



## **OROSDI**

Société en commandite par actions au capital de 830.000 euros

Siège social : 112 avenue Kléber – 75116 Paris

552 022 832 R.C.S. Paris

## **DOCUMENT DE RÉFÉRENCE**

**2010**



En application de son règlement général, notamment de l'article 212-13, l'Autorité des marchés financiers a enregistré le présent document de référence le 2 novembre 2011 sous le numéro R 11-061. Ce document ne peut être utilisé à l'appui d'une opération financière que s'il est complété par une note d'opération visée par l'Autorité des marchés financiers. Il a été établi par l'émetteur et engage la responsabilité de ses signataires.

L'enregistrement, conformément aux dispositions de l'article L. 621-8-1-I du Code monétaire et financier, a été effectué après que l'Autorité des marchés financiers a vérifié « *si le document est complet et compréhensible, et si les informations qu'il contient sont cohérentes* ». Il n'implique pas l'authentification par l'Autorité des marchés financiers des éléments comptables et financiers présentés.

En application de l'article 28 du Règlement européen (CE) n° 809/2004 pris en application de la Directive 2003/71/CE dite "Directive Prospectus", les informations suivantes sont incluses par référence dans le présent document de référence (le "**Document de Référence**") :

- les comptes consolidés (normes IFRS) d'Orosdi relatifs à l'exercice clos les 31 décembre 2009, ainsi que le rapport des Commissaires aux comptes y afférent, qui sont inclus dans la partie 4 respectivement aux pages 88 à 113 et 114 à 117 du rapport financier annuel de l'exercice clos le 31 décembre 2009 disponibles sur le site Internet d'Orosdi <http://www.orosdi.com/> ; et
- les comptes consolidés (normes IFRS) d'Orosdi relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2008, ainsi que le rapport des Commissaires aux comptes y afférent, qui sont inclus dans la partie 4 respectivement aux pages 56 à 84 et 85 à 88 du rapport financier annuel de l'exercice clos le 31 décembre 2008 disponibles sur le site Internet d'Orosdi <http://www.orosdi.com/>.

Des exemplaires du présent document de référence sont disponibles sans frais auprès de la société Orosdi, 112 avenue Kléber à Paris (75116) et sur son site Internet (<http://www.orosdi.com/>) ainsi que sur le site Internet de l'Autorité des marchés financiers (<http://www.amf-france.org>).

## REMARQUES GÉNÉRALES

Dans le présent Document de Référence, 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 %.

## TABLES DES MATIÈRES

<b>1</b>	<b>INFORMATIONS RELATIVES À LA SOCIÉTÉ</b> .....	<b>8</b>
1.1	Principales informations sélectionnées .....	8
1.1.1	Identité de la Société .....	8
1.1.2	Chiffres clés consolidés au 30 juin 2011, 31 décembre 2010, 31 décembre 2009 et 31 décembre 2008 .....	8
1.1.3	Relations investisseurs .....	11
1.2	Présentation de la Société et du Groupe .....	11
1.2.1	Présentation du Groupe Orosdi .....	11
1.2.2	Historique.....	11
1.2.3	Organigramme fonctionnel simplifié .....	12
1.2.4	Structure et évolution du capital .....	13
1.2.4.1	Evolution au cours de l'exercice 2007 .....	13
1.2.4.2	Actionnariat au 31 décembre 2010.....	14
1.2.4.3	Actionnariat au 30 juin 2011 .....	14
1.2.4.4	Actionnaire de référence.....	15
1.2.4.5	Pactes d'actionnaires et autres conventions extrastatutaires .....	16
1.2.4.6	Cours de bourse .....	16
1.2.5	Présentation du marché du Groupe .....	16
1.2.6	Description des actifs du Groupe .....	17
1.2.6.1	Site immobilier sis Porte de la Chapelle (Saint Denis) .....	17
1.2.6.2	Ensemble immobilier sis rue Blanche dans le neuvième arrondissement de Paris .....	18
1.2.6.3	Régime fiscal des acquisitions.....	19
1.2.6.4	Expertise du patrimoine.....	20
1.2.6.5	Réglementation applicable à la détention des actifs immobiliers de la Société.....	36
1.2.6.6	Ressources financières du Groupe et politique de financement .....	37

1.2.7	Activité de la Société et du Groupe - Analyse des résultats et de la situation financière .....	41
1.2.7.1	Analyse des résultats et de la situation financière du Groupe (information financière consolidée) pour le premier semestre 2011 .....	41
1.2.7.2	Analyse des résultats et de la situation financière du Groupe (comptes consolidés) pour l'exercice 2010.....	42
1.2.7.3	Analyse des résultats et de la situation financière de Orosdi (comptes sociaux) au 31 décembre 2010.....	44
1.2.7.4	Analyse des résultats et de la situation financière du Groupe (comptes consolidés) pour l'exercice 2009.....	46
1.2.7.5	Analyse des résultats et de la situation financière du Groupe (comptes consolidés) pour l'exercice 2008.....	47
1.2.7.6	Dividendes versés au titre des trois derniers exercices (comptes sociaux).....	49
1.2.7.7	Tableau des résultats consolidés pour les cinq derniers exercices .....	50
1.2.7.8	Communiqué relatif à l'information trimestrielle du troisième trimestre 2011 .....	51
1.2.8	Evénements importants survenus depuis le 30 juin 2011 .....	53
1.2.9	Perspectives d'avenir – stratégie à moyen et long terme.....	53
1.2.10	Relations avec le Groupe CEREP III.....	55
1.2.11	Description des contrats d'asset management, de prestation de services et de gestion immobilière.....	55
1.2.11.1	Mandat de gestion pour l'immeuble sis Porte de la Chapelle.....	55
1.2.11.2	Conventions de prestation de services conclues avec la société Carlyle Real Estate Advisors France SARL.....	55
1.2.12	Conséquences sociales et environnementales de l'activité du Groupe .....	56
1.2.13	Facteurs de risques .....	57
1.2.13.1	Risques liés à l'exploitation .....	57
1.2.13.2	Risques juridiques, réglementaires et fiscaux .....	61
1.2.13.3	Risques financiers.....	62
1.2.13.4	Autres risques .....	64

1.2.13.5	Procédures-litiges .....	64
1.2.14	Assurance – Couverture des risques .....	65
1.2.15	Effectif .....	65
1.2.16	Renseignements relatifs aux représentants légaux et aux membres du Conseil de surveillance .....	66
1.2.16.1	Orosdi Management SARL, associé commandité gérant de la Société .....	66
1.2.16.2	Membres du Conseil de surveillance.....	66
1.2.16.3	Informations concernant les mandataires sociaux .....	67
1.2.16.4	Déclaration relative aux membres des organes d’administration et de direction de la Société.....	129
1.2.16.5	Conflits d’intérêts .....	129
1.2.16.6	Informations relatives aux règles applicables à la nomination et au remplacement du gérant et des membres du Conseil de surveillance.....	129
1.2.16.7	Rémunérations des Mandataires Sociaux.....	129
1.2.17	Informations diverses .....	132
1.2.17.1	Accords et éléments susceptibles d'avoir une incidence sur l'issue d'une offre publique .....	132
1.2.17.2	Etat récapitulatif des opérations sur les titres de la Société réalisées par les mandataires sociaux et leurs proches au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2010 .....	133
1.2.17.3	Récapitulatif des délégations en cours de validité accordées par l'Assemblée Générale dans le domaine des augmentations de capital .....	133
1.2.17.4	Activités du Groupe en matière de recherche et de développement.....	134
<b>2</b>	<b>INFORMATIONS FINANCIERES .....</b>	<b>134</b>
2.1	Comptes consolidés relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2010 .....	134
2.2	Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2010.....	163
2.3	Comptes sociaux relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2010 .....	167

2.4	Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes sociaux de l'exercice clos le 31 décembre 2010 .....	204
2.5	Information financière semestrielle au 30 juin 2011 .....	208
2.6	Rapport des commissaires aux comptes sur l'information semestrielle au 30 juin 2011 .....	236
<b>3</b>	<b>OPÉRATIONS AVEC LES APPARENTÉS.....</b>	<b>239</b>
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 .....	239
3.2	Rapport spécial des Commissaires aux Comptes sur les conventions réglementées pour l'exercice 2010 .....	239
3.3	Rapport spécial des Commissaires aux Comptes sur les conventions réglementées pour l'exercice 2009 .....	243
3.4	Rapport spécial des Commissaires aux Comptes sur les conventions réglementées pour l'exercice 2008 .....	248
<b>4</b>	<b>ACTES CONSTITUTIFS ET STATUTS.....</b>	<b>252</b>
4.1	Objet social .....	252
4.2	Capital Social - Actions .....	252
4.2.1	Capital social.....	252
4.2.2	Modification du capital social.....	252
4.2.3	Forme des actions.....	253
4.2.4	Transmission des actions .....	253
4.2.5	Droits et obligations attachés aux actions .....	254
4.3	Franchissement de seuil .....	254
4.4	Gérance .....	255
4.5	Rémunération de la Gérance .....	256
4.6	Constitution du Conseil de Surveillance.....	256
4.7	Réunion du Conseil de surveillance.....	256
4.8	Pouvoirs du Conseil de surveillance .....	257
4.9	Associés Commandités .....	257
4.9.1	Commandités .....	257

4.9.2	Décision des Commandités .....	258
4.9.3	Parts des Commandités .....	258
4.10	Assemblées d'actionnaires .....	258
4.11	Assemblées générales ordinaires .....	260
4.12	Assemblées générales extraordinaires .....	261
<b>5</b>	<b>AUTRES INFORMATIONS GÉNÉRALES.....</b>	<b>262</b>
5.1	Gouvernance d'entreprise .....	262
5.1.1	Rapport du Président du Conseil de surveillance sur le fonctionnement du Conseil et sur le contrôle interne.....	262
5.1.2	Application des recommandations du Code de gouvernement d'entreprise pour les valeurs moyennes et petites de Middledext de décembre 2009 par la Société .....	272
5.1.3	Règlement Intérieur du Conseil de Surveillance.....	276
5.1.4	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.....	281
5.2	Contrôleurs légaux des comptes .....	285
5.2.1	Identité des Commissaires aux Comptes pour la période couverte par les informations financières historiques .....	285
5.2.1.1	Commissaires aux Comptes titulaires .....	285
5.2.1.2	Commissaires aux Comptes suppléants.....	285
5.2.2	Durée des mandats des Commissaires aux Comptes .....	286
5.2.2.1	Rémunération des commissaires aux comptes .....	286
5.3	Personnes responsables.....	287
5.3.1	Personnes responsables de l'information .....	287
5.4	Attestation du responsable .....	287
<b>6</b>	<b>TABLE DE CONCORDANCE DU DOCUMENT DE REFERENCE AVEC L'ANNEXE I DU REGLEMENT (CE) N°809/2004 DE LA COMMISSION DU 29 AVRIL 2004 METTANT EN ŒUVRE LA DIRECTIVE 2003/71/CE DU PARLEMENT EUROPEEN ET DU CONSEIL .....</b>	<b>288</b>

# 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 830.000 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 30 juin 2011, 31 décembre 2010, 31 décembre 2009 et 31 décembre 2008*

L'information financière semestrielle de la Société au 30 juin 2011 ainsi que les comptes consolidés de la Société relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2010 figurent respectivement aux sections 2.5 et 2.1 du Document de Référence. Les comptes consolidés de la Société relatifs aux exercices clos les 31 décembre 2009 et 31 décembre 2008 sont incorporés par référence dans le Document de Référence.

#### (i) **Compte de résultat consolidé**

(en milliers d'euros)	30 juin 2011	31 décembre 2010	30 juin 2010	31 décembre 2009	31 décembre 2008
Revenus locatifs	204	348	68	181	3.583
Résultat opérationnel	(2.143)	(4.102)	(2.256)	(4.161)	(4.985)
Coût de l'endettement financier	(5 254)	(9 228)	(4 382)	(6 801)	(6 038)
Résultat net de l'ensemble consolidé	(7.525)	(14.377)	(6.499)	(10.539)	(10.119)

(ii) Bilan consolidé

(en milliers d'euros)	30 juin 2011	31 décembre 2010	30 juin 2010	31 décembre 2009	31 décembre 2008
Actifs non courants	134.573	124.273	110.189	99.249	78.989
Actifs courants	13.724	11.341	4.077	6.722	2.211
Capitaux propres	(44.434)	(38.448)	(31.781)	(24.427)	(11.954)
Passifs non courants	172.317	149.522	129.713	118.937	81.153
Passifs courants	20.414	24.540	16.333	11.462	12.001

(iii) Autres informations

(en euros)		30 juin 2011	31 décembre 2010	30 juin 2010	31 décembre 2009	31 décembre 2008
Valeur du patrimoine	Site Blanche***	N/A*	148.000.000	N/A*	100.300.000	80.200.000
	Site La Chapelle***	N/A*	13.300.000	N/A*	12.600.000	10.500.000
	<b>Total</b>	N/A*	<b>161.300.000</b>	N/A*	<b>112.900.000</b>	<b>90.700.000</b>
Ratio LTV**		66,64%	60,51%	63,28%	51,30%	62,54%

\* Les expertises d'évaluation des actifs sont réalisées annuellement.

\*\* 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 Document de Référence). Le ratio LTV au 30 juin se calcule sur la base de la valeur des actifs au 31 décembre de N-1.

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

<b>ANR (en milliers d'euros)</b>	<b>30/06/2011</b>	<b>31/12/2010</b>	<b>30/06/2010</b>	<b>31/12/2009</b>	<b>31/12/2008</b>
Capitaux propres	-44 434	-38 448	-31 781	-24 427	-11 954
<b>ANC</b>	<b>-44 434</b>	<b>-38 448</b>	<b>-31 781</b>	<b>-24 427</b>	<b>-11 954</b>
<b>Plus-values latentes :</b>	<b>27 758</b>	<b>38 959</b>	<b>6 437</b>	<b>16 809</b>	<b>14 161</b>
Immeubles de placement					
Valeur comptable :	133 542	122 341	106 463	96 091	76 539
Valeur réelle :	161 300	161 300	112 900	112 900	90 700
Plus-value	27 758	38 959	6 437	16 809	14 161
<b>ANR</b>	<b>-16 676</b>	<b>511</b>	<b>-25 344</b>	<b>-7 618</b>	<b>2 207</b>

<b>Dette nette (en milliers d'euros)</b>	<b>30/06/2011</b>	<b>31/12/2010</b>	<b>30/06/2010</b>	<b>31/12/2009</b>	<b>31/12/2008</b>
<b>Dettes financières non courantes :</b>	<b>172 317</b>	<b>149 522</b>	<b>129 713</b>	<b>118 937</b>	<b>81 153</b>
Dettes financières	168 189	143 086	121 460	111 966	77 089
Instruments financiers dérivés	4 128	6 436	8 253	6 971	4 064
<b>Dettes financières courantes</b>	<b>17 715</b>	<b>14 562</b>	<b>11 227</b>	<b>7 208</b>	<b>9 609</b>
Dettes financières	3 042	2 903	2 170	555	6 276
Instruments financiers dérivés	14 673	11 659	9 057	6 653	3 333
<b>Trésorerie disponible</b>	<b>11 155</b>	<b>7 034</b>	<b>295</b>	<b>2 294</b>	<b>831</b>
<b>Dette nette</b>	<b>178 877</b>	<b>157 050</b>	<b>140 645</b>	<b>123 851</b>	<b>89 931</b>
<i>Dont financement intra-Groupe</i>	<b>84 166</b>	<b>70 056</b>	<b>59 739</b>	<b>58 106</b>	<b>28 333</b>

### 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 Document de Référence, les rapports financiers annuels, les rapports financiers semestriels, l'information financière trimestrielle, le site Internet ([www.orosdi.com](http://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 8.000 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 m<sup>2</sup> situé Porte de la Chapelle à Saint Denis (93200).

### 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**"), dédiée aux acquisitions immobilières en Europe et organisée 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 :

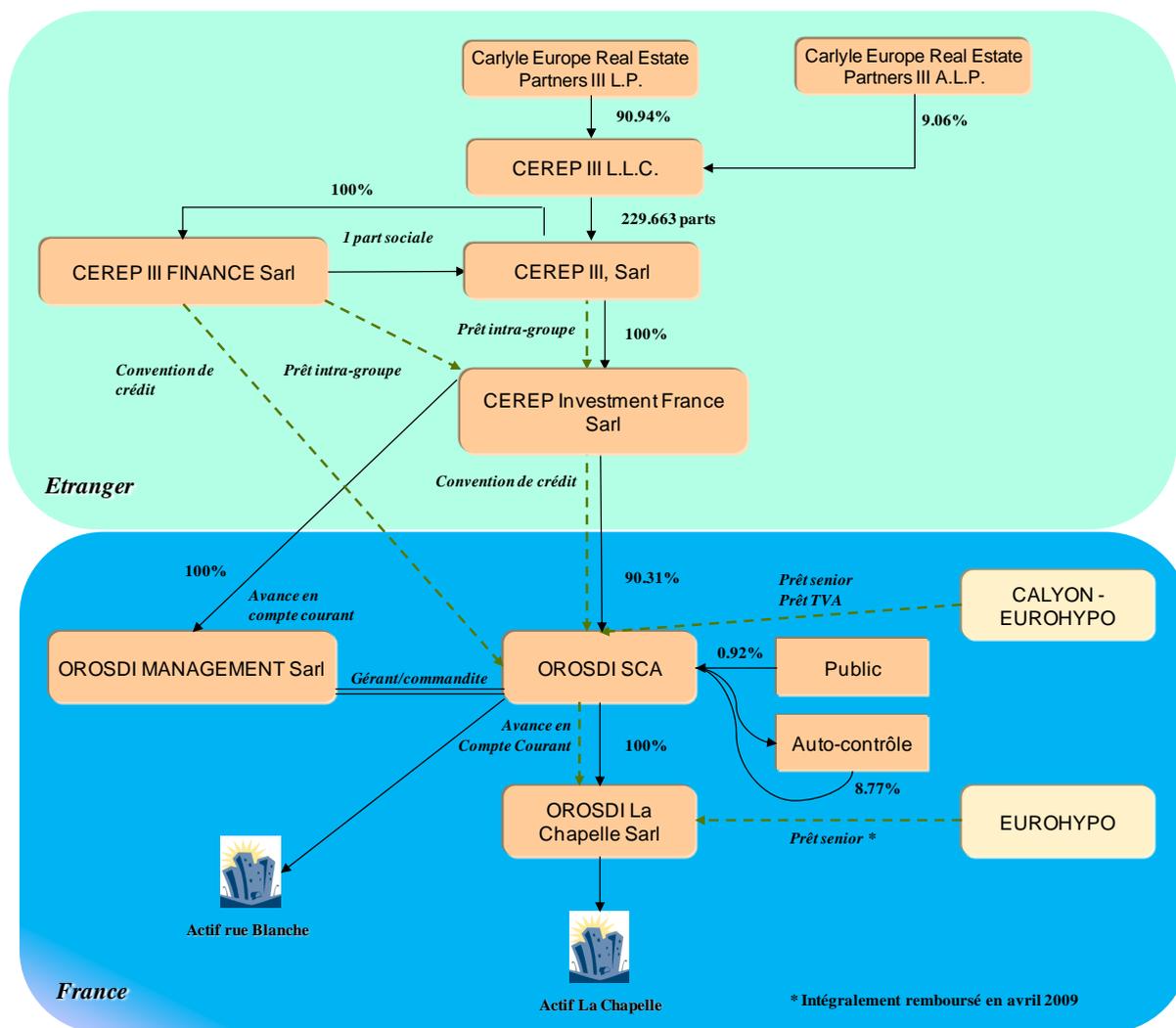
- la modification de l'objet social, afin de viser principalement l'investissement immobilier ou la détention de participation dans des sociétés immobilières ;

- 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](http://www.orosdi.com) (section "Documents Financiers").

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

### 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'Autorité des marchés financiers ("AMF"), un projet d'offre publique d'achat simplifiée visant les actions de la Société. Ce projet a également été déposé en raison, d'une part, de la réorientation de l'activité de la Société vers l'investissement immobilier et, d'autre part, de la modification de la forme juridique de la Société en société en commandite par actions.

