuble émise par Barclays bank Plc au profit de Crédit Agricole Corporate and Investment Bank pour un montant de 9.000.000 Euros et expirant le 30 juin 2012. Par avenant en date du 6 mars 2012, le montant maximum de la garantie a été réduit de 9.000.000 euros à 2.500.000 euros.

Mission de présentation

**ACCROISSEMENTS ET ALLEGEMENTS DE LA DETTE FUTURE
D'IMPOT***(Articles R.123-195 et R.123-196 du Code de commerce)***Euros**

Les décalages temporaires 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 31/12/2011 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 :

<i>Intérêts différés au 31/12/2010 :</i>	<i>3.020.100</i>
<i>Décote des intérêts 2011 :</i>	<i>- 106.778</i>
<i>Intérêts différés créés au titre de 2011 :</i>	<i><u>945.143</u></i>
<i>Intérêts différés au 31/12/2011 :</i>	<i>3.867.465</i>

Déficits reportables fiscalement 35.474.556 € résultat société seule hors intégration fiscale (imprimé 2058Bbis).

INVENTAIRE PORTEFEUILLE - IDENTITE SOCIETE MERE

Inventaire du portefeuille de valeurs mobilières

(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 0,55 % de son propre capital pour un montant total de 86 823 Euros.

Au 31/12/2011 la valeur liquidative de ces 5 613 actions est de 84 euros unitaire.

Identité des sociétés mères consolidant les comptes de la société

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

La Société Orosdi SCA, au capital de 13.280.000 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.

Mission de présentation

LISTE DES FILIALES ET PARTICIPATIONS

<i>Dénomination Siège Social</i>	<i>Capital Capitaux Propres</i>	<i>Q.P. Détenus Dividendes</i>	<i>Val. brute Titres Val. nette Titres</i>	<i>Prêts, avances Cautions</i>	<i>Chiffre d'affaires Résultat</i>
FILIALES (plus de 50%)					
EUURL Orosdi La Chapelle 112 avenue Kléber 75116 PARIS	5 032 600 5 059 852	100,00 %	13 024 962 8 887 297	4 731 319	635 621 (1 779 451)
PARTICIPATIONS (10 à 50%)					
AUTRES TITRES					

2.4 **Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes sociaux de l'exercice clos le 31 décembre 2011**

AUDIT ET DIAGNOSTIC

14 rue Clapeyron
75008 PARIS
RCS : Paris B 345 280 051

AUDIT ET CONSEIL UNION

17bis rue Joseph de Maistre
75075 PARIS Cedex 18
RCS : Paris B 341 012 656

OROSDI

Société en Commandite par Actions

112, Avenue KLEBER
75116 PARIS

**Rapport des Commissaires aux Comptes
sur les comptes annuels**

Exercice clos le 31 décembre 2011

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 Commissaire aux Comptes sur les comptes annuels****Exercice clos le 31 décembre 2011**

Aux Actionnaires,

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 2011, 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.

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur la note « Continuité d'exploitation » du paragraphe « Evénements postérieurs au 31 décembre 2011 » de l'annexe.

II. - Justification des appréciations

En application des dispositions de l'article L. 823-9 du Code de Commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous 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 95,6 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 17,8 M€ en valeur brute, laquelle a fait l'objet d'une provision pour dépréciation de 4,1 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 détenir 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 « Continuité d'exploitation » 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 12 avril 2012

Les Commissaires aux comptes

AUDIT ET DIAGNOSTIC



Olivier MAURIN

AUDIT ET CONSEIL UNION



Jean-Marc FLEURY

3 OPÉRATIONS AVEC LES APPARENTÉS

3.1 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 des articles L. 225-38 et suivants du Code de commerce qui sont intervenues au cours de l'exercice 2011.

Nous attirons votre attention sur le fait que le rapport spécial des commissaires aux comptes relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2011 fait référence à un avenant en date du 13 décembre 2011 à la convention d'avance en compte courant conclue le 8 octobre 2007 entre la Société et sa filiale Orosdi la Chapelle et qui n'a pas fait l'objet d'une autorisation préalable du Conseil de surveillance.

Or, le défaut d'autorisation préalable d'une convention réglementée peut entraîner sa nullité si la conclusion de cette dernière a eu des conséquences dommageables pour la Société. Nous attirons néanmoins votre attention sur le fait que cette nullité peut être couverte par un vote de l'assemblée générale des associés, intervenant sur la base du rapport spécial des commissaires aux comptes.

Il est à noter que le rapport spécial des commissaires aux comptes de la Société indique que cette absence d'autorisation préalable résulte d'une simple omission, et non d'un refus, de la part du Conseil de surveillance, de donner son autorisation préalable à la conclusion de ce cet avenant.