Dans sa séance du 10 juillet 2007, l'AMF a déclaré conforme le projet d'offre publique d'achat simplifiée visant les actions de la Société. Une période d'offre publique a été ouverte du 17 au 30 juillet 2007. Aucune action de la Société n'a été acquise par CEREP Investment France S.à r.l. au cours de cette période d'offre publique ; la participation de CEREP Investment France S.à r.l. dans le capital de la Société est restée inchangée à 57.799 actions soit 90,31% du capital et 99,00% des droits de vote de la Société.

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

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

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

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

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

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

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

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

#### 1.2.4.2 Actionnariat au 31 décembre 2010

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

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

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

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

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

#### 1.2.4.3 Actionnariat au 30 juin 2011

Au 30 juin 2011, le capital social de la Société était fixé à la somme de 830.000 euros, divisé en 64.000 actions d'environ 12,97 euros de valeur nominale chacune, intégralement libérées et réparties comme suit :

	Actions		Droits de vote	
	Nombre	En %	Nombre	En %
Cerep Investment France Sàrl	57.795	90,30	57.795	90,30
Dirigeants	4	0,006	4	0,006
Flottant	588	0,91	588	0,91
Action auto-détenues	5.613	8,77	5.613	8,77
<b>Total</b>	<b>64.000</b>	<b>100%</b>	<b>64.000</b>	<b>100%</b>

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

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 Document de Référence, la Gérant n'a pas mis en œuvre ladite autorisation.

#### 1.2.4.4 Actionnaire de référence

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

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

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

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

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 5.1.2 du présent Document de Référence "Application des recommandations du Code de gouvernement d'entreprise pour les valeurs moyennes et petites de Middledent de décembre 2009 par la Société").

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

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

#### 1.2.4.6 Cours de bourse

Nom de l'instrument	ISIN	Code Euronext	Marché	Mnémo	Date
OROSDI	FR0000039141	FR0000039141	PAR	OROS	19/10/11 16:32 CEST

Date	Ouverture	+ haut	+ bas	Clôture	Volume
26/11/09	92.00	92.00	92.00	92.00	2.00
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

Source : NYSE Euronext

#### 1.2.5 Présentation du marché du Groupe

Paris constitue le premier marché de bureaux européen devant Londres. Le marché des bureaux en Ile de France a connu un niveau de commercialisation en progression au cours de l'année 2010 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 ("QPC") qui s'établit à 661 €/m<sup>2</sup> et un loyer prime du Paris QCA qui se maintient à 750€ /m<sup>2</sup> (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 (source: DTZ, Cushman & Wakefield)

### **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 2010 (voir la section 1.2.6.4 du Document de Référence).

#### **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 luxembourgeois, un site immobilier d'une surface d'environ 11.000 m<sup>2</sup> (dont 7.000 m<sup>2</sup> d'entrepôts et 4.000 m<sup>2</sup> de bureaux) situé Porte de la Chapelle, au 21 à 25 et 31 avenue du Président Wilson, Saint Denis (93200). Le prix d'acquisition s'est élevé à 10,1 millions d'euros hors droits.

L'opération a représenté un investissement global de 10,6 millions d'euros et a été financée par emprunt bancaire à hauteur de 6,3 millions d'euros. Cet emprunt a été totalement remboursé le 9 avril 2009 (voir section 1.2.6.6 du Document de Référence).

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 Document de Référence, la surface louée sur ce site représente environ 4.430 m<sup>2</sup>. Au cours du premier semestre 2011, la société Orosdi La Chapelle a réalisé un chiffre d'affaires de 204.366 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.

Une description de la situation locative du site figure en section 1.2.6.4 du Document de Référence.

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 m<sup>2</sup> 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 Document de Référence, 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 m<sup>2</sup> situé dans le neuvième arrondissement de Paris. La promesse de cession a été conclue sous conditions suspensives de, notamment, l'autorisation de cession du contrat de crédit-bail par le crédit bailleur, l'autorisation de sous-location du bien immobilier à SAGL.

Les conditions suspensives ayant été réalisées, l'acquisition du contrat de crédit bail a eu lieu le 10 octobre 2007. Le 28 novembre 2007, Orosdi a levé l'option du contrat de crédit-bail. L'opération a représenté un investissement initial global, tous frais d'acquisition inclus, de 74,1 millions d'euros et a été financée par emprunt bancaire à hauteur de 52,6 millions d'euros, par emprunt consenti par le Groupe CEREP III à hauteur de 19,4 millions d'euros et par la trésorerie disponible d'Orosdi (voir la section 1.2.6.6 du Document de Référence).

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 1.2.6.6 du Document de Référence).

Les travaux, qui avaient pour but de restructurer en profondeur le bâtiment de façon à le relouer comme immeuble à usage principal de bureaux, sont en phase d'achèvement conformément à ce qui était prévu dans le planning prévisionnel, étant précisé que la date de livraison des bureaux a été légèrement décalée et est actuellement prévue fin décembre 2011. Un permis de construire modificatif, n'entraînant aucune modification substantielle du projet, a été obtenu au cours du premier semestre 2010 et est dorénavant purgé de tout recours.

En parallèle, une convention APL a été signée en décembre 2010 dans le cadre du processus d'agrément des logements sociaux prévus par le projet de restructuration; 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®".

A la livraison de l'immeuble prévue fin décembre 2011, le site offrira environ 20.785 m<sup>2</sup> de bureau de classe A et 1.009 m<sup>2</sup> d'immeuble d'habitation, ces derniers étant dédiés au logement social pour une durée de 20 ans à compter de la date de livraison de l'immeuble. A la date du présent Document de Référence, la Société ne perçoit pas encore de loyers sur cet immeuble et n'a pas encore signé de bail.

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. Le site du 32 rue Blanche constitue l'un des rares immeubles de bureaux à être livrés en 2011 dans le centre de Paris; cette faiblesse de l'offre disponible rend la Société relativement confiante quant à sa capacité à signer des baux au cours du premier semestre 2012 une fois que l'immeuble aura été achevé.

### **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 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 par King Sturge SA, intervenant en qualité d'évaluateur indépendant.

Au 31 décembre 2010, chacun des deux actifs en patrimoine de la Société ont fait l'objet d'une valorisation dans le cadre de deux rapports établis par King Sturge SA et dont les synthèses sont reproduites ci-après. Il est rappelé que lesdites synthèses ont été reproduites dans le Document de Référence avec l'accord de King Sturge SA.

Les conclusions du rapport d'évaluation mentionnent, pour l'actif situé rue Blanche dans le neuvième arrondissement de Paris, une valeur de marché de 148.000.000 euros, sous réserve que l'ensemble des autorisations requises et le permis de construire définitif en vue de la restructuration de l'immeuble en environ 20.785 m<sup>2</sup> de bureaux et 1.009 m<sup>2</sup> d'immeuble d'habitation soient en place, ce qui est le cas à la date du présent Document de Référence.

Le même expert indépendant a retenu, pour l'actif situé Porte de la Chapelle, une valeur de marché de 13.300.000 euros au 31 décembre 2010 afin de tenir compte des potentialités du site (voir section 1.2.6.1 du Document de Référence).

Il est rappelé que la société King Sturge n'a pas utilisé d'hypothèses provenant de la Société mais ses propres hypothèses de marché pour déterminer les valeurs retenues pour les expertises. S'agissant de l'expertise portant sur le site situé Rue Blanche, la Société a fourni à King Sturge le détail des coûts de construction pour les travaux prévisibles jusqu'à la livraison de l'immeuble. Lesdits coûts ont été intégrés dans l'expertise de King Sturge, et mentionnés dans le rapport. Les coûts fournis à l'expert étaient ceux issus des devis établis par la société Bouygues Bâtiment Ile de France en charge des travaux.

A la connaissance de la Société, les informations relatives à ces évaluations ont été fidèlement reproduites et aucun fait n'a été omis qui rendrait les informations inexactes ou trompeuses en tout point important.

#### **Méthodologie retenue**

Dans le cadre de la valorisation de ses actifs, la Société utilise la méthode dite des flux futurs de trésorerie, également désignée sous le terme de "Discounted Cash Flow (DCF)" qui consiste à calculer, par actualisation, la valeur actuelle nette des flux de trésorerie futurs attendus de l'exploitation directe ou locative d'un actif, notamment immobilier ou d'une activité.

#### **Taux de rendement et taux de capitalisation**

Les "taux de rendement" et "taux de capitalisation" correspondent au ratio, exprimé en pourcentage, entre le revenu locatif annuel de l'immeuble et sa valeur de marché.

Les taux retenus par la société King Sturge dans le cadre de ses expertises correspondent aux taux que, selon elle, un investisseur exigerait pour décider d'un tel investissement. Ces taux ont été appliqués au revenu locatif net annuel, ou la valeur locative nette dans le cas de surfaces vacantes.

Le revenu locatif net est obtenu après déduction du revenu locatif brut, des éléments suivants :

- S'agissant du site situé à La Chapelle, King Sturge a déduit:
  - les frais de commercialisation des surfaces vacantes, estimés à 15 % de leur valeur locative brute annuelle, HT/HC.
  - Les charges locatives sur les surfaces vacantes, qui correspondent à une somme de 40€/m<sup>2</sup>/an.
- 7,5% des revenus bruts annuels, à perpétuité, et ce afin de refléter ce que King Sturge a considéré comme étant de la vacance structurelle.
- 5% des revenus bruts annuels, à perpétuité, au titre de provision pour les travaux liés à l'article 606 du Code civil.

Après déduction des éléments visés ci-dessus, King Sturge a déterminé le revenu net auquel a été appliqué le taux de capitalisation. Cette méthode a ainsi permis de déterminer la valeur dite « acte en mains », de laquelle ont été déduits les frais de transferts liés aux droits d'enregistrements et aux frais de notaires (6,2%).

## **Synthèses des rapports relatifs aux actifs situés Porte de la Chapelle et Rue Blanche à Paris**

**OROSDI**  
c/o The Carlyle Group  
112 avenue Kléber  
75016 Paris

---

### **RAPPORT D'EXPERTISE**

POUR

**41 AVENUE DU PRESIDENT WILSON  
93210 SAINT DENIS**

Et

**32-38 RUE BLANCHE  
75009 PARIS**

DATE D'EXPERTISE

**31 DECEMBRE 2010**

---

**King Sturge SA**  
36 rue Brunel  
75017 Paris

**T +33 (0)1 44 55 70 00**  
**F +33 (0)1 44 55 70 10**  
[www.kingsturge.com](http://www.kingsturge.com)

41 AVENUE DU PRESIDENT WILSON 93210 SAINT DENIS  
32-38 RUE BLANCHE 75009 PARIS

**SOMMAIRE**

	<b>PAGE</b>
1 INTRODUCTION	3
2 DESCRIPTION DE LA MISSION	3
3 INSPECTION	4
4 DATE DE L'EXPERTISE	4
5 CONFLIT D'INTERÊT	4
6 PRINCIPES GENERAUX	4
7 HYPOTHESES PARTICULIERES, RESERVES ET MODIFICATION DE METHODE	4
8 CONFIDENTIALITE	4

**ANNEXE**

1 ANNEXE 1 – RESUME DES VALEURS PAR ACTIF	
-------------------------------------------	--

**OROSDI**  
c/o The Carlyle Group  
112 avenue Kléber  
75016 Paris

Paris, le 11 Octobre 2011

**EVALUATION au 31 Décembre 2010**

Madame, Monsieur,

**1 INTRODUCTION**

Conformément à vos instructions, nous avons le plaisir de vous soumettre notre rapport d'expertise regroupant les actifs situés aux adresses suivantes :

- 32-38 rue Blanche, 75009, Paris
- 41 avenue du Président Wilson, 93210, Saint Denis

**2 DESCRIPTION DE LA MISSION**

En accord votre instruction reçue par email en date du 11 janvier 2011, et à la suite de nos visites, nous avons expertisé les actifs immobiliers mentionnés ci-dessus sur les bases suivantes:

- 32-38 rue Blanche, 75009 Paris: valeur vénale de l'immeuble dans l'hypothèse de la réalisation d'un programme d'environ 21 000 m<sup>2</sup> de bureaux et 1 300 m<sup>2</sup> d'habitation, pour lequel les autorisations ont été obtenues et les travaux ont débuté.
- 41 avenue du Président Wilson, 93210, Saint Denis : valeur de marché dans son état actuel.

Ces deux expertises ont été réalisées pour des raisons de comptabilité interne.

Conformément à vos instructions et aux critères requis par la RICS Valuation Standards, l'expertise des actifs a été effectuée sur les bases telles que définies par la RICS Valuation Standards 7ème édition. Ces évaluations répondent aux normes professionnelles nationales de la charte de l'expertise en évaluation immobilière.

Nous attirons votre attention sur le fait que la responsabilité de **King Sturge** est limitée à un montant global de 20 millions d'euros.

### **3 INSPECTION**

Ce rapport d'expertise a été préparé par Jennifer Hogg MRICS et Gareth Sellars MRICS qui ont les qualifications nécessaires pour apprécier les immeubles et leur environnement.

La visite des sites a été effectuée par Jennifer Hogg le 14 janvier 2011. Cette expertise a été contresignée par Gareth Sellars MRICS et Paul Betts MRICS.

### **4 DATE DE L'EXPERTISE**

La valeur d'expertise des biens est fixée au 31 Décembre 2010.

### **5 CONFLIT D'INTERÊT**

Nous vous confirmons que nous ne sommes nullement impliqués dans la réalisation de quelque opération, pour aucun actif, qui serait de nature à créer un conflit d'intérêt.

### **6 PRINCIPES GENERAUX**

Notre expertise est basée sur les informations que nous a fournies The Carlyle Group ou sur celles que nous avons obtenues au cours de nos recherches. Nous avons considéré que ces informations sont correctes et complètes, et qu'aucun facteur susceptible d'affecter notre estimation des biens ne nous a été dissimulé.

Notre estimation de la valeur des biens immobiliers est nette et tient compte des frais de transfert qui seraient applicables dans l'hypothèse d'une vente des immeubles.

### **7 HYPOTHESES PARTICULIERES, RESERVES ET MODIFICATION DE METHODE**

Nous avons effectué notre expertise sur la base des baux et des surfaces que vous nous avez fournis.

Pour l'immeuble situé 32-38 rue Blanche, 75009 Paris, conformément à votre instruction, nous avons retenu la méthode d'expertise par Bilan Promoteur pour déterminer la valeur de l'ensemble immobilier. Notre valorisation est basée sur l'hypothèse que toutes les autorisations et permis nécessaires à la réalisation d'un programme de 20 631 m<sup>2</sup> de bureaux et 1 355 m<sup>2</sup> d'habitation, sont obtenus et purgés de tous recours.

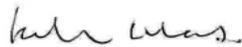
Pour l'immeuble situé au 41 avenue du President Wilson, 93210 Saint Denis, nous avons retenu la méthode standard de capitalisation des revenus.

### **8 CONFIDENTIALITE**

Ce Certificat d'Expertise est confidentiel pour les parties auxquelles il est adressé, pour leur seul usage et ne doit être utilisé qu'aux fins auxquelles il était à l'origine destiné. En conséquence, et conformément à la pratique en vigueur, nous

n'acceptons aucune responsabilité vis-à-vis d'un tiers quant à la diffusion de tout ou partie de son contenu. Aucun élément de ce Certificat d'Expertise ne peut être reproduit ou mentionné dans un document, ni faire l'objet d'une discussion verbale, sans avoir au préalable obtenu notre accord écrit sur la forme et le contexte dans lesquels ils pourraient apparaître. La reproduction ou mention de ces éléments sera exceptionnellement autorisé conformément à la recommandation de l'Autorité des Marchés Financier dans le cadre du document de référence pour la société Orsodi.

Dans le doute, notre accord doit être demandé, qu'il s'agisse de citer le nom de King Sturge ou non, et que notre certificat et rapport d'expertise soient regroupés avec d'autres rapports ou non.



**GARETH SELLARS, MRICS  
PARTNER**



**PAUL BETTS, MRICS  
PARTNER**



**JENNIFER HOGG, MRICS  
ASSOCIATE**

**APPENDIX 1**  
**RESUME DES VALEURS PAR ACTIF**

41 AVENUE DU PRESIDENT WILSON  
93210 SAINT DENIS

## 1 FICHE RESUME

<b>Localisation:</b>	<p>L'immeuble est situé dans la ville de Saint Denis dans la banlieue de Paris, dans le département de Seine-Saint-Denis en région Ile-de-France.</p> <p>Le bien bénéficie d'une excellente desserte routière avec la proximité immédiate de l'autoroute A1 et du Boulevard Périphérique. La station de métro Porte de la Chapelle (ligne 12) est située à 700 mètres au sud de l'immeuble.</p> <p>L'ensemble immobilier est implanté dans une zone mixte.</p>	
<b>Description:</b>	<p>Le bien immobilier consiste en un bâtiment à usage mixte, d'activités et de bureaux, développant une surface totale de 11 232,96 m<sup>2</sup>.</p> <p>Les surfaces à usage d'activités 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.</p> <p>70% de la surface totale est actuellement vacante, cependant, ce chiffre est volontairement élevé car la partie vacante n'est actuellement pas proposée à la location, en raison du potentiel redéveloppement du site.</p> <p>Un panneau publicitaire d'environ 300 m<sup>2</sup> est installé sur les façades sud et est de la partie 2B des bureaux.</p> <p>Le site présente également un potentiel futur de redéveloppement en immeuble de bureaux.</p>	
<b>Propriété:</b>	Le bien est détenu en pleine propriété.	
<b>Situation locative:</b>	<p>Le bien est actuellement loué auprès de 4 locataires dans le cadre de baux commerciaux de 9 ans, avec une possibilité pour les locataires de rupture anticipée à la fin de la 3ème et 6ème année.</p> <p>Les trois locataires principaux en termes de revenus locatifs sont ATM, Bencom et HTP, leurs baux respectifs arrivant à expiration en Juin 2016, Mai 2016 et Septembre 2015. Nous sommes d'avis que la surface vacante répondrait à la demande actuelle si elle était commercialisée activement. Nous sommes également d'avis que la maturité des baux existants n'a pas d'impact significatif sur la valorisation, dans la mesure où d'une part la qualité de la situation géographique permet de soutenir la demande potentielle et d'autre part aucun locataire n'a émis à ce jour le souhait de partir.</p> <p>Il y a un bail supplémentaire pour le panneau publicitaire avec JC</p>	

	<p>Decaux Artvertising, pour une durée minimum de 1 an, renouvelable tacitement chaque année pour une durée de 1 an, et d'une durée maximale de 6 ans.</p> <p>Le loyer total actuel est de 436 752€, soumis à une indexation annuelle selon l'indice de l'INSEE du coût de la construction. Sur ces revenus locatifs, 278 000€ proviennent du panneau publicitaire.</p> <p>Le revenu provenant des surfaces locatives se situe actuellement à 33 % en-dessous de la valeur du marché. Le bien est actuellement vacant à 70 %.</p> <p>Les travaux sont à la charge des locataires, à l'exception de ceux relevant de l'article 606 du Code civil, qui sont à la charge du propriétaire.</p>
<b>Revenu Locatif Brut (en état actuel) :</b>	€436 752 HT par an ( <i>voir états locatifs en annexe</i> )
<b>Valeur locative du Marché (brut) dans l'état actuel:</b>	€1 378 864 HT par an au 31 Décembre 2010
<b>Méthodologie :</b>	<p>Pour déterminer la valeur de l'ensemble immobilier, nous avons appliqué une méthode standard de capitalisation des revenus avec les hypothèses suivantes :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Nous avons retenu un taux de capitalisation de 7% pour les revenus existants et les revenus futurs sur les surfaces vacantes. L'exception est le panneau publicitaire pour lequel nous avons retenu un taux de 8,75%, reflétant le risque additionnel lié à ce revenu et la faible durée résiduelle du bail.</li> <li>• Nous avons intégré une période de commercialisation de 6 à 18 mois pour les surfaces vacantes.</li> <li>• Nous avons également déduit les charges locatives et frais de commercialisation pendant la période de vacance.</li> <li>• Nous avons déduit les coûts liés aux travaux d'aménagements sur les surfaces vacantes (50€/ m<sup>2</sup> pour l'activité ; 100€/m<sup>2</sup> pour les bureaux)</li> <li>• Nous avons intégré une vacance structurelle qui représente 7,5 % des revenus bruts à perpétuité.</li> <li>• Nous avons également déduit 5% des revenus brut à perpétuité, au titre de provision pour les travaux relevant de l'article 606 du Code Civil.</li> <li>• Nous avons déduit les couts de transfert à 6,2%.</li> </ul>
<b>Valeur de Marché :</b>	<b>€13 300 000 (Treize Million Trois Cent Mille Euros)</b> au 31 Décembre 2010
<b>Points clés:</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Le bien consiste en un immeuble à usage mixte proposant un niveau de prestations correctes, parfaitement adapté à</li> </ul>

41 AVENUE DU PRESIDENT WILSON  
93210 SAINT DENIS

	<p>des locataires à la recherche de locaux à proximité de Paris, avec un loyer raisonnable.</p> <ul style="list-style-type: none"><li>• Le bien bénéficie d'une excellente visibilité et un bon accès autoroutier de par la proximité du Boulevard Périphérique et de l'Autoroute A1.</li><li>• La nouvelle sortie du métro Porte de la Chapelle, actuellement en cours de construction, se trouve en face de l'immeuble. Ceci permettra d'améliorer grandement l'accès aux transports en communs, et renforcera d'autant l'attractivité de l'immeuble dans l'hypothèse d'un redéveloppement en immeuble de bureaux.</li><li>• Le bien est actuellement vacant à 70% en termes de surface, cependant, ce chiffre est volontairement élevé car la partie vacante n'est pas commercialisée. Nous sommes d'avis que cette surface vacante répondrait à la demande actuelle si elle était commercialisée activement, ce que nous avons pris en compte dans nos hypothèses de valorisation.</li></ul>
--	--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

## Rapport

## Etat Locatif

## King Sturge LLP

Date	31 Decembre 2010
Client	The Carlyle Group December 2010
Propriété	Saint Denis,41,avenue du Président Wilson,Saint Denis,93120

Locataire	Surface m²	Début du bail	Fin du bail	Loyer	Valeur Locative
ATM	2 757,00	15-Jun-2007	14-Jun-2016	€119,896	€166,420
Vacant bureaux 7 (ex Nordis)	204,00	01-Oct-2011	29-Nov-2020	€0	€34,600
Sodexho	71,00	01-Jul-1998	01-Jan-2011	€8,824	€10,650
Vacant (ex Paraclaude CE)	268,00	01-Jul-2011	30-Jun-2014	€0	€16,080
Vacant (ex Circuits License)	736,00	31-Mar-2012	30-Mar-2021	€0	€50,160
HTP	266,00	15-Sep-2006	14-Sep-2015	€13,242	€15,960
Bencom	310,00	01-Jun-2007	31-May-2016	€16,780	€18,600
Vacant bureaux 1	582,66	31-Dec-2011	30-Dec-2020	€0	€94,399
Vacant bureaux 2	582,66	01-Oct-2011	30-Sep-2020	€0	€94,399
Vacant bureaux 3	582,66	01-Oct-2011	30-Sep-2020	€0	€94,399
Vacant bureaux 4	582,66	01-Jul-2012	30-Jun-2021	€0	€94,399
Vacant entrepot 1	597,25	31-Dec-2011	30-Dec-2020	€0	€42,835
Vacant entrepot 2	597,25	01-Oct-2011	30-Sep-2020	€0	€42,835
Vacant entrepot 3	597,25	01-Jul-2012	30-Jun-2021	€0	€42,835
Vacant entrepot 4	597,25	01-Jul-2011	30-Jun-2020	€0	€44,335
Vacant bureaux 5	582,66	31-Dec-2011	30-Dec-2020	€0	€94,399
Vacant bureaux 6	582,66	01-Jul-2011	30-Jun-2020	€0	€94,399
Vacant (ex Circuits License)	736,00	01-Jul-2012	30-Jun-2021	€0	€50,160
JC Decaux Artvertising	0,00	01-Sep-2010	31-Aug-2011	€278,000	€278,000
<b>Total</b>	<b>11 232,96</b>			<b>€436,752</b>	<b>€1,378,864</b>

32-38 RUE BLANCHE  
75009 PARIS

## 1 FICHE RESUME

<b>Localisation:</b>	<p>Le bien immobilier objet de l'expertise est situé à Paris, en région Ile de France. Le bien est situé au nord-est du 9ème arrondissement, dans le Quartier Central des Affaires (QCA).</p> <p>L'immeuble bénéficie d'une bonne desserte en transports en commun avec la proximité immédiate, à 300 mètres au nord, de la station de métro Trinité d'Estienne St Orves, sur la ligne 12, et à moins de 1 km de 7 autres stations de métro. L'immeuble est également situé à moins de 1 km à pied de la gare Saint Lazare.</p> <p>L'ensemble immobilier est implanté dans une zone mixte, à vocation résidentielle et de bureaux.</p>	
<b>Description:</b>	<p>La propriété est composée de trois bâtiments adjacents : le 32-34 rue Blanche, le 36 rue Blanche et le 38 rue Blanche. Les trois bâtiments sont actuellement vacants et en cours de redéveloppement.</p> <p>Nous comprenons que toutes les autorisations nécessaires à la réalisation de tels travaux ont été obtenues, bien que nous n'en ayons eu une copie. Notre expertise a été réalisée sur l'hypothèse que toutes les autorisations et permis nécessaires sont en règle.</p> <p>A l'issue des travaux, l'immeuble développera une surface de 20 631 m<sup>2</sup> à usage de bureaux de catégorie A, ainsi que 1 355 m<sup>2</sup> à usage d'habitation, à vocation de logement social pour une durée de 15 ans à compter de la date de fin des travaux, estimée lors de l'expertise en Octobre 2011 pour les bureaux et en Décembre 2011 pour l'habitation.</p>	
<b>Propriété:</b>	Le bien est détenu en pleine propriété.	
<b>Situation locative:</b>	Le bien est actuellement vacant et est en cours de rénovation. Il n'y a aucun bail en place.	
<b>Revenu locatif brut:</b>	0€ par an.	
<b>Valeur locative du marché de bureaux (Brut):</b>	<b>€12 858 591 HT (Douze Million Huit Cent Cinquante Huit Mille Cinq Cent Quatre-vingt Onze Euros)</b> par an au 31 Décembre 2010, pour les bureaux uniquement et dans l'hypothèse que le projet soit achevé.	

	<p><i>Note – les surfaces à usage résidentiel seront soumises à un loyer de 9,26 €/m<sup>2</sup> par mois pour une durée de 15 ans, conforme au logement social.</i></p>
<b>Méthodologie :</b>	<p>Pour déterminer la valeur de l'ensemble immobilier, nous avons appliqué une méthode par Bilan Promoteur. Cette méthodologie consiste à estimer la valeur résiduelle de l'actif en déterminant dans un premier temps la valeur brute de la propriété après développement, et en déduisant ensuite tous les frais et coûts nécessaires au développement et à la réalisation du projet.</p> <p>Notre valorisation est basée sur l'hypothèse que toutes les autorisations et permis nécessaires à la réalisation du projet décrit plus haut, sont obtenus et purgés de tous recours.</p> <p>Nous avons retenu les hypothèses suivantes :</p> <ul style="list-style-type: none"><li>• Nous avons expertisé l'actif immobilier sur la base de la valeur vénale de l'immeuble dans l'hypothèse de la réalisation d'un programme de 20 631 m<sup>2</sup> de bureaux et 1 355 m<sup>2</sup> d'habitation. Nous n'avons pas eu de copie des autorisations accordées, cependant les travaux ont débuté et nous supposons que les autorisations sont en règle. La date de livraison est prévue pour le second semestre 2011, en Octobre 2011 pour les bureaux et en Décembre 2011 pour l'habitation.</li><li>• En ce qui concerne le logement, nous avons retenu une valeur vénale de €3,734/m<sup>2</sup>. Ceci a été obtenu en appliquant un loyer pour du logement à vocation social de €111/m<sup>2</sup> pour une durée de 15 ans. Nous avons capitalisé ces revenus à un rendement de 3,75% en tenant compte du niveau du loyer très faible. Nous avons ensuite appliqué notre hypothèse sur les loyers de marché de €250/m et capitalisé ces revenus à perpétuité avec un rendement de 4,75%.</li><li>• Nous avons retenu une valeur locative de €650/m<sup>2</sup> pour des bureaux, à l'exception du 6<sup>ème</sup> étage pour lequel nous avons appliqué une valeur de €700/m<sup>2</sup>. Nous avons appliqué également une valeur locative de €375/m<sup>2</sup> pour le RIE, de €455/m<sup>2</sup> pour les salles de réunion et l'auditorium et de €325/m<sup>2</sup> pour les archives. Enfin pour les parkings, nous avons appliqué une valeur de €2,250/an par voiture et de €750/an par moto. Nous avons appliqué un taux de rendement de 5,25%, sur l'hypothèse de la signature d'un bail de 9 ans ferme auprès d'un locataire présentant une solvabilité excellente. Ces hypothèses sont en ligne avec la qualité du développement.</li><li>• Nous avons appliqué un taux de 1,8% en guise de frais de transferts, l'immeuble étant soumis au régime de la TVA en tant que construction neuve</li></ul>

	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Nous avons supposé une période de développement de 6 mois après la date de l'évaluation, suivie d'une période de vacance de 6 mois (qui débutera selon nos hypothèses avant la fin des travaux). Cette étape sera suivie d'une franchise de loyer de 18 mois.</li> <li>• Nous avons pris en compte les coûts actuels de construction de The Carlyle Group et nous en avons déduit les coûts déjà dépensés.</li> <li>• Le taux de financement de la construction est de 6,5% par an.</li> <li>• En ce qui concerne la marge promoteur, nous avons appliqué un taux de 15% des coûts de construction, qui reflète à notre sens le niveau de rémunération exigée par un promoteur pour les risques liés à la réalisation d'un tel projet.</li> <li>• Nous avons retenu des hypothèses raisonnables et usuelles pour les frais marketings, frais juridiques et frais de commerce. Le détail de ces frais est disponible dans la feuille de valorisation.</li> <li>• Nous supposons que les locaux à usage d'habitation seront gérés par un organisme de logement social, et qu'en raison de la forte demande pour ce type de logement, la totalité sera pré-louée avant la livraison.</li> </ul> <p>Un tel projet de développement comporte un certain nombre de risques inhérents. L'évaluation du développement est fondée sur un certain nombre d'hypothèses qui sont fixées à un moment précis dans le temps. Un petit changement dans l'une des entrées peut avoir un plus grand effet sur la valeur résiduelle du bien. Compte tenu du fait que la période résiduelle avant livraison est de 6 mois, avec date de livraison prévisionnelle pour le second semestre 2011, un développeur doit garder à l'esprit que les valeurs peuvent changer au cours de cette période et ainsi affecter la rentabilité et la viabilité du projet.</p>
<p><b>Valeur de marché:</b></p>	<p><b>€148 000 000 (Cent Quarante Huit Million Euros)</b> au 31 Décembre 2010</p>
<p><b>Points clés:</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Bien que l'immeuble ne bénéficie pas d'un emplacement « prime », il est néanmoins situé dans une zone recherchée, centrale dans Paris, et bien desservie par les transports en commun, ce que nous avons reflété dans le taux de capitalisation retenu.</li> <li>• Nous considérons que le ratio parking/bureau sera faible (1</li> </ul>

32-38 RUE BLANCHE  
75009 PARIS

	<p>parking / 370m<sup>2</sup> de bureau).</p> <ul style="list-style-type: none"><li>• L'immeuble proposera des plateaux de bureaux d'environ 2 500 m<sup>2</sup>, ce qui est relativement rare dans le centre de Paris et permet d'entrevoir un bon niveau de la demande locative en fonction de l'évolution du marché locatif. En outre, l'offre future neuve devant être livrée en même temps que l'immeuble est extrêmement limitée.</li></ul>
--	---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

## Honoraires de King Sturge

Il est précisé que les honoraires de King Sturge sont fixes et déterminés en fonction de la nature de la mission demandée, de la typologie de l'actif concerné, de la ou les méthodologies demandées par la Société ainsi que de leur estimation du temps nécessaire à la bonne réalisation de la mission. Le montant des honoraires et leur méthode de calcul sont fixés et approuvés par la Société préalablement à chaque mission. Par ailleurs, les équipes de King Sturge affectés à chaque dossier sont renouvelées tous les trois ans. Pour l'exercice 2010, le montant total des honoraires de King Sturge s'élève à 9.000 euros.

### 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 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 tous 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 R. 134-1 à R. 134-5 du Code de la

construction et de l'habitation introduits par l'article 1 du Décret n° 2006-1147 du 14 septembre 2006 ;

- **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 de la loi n°2010-788 du 12 juillet 2010 dite loi "Grenelle 2"** : la Société est soumise à cette loi qui institue une obligation de réalisation de travaux pour les bâtiments existants afin d'améliorer leur performance énergétique. Les décrets d'application de cette loi détermineront 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 conclus ou renouvelés à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2012 ainsi que les baux en cours à compter de la troisième année suivant l'entrée en vigueur de la loi "Grenelle 2", soit à compter du 14 juillet 2013 et portant sur des locaux de plus de 2.000 m<sup>2</sup> comporteront une annexe environnementale dont le contenu sera défini par décret. Il pourra prévoir les obligations qui s'imposent aux preneurs pour limiter la consommation énergétique des locaux concernés.

#### **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 financer le début des travaux. Au 30 juin 2011, l'encours en principal de ce prêt s'élevait à 68.889.303,84 euros et les intérêts courus à 12 018 101,90 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 30 juin 2011, l'encours en principal de ce prêt s'élevait à 2.500.000,00 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. Le montant mis à disposition d'Orosdi La Chapelle était égal à 14,9 millions d'euros au 31 décembre 2010 et à 18.408.460 euros au 30 juin 2011.

#### (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 2010 liste les engagements donnés ou reçus - voir section 2.1 du présent Document de Référence).

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 2010 et au 30 juin 2011, étant précisé que lesdits covenants font l'objet de reporting semestriel (voir section 10.3 du présent Document de Référence).

Au 30 juin 2011, l'encours bancaire afférent à cette opération, hors financement de la TVA, s'élevait à 98.268.861 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.

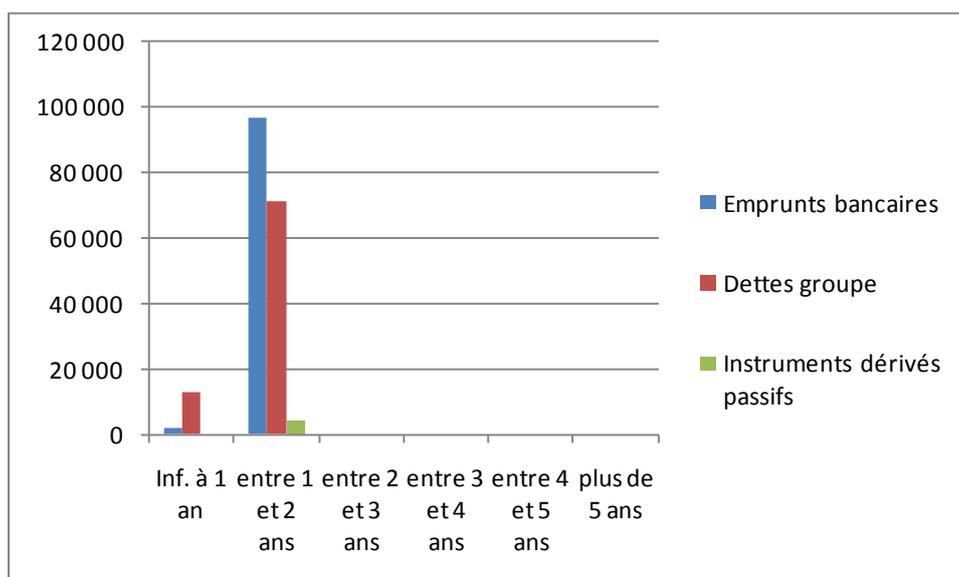
Le détail des dettes financières à plus d'un an, après imputation des frais d'émission sur emprunt, ainsi que de leurs échéances au 30 juin 2011 est présenté au point 7.4.1 de l'annexe à l'information financière semestrielle au 30 juin 2011 (voir section 2.5 du Document de Référence).

## (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 30 juin 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	96 800		96 800				
Intérêts	1 896	1 896					
Emprunts bancaires	98 696	1 896	96 800	0	0	0	0
Nominal	71 389		71 389				
Intérêts	12 777	12 777					
Dettes groupe	84 166	12 777	71 389	0	0	0	0
Emprunts bancaires - TVA	3 010	3 010					
Instruments dérivés passifs	4 128		4 128				
Autres dettes (dépôts ...)	32	32					
<b>Endettement financier</b>	<b>190 032</b>	<b>17 715</b>	<b>172 317</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>



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

Au cours de l'exercice 2010, comme pour les exercices 2009 et 2008, 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 2010 par rapport aux exercices 2009 et 2008, si ce n'est par application de nouvelles dispositions légales ou réglementaires. La Société a établi des comptes consolidés aux normes IFRS au titre de l'exercice 2010, 2009 et 2008. La Société a également établi une information financière semestrielle consolidée au 30 juin 2011 aux normes IFRS.

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 (information financière consolidée) pour le premier semestre 2011***

La situation financière du Groupe au cours du premier semestre 2011, par rapport aux comptes de l'exercice clos le 31 décembre 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 134.573.294 euros contre 124.272.936 euros au 31 décembre 2010 et 110.188.822 euros au 30 juin 2010.
- Les actifs courants : le total des actifs courants s'élève à 13.723.702 euros contre 11.341.255 euros au 31 décembre 2010 et 4.076.725 euros au 30 juin 2010.
- les capitaux propres consolidés s'élèvent à (44.434.232) euros contre (38.447.942) euros au 31 décembre 2010 et (31.780.729) euros au 30 juin 2010.
- les passifs non courants s'élèvent à 172.317.140 euros contre 149.522.003 euros au 31 décembre 2010 et 129.713.172 euros au 30 juin 2010.
- Les passifs courants s'élèvent à 20.414.088 euros contre 24.540.130 euros au 31 décembre 2010 et 16.333.105 euros au 30 juin 2010.
- Le total du bilan consolidé s'élève à 148.296.997 euros contre 135.614.191 euros au 31 décembre 2010 et 114.265.548 euros au 30 juin 2010.

Les produits et les charges pour le premier semestre 2011 sont les suivants :

- le résultat opérationnel, négatif, s'élève à (2.142.882) euros, dont :

- (i) 13.535.237 euros de produits des activités ordinaires, composés d'une part de 13.326.913 euros environ de production immobilisée liée aux travaux de rénovation de l'immeuble, et d'autre part de 204.367 euros de loyers perçus ; et
  - (ii) 15.678.119 euros de charges d'exploitation, dont 1.045.236 euros 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 14.627.882 euros, correspondent essentiellement à des honoraires de conseil et prestataires divers.
- le résultat financier s'élève à (5.251.575) euros représentant des charges financières sur emprunt.

Les comptes consolidés du premier semestre 2011 font apparaître un résultat net consolidé négatif égal à (7.525.266) euros contre un résultat négatif de (14.377.348) euros au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2010 et de (6.498.750) euros au 30 juin 2010.

### **1.2.7.2 Analyse des résultats et de la situation financière du Groupe (comptes consolidés) pour l'exercice 2010**

La situation financière du Groupe, par rapport aux comptes de l'exercice 2009, 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 124.272.935 euros environ contre 99.249.392 euros environ pour l'exercice précédent. Cette variation entre les deux exercices s'explique par les travaux réalisés au cours de l'exercice 2010. Les immeubles sont considérés comme des immeubles de placement et ont été enregistrés lors de leur acquisition à leur valeur d'acquisition, frais et droits inclus, et réévalués par la suite.

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

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

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

- les capitaux propres consolidés s'élèvent à environ (38.447.942) euros contre environ (24.427.184) euros pour l'exercice précédent.
- les passifs non courants s'élèvent à 149.522.003 euros environ contre 118.936.790 euros environ pour l'exercice précédent. Les emprunts et passifs financiers sont comptabilisés au coût amorti calculé sur la base du taux d'intérêt effectif. Ils comprennent notamment

des dettes financières à plus d'un an liées à l'acquisition des deux immeubles en portefeuille pour environ 143.085.893 euros.

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

- Les passifs courants s'élèvent à 24.540.130 euros environ contre 11.462.120 euros environ pour l'exercice précédent. Les autres dettes financières court terme correspondent à des intérêts courus non échus sur les dettes financières pour environ 11.691.537 euros et à un emprunt TVA pour environ 2.870.344 euros. Les autres dettes d'exploitation sont composées de dettes fournisseurs pour environ 9.809.242 euros et de dettes sociales et fiscales courantes pour environ 169.006 euros.
- Le total du bilan consolidé s'élève à environ 135.614.191 euros contre environ 105.971.726 euros pour l'exercice précédent.