3.2 Rapport spécial des Commissaires aux Comptes sur les conventions réglementées pour l'exercice 2011

AUDIT ET DIAGNOSTIC

14 rue Clapeyron

75008 PARIS

RCS : Paris B 345 280 051

AUDIT ET CONSEIL UNION

17bis rue Joseph de Maistre

75875 PARIS Cedex 18

RCS : Paris B 341 012 656

OROSDI

Société en Commandite par Actions

112, Avenue KLEBER

75116 PARIS

**Rapport Spécial des Commissaires aux Comptes
sur les conventions réglementées**

Exercice clos le 31 décembre 2011

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 SPECIAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES
SUR LES CONVENTIONS REGLEMENTEES**

**ASSEMBLEE GENERALE D'APPROBATION DES COMPTES
Exercice clos le 31 Décembre 2011**

Aux Actionnaires,

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 et engagements.

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 et engagements déjà approuvés 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 ET ENGAGEMENTS SOUMIS A L'APPROBATION DE L'ASSEMBLEE GENERALE

Conventions et engagements autorisés 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 et engagements suivants qui ont fait l'objet de l'autorisation préalable de votre conseil de surveillance.

1. Avenant en date du 13 décembre 2011 à la convention d'avance en compte courant conclue le 8 octobre 2007

Avec
Société Orosdi la Chapelle

Date d'autorisation
Conseil de Surveillance du 27 juillet 2011

Nature, objet et modalités
Avenant avec effet au 1^{er} décembre 2010 et signé en 2011 ayant pour objet de porter le montant du plafond de l'avance à 18 millions d'euros.

2. Avenant en date du 10 novembre 2011 à la convention d'avance en compte courant conclue le 8 octobre 2007

Avec
Société Cerep Investment France Sarl

Date d'autorisation
Conseil de Surveillance du 10 novembre 2011

Nature, objet et modalités
Avenant daté du 10 novembre 2011 et ayant pour objet l'extension de la durée de ladite convention au 31 décembre 2013 et la modification de la clause de remboursement anticipé

CONVENTIONS ET ENGAGEMENTS NON AUTORISES PREALABLEMENT

En application des articles L.226-10 et L. 823-12 du Code de commerce, nous vous signalons que les conventions et engagements suivants n'ont pas fait l'objet d'une autorisation préalable de votre conseil de surveillance.

Il nous appartient de vous communiquer les circonstances en raison desquelles la procédure d'autorisation n'a pas été suivie.

1. Avenant en date du 13 décembre 2011 à la convention d'avance en compte courant conclue le 8 octobre 2007

Avec
Société Orosdi la Chapelle

3 

Nature, objet et modalités

Avenant en date du 13 décembre 2011 et ayant pour objet la modification de la clause de remboursement anticipé.

L'absence d'autorisation de cette convention par votre Conseil de Surveillance résulte d'une omission.

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 et engagements suivantes, déjà approuvés 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

Nature et objet

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 1^{er} 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.

Impact financier

Le résultat fiscal intégré en 2011 est déficitaire.

2. Convention d'avance en compte courant avec la Société Orosdi La Chapelle SARL

Nature et objet

Convention d'avance en compte courant d'un montant fixé par avenant (le dernier avenant datant du 1^{er} décembre 2010 et fixe le montant à 18.000.000 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 1.329.667 euros au cours de l'exercice.

3. Convention de prêt avec la société Cerep Investment France, S.à r.l.

Nature et objet

Convention de prêt d'un montant maximum de 75.000.000 euros, remboursable au plus tard le 31 octobre 2013 (modification de la date par avenant du 10 novembre 2011) 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 4.768.724 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), ajustable si nécessaire en cours d'exercice.

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^{er} juillet 2009, a été ratifiée par écrit le 5 janvier 2010.

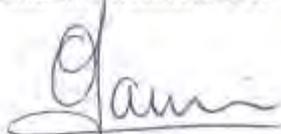
Impact financier

La convention s'applique depuis le 1^{er} juillet 2009 et les charges enregistrées au cours de l'exercice en « Autres achats et charges externes » se sont élevées à 379.280 euros.

Paris, le 12 avril 2012

Les Commissaires aux Comptes

AUDIT & DIAGNOSTIC



Olivier MAURIN

CONSEIL ET AUDIT UNION



Jean-Marc FLEURY

4

4 ACTES CONSTITUTIFS ET STATUTS

4.1 Objet social

(Article 2 des statuts)

"La société a pour objet, directement ou indirectement, tant en France qu'a l'étranger :

- *à titre principal,*
 - *l'acquisition de tous terrains, droits immobiliers ou immeubles, y compris par voie de bail à construction et de crédit-bail, ainsi que tous biens et droits pouvant constituer l'accessoire ou l'annexe desdits biens immobiliers,*
 - *la construction d'immeubles et toutes opérations ayant un rapport direct ou indirect avec la construction de ces immeubles,*
 - *l'exploitation et la mise en valeur par voie de location de ces biens immobiliers,*
 - *la détention de participations dans des personnes visées à l'article 8 du code général des impôts et aux 1, 2 et 3 de l'article 206 du code général des impôts ayant un objet identique, et plus généralement la prise de participation dans toute société dont l'objet est d'exploiter un patrimoine immobilier locatif ;*
- *à titre accessoire, la prise à bail de tous biens immobiliers,*
- *à titre exceptionnel, l'aliénation notamment par voie de cession, d'apport et de fusion des actifs de la société,*
- *et plus généralement toutes opérations immobilières, mobilières, civiles, commerciales, industrielles ou financières jugées utiles pour le développement de l'objet précité ou susceptibles d'en faciliter l'exercice, notamment le recours à l'emprunt et la constitution corrélative de toutes garanties et sûretés."*

4.2 Capital Social - Actions

4.2.1 Capital social

(Article 6 des statuts)

"Le capital social est fixé à 13.280.000 euros divisé en 1.024.000 actions, entièrement libérées et toutes de même catégorie."

4.2.2 Modification du capital social

(Article 7 des statuts)

- "7.1 Le capital social peut être augmenté ou réduit, par tout mode et de toute manière autorisés par la loi.*
- 7.2 Toute augmentation ou réduction du capital doit être décidée en assemblée générale extraordinaire des actionnaires, après avoir reçu l'accord unanime des commandités.*

- 7.3 *Le conseil de surveillance fait un rapport sur toute proposition d'augmentation ou de réduction du capital social proposé par la gérance aux actionnaires.*
- 7.4 *L'assemblée des actionnaires peut, conformément à la loi, déléguer à la gérance tous les pouvoirs nécessaires pour réaliser l'augmentation ou la réduction du capital proposée, en déterminer le montant, les conditions et prendre toute mesure nécessaire à la bonne réalisation de l'opération."*

4.2.3 Forme des actions

(Article 8 des statuts)

- "8.1 *Les actions entièrement libérées sont nominatives ou au porteur, au choix de l'actionnaire.*
- 8.2 *La propriété des actions résulte de leur inscription, dans les conditions et suivent les modalités prévues par la loi, en compte individuel d'actionnaires, soit chez l'émetteur ou son mandataire pour les actions nominatives, soit chez des intermédiaires financiers habilités pour les actions au porteur. A la demande de l'actionnaire, une attestation d'inscription en compte lui sera délivrée par la société ou l'intermédiaire financier habilité.*
- 8.3 *La société est en droit de demander, à tout moment, et à ses frais, à l'organisme chargé de la compensation des titres, le nom ou, s'il s'agit d'une personne morale, la dénomination, la nationalité et l'adresse des détenteurs de titres de la société conférant immédiatement ou à terme le droit de vote dans ses assemblées d'actionnaires, ainsi que la quantité de titres détenue par chacun d'eux, et le cas échéant, les restrictions dont les titres peuvent être frappés.*
- 8.4 *L'inobservation par les détenteurs de titres ou les intermédiaires de leur obligation de communication des renseignements visés ci-dessus peut, dans les conditions prévues par la loi, entraîner la suspension voire la privation du droit de vote et du droit au paiement du dividende attachés aux actions*
- 8.5 *Toute action est indivise à l'égard de la société.*
- Les co-propriétaires d'actions indivises sont tenus de se faire représenter par un seul d'entre eux ou par un mandataire unique. En cas de désaccord, le mandataire est désigné, à la requête du co-propriétaire le plus diligent, par ordonnance du Président du Tribunal de Commerce statuant en référé."*

4.2.4 Transmission des actions

(Article 9 des statuts)

"Les actions sont librement négociables, sauf dispositions légales, réglementaires ou statutaires contraires."

4.2.5 Droits et obligations attachés aux actions

(Article 10 des statuts)

"10.1 Chaque action donne droit, dans la propriété de l'actif social, dans le partage des bénéfices et dans le boni de liquidation revenant aux actionnaires en application des présents statuts, à une part proportionnelle à la quotité du capital qu'elle représente.

Les actionnaires ne répondent des dettes sociales que dans la limite de leur apport, soit à concurrence de la valeur des actions qu'ils possèdent.

10.2 Chaque action donne droit de participer aux assemblées d'actionnaires, avec voix délibérative, dans les conditions et sous les réserves prévues par la loi, les règlements et les présents statuts.

10.3 Toute personne possédant une ou plusieurs actions est tenue par les présents statuts et par toutes les décisions prises par les assemblées générales.

Chaque fois qu'il sera nécessaire de posséder plusieurs actions pour exercer un droit quelconque, les actionnaires devront faire leur affaire personnelle du regroupement d'actions nécessaires sans pouvoir rien prétendre de la société.

10.4 Chacune des actions donne droit, en cas de répartition ou de remboursement, à la même somme nette ; il sera, en conséquence, fait masse entre toutes les actions de toutes exonérations fiscales comme de toutes taxations susceptibles d'être prises en charge par la société auxquelles cette répartition ou ce remboursement pourrait donner lieu."

4.3 Franchissement de seuil

(Article 11 des statuts)

"11.1 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 (5) 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.

11.2 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'actionnaires qui se tiendrait jusqu'à l'expiration d'un délai de deux (2) ans suivant la date de régularisation de la notification, si le défaut a été constaté et si un ou plusieurs actionnaires détenant au moins cinq pour cent (5%) du capital en font la demande dans les conditions prévues par la loi."