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

- le résultat opérationnel s'élève à (4.101.605) euros environ, dont :
  - (i) environ 28.325.613 euros de produits des activités ordinaires, composés de 28.020.986 euros environ de production immobilisée liée aux travaux de rénovation de l'immeuble, de 347.574 euros environ de loyers perçus et de 42.947 euros correspondant à d'autres prestations ; et
  - (ii) environ 32.427.219 euros de charges d'exploitation, dont 2.136.760 euros environ au titre des amortissements et dépréciations effectués, qui concernent l'amortissement des immeubles de placement sur la période. Les charges non refacturées, s'élevant à 30.132.396 euros environ, correspondent essentiellement aux deux postes les plus significatifs à savoir, d'une part, des honoraires de conseil et prestataires divers pour un total d'environ 798.797 euros et, d'autre part, à l'ensemble des dépenses (prestations de services et travaux de reconstruction) lié à la rénovation de l'immeuble dont le total s'élève à environ 28.020.986 euros.

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

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

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

Compte tenu de l'ensemble des éléments qui précèdent, les comptes consolidés de l'exercice 2010 écoulé font apparaître un résultat net consolidé négatif égal à (14.377.348) euros contre

un résultat net consolidé négatif de (10.539.189) euros environ au titre de l'exercice précédent.

### **1.2.7.3 Analyse des résultats et de la situation financière de Orosdi (comptes sociaux) au 31 décembre 2010**

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

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

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

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

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

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

## ÉCHÉANCE DETTES FOURNISSEURS

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

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

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

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

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

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

Les autres charges externes comprennent notamment 622.319 euros d'honoraires divers et 266.121 euros de frais liés aux services bancaires et 27.475.213 euros de prestations de services et travaux liés à la rénovation de l'immeuble.

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

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

La Société détient 5.613 de ses propres actions, soit 8,77% de son capital.

Compte tenu de l'ensemble des éléments qui précèdent, les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010 font apparaître une perte de (13.092.853) euros contre une perte de (8.610.243) euros au titre de l'exercice précédent (montants arrondis).

#### **1.2.7.4 Analyse des résultats et de la situation financière du Groupe (comptes consolidés) pour l'exercice 2009**

La situation financière du Groupe pour l'exercice 2009 par rapport aux comptes de l'exercice 2008 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 99.249.000 euros environ contre 78.989.000 euros environ pour l'exercice précédent. Les immeubles sont considérés comme des immeubles de placement et ont été enregistrés lors de leur acquisition à leur valeur d'acquisition, frais et droits inclus, et réévalués par la suite.

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

- Les actifs courants : le total des actifs courants s'élève à 6.722.000 euros environ contre 2.211.000 euros environ pour l'exercice précédent.

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

- les capitaux propres consolidés s'élèvent à environ (24.427.000) euros contre environ (11.954.000) euros pour l'exercice précédent.
- les passifs non courants s'élèvent à 118.937.000 euros environ contre 81.153.000 euros environ pour l'exercice précédent. Les emprunts et passifs financiers sont comptabilisés au coût amorti calculé sur la base du taux d'intérêt effectif. Ils comprennent notamment des dettes financières à plus d'un an liées à l'acquisition des deux immeubles en portefeuille pour environ 111.966.000 euros.

Il est rappelé qu'une partie du financement mis en place en octobre et décembre 2007 pour un montant de 7.290.697 euros était soumis à remboursement anticipé à l'obtention de la part de l'administration fiscale d'un remboursement de crédit de TVA d'un montant similaire. Le remboursement du crédit de TVA de la Société ayant été demandé au titre du second semestre 2008, la dette liée a été reclassée en dettes financières courantes au 30 juin 2008. L'intégralité de l'emprunt TVA a été remboursée lors de la demande au 30 juin 2008 et au moyen d'un versement complémentaire en date du 21 décembre 2008. Le remboursement du crédit de TVA par l'administration fiscale a été perçu dans sa totalité (soit à hauteur de 384.456 euros) le 22 janvier 2009.

Un nouveau financement a été mis en place en décembre 2009 pour le financement de la partie représentant la TVA des travaux engagés.

- Les passifs courants s'élèvent à 11.462.000 euros environ contre 12.001.000 euros environ pour l'exercice précédent. Les autres dettes financières court terme correspondent à des intérêts courus non échus sur les dettes financières pour environ 6.653.000 euros. Les autres dettes d'exploitation sont composées notamment de dettes fournisseurs pour environ 4.168.000 euros et de dettes sociales et fiscales courantes pour environ 86.000 euros.
- Le total du bilan consolidé s'élève à environ 105.972.000 euros contre environ 81.200.000 euros pour l'exercice précédent.

Les produits et les charges pour l'exercice clos le 31 décembre 2009 sont les suivants :

- le résultat opérationnel s'élève à (4.161.000) euros environ, dont :
  - (i) environ 23.350.000 euros de produits des activités ordinaires, composés d'une part de 23.124.000 euros environ de production immobilisée liée aux travaux de rénovation de l'immeuble, et d'autre part de 181.000 euros environ de loyers perçus. La variation importante des loyers vis-à-vis de l'exercice 2008 s'explique par la fin de la location du site sis rue Blanche depuis fin septembre 2008 ; et
  - (ii) environ 27.466.000 euros de charges d'exploitation, dont 2.449.000 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 25.011.000 euros environ, correspondent essentiellement à des honoraires de conseil et prestataires divers pour un total d'environ 1.887.000 euros et d'autre part à l'ensemble des dépenses (prestations de services et travaux de reconstruction) lié à la rénovation de l'immeuble dont le total s'élève à environ 23.124.000 euros.

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

Les engagements de loyers à recevoir des locataires du parc immobilier patrimonial ont été évalués sur la base actuelle au 31 décembre 2009, 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 (6.736.000) euros environ, dont environ (6.801.000) euros d'endettement financier net.

Les comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2009 font apparaître un résultat net consolidé négatif égal à (10.539.189,30) euros contre un résultat net consolidé négatif de (10.119.000) euros environ au titre de l'exercice précédent.

#### **1.2.7.5 Analyse des résultats et de la situation financière du Groupe (comptes consolidés) pour l'exercice 2008**

La situation financière du Groupe pour l'exercice 2008 par rapport aux comptes de l'exercice précédent, tels que corrigés, 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 78.988.537 euros contre 81.191.571 euros pour l'exercice précédent.

Les immeubles sont considérés comme des immeubles de placement et ont été enregistrés lors de leur acquisition à leur valeur d'acquisition, frais et droits inclus, et réévalués par la suite.

Les actifs financiers du Groupe sont essentiellement composés des créances commerciales et de la trésorerie et équivalents de trésorerie. Les passifs financiers sont essentiellement composés des dettes bancaires, 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 2.211.325 euros contre 10.866.269 euros pour l'exercice précédent.

Les créances clients correspondent aux loyers à encaisser et sont comptabilisées pour leur juste valeur soit leur valeur nominale. Les instruments financiers dérivés correspondent à la juste valeur des instruments de couverture mis en place et actifs au 31 décembre 2008 dans le cadre des lignes de crédit renégociées en octobre 2007. La trésorerie est représentative des comptes bancaires courants.

- les capitaux propres consolidés s'élèvent à (11.954.572) euros contre 1.374.010 euros pour l'exercice précédent.
- les passifs non courants s'élèvent à 81.153.370 euros contre 87.600.682 euros pour l'exercice précédent. Les emprunts et passifs financiers sont comptabilisés au coût amorti calculé sur la base du taux d'intérêt effectif. Ils comprennent notamment des dettes financières à plus d'un an liées à l'acquisition des deux immeubles en portefeuille pour 77.021.160 euros.
- Il est rappelé qu'une partie du financement mis en place en octobre et décembre 2007 pour un montant de 7.290.697 euros était soumis à remboursement anticipé à l'obtention de la part de l'administration fiscale d'un remboursement de crédit de TVA d'un montant similaire. Le remboursement du crédit de TVA de la Société ayant été demandé au titre du second semestre 2008, la dette liée a été reclassée en dettes financières courantes au 30 juin 2008. L'intégralité de l'emprunt TVA a été remboursée lors de la demande au 30 juin 2008 et au moyen d'un versement complémentaire en date du 21 décembre 2008. Le remboursement du crédit de TVA par l'administration fiscale a été perçu dans sa totalité (soit à hauteur de 384.456 euros) le 22 janvier 2009.

Le second financement de 6.276.200 euros, mis en place en décembre 2007 dans le cadre de l'acquisition de l'ensemble immobilier sis Porte de la Chapelle, a fait l'objet d'un reclassement en dettes financières courantes au 30 juin 2008.

- Les passifs courants s'élèvent à 12.000.056 euros contre 3.083.129 euros pour l'exercice précédent. Les autres dettes financières court terme correspondent à des intérêts courus non échus sur les dettes bancaires pour 3.332.564 euros. Les autres dettes d'exploitation sont composées notamment de dettes fournisseurs pour 2.231.133 euros et de dettes sociales et fiscales courantes pour 161.159 euros.

- Le total du bilan consolidé s'élève à 81.199.862 euros contre 92.058.821 euros pour l'exercice précédent.

Les produits et les charges pour l'exercice clos le 31 décembre 2008 sont les suivants :

- le résultat opérationnel s'élève à (4.984.951) euros, dont :
  - (i) 3.584.365 euros de produits des activités ordinaires, composés en quasi-totalité de loyers perçus. La variation importante des loyers vis-à-vis de l'exercice 2007 s'explique par une différence dans la durée des périodes présentées, le Groupe ayant acquis ses biens immobiliers au cours du deuxième semestre 2007 ; et
  - (ii) 8.569.316 euros de charges d'exploitation, dont 6.706.066 euros 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 1.863.250 euros, correspondent essentiellement à des honoraires de conseil et prestataires divers.

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

Les engagements de loyers à recevoir des locataires du parc immobilier patrimonial ont été évalués sur la base actuelle au 31 décembre 2008, 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 (5.744.050) euros, dont (6.038.016) euros d'endettement financier net. Les charges financières sur emprunt relatives aux activités poursuivies s'élèvent, au 31 décembre 2008, à 6.038.016 euros.

Les comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2008 font apparaître un résultat net consolidé négatif égal à (10.118.873) euros contre un résultat négatif de (3.014.498) euros au titre de l'exercice précédent.

#### 1.2.7.6 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

### 1.2.7.7 Tableau des résultats consolidés pour les cinq derniers exercices

(en euros)

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

## 1.2.7.8 Communiqué relatif à l'information du troisième trimestre 2011

### **OROSDI**

Société en commandite par actions au capital de 830.000 €

Siège social : 112, avenue Kléber, 75116 Paris

552 022 832 R.C.S. Paris

### **INFORMATION TRIMESTRIELLE (TROISIEME TRIMESTRE 2011)\***

#### **Chiffre d'affaires consolidé (hors taxes) du groupe Orosdi**

Le chiffre d'affaires consolidé (hors taxes) réalisé par le groupe Orosdi au terme du troisième trimestre 2011, égal à 256 082 euros, correspond au chiffre d'affaires réalisé par Orosdi La Chapelle, filiale de la Société, au titre des loyers et charges refacturés par cette dernière. Le chiffre d'affaires consolidé (hors taxes) réalisé par le groupe Orosdi au terme du troisième trimestre 2010 était égal à 186.799 euros, correspond au chiffre d'affaires réalisé par Orosdi La Chapelle.

#### **Opérations et évènements importants intervenus au cours du troisième trimestre - incidence sur la situation financière de la Société et du groupe Orosdi**

Au cours du troisième trimestre 2011, la Société et sa filiale ont continué à gérer leur patrimoine immobilier respectif. Aucune nouvelle location n'a été signée.

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

Le site immobilier situé Porte de la Chapelle 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 m<sup>2</sup> 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.

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 présent communiqué, 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

### **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, sont en phase d'achèvement conformément à ce qui était prévu dans le planning prévisionnel, étant précisé que la date de livraison des bureaux a été légèrement décalée et est actuellement prévue fin décembre 2011. Un permis de construire modificatif, n'entraînant aucune modification substantielle du projet, a été obtenu au cours du premier semestre 2010 et est dorénavant purgé de tout recours.

En parallèle, une convention APL a été signée en décembre 2010 dans le cadre du processus d'agrément des logements sociaux prévus par le projet de restructuration; 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®".

A la livraison de l'immeuble prévue fin décembre 2011, le site offrira environ 20.785 m<sup>2</sup> de bureau de classe A et 1.009 m<sup>2</sup> d'immeuble d'habitation, ces derniers étant dédiés au logement social pour une durée de 20 ans à compter de la date de livraison de l'immeuble . A la date du présent communiqué, la Société ne perçoit pas encore de loyers sur cet immeuble et n'a pas encore signé de bail.

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. Le site du 32 rue Blanche constitue l'un des rares immeubles de bureaux à être livrés en 2011 dans le centre de Paris; cette faiblesse de l'offre disponible rend la Société relativement confiante quant à sa capacité à signer des baux au cours du premier semestre 2012 une fois que l'immeuble aura été achevé.

Aucun événement sortant du cadre ordinaire de la gestion courante ni aucune affaire susceptible d'affecter de manière significative les résultats de la Société et/ou du groupe Orosdi ne sont intervenus au cours du troisième trimestre 2011.

### **Evènements postérieurs - Perspectives et objectifs**

Aucun événement sortant du cadre ordinaire de la gestion courante ni aucune affaire susceptible d'affecter de manière significative les résultats de la société ou du groupe Orosdi ne sont intervenus depuis la fin du troisième trimestre 2011.

Compte tenu des opérations d'investissements déjà réalisées, le groupe Orosdi va poursuivre la gestion et le développement de son patrimoine immobilier mais reste cependant ouvert à tous nouveaux investissements cohérents avec son objet social.

Les perspectives d'avenir et la stratégie à moyen et long terme concernant la Société et le groupe Orosdi sont identiques à celles énoncées au sein du rapport financier annuel au 31 décembre 2010, disponible sur le site Internet de la Société ([www.orosdi.com](http://www.orosdi.com)).

## **A Propos d'Orosdi**

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).

Les actions Orosdi sont cotées sur Euronext Paris (compartiment C) - ISIN FR0000039141 - OROS.

## **Contact**

M. Eric Sasson, représentant légal d'Orosdi Management, gérant et associé commandité unique d'Orosdi

112, avenue Kléber, 75116 Paris

Téléphone: 01 53 70 35 20

Télécopie: 01 53 70 35 30

\* Information non auditée

### ***1.2.8 Evénements importants survenus depuis le 30 juin 2011***

A la date du présent Document de Référence, aucun autre évènement important sortant du cadre ordinaire de la gestion courante ni aucune affaire susceptible d'affecter de manière significative les résultats de la Société ou du Groupe Orosdi n'est survenu depuis le 30 juin 2011.

### ***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 a été aménagé, avec notamment l'augmentation du taux réduit d'imposition à 19%, et prorogé jusqu'au 31 décembre 2011 par la Loi de finances pour 2009.

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 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 (iv) du Document de Référence).

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. Toutefois, dans le contexte actuel, un levier moins important de l'ordre de 55% à 60% est envisageable sur les nouvelles opérations que pourrait réaliser la Société.

## **(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 1.2.6.4 du présent Document de Référence).

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, en phase d'achèvement et dont la livraison est prévu fin décembre 2011, avaient pour but de restructurer en profondeur le bâtiment de façon à le louer comme immeuble à usage principal de bureaux. La Société est depuis le mois de mai 2011 en phase de commercialisation active du site qui constitue l'un des rares immeubles de bureaux à être livrés en 2011 dans le centre de Paris.

## (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. En outre, une augmentation de capital pourrait être envisagée afin de renforcer les fonds propres et rembourser tout ou partie des prêts intra-groupe consentis par le Groupe CEREP III.

### **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 2010, la rémunération de Telmma sous forme d'honoraires de gestion s'est élevée à 95.680 euros.

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

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

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

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

- à 150.000 euros au 30 juin 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 25.000 euros au 30 juin 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 Document de Référence, 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 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®".

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 présent Document de Référence.

### **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 Document de Référence, ceux dont le Groupe estime que la réalisation pourrait avoir un effet défavorable significatif sur son activité, sa situation financière, ses résultats ou son développement. D'autres risques, non identifiés à la date du présent Document de Référence 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 5.1.1 du Document de Référence).

#### **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 présent Document de Référence, 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 Document de Référence).

##### **(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 présent Document de Référence), 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 SA, intervenant en qualité d'évaluateur indépendant.

Au 31 décembre 2010, les deux actifs en patrimoine ont ainsi fait l'objet d'une évaluation et dont une synthèse est retranscrite à la section 1.2.6.4 du Document de Référence.

S'agissant de l'immeuble situé rue Blanche à Paris, les conclusions du rapport d'évaluation mentionnent une valeur de marché de 148.000.000 euros, sous réserve que l'ensemble des autorisations requises et le permis de construire définitif en vue de la restructuration de l'immeuble soient en place, ce qui est le cas à la date du Document de Référence.

S'agissant de l'actif situé Porte de la Chapelle, les conclusions du rapport mentionnent que la valeur de 13.300.000 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 Document de Référence. 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 King Sturge n'a pas procédé à des tests de sensibilité. S'agissant du site situé à La Chapelle, la société King Sturge l'a valorisé dans son état actuel. A cet égard, le taux de rendement que King Sturge 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 procède, 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, un retard dans la réception des travaux engagés ou 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 Document de Référence). Actuellement, la Société n'a pas conclu de bail ni de promesse concernant ce site mais poursuit une phase active de pré-commercialisation. Dans l'hypothèse où la Société rencontrerait des difficultés à louer cet actif, cela serait susceptible d'avoir un impact significatif sur l'activité, les résultats, la situation financière et les perspectives du Groupe.

Dans le cas où le site situé rue Blanche serait loué à un unique preneur, le départ de ce dernier ou les difficultés financières rencontrées par celui-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 présent Document de Référence, la surface louée sur le site situé Porte de la Chapelle représente environ 4.430 m<sup>2</sup>. 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 Document de Référence). 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 Document de Référence). 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 Document de Référence). 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.

**(ix) Risques liés aux capitaux propres de la Société devenus inférieurs à la moitié du capital social**

Du fait des pertes constatées au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2008, les capitaux propres de la Société sont devenus inférieurs à la moitié du capital social. Il est rappelé que l'assemblée générale mixte en date du 19 juin 2009, après avoir constaté lesdites pertes, a décidé de ne pas dissoudre la Société. L'assemblée générale de la Société, qui s'est réunie le 14 juin 2010 et l'associé commandité de la Société ont pris acte du fait que la Société devra, au plus tard à la clôture du deuxième exercice suivant celui au cours duquel la constatation des pertes est intervenue (soit au plus tard le 31 décembre 2011), soit avoir reconstitué les capitaux propres à hauteur au moins de la moitié de son capital, soit réduire son capital d'un montant au moins égal à celui des pertes qui n'ont pu être imputées sur les réserves, sans que cette réduction puisse avoir pour conséquence de ramener le capital à un niveau inférieur au capital minimum légal. A défaut d'une telle régularisation, les dispositions législatives et réglementaires applicables prévoient que (i) tout intéressé pourra demander au tribunal de commerce de prononcer la dissolution de la Société, étant précisé que le tribunal pourra

accorder un délai maximal de six mois pour régulariser la situation, et (ii) la responsabilité civile des dirigeants pourra être mise en cause dans l'hypothèse où leur inaction aurait causé un préjudice à la Société.

### **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 la section 1.2.6.5 du Document de Référence). 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 installations classées), 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 destiné 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 éventuelles irrégularités 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 1er 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 preneur de tous 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 au régime fiscal des acquisitions**

Le non-respect de l'obligation de conservation pendant cinq ans des actifs que la Société a acquis ou pourra acquérir sous le régime de l'article 210 E du code général des impôts serait sanctionné par une amende de 25% de la valeur d'acquisition de l'actif pour lequel l'engagement de conservation n'a pas été respecté. La Société devra notamment conserver l'ensemble immobilier sis dans le neuvième arrondissement de Paris (voir section 1.2.6.3 du Document de Référence) jusqu'au 10 octobre 2012.