4.4 Gérance

(Article 12 des statuts)

"12.1 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.

12.2 Les gérants sont désignés par l'assemblée générale ordinaire, avec l'accord de tous les associés commandités.

12.3 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'actionnaires 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.

12.4 Le ou les gérants doit donner tout le soin nécessaire aux affaires de la société.

12.5 La limite d'âge pour les fonctions de gérant personne physique est fixée à soixante quinze (75) ans. Si un des gérants est une personne morale, cette limite d'âge prévue s'applique également à ses dirigeants, personnes physiques.

12.6 La durée du mandat de gérant est fixée par la décision qui le nomme.

12.7 Chaque gérant souhaitant démissionner doit prévenir les autres gérants, les commandités et le conseil de surveillance par lettres recommandées avec accusé de réception, un (1) mois au moins avant la date à laquelle cette démission doit prendre effet, ceci sauf accord donné par les associés commandités.

12.8 Lorsque les fonctions d'un gérant prennent fin, la gérance est exercée par le ou les gérants restant en fonction.

12.9 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 prévues à l'Article 3.3.1.2. 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.

12.10 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.

12.11 *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.*

12.12 *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, conformément à l'ARTICLE 13."*

4.5 Rémunération de la Gérance

(Article 13 des statuts)

"Aucune rémunération ne sera attribuée aux gérants, en raison de leur fonction, sans avoir été préalablement décidée par l'assemblée générale ordinaire des actionnaires.

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."

4.6 Constitution du Conseil de Surveillance

(Article 14 des statuts)

"14.1 La société est pourvue d'un conseil de surveillance composé d'un nombre minimum de trois (3) membres et d'un nombre maximum de douze (12) membres, choisis exclusivement parmi les actionnaires n'ayant ni la qualité de commandité, ni de représentant légal de commandité, ni celle de gérant.

14.2 Les membres du conseil de surveillance sont nommés ou révoqués par l'assemblée générale ordinaire des actionnaires, les actionnaires ayant la qualité de commandités ne pouvant participer au vote des résolutions correspondantes.

14.3 La durée de leurs fonctions est de six (6) 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 (75) 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.

14.4 Chaque membre du conseil de surveillance devra être propriétaire d'une (1) action au moins de la société ; il aura, à compter de sa nomination, trois (3) 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 (3) mois.

14.5 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 (15) jours qui suivent la vacance si le nombre de ses membres tombe en dessous de trois

(3) ; ces nominations sont ratifiées par la plus prochaine assemblée générale des actionnaires.

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."

4.7 Réunion du Conseil de surveillance

(Article 15 des statuts)

"15.1 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.

15.2 Les modalités de réunion du conseil de surveillance sont fixées par un règlement intérieur adopté par le conseil. 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."

4.8 Pouvoirs du Conseil de surveillance

(Article 16 des statuts)

"16.1 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.

16.2 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 actionnaires.

16.3 Le conseil de surveillance soumet à l'assemblée générale des actionnaires une liste de candidats pour le renouvellement des commissaires aux comptes.

16.4 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 actionnaires 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 actionnaires.

Le conseil de surveillance, après en avoir informé par écrit le ou les gérants, peut, s'il l'estime nécessaire, convoquer les actionnaires en assemblée générale ordinaire ou extraordinaire, en se conformant aux dispositions légales relatives aux formalités de convocation."

4.9 Associés Commandités

4.9.1 Commandités

(Article 24 des statuts)

- "24.1 *L'unique associé commandité de la société est la société Orosdi Management, une société à responsabilité limitée dont le siège social est 112 avenue Kléber, 75116 Paris.*
- 24.2 *La nomination d'un ou plusieurs nouveaux commandités est décidée par l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires, sur proposition unanime du ou des commandités.*
- 24.3 *En cas de décès ou d'incapacité d'un commandité personne physique ou tout autre cas de perte de la qualité d'associé commandité, la société n'est pas dissoute et continue avec les associés restants. Il en est de même en cas de liquidation d'un commandité personne morale."*

4.9.2 Décision des Commandités

(Article 25 des statuts)

- "25.1 *Les décisions du ou des commandités peuvent être recueillies soit en assemblée, soit par voie de consultation écrite (lettre simple, télex, télégramme, télécopie, etc.).*
- 25.2 *Les décisions prises par le ou les commandités font l'objet d'un procès-verbal mentionnant notamment la date et le mode de consultation, le ou les rapports mis à la disposition du ou des commandités, le texte des résolutions et le résultat des votes. Les procès-verbaux sont établis, selon le cas, par la gérance ou par l'un des commandités et signés par le ou les commandités et/ou le gérant, selon le cas. Les copies ou extraits de ces procès-verbaux sont valablement certifiés conformes par le gérant et par les commandités."*

4.9.3 Parts des Commandités

(Article 26 des statuts)

- "26.1 *Les droits sociaux attribués aux commandités considérés en cette qualité, sont représentés par des titres non négociables. Leur cession, qui est constatée par un acte écrit, est rendue opposable à la société dans les formes prévues à l'article 1690 du Code civil.*
- 26.2 *Toute cession de titre doit être agréée par l'unanimité des commandités et par les actionnaires réunis en assemblée générale extraordinaire. Elle emporte acquisition par le cessionnaire de la qualité d'associé commandité de la société."*

4.10 Assemblées d'actionnaires

(Article 28 des statuts)

"28.1 Convocation

Les assemblées d'actionnaires sont convoquées et délibèrent dans les conditions prévues par la loi. Le recours à la télécommunication électronique est également possible pour la convocation des actionnaires après accord préalable et écrit de ceux-ci.

Les réunions ont lieu, soit au siège social, soit dans un autre lieu précisé dans l'avis de convocation.

L'ordre du jour des assemblées est arrêté par l'auteur de la convocation. Toutefois, un ou plusieurs actionnaires représentant au moins la quotité du capital social fixée par la loi et agissant dans les conditions et selon les délais légaux, ont la faculté de requérir, par lettre recommandée avec demande d'avis de réception, l'inscription à l'ordre du jour de l'assemblée de projets de résolutions.

L'assemblée ne peut délibérer sur une question qui n'est pas inscrite à l'ordre du jour, lequel ne peut être modifié sur deuxième convocation. Elle peut toutefois, en toutes circonstances, révoquer un ou plusieurs membres du conseil de surveillance et procéder à leur remplacement.

28.2 Représentation

Tout actionnaire peut participer personnellement ou par mandataire aux assemblées générales, quel que soit le nombre d'actions qu'il possède, sur justification de son identité et de la propriété de ses actions sous la forme d'un enregistrement comptable au moins trois (3) jours ouvrés avant la date de réunion de l'assemblée. Toutefois, la gérance peut abréger ou supprimer ce délai, à condition que ce soit au profit de tous les actionnaires.

Pour toute procuration d'un actionnaire sans indication de mandataire, le président de l'assemblée générale émettra un vote favorable à l'adoption des projets de résolutions présentés ou agréés par la gérance et un vote défavorable à l'adoption de tous les autres projets de résolutions. Pour émettre tout autre vote, l'actionnaire devra faire choix d'un mandataire, qui accepte de voter dans le sens indiqué par lui.

Les personnes morales participent aux assemblées par leurs représentants légaux ou par toute personne désignée à cet effet par ces derniers.

A chaque assemblée, est tenue une feuille de présence contenant les mentions prévues par la loi.

Cette feuille de présence, dûment émargée par les actionnaires présents et les mandataires et à laquelle sont annexés les pouvoirs donnés à chaque mandataire et, le cas échéant, les formulaires de vote par correspondance, est certifiée exacte par les membres du bureau.

28.3 *Droit de vote*

Chaque actionnaire aura un nombre de voix égal au nombre d'actions qu'il possède ou représente, tel qu'arrêté au troisième jour ouvré précédant l'assemblée.

Le droit de vote est exercé par le propriétaire des titres donnés en gage, par l'usufruitier dans les assemblées ordinaires et par le nu-propriétaire dans les assemblées extraordinaires.

28.4 *Vote par correspondance et vidéoconférence*

Le vote par correspondance s'exerce selon les conditions et modalités fixées par les dispositions législatives et réglementaires.

Les actionnaires pourront participer et voter à toute assemblée par visioconférence ou tout moyen électronique de télécommunication permettant leur identification dans les conditions légales et réglementaires.

28.5 *Présidence - Bureau*

Les assemblées sont présidées par le gérant ou l'un des gérants, s'ils sont plusieurs. Si l'assemblée est convoquée par le conseil de surveillance, elle est présidée par le Président de ce conseil, ou l'un de ses membres désignés à cet effet. A défaut, l'assemblée élit elle-même son président.

Les fonctions de scrutateurs sont remplies par les deux actionnaires présents et acceptants, qui disposent, tant par eux-mêmes que comme mandataires, du plus grand nombre de voix.

Le bureau ainsi composé désigne un secrétaire qui peut ne pas être actionnaire.

Les membres du bureau ont pour mission de vérifier, certifier et signer la feuille de présence, de veiller à la bonne tenue des débats, de régler les incidents de séance, de contrôler les votes émis, d'en assurer la régularité et de veiller à l'établissement du procès-verbal.

Les procès-verbaux d'assemblées sont dressés et leurs copies sont certifiées et délivrées conformément à la loi."

4.11 Assemblées générales ordinaires

(Article 29 des statuts)

"29.1 *Les assemblées générales ordinaires peuvent être convoquées à tout moment. Toutefois, une assemblée générale ordinaire annuelle devra être convoquée une (1) fois par an au moins dans les six (6) mois de la clôture de chaque exercice social.*

29.2 *L'assemblée générale ordinaire annuelle examinera le rapport de gestion préparé par la gérance ainsi que les rapports du conseil de surveillance et des commissaires aux comptes, discutera et approuvera les comptes annuels et les propositions d'affectation du résultat, dans les conditions fixées par les présents statuts et par la loi. En outre, l'assemblée générale ordinaire annuelle et toute autre assemblée générale ordinaire*

pourra nommer et démettre les membres du conseil de surveillance, nommer les commissaires aux comptes et se prononcer sur toutes questions de sa compétence incluses dans l'ordre du jour de l'assemblée, à l'exception de toutes celles définies à l'1.4.3 comme étant de la compétence de l'assemblée générale extraordinaire.