### **(iv) Risques liés à la réglementation des baux et à leur non-renouvellement**

La législation française relative aux baux (voir la section 1.2.6.5 du Document de Référence) 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 2010 est explicité au sein de l'annexe aux comptes consolidés (voir section 2.1 du Document de Référence).

### **(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 2010 (voir section 2.1 du Document de Référence).

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 1.2.5.6 du Document de Référence) 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 30 juin 2011, le ratio LTV tel que défini dans la Convention de Crédit s'élevait à 66,64 %. 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 Document de Référence) pour les besoins du financement de l'acquisition et de la restructuration de l'immeuble sis rue Blanche, pour un montant maximum de 9.000.000 d'euros garantissant l'investissement de fonds propres et pour un montant maximum de 6.800.000 euros garantissant le paiement des intérêts, et (ii) du soutien financier pour un montant maximum supplémentaire de 2.500.000 euros accordé à la Société par l'actionnaire de référence le 31 octobre 2011.

La trésorerie disponible est, pour partie, placée sur des OPCVM de première catégorie et dans un établissement de 1<sup>er</sup> 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 30 juin 2011, les actions auto-détenues de la Société représentaient 8,77% 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<sup>er</sup> rang.

Les risques liés à la sensibilité du Groupe aux risques de marché, au niveau des taux d'intérêt, au crédit, à la liquidité et sur actions sont également développés au sein de l'annexe aux comptes consolidés (voir section 2.1 du Document de Référence).

#### **1.2.13.4 Autres risques**

- (i) **Risques environnementaux et liés à la santé (amiante, légionelle, plomb, installations classées, etc.) – risques d'inondation ou d'effondrement**

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

Par ailleurs, certaines installations peuvent être soumises aux réglementations régissant les ICPE (voir la section 1.2.6.5 du Document de Référence). 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 Document de Référence, la Société ne possède pas d'Installations Classées et n'est donc pas exposée aux risques liés à ces installations.

#### **1.2.13.5 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 Document de Référence, 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 2010 s'élève à 201.555,45 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 Appliquées.
- 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, (Odyssee). 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.

#### Mandats sociaux au sein de la Société

Nom du mandataire social Principales fonctions	Mandat actuel au sein de la Société	
	Début du mandat	Echéance de mandat
<b>Eric Sasson</b>  Co-gérant d'Orosdi Management SARL (gérant)  Co-gérant d'Orosdi La Chapelle SARL	<i>Pas de mandat en nom propre exercé au sein de la Société</i>	
<b>Robert Hodges</b>  Co-gérant d'Orosdi Management SARL (gérant)  Co-gérant d'Orosdi La Chapelle SARL	<i>Pas de mandat en nom propre exercé au sein de la Société</i>	

Nom du mandataire social Principales fonctions	Mandat actuel au sein de la Société	
	Début du mandat	Echéance de mandat
<b>Robert Konigsberg</b> Cogérant d'Orosdi Management SARL (gérant)  Cogérant d'Orosdi La Chapelle SARL	<i>Pas de mandat en nom propre exercé au sein de la Société</i>	
<b>Agnès Riban</b>  Président et membre du Conseil de Surveillance	21.03.2008 (Première nomination)	AG comptes 31.12.2012
<b>Olivier Petreschi</b>  Membre du Conseil de surveillance	9.07.2007 (Première nomination)	AG comptes 31.12.2012
<b>Didier Zeitoun</b> Membre du Conseil de surveillance	27.09.2007 (Première nomination)	AG comptes 31.12.2012
Bertrand Neuschwander Membre du Conseil de surveillance	27.09.2007 (Première nomination)	AG comptes 31.12.2012

**Mandats échus et mandats sociaux au sein de toutes autres sociétés françaises**

Nom du mandataire social Principales fonctions	Mandats échus (exercés au cours des cinq dernières années)	Mandats sociaux exercés dans toutes autres sociétés françaises
	Nom de la société	Nom de la société :
Eric Sasson Co-gérant d'Orosdi Management SARL (gérant) Co-gérant d'Orosdi La Chapelle SARL	CEREP FRANCE 6 (dissoute sans liquidation avec effet au 10 juin 2010) CEREP FRANCE F (dissoute sans liquidation avec effet au 10 juin 2010) CEREP FRANCE V (dissoute sans liquidation avec effet au 10 juin 2010) CEREP SAINT-DENIS (dissoute sans liquidation avec effet au 27 juillet 2011) SCI CEREP LOT J ( <i>radiée le 9 juin 2011</i> ) CEREP FRANCE O ( <i>radiée le 7 juin 2010</i> ) SCI IPARK ( <i>radiée le 7 juin 2010</i> ) SCI MASSY CALYPSO ( <i>radiée le 7 juin 2010</i> ) SCI CEREP FRANCE S ( <i>radiée le 7 juin 2010</i> ) SCI CEREP FRANCE T ( <i>radiée le 7 juin 2010</i> ) SCI CEREP FRANCE U ( <i>radiée le 7 juin 2010</i> ) Orosdi SCA (la Société) ( <i>démission le 27 sept. 2007</i> )	CEREP BOULOGNE CEREP MONTRouGE CAMPUS CEREP VIVIENNE CEREP LOUVECIENNES CEREP ASNIERES J CEREP FRANKLIN CEREP CHAUSSON CEREP LABUIRE CEREP AULAGNIER SCI ASNIERES AULAGNIER LOT J LE CANNET VILLAGE ( <i>ex-FREEPORT LE CANNET</i> ) CEREP PARC DE SEINE CEREP UNIVERSITE CEREP BOTTIN UNIVERSITE CEREP FRANCE C LION PROMOTION SARL ( <i>ex-"CEREP FRANCE D"</i> ) CEREP PARIS 816 ( <i>ex-"CEREP FRANCE H"</i> ) SCI CEREP FRANCE J COMPAGNIE IMMOBILIERE DU LION ( <i>ex- "CEREP FRANCE M"</i> ) SCI CEREP ARAGO ( <i>ex- "CEREP FRANCE N"</i> ) SCI CEREP PABLO SCI ATLANTIS BASH SCI ESPLANADE SPE II BOREALE SAS SAS HOTEL ESPLANADE SCI TOUR AIR <sup>2</sup> SCI CEREP FRANCE R CARLYLE REAL ESTATE ADVISORS FRANCE SCI BUILD FRANCE 1

Nom du mandataire social Principales fonctions	Mandats échus (exercés au cours des cinq dernières années)	Mandats sociaux exercés dans toutes autres sociétés françaises
	Nom de la société	Nom de la société :
Robert Hodges Co-gérant d'Orosdi Management SARL (gérant) Co-gérant d'Orosdi La Chapelle SARL	CEREP FRANCE 6 (dissoute sans liquidation avec effet au 10 juin 2010) CEREP FRANCE F (dissoute sans liquidation avec effet au 10 juin 2010) CEREP FRANCE V (dissoute sans liquidation avec effet au 10 juin 2010) CEREP SAINT-DENIS (dissoute sans liquidation avec effet au 27 juillet 2011) SCI CEREP LOT J ( <i>radiée le 9 juin 2011</i> ) CEREP FRANCE O ( <i>radiée le 7 juin 2010</i> ) SCI IPARK ( <i>radiée le 7 juin 2010</i> ) SCI MASSY CALYPSO ( <i>radiée le 7 juin 2010</i> ) SCI CEREP FRANCE S ( <i>radiée le 7 juin 2010</i> ) SCI CEREP FRANCE T ( <i>radiée le 7 juin 2010</i> ) SCI CEREP FRANCE U ( <i>radiée le 7 juin 2010</i> ) Orosdi SCA (la Société) ( <i>démission le 27 sept. 2007</i> )	CEREP BOULOGNE CEREP ASNIERES J CEREP FRANKLIN CEREP CHAUSSON CEREP LABUIRE CEREP AULAGNIER SCI ASNIERES AULAGNIER LOT J LE CANNET VILLAGE (ex-FREEPORT LE CANNET) CEREP PARC DE SEINE CEREP UNIVERSITE CEREP BOTTIN UNIVERSITE CEREP FRANCE C LION PROMOTION SARL (ex - "CEREP FRANCE D") CEREP PARIS 816 (ex-CEREP FRANCE H) SCI CEREP FRANCE J COMPAGNIE IMMOBILIERE DU LION (ex - "CEREP FRANCE M") SCI CEREP ARAGO (ex- "CEREP FRANCE N") SCI CEREP PABLO SCI ATLANTIS BASH SCI ESPLANADE SPE II BOREALE SAS SAS HOTEL ESPLANADE SCI TOUR AIR <sup>2</sup> SCI CEREP FRANCE R SCI BUILD FRANCE 1 CARLYLE REAL ESTATE ADVISORS FRANCE

Nom du mandataire social Principales fonctions	Mandats échus (exercés au cours des cinq dernières années)	Mandats sociaux exercés dans toutes autres sociétés françaises
	Nom de la société	Nom de la société :
Robert Konigsberg Cogérant d'Orosdi Management SARL (gérant) Cogérant d'Orosdi La Chapelle SARL	CEREP FRANCE 6 (dissoute sans liquidation avec effet au 10 juin 2010) CEREP FRANCE F (dissoute sans liquidation avec effet au 10 juin 2010) CEREP FRANCE V (dissoute sans liquidation avec effet au 10 juin 2010) CEREP SAINT-DENIS (dissoute sans liquidation avec effet au 27 juillet 2011) SCI CEREP LOT J ( <i>radiée le 9 juin 2011</i> ) SCI CEREP FRANCE O ( <i>radiée le 7 juin 2010</i> ) SCI CEREP FRANCE S ( <i>radiée le 7 juin 2010</i> ) SCI CEREP FRANCE T ( <i>radiée le 7 juin 2010</i> ) SCI CEREP FRANCE U ( <i>radiée le 7 juin 2010</i> ) SCI IPARK ( <i>radiée le 7 juin 2010</i> ) SCI MASSY CALYPSO ( <i>radiée le 7 juin 2010</i> )	CEREP BOULOGNE CEREP ASNIERES J CEREP FRANKLIN CEREP CHAUSSON CEREP LABUIRE CEREP AULAGNIER SCI ASNIERES AULAGNIER LOT J LE CANNET VILLAGE (ex-FREEPORT LE CANNET) CEREP PARC DE SEINE CEREP UNIVERSITE CEREP BOTTIN UNIVERSITE CEREP FRANCE C LION PROMOTION SARL (ex- "CEREP FRANCE D") CEREP PARIS 816 (ex CEREP FRANCE H) SCI CEREP FRANCE J COMPAGNIE IMMOBILIERE DU LION (ex- "CEREP FRANCE M") SCI CEREP ARAGO (ex- "CEREP FRANCE N") SCI CEREP PABLO SCI CEREP FRANCE R SPE II BOREALE SAS SCI TOUR AIR2 SAS HOTEL ESPLANADE SCI ESPLANADE SCI ATLANTIS BASH
Agnès Riban Président et membre du Conseil de Surveillance		
Olivier Petreschi Membre du Conseil de surveillance		SCI MAPOM BUILD SAS
Didier Zeitoun Membre du Conseil de surveillance		APOLLO ANTIOPE MAGELLAN CONSULTING MAGELLAN STRATEGY GALA INVESTMENT

Nom du mandataire social	Mandats échus (exercés au cours des cinq dernières années)	Mandats sociaux exercés dans toutes autres sociétés françaises
Principales fonctions	Nom de la société	Nom de la société :
Bertrand Neuschwander Membre du Conseil de surveillance		

**Mandats sociaux dans toutes sociétés étrangères**

Nom de la Société	Eric Sasson	Agnes Riban	Olivier Petreschi	Robert Hodges	Robert Konigsberg	Didier Zeitoun	Bertrand Neuschwander
60 Victoria Embankment Unit Trust	X			X			
1180 Avenue of the Americas Holdings LLC					X		
1180 Avenue of the Americas Mezz II LLC					X		
1180 Avenue of the Americas Mezz III LLC					X		
1180 Avenue of the Americas Mezz IV LLC					X		
1180 Avenue of the Americas Mezz LLC					X		
1180 Avenue of the Americas Mezz V LLC					X		
1180 Avenue of the Americas Owner LLC					X		
1330 Opco, L.L.C.					X		
414 West 14TH Special Member, L.L.C.					X		
ABFC 2007-WMC1 A1B, L.L.C.					X		
ACE 2007 D-1 LLC					X		
ACE 2007-D1 Bonds LLC					X		
ACE AM D1-2007, L.L.C.					X		
ARES MP Srl							
(ex CEREP Poseidon B7 Srl ex CEREP Italy Five Srl)	X			X	X		
ARES Sas di ARES MP Srl							
(ex ARES 2 SAS ex CEREP Poseidon B9 Srl ex Jupiter 26 Srl)	X			X	X		
BAFC 2008-1, L.L.C.					X		
BNC 2007-3 LLC					X		

Nom de la Société	Eric Sasson	Agnes Riban	Olivier Petreschi	Robert Hodges	Robert Konigsberg	Didier Zeitoun	Bertrand Neuschwander
BNC 2007-4 LLC					X		
BSABS 2007-HE7 LLC					X		
B-House Aps	X			X			
Bruno Life GmbH	X				X		
Bruno Tower General Partner GmbH	X				X		
Build France Sarl					X		
Build Germany 1 Sarl					X		
Build Germany 2 Sarl					X		
Build Germany 3 Sarl					X		
Build Hotel Sarl					X		
Business Park Konstanz GmbH (ex OMR 1)	X		X	X			
Carlyle Real Estate Advisors - Germany	X						
Carlyle 101 Market GP, L.L.C.					X		
Carlyle 1010 Mass GP, L.L.C.					X		
Carlyle 1010 Mass, L.L.C.					X		
Carlyle 226 Causeway Trustee, LLC					X		
Carlyle 226 Causeway, LLC					X		
Carlyle 22nd Street GP, L.L.C.					X		
Carlyle 22nd Street, L.L.C.					X		
Carlyle 3883 Connecticut, L.L.C.					X		
Carlyle 8601 Wilshire GP, L.L.C.					X		
Carlyle 8601 Wilshire, L.L.C.					X		
Carlyle 910 M Street GP, L.L.C.					X		
Carlyle 910 M Street, L.L.C.					X		
Carlyle 9B1 GP, L.L.C.					X		

<b>Nom de la Société</b>	<b>Eric Sasson</b>	<b>Agnes Riban</b>	<b>Olivier Petreschi</b>	<b>Robert Hodges</b>	<b>Robert Konigsberg</b>	<b>Didier Zeitoun</b>	<b>Bertrand Neuschwander</b>
Carlyle 9B1, L.L.C.					X		
Carlyle Alameda GP, L.L.C.					X		
Carlyle Alameda, L.L.C.					X		
Carlyle Annapolis Park Place GP, L.L.C.					X		
Carlyle Annapolis Park Place, L.L.C.					X		
Carlyle Arbour East Trust					X		
Carlyle Arbour East Trust					X		
Carlyle Asia Real Estate II GP, Ltd.					X		
Carlyle Asia Real Estate II Holdings, Ltd.					X		
Carlyle Asia Real Estate II, Ltd.					X		
Carlyle Asia Real Estate II-A, Ltd.					X		
Carlyle Asia Real Estate, Ltd.					X		
Carlyle Atlanta Residential GP II, L.L.C.					X		
Carlyle Atlanta Residential GP, L.L.C.					X		
Carlyle Atlanta Residential Holding II, L.L.C.					X		
Carlyle Atlanta Residential Holding, L.L.C.					X		
Carlyle Atlanta Residential LP, L.L.C.					X		
Carlyle Atlantic Technology Center Trust					X		
Carlyle Austin Hotel Trust					X		
Carlyle Azalea Court Trust					X		
Carlyle Azalea Court Trust					X		
Carlyle Brighton, L.L.C.					X		
Carlyle Brook Trust					X		
Carlyle Canfield Trust					X		
Carlyle Centennial Lender II, L.L.C.					X		
Carlyle Central Park Trust					X		
Carlyle Century Mill Trust					X		

<b>Nom de la Société</b>	<b>Eric Sasson</b>	<b>Agnes Riban</b>	<b>Olivier Petreschi</b>	<b>Robert Hodges</b>	<b>Robert Konigsberg</b>	<b>Didier Zeitoun</b>	<b>Bertrand Neuschwander</b>
Carlyle Chelsea Holdings, L.L.C.					X		
Carlyle Chestnut Hill Trust					X		
Carlyle Clarendon GP, L.L.C.					X		
Carlyle Clarendon, L.L.C.					X		
Carlyle Cobb Trust					X		
Carlyle Colonnade Trust					X		
Carlyle Colorado Portfolio I GP, L.L.C.					X		
Carlyle Court Street Trust					X		
Carlyle CQ Boston GP, L.L.C.					X		
Carlyle CQ Boston, L.L.C.					X		
Carlyle Crown Cove Trust					X		
Carlyle Diamond Beach GP, L.L.C.					X		
Carlyle Diamond Beach, L.L.C.					X		
Carlyle Diamond Ridge Trust					X		
Carlyle Elmwood Trust					X		
Carlyle Fair Lakes Holdco, L.L.C.					X		
Carlyle Fair Lakes Trust					X		
Carlyle Fair Oaks Trust					X		
Carlyle Floridian GP, L.L.C.					X		
Carlyle Floridian, L.L.C.					X		
Carlyle Fortran Trust					X		
Carlyle Glen GP, L.L.C.					X		
Carlyle Golf Holdings II, L.L.C.					X		
Carlyle Golf Holdings III, L.L.C.					X		
Carlyle Golf Holdings, L.L.C.					X		
Carlyle Halley Coinvestment, Inc.					X		
Carlyle Heritage Estates Trust					X		

<b>Nom de la Société</b>	<b>Eric Sasson</b>	<b>Agnes Riban</b>	<b>Olivier Petreschi</b>	<b>Robert Hodges</b>	<b>Robert Konigsberg</b>	<b>Didier Zeitoun</b>	<b>Bertrand Neuschwander</b>
Carlyle Heritage Mezz II, L.L.C.					X		
Carlyle Heritage Mezz, L.L.C.					X		
Carlyle Heritage Square II Trust					X		
Carlyle Heritage Square Trust					X		
Carlyle High Point GP, L.L.C.					X		
Carlyle High Point, L.L.C.					X		
Carlyle Hotel Program I GP, L.L.C.					X		
Carlyle Hotel Program I, L.L.C.					X		
Carlyle Huntington Green Trust					X		
Carlyle Huntington Terrace Trust					X		
Carlyle Imperial Park Trust					X		
Carlyle Infrastructure GP, Ltd.					X		
Carlyle Jefferson Park GP, LLC					X		
Carlyle Jefferson Park, L.L.C.					X		
Carlyle Landmark Towers GP, L.L.C.					X		
Carlyle Landmark Towers, L.L.C.					X		
Carlyle Lenox Trust					X		
Carlyle M/M GP, L.L.C.					X		
Carlyle M/M, L.L.C.					X		
Carlyle Malibu GP, L.L.C.					X		
Carlyle Malibu, L.L.C.					X		
Carlyle Market Post Tower II, L.L.C.					X		
Carlyle Monarch GP, L.L.C.					X		
Carlyle Mortgage Capital, LLC					X		
Carlyle MPT Mezzanine A, L.L.C.					X		
Carlyle MPT Mezzanine B, L.L.C.					X		
Carlyle Myrtle Cove Trust					X		

<b>Nom de la Société</b>	<b>Eric Sasson</b>	<b>Agnes Riban</b>	<b>Olivier Petreschi</b>	<b>Robert Hodges</b>	<b>Robert Konigsberg</b>	<b>Didier Zeitoun</b>	<b>Bertrand Neuschwander</b>
Carlyle New River GP, L.L.C.					X		
Carlyle New River, L.L.C.					X		
Carlyle Oak Creek Trust					X		
Carlyle Ocean City Gateway GP, L.L.C.					X		
Carlyle Ocean City Gateway, L.L.C.					X		
Carlyle Olympus Trust					X		
Carlyle One Wilshire Holdings, L.L.C.					X		
Carlyle One Wilshire JV GP, L.L.C.					X		
Carlyle One Wilshire Mezz B Owner, L.L.C.					X		
Carlyle One Wilshire MMR, L.L.C.					X		
Carlyle Park East Trust					X		
Carlyle Park Terrace GP, L.L.C.					X		
Carlyle Park Terrace, L.L.C.					X		
Carlyle Park West Trust					X		
Carlyle Pinellas GP, L.L.C.					X		
Carlyle Pinellas Trust					X		
Carlyle Plainview Trust					X		
Carlyle Plaza FM GP, L.L.C.					X		
Carlyle Plaza FM, L.L.C.					X		
Carlyle Quincy Court, L.L.C.					X		
Carlyle Raincross Trust					X		
Carlyle Realty 42nd Street Coinvestment, Inc.					X		
Carlyle Realty Coinvestment RMBS, L.L.C.					X		
Carlyle Realty Distressed RMBS GP, L.L.C.					X		
Carlyle Realty Golf Partners GP II, L.L.C.					X		
Carlyle Realty Golf Partners GP III, L.L.C.					X		
Carlyle Realty Golf Partners GP, L.L.C.					X		