29.3 *L'assemblée générale ordinaire réunit tous les actionnaires remplissant les conditions fixées par la loi.*

L'assemblée générale ordinaire, réunie sur première convocation, ne délibère valablement que si les actionnaires présents, représentés ou ayant voté par correspondance, possèdent au moins le cinquième des actions ayant le droit de vote. L'assemblée générale ordinaire, réunie sur deuxième convocation, délibère valablement quel que soit le nombre d'actionnaires présents ou représentés ou ayant voté par correspondance.

29.4 *A l'exception des délibérations relatives à (i) l'élection, à la démission ou à la révocation des membres du conseil de surveillance et (ii) à l'élection des commissaires aux comptes, aucune délibération ne peut être adoptée lors d'une assemblée générale ordinaire, sans l'accord unanime et préalable du ou des commandités. Ledit accord doit être recueilli par le ou les gérant(s), préalablement à la réunion de ladite assemblée générale ordinaire.*

Ces délibérations sont adoptées à la majorité des voix des actionnaires présents, représentés ou ayant voté par correspondance à cette assemblée."

4.12 Assemblées générales extraordinaires

(Article 30 des statuts)

"30.1 *L'assemblée générale extraordinaire délibère valablement sur toutes modifications aux présents statuts dont l'approbation par l'assemblée générale extraordinaire est requise par la loi en vigueur.*

30.2 *Une assemblée générale extraordinaire réunit tous les actionnaires dans les conditions fixées par la loi.*

L'assemblée générale extraordinaire, réunie sur première convocation, ne délibère valablement que si les actionnaires présents, représentés ou ayant voté par correspondance, possèdent au moins le quart des actions ayant le droit de vote. L'assemblée, réunie sur deuxième convocation, ne délibère valablement que si les actionnaires présents, représentés ou ayant voté par correspondance, possèdent au moins le cinquième des actions ayant le droit de vote.

30.3 *Une délibération ne peut être adoptée, lors d'une assemblée générale extraordinaire, qu'avec l'accord unanime et préalable du ou des commandités ; toutefois, en cas de pluralité de commandités, les délibérations requises pour décider la transformation de la société en société d'une autre forme ne nécessiteront l'accord préalable que de la majorité de ceux-ci. Ledit accord doit être recueilli par le ou les gérant(s), préalablement à la réunion de ladite assemblée générale.*

30.4 *Si la société ne comporte plus de commandités, les délibérations relatives à la transformation de la société ou au maintien de la société en commandite par actions et à la désignation d'un ou des commandités nouveaux sont adoptées par les actionnaires*

sur proposition du conseil de surveillance, lors d'une assemblée générale extraordinaire.

30.5 *Les délibérations de l'assemblée générale extraordinaire sont adoptées, dans tous les cas, à la majorité des deux tiers des actionnaires présents, représentés ou ayant voté par correspondance lors de l'assemblée."*

5 AUTRES INFORMATIONS GÉNÉRALES

5.1 Contrôleurs légaux des comptes

5.1.1 *Identité des Commissaires aux Comptes pour la période couverte par les informations financières historiques*

5.1.1.1 Commissaires aux Comptes titulaires

Audit et Diagnostic

14, rue Clapeyron
75008 Paris
Représenté par Olivier MAURIN

Nommé par décision de l'associé unique commandité en date du 9 juillet 2007, et dont le mandat a été renouvelé lors de l'assemblée générale du 19 juin 2009 statuant sur les comptes de l'exercice clos au 31 décembre 2008. Son mandat prendra fin à l'issue de l'assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2014.

Audit et Conseil Union

17, rue Joseph de Maistre
75876 Paris
Représenté par Jean-Marc FLEURY

Nommé par décision de l'associé unique commandité en date du 9 juillet 2007, et dont le mandat a été renouvelé lors de l'assemblée générale du 14 juin 2010 statuant sur les comptes de l'exercice clos au 31 décembre 2009. Son mandat prendra fin à l'issue de l'assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2015.

5.1.1.2 Commissaires aux Comptes suppléants

Thierry Dumont
14, rue Clapeyron
75008 Paris

Nommé par l'assemblée générale du 23 juin 2008 et dont le mandat a été renouvelé lors de l'assemblée générale du 19 juin 2009 statuant sur les comptes de l'exercice clos au 31 décembre 2008. Son mandat prendra fin à l'issue de l'assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2014.

SOGEC Audit
11, rue de Rome
75008 Paris

Nommé par décision de l'associé unique commandité en date du 9 juillet 2007, et dont le mandat a été renouvelé lors de l'assemblée générale du 14 juin 2010 statuant sur les comptes de l'exercice clos au 31 décembre 2009. Son mandat prendra fin à l'issue de l'assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2015.

5.1.2 *Durée des mandats des Commissaires aux Comptes*

La durée des mandats des Commissaires aux Comptes est de six années.

5.1.3 *Rémunération des commissaires aux comptes*

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 2011 sont les suivants :

(en milliers d'euros)	Audit et Diagnostic				Audit et Conseil Union			
	2011		2010		2011		2010	
Audit								
Commissariat aux comptes								
- OROSDI SCA	15	100%	22	100%	17	100%	14	100%
- filiales intégrées globalement	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Autres missions légales et accessoires								
- OROSDI SCA	15	0%	0	0%	15	0%	0	0%
- filiales intégrées globalement	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Sous total	30	100%	22	100%	32	100%	14	100%
Autres prestations								
- OROSDI SCA	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
- filiales intégrées globalement	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Sous total	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
TOTAL	30	100%	22	100%	32	100%	14	100%

6 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 2011 à la date de publication du présent Rapport Financier 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.

6.1 Communiqués de presse disponibles sur le site Internet de la Société www.orosdi.com

COMMUNIQUE DE PRESSE	DATE
OROSDI: Arrêté des comptes annuels et des comptes consolidés au 31 décembre 2011	29/04/2011
OROSDI: Avis préalable de réunion	02/05/2011
OROSDI: Information trimestrielle (premier trimestre 2011)	02/05/2011
OROSDI: Informations et doc. à maintenir sur le site Internet de la société au plus tard à compter du 21ème jour précédent l'assemblée, conformément aux dispositions de l'art. R225-73-1 du Code de Com	05/05/2011
OROSDI: Informations relatives au nombre total de droits de vote et d'actions au 2 mai 2011, jour de publication de l'avis préalable de réunion	05/05/2011
OROSDI: Avis de convocation	23/05/2011

COMMUNIQUE DE PRESSE	DATE
OROSDI: Résultats des votes de l'Assemblée Générale Annuelle du 8 juin 2011	15/06/2011
OROSDI: Informations relatives au nombre total de droits de vote et d'actions AG 2011	15/06/2011
OROSDI: Compte-rendu de l'assemblée générale du 08 juin 2011	22/06/2011
OROSDI: Rapport financier semestriel au 30 juin 2011	04/08/2011
OROSDI: Communiqué Information troisième trimestre 2011	02/11/2011
OROSDI: Mise à disposition du document de référence 2010	03/11/2011
OROSDI: Lancement d'une augmentation de capital avec maintien du droit préférentiel de souscription d'un montant de 72.009.600 euros	11/11/2011
OROSDI: Annonce la réalisation de son augmentation de capital avec maintien du droit préférentiel de souscription d'un montant de 72.009.600 euros	02/12/2011
OROSDI: Informations relatives au nombre total de droits de vote et d'actions au 7 décembre 2011 suite à l'augmentation	07/12/2011
OROSDI: CRITEO choisit d'installer son siège social au 21 rue Blanche à Paris	01/02/2012

6.2 Autres éléments d'information permanente ou occasionnelle disponibles sur le site Internet de la Société : www.orosdi.com

INTITULE	DATE
Note d'opération relative à l'augmentation de capital	11/11/2011
Rapport financier annuel au 31 décembre 2010	-

6.3 Communiqués de presse disponibles sur le site Internet Euronext www.euronext.com

INTITULE	DATE
OROSDI: Informations et doc. à maintenir sur le site Internet de la société au plus tard à compter du 21ème jour précédent l'assemblée, conformément aux dispositions de l'art. R225-73-1 du Code de Com	05/05/2011
OROSDI: Information trimestrielle (premier trimestre 2011)	05/05/2011
OROSDI: Informations relatives au nombre total de droits de vote et d'actions AG 2011	15/06/2011
OROSDI: 'Assemblée Générale du 8 juin 2011 – résultats des votes	15/06/2011
OROSDI: Compte-rendu de l'assemblée générale du 08 juin 2011	22/06/2011
OROSDI: Rapport financier semestriel au 30 juin 2011	04/08/2011

INTITULE	DATE
OROSDI: Communiqué Information troisième trimestre 2011	02/11/2011
OROSDI: Lancement d'une augmentation de capital avec maintien du droit préférentiel de souscription d'un montant de 72.009.600 euros	11/11/2011

6.4 Informations publiées au Bulletin des Annonces Légales Obligatoires (BALO) disponibles sur le site Internet : www.journal.officiel.gouv.fr

INTITULE	DATE
OROSDI : Avis de réunion (assemblée générale mixte du 8 juin 2011)	02/05/2011
OROSDI : Avis de convocation (assemblée générale mixte du 8 juin 2011)	23/05/2011
OROSDI : Publication des comptes annuels (renvoi au rapport financier annuel en application de l'article R. 232-11 du Code de commerce)	20/06/2011