<b>Nom de la Société</b>	<b>Eric Sasson</b>	<b>Agnes Riban</b>	<b>Olivier Petreschi</b>	<b>Robert Hodges</b>	<b>Robert Konigsberg</b>	<b>Didier Zeitoun</b>	<b>Bertrand Neuschwander</b>
Carlyle Realty Golf Partners II, L.L.C.					X		
Carlyle Realty Golf Partners III, L.L.C.					X		
Carlyle Realty Golf Partners IV, L.L.C.					X		
Carlyle Realty Golf Partners V, L.L.C.					X		
Carlyle Realty Golf Partners VI, L.L.C.					X		
Carlyle Realty Golf Partners VII, L.L.C.					X		
Carlyle Realty Golf Partners VIII, L.L.C.					X		
Carlyle Realty Golf Partners, L.L.C.					X		
Carlyle Realty Halley Coinvestment GP, L.L.C.					X		
Carlyle Realty Heritage GP, LLC					X		
Carlyle Realty Heritage II GP, L.L.C.					X		
Carlyle Realty Investors MH II, L.L.C.					X		
Carlyle Realty Investors MH, LLC					X		
Carlyle Realty Partners 470 Vanderbilt, Inc.					X		
Carlyle Realty Partners Brighton, Inc.					X		
Carlyle Realty Partners FR, Inc.					X		
Carlyle Realty Partners Heritage Square, Inc.					X		
Carlyle Realty Partners III 1010 Mass, Inc.					X		
Carlyle Realty Partners III 226 Causeway, Inc.					X		
Carlyle Realty Partners III 22nd Street, Inc.					X		
Carlyle Realty Partners III 3883 Connecticut, Inc.					X		
Carlyle Realty Partners III 910 M Street, Inc.					X		
Carlyle Realty Partners III Clarendon, Inc.					X		
Carlyle Realty Partners III CQ Boston, Inc.					X		
Carlyle Realty Partners III Floridian, Inc.					X		
Carlyle Realty Partners III Golf, Inc.					X		

<b>Nom de la Société</b>	<b>Eric Sasson</b>	<b>Agnes Riban</b>	<b>Olivier Petreschi</b>	<b>Robert Hodges</b>	<b>Robert Konigsberg</b>	<b>Didier Zeitoun</b>	<b>Bertrand Neuschwander</b>
Carlyle Realty Partners III High Point, Inc.					X		
Carlyle Realty Partners III Huntington Terrace, Inc.					X		
Carlyle Realty Partners III Jefferson Park, Inc.					X		
Carlyle Realty Partners III M/M, Inc.					X		
Carlyle Realty Partners III New River, Inc.					X		
Carlyle Realty Partners III Park Place, Inc.					X		
Carlyle Realty Partners III Park Terrace, Inc.					X		
Carlyle Realty Partners III Renaissance, Inc.					X		
Carlyle Realty Partners III Retail I Inc.					X		
Carlyle Realty Partners III Savoy, Inc.					X		
Carlyle Realty Partners III Times Square, Inc.					X		
Carlyle Realty Partners III Wayne, Inc.					X		
Carlyle Realty Partners IV Simi Valley, Inc.					X		
Carlyle Realty Toll Hill GP, LLC					X		
Carlyle Realty V Bascom Holdings, L.L.C.					X		
Carlyle Realty VI, L.L.C.					X		
Carlyle Renaissance GP, L.L.C.					X		
Carlyle Renaissance, L.L.C.					X		
Carlyle Retail I GP, L.L.C.					X		
Carlyle Retail I, L.L.C.					X		
Carlyle Retail II GP, L.L.C.					X		
Carlyle Retail II, L.L.C.					X		
Carlyle Rockville Centre Trust					X		
Carlyle San Pedro GP, L.L.C.					X		
Carlyle San Pedro, L.L.C.					X		
Carlyle Senior Housing JV, L.L.C.					X		

<b>Nom de la Société</b>	<b>Eric Sasson</b>	<b>Agnes Riban</b>	<b>Olivier Petreschi</b>	<b>Robert Hodges</b>	<b>Robert Konigsberg</b>	<b>Didier Zeitoun</b>	<b>Bertrand Neuschwander</b>
Carlyle Seniors SF Trust					X		
Carlyle Silo Lender GP, L.L.C.					X		
Carlyle Silo Lender Holdings, L.L.C.					X		
Carlyle Silver Creek Trust					X		
Carlyle Smith-Cypress GP, L.L.C.					X		
Carlyle Smith-Cypress, L.L.C.					X		
Carlyle Springwood GP, L.L.C.					X		
Carlyle Springwood, L.L.C.					X		
Carlyle St. Andrews Trust					X		
Carlyle State Bridge Trust					X		
Carlyle Stoney Trust					X		
Carlyle Sugarloaf Trust					X		
Carlyle Suwanee Station Trust					X		
Carlyle Texas Portfolio I GP, L.L.C.					X		
Carlyle Texas Portfolio II GP II, L.L.C.					X		
Carlyle Texas Portfolio II GP, L.L.C.					X		
Carlyle Toll Hill Trust					X		
Carlyle Tucker Trust					X		
Carlyle V Hotel Program I GP, L.L.C.					X		
Carlyle V Hotel Program I, L.L.C.					X		
Carlyle Waterford Trust					X		
Carlyle Wayne GP, L.L.C.					X		
Carlyle Wayne, L.L.C.					X		
Carlyle Worthington Trust					X		
Carlyle/Makai, L.L.C.					X		
CCM Community Residential, L.L.C.					X		
CERE Coinvest S.à r.l.					X		

Nom de la Société	Eric Sasson	Agnes Riban	Olivier Petreschi	Robert Hodges	Robert Konigsberg	Didier Zeitoun	Bertrand Neuschwander
CERE II B Co-Invest Sarl					X		
CERE II Coinvest Sarl					X		
CERE II F Co-invest Finance Sarl (ex.CEREP II Investment Fourteen Sarl)					Représentant du mandataire social personne morale		
CERE II F Co-invest Sarl (ex. CEREP II Investment Thirteen Sarl)					Représentant du mandataire social personne morale		
CERE III L Co-Invest Sarl					X		
CEREP (Property Development) Kft	X			X			
CEREP 3 Piccadilly Place Sarl (ex. CEREP 3 Pic Place Sarl)					X		
CEREP 4 Piccadilly Place Sarl (ex.CEREP 4 Pic Place, ex. CEREP UK 4 Pic Place Sarl)					X		
CEREP 60 Victoria Embankment B Ltd	X						
CEREP 60 Victoria Embankment Ltd	X						
CEREP AG Limited	X						
CEREP AG Limited	X						
CEREP AIR 2 Sarl					X		
Cerep Alban Gate B Limited	X						
Cerep Alban Gate Limited	X						
CEREP ALCALA S.L.							
(ex CEREP Inv Spain A S.L.)	X			X	X		

Nom de la Société	Eric Sasson	Agnes Riban	Olivier Petreschi	Robert Hodges	Robert Konigsberg	Didier Zeitoun	Bertrand Neuschwander
CEREP Allermöhe GmbH (SOLD)							
(H&M Logistic Centre)	X			X	X		
CEREP Ambroise Sarl							
(ex CEREP Investment Thirteen Sarl)					X		
CEREP ARES GP Sarl (ex CEREP Investment G Sarl)					Représentant du mandataire social personne morale		
CEREP ARES Sarl ( ex CEREP Investment F Sarl)					Représentant du mandataire social personne morale		
CEREP Ashley Sarl (ex CEREP UK Two Sarl )					X		
CEREP Asnieres Sarl							
(ex CEREP Investment Seven Sarl)					X		
CEREP Atlantide 1 Sarl					X		
CEREP Atlantide 2 Sarl					X		
CEREP BAC Sarl							
(ex CEREP Investment A Sarl)					X		
CEREP Bedford Sarl (ex CEREP II Investment Eight Sarl)					Représentant du mandataire social personne morale		
CEREP Belgium A1 Sprl	X			X	X		
CEREP Belgium A2 Sprl	X			X	X		

Nom de la Société	Eric Sasson	Agnes Riban	Olivier Petreschi	Robert Hodges	Robert Konigsberg	Didier Zeitoun	Bertrand Neuschwander
CEREP Bellini 1 Sàrl (ex Cerep III investment U Sarl)					X		
CEREP Bellini 2 Sàrl (ex Cerep III investment V Sarl)					X		
CEREP Benelux Students Sarl (ex CEREP III Belgium Sarl)					X		
CEREP BH JV Sàrl					X		
CEREP Brahms GmbH (ex CEREP Germany Four GmbH)	X			X	X		
CEREP Bristol GP Limited (ex CEREP UK Investment B GP Limited) (ex Precis 2590)	X			X	X		
CEREP Bristol Ltd Partnership ( ex CEREP UK Investment B Ltd Partnership)	X			X	X		
CEREP Broadwalk Sarl (ex CEREP UK Three Sarl )					X		
CEREP Bryggen Waterfront S.à r.l. (ex CEREP B-House S.à r.l. - (ex CEREP A-House S.à r.l.) - (ex CEREP Reuilly S.à r.l.)					X		
CEREP Calypso 1 (ex Cerep III investment K Sarl)					Représentant du mandataire social personne morale		

Nom de la Société	Eric Sasson	Agnes Riban	Olivier Petreschi	Robert Hodges	Robert Konigsberg	Didier Zeitoun	Bertrand Neuschwander
CEREP Calypso 2 (ex Cerep III investment L Sarl)					Représentant du mandataire social personne morale		
Cerep Carducci S.a.s. di Cerep Poseidon A9 S.r.l.	X			X	X		
Cerep Chiswick Tower Limited	X						
CEREP City Office Sarl					X		
Cerep Cityliving Sàrl					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 COMCO SAS di CEREP ITALY V SRL	X			X	X		
CEREP Corvin One S.à r.l.					X		
CEREP Corvin Three S.à r.l.					X		
CEREP Cumbernauld S.à r.l.							
(ex CEREP France One S.à r.l.)					X		

Nom de la Société	Eric Sasson	Agnes Riban	Olivier Petreschi	Robert Hodges	Robert Konigsberg	Didier Zeitoun	Bertrand Neuschwander
CEREP CVM (ex. CEREP II Investment Four Sarl)					X		
CEREP Development Group	X			X			
CEREP Eagle East GmbH	X			X	X		
CEREP Eagle North GmbH	X			X	X		
CEREP Eagle South GmbH	X			X	X		
CEREP Eagle West GmbH	X			X	X		
Cerep Eastside Sarl							
(ex Cerep III Germany A Sarl)					X		
CEREP Esplanade 1 (ex CEREP W Sarl)					X		
CEREP Esplanade 2 Sarl					X		
CEREP Esplanade 3 Sarl							
(ex CEREP III Investment C Sarl)					X		
CEREP FASTIGHETS	X			X	X		
CEREP Finance S.à r.l.					X		
CEREP GAB Sarl					X		
CEREP Gallarate Sas di GALLARATE MP SRL	X			X	X		
CEREP German Feeder General Partner GmbH	X			X	X		
CEREP Germany A GmbH	X			X	X		
CEREP Germany B GmbH	X			X	X		
CEREP Germany D GmbH	X			X	X		
CEREP Germany E GmbH	X			X	X		
CEREP Germany F GmbH	X			X	X		

Nom de la Société	Eric Sasson	Agnes Riban	Olivier Petreschi	Robert Hodges	Robert Konigsberg	Didier Zeitoun	Bertrand Neuschwander
CEREP Germany G GmbH (transferred on FUND I - below Cerep SARL)	X			X			
CEREP Germany H GmbH	X			X			
CEREP Germany I GmbH	X			X			
CEREP Germany J GmbH	X			X			
CEREP Germany K GmbH	X			X			
CEREP Germany One GmbH	X			X	X		
CEREP Germany Two GmbH	X			X	X		
CEREP Glinde GmbH	X			X	X		
CEREP Gran Via S.L.	X			X	X		
CEREP GREEN 1 SARL					Représentant du mandataire social personne morale		
CEREP GREEN 2 SARL					Représentant du mandataire social personne morale		
CEREP GREEN 3 SARL					Représentant du mandataire social personne morale		
CEREP GREEN 4 SARL					Représentant du mandataire social personne		

Nom de la Société	Eric Sasson	Agnes Riban	Olivier Petreschi	Robert Hodges	Robert Konigsberg	Didier Zeitoun	Bertrand Neuschwander
					morale		
CEREP GREEN 5 SARL					Représentant du mandataire social personne morale		
CEREP GREEN 6 SARL					Représentant du mandataire social personne morale		
CEREP GREEN 7 SARL					Représentant du mandataire social personne morale		
CEREP GREEN 8 SARL					Représentant du mandataire social personne morale		
CEREP GREEN 9 SARL					Représentant du mandataire social personne morale		
CEREP Grosvenor Sarl (ex CEREP UK One Sarl )					X		

Nom de la Société	Eric Sasson	Agnes Riban	Olivier Petreschi	Robert Hodges	Robert Konigsberg	Didier Zeitoun	Bertrand Neuschwander
CEREP II Finance S.à r.l.					X		
CEREP II Investment Eleven Sarl					Représentant du mandataire social personne morale		
CEREP II Investment Fifteen Sarl					Représentant du mandataire social personne morale		
CEREP II Investment Five Sarl					X		
CEREP II Investment Nine Sarl					Représentant du mandataire social personne morale		
CEREP II Investment Six Sarl					X		
CEREP II Investment Ten Sarl					Représentant du mandataire social personne morale		
CEREP II Investment Twelve Sarl					Représentant du mandataire social personne morale		

Nom de la Société	Eric Sasson	Agnes Riban	Olivier Petreschi	Robert Hodges	Robert Konigsberg	Didier Zeitoun	Bertrand Neuschwander
CEREP II S.à r.l.					(Représentant du mandataire social personne morale)		
Cerep III A Sarl					Représentant du mandataire social personne morale		
CEREP III B Sarl					Représentant du mandataire social personne morale		
Cerep III C Sarl					Représentant du mandataire social personne morale		
CEREP III D Sarl					Représentant du mandataire social personne morale		
CEREP III Denmark Sarl					X		
CEREP III E Sarl					X		
CEREP III Eastern Sarl					X		

Nom de la Société	Eric Sasson	Agnes Riban	Olivier Petreschi	Robert Hodges	Robert Konigsberg	Didier Zeitoun	Bertrand Neuschwander
CEREP III F Sarl					X		
CEREP III Finance Sarl					X		
CEREP III Finland Sarl					X		
CEREP III France Sarl					X		
CEREP III G Sarl					X		
Cerep III Germany B Sarl					X		
CEREP III Germany Sarl					X		
CEREP III H Sarl					X		
CEREP III I Sarl					X		
CEREP III Investment A Sarl					X		
CEREP III Investment B Sarl					X		
CEREP III Investment D Sarl					X		
CEREP III Investment E Sarl					X		
CEREP III Investment F Sarl					X		
CEREP III Investment G Sarl					X		
Cerep III investment H Sarl					X		
Cerep III investment I Sarl					X		
Cerep III investment J Sarl					X		
Cerep III investment M Sarl					X		
Cerep III investment Q Sarl					X		
Cerep III investment R Sarl					X		
Cerep III investment S Sarl					Représentant du mandataire social personne		

Nom de la Société	Eric Sasson	Agnes Riban	Olivier Petreschi	Robert Hodges	Robert Konigsberg	Didier Zeitoun	Bertrand Neuschwander
					morale		
Cerep III investment T Sarl					Représentant du mandataire social personne morale		
Cerep III investment W Sarl					X		
Cerep III investment X Sarl					X		
Cerep III investment Y Sarl					Représentant du mandataire social personne morale		
Cerep III investment Z Sarl					Représentant du mandataire social personne morale		
CEREP III Italy Sarl					X		
CEREP III Sarl							
CEREP III SPAIN BV					X		

Nom de la Société	Eric Sasson	Agnes Riban	Olivier Petreschi	Robert Hodges	Robert Konigsberg	Didier Zeitoun	Bertrand Neuschwander
CEREP III Spain Sarl					X		
CEREP III Sweden Sarl (ex. CEREP Investment Sweden Sarl, ex. CEREP III Investment A Sarl)					X		
CEREP III UK Sarl					X		
CEREP Imprimerie S.à r.l.					X		
CEREP Investment Birmingham Sarl (ex CEREP Investment R Sarl)					Représentant du mandataire social personne morale		
CEREP Investment Brahms Sarl (ex CEREP Investment N Sarl)					Représentant du mandataire social personne morale		
CEREP Investment Bristol Sarl (ex CEREP Investment L Sarl)					Représentant du mandataire social personne morale		
CEREP Investment Ex-Libri Sarl (ex CEREP Investment M Sarl)					Représentant du mandataire social personne morale		
CEREP Investment Fastighets (ex CEREP II Investment Seven Sarl)					Représentant du mandataire social personne		

Nom de la Société	Eric Sasson	Agnes Riban	Olivier Petreschi	Robert Hodges	Robert Konigsberg	Didier Zeitoun	Bertrand Neuschwander
					morale		
CEREP Investment France Sarl					X		
CEREP Investment Franklin Sarl (ex CEREP Investment O Sarl)	X			X	X		
CEREP Investment H Sarl					X		
CEREP Investment I Sarl					X		
CEREP Investment Linden Sarl (ex CEREP Investment E Sarl)					Représentant du mandataire social personne morale		
CEREP Investment Oxford Sarl (ex CEREP Lemon Tree Investment Sarl - ex CEREP Investment J Sarl )					Représentant du mandataire social personne morale		
CEREP Investment Parc de Seine Sarl (ex CEREP Investment Y Sarl)					X		
CEREP Investment S Sarl					Représentant du mandataire social personne morale		
CEREP Investment Spain B S.L.	X			X	X		
CEREP Investment Spain D S.L.	X			X	X		
CEREP INVESTMENT SPAIN E, SL	X			X	X		

<b>Nom de la Société</b>	<b>Eric Sasson</b>	<b>Agnes Riban</b>	<b>Olivier Petreschi</b>	<b>Robert Hodges</b>	<b>Robert Konigsberg</b>	<b>Didier Zeitoun</b>	<b>Bertrand Neuschwander</b>
CEREP Investment T Sarl					Représentant du mandataire social personne morale		
CEREP Investment U Sarl					Représentant du mandataire social personne morale		
CEREP Investment Wefora (ex CEREP II Investment Two Sarl)					Représentant du mandataire social personne morale		
CEREP Investment West End Sarl (ex CEREP Investment C Sarl)					Représentant du mandataire social personne morale		
CEREP Investment X Sarl					Représentant du mandataire social personne morale		
CEREP Investment Z Sarl					Représentant du mandataire social personne morale		

Nom de la Société	Eric Sasson	Agnes Riban	Olivier Petreschi	Robert Hodges	Robert Konigsberg	Didier Zeitoun	Bertrand Neuschwander
CEREP IPark 1 Sarl					Représentant du mandataire social personne morale		
CEREP IPark 2 Sarl					Représentant du mandataire social personne morale		
CEREP Italy One S.à r.l.					X		
CEREP ITALY P GP SAS di CEREP ITALY P MP SRL	X			X	X		
CEREP ITALY P MP SRL	X			X	X		
CEREP ITALY P SAS di CEREP ITALY P MP SRL	X			X	X		
CEREP Italy S.à r.l.					X		
CEREP Italy Three Sas di JUPITER ITALY MP SRL	X			X	X		
CEREP Italy Two S.à r.l.					X		
CEREP ITALY U SPA (ex CEREP ITALY U SRL and after Finrex S.p.A. has been incorporated by merger into Cerep Italy U S.r.l.)	X			X	X		
CEREP ITALY V GP SAS di CEREP ITALY V SRL	X			X	X		
CEREP ITALY V SRL	X			X	X		