6.5 Informations publiées dans un journal d'annonces légales OU un quotidien d'information économique et financière de diffusion nationale

INTITULE	DATE
Les Petites Affiches: avis de convocation à l'assemblée du 8 juin 2011	23/05/2011
Les Petites Affiches: informations post assemblée annuelle relatives aux actions et droits de vote	16/06/2011
Les Petites Affiches: augmentation de capital réalisée le 6 décembre 2011.	21/12/2011

6.6 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 31/12/2010 et des rapports des commissaires aux comptes y relatifs	07/09/2011
Dépôt d'un extrait du procès-verbal de l'assemblée générale mixte en date du 08/06/2011 et rapports y relatifs	28/12/2011
Dépôt d'un procès-verbal relatif à la décision d'augmentation de capital	28/12/2011
Dépôt d'un procès-verbal relatif à l'augmentation de capital	28/12/2011
Dépôt d'une attestation bancaire	28/12/2011

INFORMATIONS	DATE
Dépôt d'un procès-verbal relatif à la reconstitution de l'actif net	28/12/2011
Dépôt des statuts à jour	28/12/2011

7 PERSONNES RESPONSABLES

7.1.1 Personnes responsables de l'information

Eric Sasson, représentant légal d'Orosdi Management SARL, associé commandite gérant d'Orosdi

7.1.2 Attestation du responsable du Rapport Financier 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 entreprises comprises dans la consolidation, et que le rapport de gestion figurant dans le corps du Rapport Financier Annuel (voir table de concordance du rapport de gestion pages 204 et 205 du Rapport Financier Annuel) 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

8 TABLE DE CONCORDANCE DU RAPPORT FINANCIER ANNUEL

Articles L. 451-1-2 I du Code monétaire et financier et 222-3 du Règlement général de l'AMF	Section(s) /Page(s)
Comptes consolidés du Groupe	Section 2.1 p. 107 à 149
Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés du Groupe	Section 2.2 p. 150 à 153
Comptes sociaux d'Orosdi	Section 2.3 p. 154 à 177
Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes sociaux d'Orosdi	Section 2.4 p. 178 à 181
Rapport de gestion	Voir table de concordance du rapport de gestion ci- dessous
Attestation du responsable du Rapport Financier Annuel	Section 7.1.2 p. 203

9 TABLE DE CONCORDANCE DU RAPPORT DE GESTION

	Section(s)/Page(s)
Situation et activité de la Société et la Filiale au cours de l'exercice écoulé	Section 1.2.7 p. 23 à 28
Évolution prévisible de la situation de la Société et perspectives	Section 1.2.9 p. 29 à 30
Événements importants survenus entre la date de clôture de l'exercice et la date à laquelle le Rapport Financier Annuel a été établi	Section 1.2.8 p. 28 et 29
Activités en matière de recherche et de développement	Section 1.2.21.4 p. 107
Prises de participation significatives dans des sociétés ayant leur siège en France	Section 1.2.1 p. 8 et 9
Montant des dividendes distribués au cours des trois derniers exercices	Section 1.2.7.2 p. 25 à 27
Information sur les délais de paiement des dettes fournisseurs	Section 1.2.7.2 p. 26
Information sur l'organe exerçant la Direction Générale de la Société	Section 1.2.16.1 p. 42 et 43
Résultats	Section 1.2.7 p. 23 à 28

	Section(s)/Page(s)
Analyse objective et exhaustive de l'évolution des affaires, des résultats, de la situation financière de la Société (notamment de sa situation d'endettement) et des indicateurs de performance de nature non financière (notamment environnement, personnel)	Section 1.2.1 p. 8 et 9 et section 1.2.7 p. 23 à 28
Description des principaux facteurs de risques et incertitudes auxquels la Société est confrontée	Section 1.2.13 p. 34 à 41
Informations sur la manière dont la Société prend en compte les conséquences sociales et environnementales de son activité	Section 1.2.12 p. 32 à 34 et section 1.2.13.2 p. 38 à 40
Renseignements relatifs à la répartition du capital social	Section 1.2.4 p. 10 à 13
Effectif	Section 1.2.15 p. 42
Opérations réalisées par les dirigeants et mandataires sociaux sur le titre de la Société au cours de l'exercice	Section 1.2.21.2 p. 105
Tableau et rapport sur les délégations en matière d'augmentation de capital	Section 1.2.21.3 p. 105 à 107
Rémunérations et avantages de toute nature de chacun des mandataires sociaux	Sections 1.2.16.3 et 1.2.16.4 p. 44 à 66
Liste des mandats ou fonctions exercés dans toute société par chacun des mandataires sociaux	Section 1.2.16.3 p. 44 à 65
Tableaux des résultats au cours des cinq derniers exercices	Sections 1.2.7.3 et 1.2.7.4 p. 28
Informations prévues à l'article L. 225-100-3 du Code de commerce susceptibles d'avoir une incidence en matière d'offre publique	Section 1.2.21.1 p. 105
Présentation des résolutions à l'Assemblée Générale Annuelle	Section 1.2.19 p. 96 à 102