Nom de la Société	Eric Sasson	Agnes Riban	Olivier Petreschi	Robert Hodges	Robert Konigsberg	Didier Zeitoun	Bertrand Neuschwander
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 ITALY W GP SAS di CEREP ITALY W MP SRL	X			X	X		
CEREP ITALY W MP SRL	X			X	X		
CEREP ITALY W SAS di CEREP ITALY W MP SRL	X			X	X		
CEREP ITALY W2 SAS di CEREP ITALY W MP SRL	X			X	X		
CEREP ITALY W3 SAS di CEREP ITALY W MP SRL	X			X	X		
CEREP ITALY Z1 GP SAS	X			X	X		
CEREP ITALY Z1 MP SRL	X			X	X		
CEREP ITALY Z2 GP SAS di CEREP ITALY Z2 MP SRL	X			X	X		
CEREP ITALY Z2 MP SRL	X			X	X		
CEREP Ivry Seine Sarl							
(ex CEREP Investment Four S.à r.l.)					X		
CEREP Japan Sarl (ex CEREP Investment B Sarl)					X		
CEREP La Chapelle S.à r.l. (ex CEREP Investment Three S.à r.l.)					X		
CEREP Libri GmbH	X			X	X		

Nom de la Société	Eric Sasson	Agnes Riban	Olivier Petreschi	Robert Hodges	Robert Konigsberg	Didier Zeitoun	Bertrand Neuschwander
(ex CEREP Germany Five GmbH)							
CEREP Linde Bear GmbH			X	X			
CEREP Loi 1 Sprl	X			X	X		
CEREP Loi 2 Sprl	X			X	X		
CEREP Ludgate House Ltd	X						
CEREP Management S.à r.l.					X		
CEREP Manresa					X		
CEREP Millennium Bridge Ltd	X						
CEREP Montrouge S.à r.l.					X		
CEREP Monument GP Limited (ex Precis 2583)	X			X	X		
CEREP Monument Investment Sarl (Ex CEREP Investment D Sarl)					Représentant du mandataire social personne morale		
CEREP Monument Ltd Partnership	X			X	X		
CEREP Monument Nominee Ltd (ex Precis 2585)	X			X	X		

Nom de la Société	Eric Sasson	Agnes Riban	Olivier Petreschi	Robert Hodges	Robert Konigsberg	Didier Zeitoun	Bertrand Neuschwander
CEREP NCC Triplet Sarl (ex CEREP Investment Eleven Sarl)					Représentant du mandataire social personne morale		
CEREP Oxford GP Limited (ex CEREP Lemon Tree GP Limited) (ex Precis 2593)	X			X	X		
CEREP Oxford Ltd Partnership (ex CEREP Lemon Tree Limited Partnership)	X			X	X		
CEREP Peak GmbH	X			X	X		
CEREP Pic Place (ex. CEREP III Investment C Sarl)					X		
CEREP Picasso 1 Sarl (ex Cerep III investment O Sarl)					X		
CEREP Picasso 2 Sarl (ex Cerep III investment P Sarl)					X		
CEREP Piccadilly 3 Place Limited	X			X			
CEREP Picos A GmbH	X			X	X		
CEREP Picos B GmbH	X			X	X		
CEREP Picos C GmbH	X			X	X		
CEREP Picos D GmbH	X			X	X		
CEREP Picos E GmbH	X			X	X		

Nom de la Société	Eric Sasson	Agnes Riban	Olivier Petreschi	Robert Hodges	Robert Konigsberg	Didier Zeitoun	Bertrand Neuschwander
CEREP Poole GP Limited (ex CEREP UK Investment A GP Limited) (ex Precis 2589)	X			X	X		
CEREP Poole Ltd Partnership (ex CEREP UK Investment A Ltd Partnership)	X			X	X		
CEREP Poole Sarl (ex CEREP Investment K Sarl)					Représentant du mandataire social personne morale		
CEREP Poseidon A Sas di CEREP ITALY Z1 MP SRL	X			X	X		
CEREP Poseidon A1 Sas di CEREP ITALY Z1 MP SRL / LIQUIDATED	X			X	X		
CEREP Poseidon A10 Sas di CEREP ITALY Z1 MP SRL	X			X	X		
CEREP Poseidon A11 Sas di CEREP ITALY Z1 MP SRL / LIQUIDATED	X			X	X		
CEREP Poseidon A12 Sas di CEREP ITALY Z1 MP SRL (SOLD)	X			X	X		
CEREP Poseidon A14 Sas di CEREP ITALY Z1 MP SRL / LIQUIDATED	X			X	X		
CEREP Poseidon A15 Sas di CEREP ITALY Z1 MP SRL LIQUIDATED	X			X	X		

Nom de la Société	Eric Sasson	Agnes Riban	Olivier Petreschi	Robert Hodges	Robert Konigsberg	Didier Zeitoun	Bertrand Neuschwander
CEREP Poseidon A18 Sas di CEREP ITALY Z1 MP SRL / LIQUIDATED	X			X	X		
CEREP Poseidon A2 Sas di CEREP ITALY Z1 MP SRL	X			X	X		
CEREP Poseidon A3 Sas di CEREP POSEIDON A9 SRL	X			X	X		
CEREP Poseidon A4 Sas di CEREP ITALY Z1 MP SRL /LIQUIDATED	X			X	X		
CEREP Poseidon A5 Sas di CEREP ITALY Z1 MP SRL /LIQUIDATED	X			X	X		
CEREP Poseidon A6 Sas di CEREP ITALY Z1 MP SRL /LIQUIDATED	X			X	X		
CEREP Poseidon A7 Sas di CEREP Poseidon A9 Srl	X			X	X		
CEREP Poseidon A8 Sas di CEREP ITALY Z1 MP SRL	X			X	X		
CEREP Poseidon A9 Srl	X			X	X		
CEREP Poseidon B Sas di CEREP Poseidon A9 Srl	X			X	X		
CEREP Poseidon B1 Sas di CEREP ITALY Z1 MP SRL / LIQUIDATED	X			X	X		
CEREP Poseidon Casa Sas di CEREP ITALY Z1 MP SRL / LIQUIDATED	X			X	X		
CEREP Redcliffe Sarl (ex CEREP II Investment Three Sarl)					Représentant du mandataire		

Nom de la Société	Eric Sasson	Agnes Riban	Olivier Petreschi	Robert Hodges	Robert Konigsberg	Didier Zeitoun	Bertrand Neuschwander
					social personne morale		
CEREP RESCO SAS di CEREP ITALY V SRL	X			X	X		
CEREP RUEDO AB	X			X			
CEREP S.à r.l.					Représentant du mandataire social personne morale		
CEREP Sampson House Ltd	X						
CEREP Serclaes 1 Sprl	X			X	X		
CEREP Serclaes 2 Sprl	X			X	X		
CEREP STADION AB	X			X			
CEREP STARTBOXEN AB	X			X			
CEREP Strategic Land Sarl					Représentant du mandataire social personne morale		
Cerep Students Sarl (ex Cerep III investment N Sarl)					X		
CEREP Sweden A AB	X			X			
CEREP Sweden B AB	X			X			
CEREP T GP SAS di CEREP T MP SRL	X			X	X		
CEREP T MP SRL	X			X	X		
CEREP T Sarl					X		
CEREP T SAS di di CEREP T MP SRL	X			X	X		

Nom de la Société	Eric Sasson	Agnes Riban	Olivier Petreschi	Robert Hodges	Robert Konigsberg	Didier Zeitoun	Bertrand Neuschwander
CEREP T2 SAS di CEREP T MP SRL	X			X	X		
CEREP T3 SAS di CEREP T MP SRL	X			X	X		
CEREP Tour Air 2 Sarl					X		
CEREP UK City Office Limited	X						
CEREP UK Investment D GP Ltd	X			X	X		
CEREP UK Investment D Ltd Partnership	X			X	X		
CEREP UK Investment E GP Ltd (ex PRECIS 2646)	X			X	X		
CEREP UK Investment E Ltd Partnership	X			X	X		
CEREP Uranus (ex CEREP Investment V Sarl)					Représentant du mandataire social personne morale		
CEREP USA Sarl					X		
CEREP Valmy S.à r.l.					X		
CEREP Waterloo Road Sarl (ex Bouchon Investment Sarl)					Représentant du mandataire social personne morale		
CFL I, L.L.C.					X		
CFL II, L.L.C.					X		
CFL III, L.L.C.					X		
CFL IV, L.L.C.					X		
CFL IX, L.L.C.					X		
CFL V, L.L.C.					X		

Nom de la Société	Eric Sasson	Agnes Riban	Olivier Petreschi	Robert Hodges	Robert Konigsberg	Didier Zeitoun	Bertrand Neuschwander
CFL VI, L.L.C.					X		
CFL VII, L.L.C.					X		
CFL VIII, L.L.C.					X		
CFL X, L.L.C.					X		
CFL XI, L.L.C.					X		
Cheapside GP (II) Ltd	X			X	X		
Chestnut Hill Lessee, Inc.					X		
CIP ILP GP, Ltd.					X		
City Living SA	X						
Cityliving BV		X					
Cityliving Sarl					X		
CK Mortgage Loans II, L.L.C.					X		
CK Mortgage Loans, L.L.C.					X		
CND Bridgeport, L.L.C.					X		
CND Duraleigh Woods, L.L.C.					X		
CND Lexington Gardens, L.L.C.					X		
CND Sailboat Bay, L.L.C.					X		
CND Sommerset Place, L.L.C.					X		
Cobb Lessee, Inc.					X		
Colmore Plaza JV Sarl ( ex CEREP II Investment One Sarl)					Représentant du mandataire social personne morale		
CPG Bull Valley, L.L.C.					X		
CPG GP, L.L.C.					X		
CPG Hartefeld, L.L.C.					X		

<b>Nom de la Société</b>	<b>Eric Sasson</b>	<b>Agnes Riban</b>	<b>Olivier Petreschi</b>	<b>Robert Hodges</b>	<b>Robert Konigsberg</b>	<b>Didier Zeitoun</b>	<b>Bertrand Neuschwander</b>
CPG Ivy Hills, L.L.C.					X		
CPG Mountain Branch, L.L.C.					X		
CPG Northville, L.L.C.					X		
CPG Palm Cove, L.L.C.					X		
CPG Ridge Club, L.L.C.					X		
CPG Royal Oak, L.L.C.					X		
CPUN Tudor GP, L.L.C.					X		
CPUN Tudor Mezz A GP, L.L.C.					X		
CR Master MPT, Inc.					X		
CRFI IV AIV GP, L.L.C.					X		
CRFI V AIV GP, L.L.C.					X		
CRG K Street, L.L.C.					X		
CRG West 12100 SVD, L.L.C.					X		
CRG West 32 Avenue of the Americas, L.L.C.					X		
CRG West 427 LaSalle, L.L.C.					X		
CRG West 70 Inner Belt, L.L.C.					X		
CRG West 900 Alameda, L.L.C.					X		
CRG West MPT, L.L.C.					X		
CRG West One Wilshire, L.L.C.					X		
CRG West, L.L.C.					X		
Crown Cove Lessee, Inc.					X		
CRP 1180 Holdings, L.L.C.					X		
CRP 12100 SVD, L.L.C.					X		
CRP 14W, L.L.C.					X		
CRP 2900 K Holdings, L.L.C.					X		
CRP 427 LaSalle GP, L.L.C.					X		
CRP 427 LaSalle Holdings, L.L.C.					X		

<b>Nom de la Société</b>	<b>Eric Sasson</b>	<b>Agnes Riban</b>	<b>Olivier Petreschi</b>	<b>Robert Hodges</b>	<b>Robert Konigsberg</b>	<b>Didier Zeitoun</b>	<b>Bertrand Neuschwander</b>
CRP 427 LaSalle Mezz GP, L.L.C.					X		
CRP 485 Fifth Coinvestment, Inc.					X		
CRP 508 West 24th Street, L.L.C.					X		
CRP 555 Mass, L.L.C.					X		
CRP 650 Madison Coinvestment A, Inc.					X		
CRP 650 Madison Coinvestment B, Inc.					X		
CRP 650 Madison Coinvestment C, Inc.					X		
CRP 650 Madison, L.L.C.					X		
CRP 666 Retail Holdings, L.L.C.					X		
CRP 70 Inner Belt, L.L.C.					X		
CRP 85th Street, L.L.C.					X		
CRP 99 West Side GP, L.L.C.					X		
CRP 99 West Side, L.L.C.					X		
CRP Albright Member, L.L.C.					X		
CRP Aquarium, L.L.C.					X		
CRP Arista Member, L.L.C.					X		
CRP Austin Hotel GP, L.L.C.					X		
CRP Austin Hotel Lessee GP, L.L.C.					X		
CRP Austin Hotel TRS, L.L.C.					X		
CRP BAHP Concord, L.L.C.					X		
CRP BAHP Sacramento, L.L.C.					X		
CRP BAHP SFO, L.L.C.					X		
CRP BAHP Walnut Creek, L.L.C.					X		
CRP BAHP, L.L.C.					X		
CRP Bay Vista, L.L.C.					X		
CRP Broadway Coinvestment, Inc.					X		
CRP Centinela GP, L.L.C.					X		

<b>Nom de la Société</b>	<b>Eric Sasson</b>	<b>Agnes Riban</b>	<b>Olivier Petreschi</b>	<b>Robert Hodges</b>	<b>Robert Konigsberg</b>	<b>Didier Zeitoun</b>	<b>Bertrand Neuschwander</b>
CRP Centinela Holdings, L.L.C.					X		
CRP Chelsea GP, L.L.C.					X		
CRP Chelsea, L.L.C.					X		
CRP Chestnut Hill GP, L.L.C.					X		
CRP Chestnut Hill Lessee GP, L.L.C.					X		
CRP Cobb GP, L.L.C.					X		
CRP Cobb Lessee GP, L.L.C.					X		
CRP College Park Buyer, L.L.C.					X		
CRP College Park Holdings, L.L.C.					X		
CRP Colonnade GP, L.L.C.					X		
CRP Colonnade Lessee GP, L.L.C.					X		
CRP Colonnade Mezz GP, L.L.C.					X		
CRP Colonnade TRS, L.L.C.					X		
CRP Coronado Stender, L.L.C.					X		
CRP Crown Cove GP, L.L.C.					X		
CRP Crown Cove Lessee GP, L.L.C.					X		
CRP DCD Holdings, L.L.C.					X		
CRP DeSoto Holdings, L.L.C.					X		
CRP Diamond Beach Coinvestment, Inc.					X		
CRP Fair Lakes GP, L.L.C.					X		
CRP Fair Lakes Lessee GP, L.L.C.					X		
CRP Fair Lakes TRS, L.L.C.					X		
CRP Fanwood, LLC					X		
CRP FB Holdings, L.L.C.					X		
CRP Florida Brownfields, L.L.C.					X		
CRP Gateway Coinvestment, Inc.					X		
CRP Greystar GP, L.L.C.					X		

<b>Nom de la Société</b>	<b>Eric Sasson</b>	<b>Agnes Riban</b>	<b>Olivier Petreschi</b>	<b>Robert Hodges</b>	<b>Robert Konigsberg</b>	<b>Didier Zeitoun</b>	<b>Bertrand Neuschwander</b>
CRP Greystar, L.L.C.					X		
CRP Halley Coinvest IV-B, L.L.C.					X		
CRP Halley Coinvest IV-C, L.L.C.					X		
CRP Hamptons Holdings, L.L.C.					X		
CRP Hudson Holdings, L.L.C.					X		
CRP III Alternative AIV GP, L.L.C.					X		
CRP Imperial Park GP, L.L.C.					X		
CRP Imperial Park Lessee GP, L.L.C.					X		
CRP IV (NR) AIV GP, L.L.C.					X		
CRP IV 427 LaSalle, Inc.					X		
CRP IV 485 Fifth, Inc.					X		
CRP IV 555 Mass, Inc.					X		
CRP IV 8601 Wilshire, Inc.					X		
CRP IV Alameda, Inc.					X		
CRP IV Arbour East, Inc.					X		
CRP IV Austin, Inc.					X		
CRP IV Azalea Court, Inc.					X		
CRP IV Broadway, Inc.					X		
CRP IV Canfield, Inc.					X		
CRP IV Centinela, Inc.					X		
CRP IV Central Park, Inc.					X		
CRP IV Century Mill, Inc.					X		
CRP IV Chelsea, Inc.					X		
CRP IV Chestnut Hill, Inc.					X		
CRP IV Cobb, Inc.					X		
CRP IV Colonnade, Inc.					X		
CRP IV Crown Cove, Inc.					X		

<b>Nom de la Société</b>	<b>Eric Sasson</b>	<b>Agnes Riban</b>	<b>Olivier Petreschi</b>	<b>Robert Hodges</b>	<b>Robert Konigsberg</b>	<b>Didier Zeitoun</b>	<b>Bertrand Neuschwander</b>
CRP IV Cypress, Inc.					X		
CRP IV Diamond Beach, Inc.					X		
CRP IV Diamond Ridge, Inc.					X		
CRP IV Elmwood, Inc.					X		
CRP IV Fair Oaks, Inc.					X		
CRP IV Golf, Inc.					X		
CRP IV Haycreek, Inc.					X		
CRP IV Heritage Estates, Inc.					X		
CRP IV Huntington Green, Inc.					X		
CRP IV Imperial Park, Inc.					X		
CRP IV Landmark Towers, Inc.					X		
CRP IV Lenox, Inc.					X		
CRP IV Malibu, Inc.					X		
CRP IV Manager, L.L.C.					X		
CRP IV McLean Gardens, Inc.					X		
CRP IV Miami Telecom, Inc.					X		
CRP IV Myrtle Cove, Inc.					X		
CRP IV Oak Creek, Inc.					X		
CRP IV Ocean City Gateway, Inc.					X		
CRP IV Olympus, Inc.					X		
CRP IV Pacifica, Inc.					X		
CRP IV Park East, Inc.					X		
CRP IV Pinellas, Inc.					X		
CRP IV Plainview, Inc.					X		
CRP IV Quadrille, Inc.					X		
CRP IV Raincross, Inc.					X		
CRP IV Riverside, Inc.					X		

<b>Nom de la Société</b>	<b>Eric Sasson</b>	<b>Agnes Riban</b>	<b>Olivier Petreschi</b>	<b>Robert Hodges</b>	<b>Robert Konigsberg</b>	<b>Didier Zeitoun</b>	<b>Bertrand Neuschwander</b>
CRP IV Rockville Centre, Inc.					X		
CRP IV San Pedro, Inc.					X		
CRP IV Seniors SF, Inc.					X		
CRP IV Silo Lender, Inc.					X		
CRP IV Silver Creek, Inc.					X		
CRP IV Springwood, Inc.					X		
CRP IV ST. Andrews, Inc.					X		
CRP IV State Bridge, Inc.					X		
CRP IV Stoney, Inc.					X		
CRP IV Sugarloaf, Inc.					X		
CRP IV Suwanee, Inc.					X		
CRP IV Thomas House, Inc.					X		
CRP IV Tucker, Inc.					X		
CRP IV Tudor, Inc.					X		
CRP IV Waterford, Inc.					X		
CRP IV Westfields, Inc.					X		
CRP IV Worthington, Inc.					X		
CRP IV-A AIV GP, L.L.C.					X		
CRP Landmark Holdings, L.L.C.					X		
CRP Little Neck Lessee, L.L.C.					X		
CRP Little Neck Trust					X		
CRP Little Neck, L.L.C.					X		
CRP Lucida Holdings, L.L.C.					X		
CRP MB Studios Buyer, L.L.C.					X		
CRP MB Studios Holdings, L.L.C.					X		
CRP MB Studios, L.L.C.					X		
CRP McLean Gardens GP, L.L.C.					X		

<b>Nom de la Société</b>	<b>Eric Sasson</b>	<b>Agnes Riban</b>	<b>Olivier Petreschi</b>	<b>Robert Hodges</b>	<b>Robert Konigsberg</b>	<b>Didier Zeitoun</b>	<b>Bertrand Neuschwander</b>
CRP McLean Gardens, L.L.C.					X		
CRP Miami Telco GP, L.L.C.					X		
CRP Miami Telco Holdings, L.L.C.					X		
CRP MPT, Inc.					X		
CRP Multifamily JPI Funding, L.L.C.					X		
CRP North First Street, L.L.C.					X		
CRP NYC Hotels Holding, L.L.C.					X		
CRP Oak Creek V 1656 McCarthy, L.L.C.					X		
CRP Oak Park, L.L.C.					X		
CRP Ocean City Gateway Coinvestment, Inc.					X		
CRP Pacifica Holdings, L.L.C.					X		
CRP Pacifica Plaza GP, L.L.C.					X		
CRP Plainview Lessee, L.L.C.					X		
CRP Plainview, L.L.C.					X		
CRP Quadrille GP, L.L.C.					X		
CRP Quadrille, L.L.C.					X		
CRP Raincross GP, L.L.C.					X		
CRP Raincross Lessee GP, L.L.C.					X		
CRP Riverside GP LLC					X		
CRP Riverside LLC					X		
CRP Rockville Centre GP, L.L.C.					X		
CRP Rockville Centre Lessee GP, L.L.C.					X		
CRP Sam Houston GP, L.L.C.					X		
CRP Sam Houston Holdings, L.L.C.					X		
CRP Sam Houston Trust					X		
CRP San Pedro Coinvestment, Inc.					X		
CRP Senior Housing GP IV, L.L.C.					X		

<b>Nom de la Société</b>	<b>Eric Sasson</b>	<b>Agnes Riban</b>	<b>Olivier Petreschi</b>	<b>Robert Hodges</b>	<b>Robert Konigsberg</b>	<b>Didier Zeitoun</b>	<b>Bertrand Neuschwander</b>
CRP Senior Housing GP V, L.L.C.					X		
CRP Senior Housing GP, L.L.C.					X		
CRP Senior Housing Lessee GP IV, L.L.C.					X		
CRP Senior Housing Lessee GP, L.L.C.					X		
CRP Seniors SF Lessee, L.L.C.					X		
CRP Seniors SF, L.L.C.					X		
CRP Shamrock Holdings, L.L.C.					X		
CRP Siesta Key Holdings, L.L.C.					X		
CRP Silver Creek GP, L.L.C.					X		
CRP Silver Creek Lessee GP, L.L.C.					X		
CRP Simi Valley GP, L.L.C.					X		
CRP Stevens Creek, L.L.C.					X		
CRP Thomas House, L.L.C.					X		
CRP Times Square GP, L.L.C.					X		
CRP Times Square, L.L.C.					X		
CRP Tucker GP, L.L.C.					X		
CRP Tucker Lessee GP, L.L.C.					X		
CRP Tudor GP, L.L.C.					X		
CRP Tudor Lessee GP, L.L.C.					X		
CRP Tudor TRS, L.L.C.					X		
CRP Tudor Trust					X		
CRP V 1180, Inc.					X		
CRP V 12100 SVD, Inc.					X		
CRP V 14 Wall, Inc.					X		
CRP V 2900 K, Inc.					X		
CRP V 32 A OF A, Inc.					X		
CRP V 650 Madison, Inc.					X		

<b>Nom de la Société</b>	<b>Eric Sasson</b>	<b>Agnes Riban</b>	<b>Olivier Petreschi</b>	<b>Robert Hodges</b>	<b>Robert Konigsberg</b>	<b>Didier Zeitoun</b>	<b>Bertrand Neuschwander</b>
CRP V 666 Retail Coinvestment, Inc.					X		
CRP V 666 Retail, Inc.					X		
CRP V 70 Inner Belt, Inc.					X		
CRP V 84th Avenue, Inc.					X		
CRP V 85th Street, Inc.					X		
CRP V A&B Marina, Inc.					X		
CRP V AIV GP, L.L.C.					X		
CRP V Aquarium, Inc.					X		
CRP V BAHP, Inc.					X		
CRP V Bascom Forestwood, Inc.					X		
CRP V Bascom Garden Court, Inc.					X		
CRP V Bascom Harwood, Inc.					X		
CRP V Bay Lane, Inc.					X		
CRP V Bay Vista, Inc.					X		
CRP V Centennial Bartram Springs, Inc.					X		
CRP V Centennial Creek, Inc.					X		
CRP V Centennial Fenwick Village, Inc.					X		
CRP V Centennial Halton Place, Inc.					X		
CRP V Centennial Highlands, Inc.					X		
CRP V Centennial Lake at Crossroads, Inc.					X		
CRP V Centennial Masters Glen, Inc.					X		
CRP V Centennial Park, Inc.					X		
CRP V Centennial Parkside, Inc.					X		
CRP V Centennial Peachtree Creek, Inc.					X		
CRP V Centennial Riverside, Inc.					X		
CRP V Centennial Sweetwater Creek, Inc.					X		
CRP V Centennial Windermere, Inc.					X		

<b>Nom de la Société</b>	<b>Eric Sasson</b>	<b>Agnes Riban</b>	<b>Olivier Petreschi</b>	<b>Robert Hodges</b>	<b>Robert Konigsberg</b>	<b>Didier Zeitoun</b>	<b>Bertrand Neuschwander</b>
CRP V Chelsea, Inc.					X		
CRP V CHG, Inc.					X		
CRP V Cinco Ranch, Inc.					X		
CRP V College Park, Inc.					X		
CRP V Coronado, Inc.					X		
CRP V Crystal City, Inc.					X		
CRP V Cypress Carson City, Inc.					X		
CRP V Cypress Edina, Inc.					X		
CRP V Cypress Indian School, Inc.					X		
CRP V Cypress Leesburg, Inc.					X		
CRP V Cypress Mockingbird, Inc.					X		
CRP V Cypress Six Points, Inc. (formerly CRP V Cypress, Inc.)					X		
CRP V DC Office, Inc.					X		
CRP V DeSoto, Inc.					X		
CRP V Exeter, Inc.					X		
CRP V Gemini, Inc.					X		
CRP V GFI Stone Mountain, Inc					X		
CRP V GFI Westminster, Inc.					X		
CRP V GREYSTAR, INC.					X		
CRP V Halsey Lane, Inc.					X		
CRP V Hamptons, Inc.					X		
CRP V Hartsfield-MB, Inc.					X		
CRP V HC Centennial, Inc.					X		
CRP V Highland Terrace, Inc.					X		
CRP V HLV Wetlands, Inc.					X		
CRP V HLV, Inc.					X		

<b>Nom de la Société</b>	<b>Eric Sasson</b>	<b>Agnes Riban</b>	<b>Olivier Petreschi</b>	<b>Robert Hodges</b>	<b>Robert Konigsberg</b>	<b>Didier Zeitoun</b>	<b>Bertrand Neuschwander</b>
CRP V Hudson Club, Inc.					X		
CRP V Litchfield, Inc.					X		
CRP V Lucida, Inc.					X		
CRP V Manager GP AIV, L.L.C.					X		
CRP V Manager, L.L.C.					X		
CRP V MB Studios, Inc.					X		
CRP V MHI Sian, Inc.					X		
CRP V Murray Hill II, Inc.					X		
CRP V Murray Hill, Inc.					X		
CRP V ND Bridgeport, Inc.					X		
CRP V ND Duraleigh, Inc.					X		
CRP V ND Lexington, Inc.					X		
CRP V ND Sailboat, Inc.					X		
CRP V ND Sommerset, Inc.					X		
CRP V New Dawn, Inc.					X		
CRP V North First, Inc.					X		
CRP V Oak Creek, Inc.					X		
CRP V Oak Park, Inc.					X		
CRP V Quik Park 58, Inc.					X		
CRP V Ridge Club, Inc.					X		
CRP V Sam Houston, Inc.					X		
CRP V Shamrock Sunset, Inc.					X		
CRP V Siesta Key, Inc.					X		
CRP V Stevens Creek, Inc.					X		
CRP V West 14, Inc.					X		
CRP V West Bloomfield, Inc.					X		
CRP V Westport, Inc.					X		

<b>Nom de la Société</b>	<b>Eric Sasson</b>	<b>Agnes Riban</b>	<b>Olivier Petreschi</b>	<b>Robert Hodges</b>	<b>Robert Konigsberg</b>	<b>Didier Zeitoun</b>	<b>Bertrand Neuschwander</b>
CRP V Wichita Falls, Inc.					X		
CRP V Wolfeboro, Inc.					X		
CRP V-A AIV GP, L.L.C.					X		
CRP V-B AIV GP, L.L.C.					X		
CRP V-C AIV GP, L.L.C.					X		
CRP Velocity Member, L.L.C.					X		
CRP West 14th Street, L.L.C.					X		
CRP West Bloomfield, L.L.C.					X		
CRP Westfields Coinvestment, Inc.					X		
CRP Westport Holdings, L.L.C.					X		
CRP WG Holdings, L.L.C.					X		
CRP Worthington GP, L.L.C.					X		
CRP Worthington Lessee GP, L.L.C.					X		
CRP/AAC 650 Madison Mezz, L.L.C.					X		
CRP/AAC 650 Madison Owner, L.L.C.					X		
CRP/AAC 650 Madison Subordinate Mezz, L.L.C.					X		
CRP/Bainbridge Bennington, L.L.C.					X		
CRP/Bainbridge Crystal Square, L.L.C.					X		
CRP/BWN Litchfield Operator, L.L.C.					X		
CRP/BWN Litchfield, L.L.C.					X		
CRP/Capstone 14W Mezz 1, L.L.C.					X		
CRP/Capstone 14W Mezz 2, L.L.C.					X		
CRP/Capstone 14W Mezz 3, L.L.C.					X		
CRP/Capstone 14W Mezz 4, L.L.C.					X		
CRP/Capstone 14W Property Owner, L.L.C.					X		
CRP/Capstone 14W, L.L.C.					X		

<b>Nom de la Société</b>	<b>Eric Sasson</b>	<b>Agnes Riban</b>	<b>Olivier Petreschi</b>	<b>Robert Hodges</b>	<b>Robert Konigsberg</b>	<b>Didier Zeitoun</b>	<b>Bertrand Neuschwander</b>
CRP/Cardel Brickell Hotel, L.L.C.					X		
CRP/Cardel Dadeland Hotel, L.L.C.					X		
CRP/Cardel Florida City Hotel, L.L.C.					X		
CRP/Cardel Hotel Portfolio I, L.L.C.					X		
CRP/Cardel Nashville Airport Hotel, L.L.C.					X		
CRP/Cardel Vero Beach Hotels, L.L.C.					X		
CRP/CHG Holdings, L.L.C.					X		
CRP/Crown 666 Retail, L.L.C.					X		
CRP/Crystal City, L.L.C.					X		
CRP/DCD Trust					X		
CRP/Extell 18th Street GP, L.L.C.					X		
CRP/Extell 18th Street LLC					X		
CRP/Extell 20th Street GP, L.L.C.					X		
CRP/Extell 20th Street LLC					X		
CRP/GFI Portfolio Holdings I, L.L.C.					X		
CRP/MHI Holdings, L.L.C.					X		
CRP/MK Oak Park, L.L.C.					X		
CRP/ND Portfolio Holdings I, L.L.C.					X		
CRP/RL West 58th Member, LLC					X		
CRP/Roseland Hudson Urban Renewal Company, L.L.C.					X		
CRP/Roseland Parent, L.L.C.					X		
CRP/TBG Colorado Portfolio I CW1 GP, L.L.C.					X		
CRP/TBG Colorado Portfolio I GP, L.L.C.					X		
CRP/TBG Portfolio I GMACCM GP, L.L.C.					X		
CRP/TBG Portfolio I GP, L.L.C.					X		
CRP/TBG Portfolio I Gramercy GP, L.L.C.					X		

Nom de la Société	Eric Sasson	Agnes Riban	Olivier Petreschi	Robert Hodges	Robert Konigsberg	Didier Zeitoun	Bertrand Neuschwander
CRP/TBG Portfolio I Heritage Estates GP, L.L.C.					X		
CRP/TBG Texas Portfolio II Capmark GP II, L.L.C.					X		
CRP/TBG Texas Portfolio II Capmark GP, L.L.C.					X		
CRP/TBG Texas Portfolio II GP II, L.L.C.					X		
CRP/TBG Texas Portfolio II GP, L.L.C.					X		
CRP/Triton Siesta Key Property Owner, L.L.C.					X		
CRP/Triton Siesta Key, L.L.C.					X		
CSP Investimenti Sas di CEREP ITALY Z1 MP SRL					X		
CSP Residential Member, L.L.C.					X		
Cumberanuld GP Ltd	X			X	X		
Cumbernauld Retail Park Ltd Partnership							
CWALT 2005-58 A2, L.L.C.	X			X	X		
CWALT 2006-OA21 A2, L.L.C.	X			X	X		
CWALT 2006-OA21 A3, L.L.C.					X		
CWL 2006-1 MV2, L.L.C.					X		
CWL 2006-14 2A3, L.L.C.					X		
CWL 2006-14, L.L.C.					X		
CWL 2006-3 M1 II, L.L.C.					X		
CWL 2006-3 M1, L.L.C.					X		
CWL 2006-3 M2 II, L.L.C.					X		
CWL 2006-3 M2, L.L.C.					X		
CWW Community Residential, L.L.C.					X		
Dinofori Oy							

Nom de la Société	Eric Sasson	Agnes Riban	Olivier Petreschi	Robert Hodges	Robert Konigsberg	Didier Zeitoun	Bertrand Neuschwander
Distressed Residential Program, L.L.C.					X		
Domirita Oy	X			X			
Dragor Sydstranden ApS							
FBC Carlyle Fund (Delta), L.L.C.	X			X	X		
FFML 2006-FF4 M1 II, L.L.C.	X			X	X		
FFML 2006-FF4 M1, L.L.C.					X		
FINREX SPA (Merged with CEREP ITALY U Srl)					X		
Flipstone General Partner GmbH							
Fortune Holding Company II Limited (formerly Gold Holding Company (Cayman) Ltd.)	X			X	X		
Forvia Oy	X				X		
FREEPORT (GENERAL PARTNER (No 2)) LIMITED							
FREEPORT (GENERAL PARTNER) LIMITED	X			X			
FREEPORT (LP (No 2)) LIMITED	X			X	X		
FREEPORT (LP) LIMITED	X			X	X		
FREEPORT (NOMINEE 3) LIMITED (ex Freeport Village Fleetwood Limited)	X			X	X		
FREEPORT (NOMINEE 4) LIMITED (ex Freeport Village Yorkshire Limited)	X			X	X		
FREEPORT (NOMINEE 5) LIMITED (ex Hornsea Limited)	X			X	X		
FREEPORT CINEMAS, LDA	X			X	X		
FREEPORT LEISURE (CZECH REPUBLIC) S.R.O.	X			X	X		

Nom de la Société	Eric Sasson	Agnes Riban	Olivier Petreschi	Robert Hodges	Robert Konigsberg	Didier Zeitoun	Bertrand Neuschwander
FREEPORT LEISURE (PORTUGAL) S.A.	X			X	X		
FREEPORT LEISURE (SWEDEN) A.B.	X			X			
FREEPORT LEISURE LIMITED (ex Freeport Leisure Plc)	X			X	X		
FREEPORT LEISURE SCOTLAND LIMITED	X			X			
FREEPORT LIMITED (ex Freeport Plc)	X			X	X		
FREEPORT LIMITED (ex Freeport Plc)	X			X			
FREEPORT MANAGEMENT SERVICES - SERVICOS DE GESTAO IMOBILIARIA, LDA	X						
FREEPORT MANAGEMENT SERVICES LIMITED				X	X		
FREEPORT MONACO SAM	X			X	X		
FREEPORT STOKE	X			X	X		
FREEPORT TREASURY	X			X			
FREEPORT VILLAGE BRAINTREE LIMITED	X			X	X		
FREEPORT.COM LIMITED	X			X	X		
GALLARATE GP SAS di GALLARATE MP SRL (ex CEREP Poseidon B3 Srl )	X			X	X		
GALLARATE MP SRL (ex CEREP Poseidon B4 Srl )	X			X	X		
Gold 2 Company Ltd.							
Gold 3 Company Ltd.	X			X	X		
Gold 4 Company Ltd.					X		
Greentree Holding Company Ltd.					X		
HCC Orchards GP, L.L.C.					X		

Nom de la Société	Eric Sasson	Agnes Riban	Olivier Petreschi	Robert Hodges	Robert Konigsberg	Didier Zeitoun	Bertrand Neuschwander
Heart Aps					X		
Home Ruhl SA					X		
Huntington Terrace Lessee, Inc.	X			X	X		
HVMLT 2006-8 2A1B, L.L.C.							
IFC 1 Verwaltungs GmbH							
Imperial Park Lessee, Inc.							
IZH Wohnungsgesellschaft mbH	X				X		
JPMAC 2007-CH1 MV3, L.L.C.							
JPMAC 2007-CH3 M3, L.L.C.	X		X	X	X		
Jupiter 12 Srl (SOLD)							
Jupiter 13 Sas di CEREP ITALY Z1 MP SRL							
Jupiter 18 Sas di CEREP ITALY Z1 MP SRL	X			X	X		
Jupiter 19 Sas di CEREP ITALY Z1 MP SRL	X			X	X		
Jupiter 2 Sas di CEREP ITALY Z1 MP SRL	X			X	X		
Jupiter 23 Srl (liquidated)	X			X	X		
Jupiter 24 Srl	X			X	X		
Jupiter 3 Sas di CEREP ITALY Z1 MP SRL	X			X	X		
Jupiter 4 Sas di CEREP ITALY Z1 MP SRL	X			X	X		
Jupiter 5 Sas di CEREP ITALY Z1 MP SRL	X			X	X		
Jupiter 6 Sas di CEREP ITALY Z1 MP SRL	X			X	X		
Jupiter 7 Sas di JUPITER ITALY MP SRL	X			X	X		
Jupiter 8 Sas di CEREP ITALY Z1 MP SRL	X			X	X		
Jupiter 9 Srl di CEREP ITALY Z1 MP SRL (liquidated )	X			X	X		

Nom de la Société	Eric Sasson	Agnes Riban	Olivier Petreschi	Robert Hodges	Robert Konigsberg	Didier Zeitoun	Bertrand Neuschwander
JUPITER ITALY GP SAS di JUPITER ITALY MP SRL	X			X	X		
(ex CEREP Poseidon A16 Srl )	X			X	X		
JUPITER ITALY MP SRL							
(ex CEREP Poseidon B2 Srl )	X			X	X		
KIINTEISTÖ OY KUMPULANHOVI							
KIINTEISTÖ OY KUMPULANTIE 3	X			X	X		
KIINTEISTÖ OY KUMPULANTIE 4	X			X	X		
KIINTEISTÖ OY KUMPULANTIE 5	X						
KIINTEISTÖ OY MERIVIRTA 1				X			
KIINTEISTÖ OY MERIVIRTA 2					X		
KIINTEISTÖ OY MERIVIRTA 3	X						
Kroyers Plads ApS				X			
Little Neck Lessee, Inc.					X		
Longhill Holding Company II, Ltd.	X			X	X		
Longhill Holding Company Ltd.	X	X		X	X		
Lugano Holding Company Ltd.							
LUM 2006-2 A1B, L.L.C.	X			X	X		
LUM 2006-5 A1B, LLC							
Montrouge Campus S.à r.l. (ex CEREP Investment Six S.à r.l.)					X		
	X						
Oceanus Holding Company Ltd.				X	X		

Nom de la Société	Eric Sasson	Agnes Riban	Olivier Petreschi	Robert Hodges	Robert Konigsberg	Didier Zeitoun	Bertrand Neuschwander
OHW Management GmbH	X			X			
OOMLT 2007-6 2A2, L.L.C.					X		
Oostzeedijk BV	X			X			
Parris Landing Trustee, LLC					X		
Plainview Lessee, Inc.					X		
Poseidon Italy GP Sas di Cerep Poseidon A9 Srl (ex Poseidon Italy GP Srl ex CEREP Poseidon A13 Srl)							
Poseidon JV Sarl (ex CEREP Investment Five S.à r.l.)					X		
Project Aria, L.L.C.					X		
Project Beacon, L.L.C.							
Project Caucus, L.L.C.					X		
Project December, L.L.C.					X		
Project Democrat, L.L.C.					X		
Project Equinox, L.L.C.					X		
Project Fahrenheit, L.L.C.					X		
Project Gallery, L.L.C.					X		
Project Heritage, L.L.C.					X		
Project Julia, L.L.C.					X		
Project Kansai, L.L.C.					X		
Project Luna, L.L.C.					X		
Project Matchbox, L.L.C.					X		
Project Napoleon, L.L.C.					X		
Project Overwood, L.L.C.					X		
Project Peacock, L.L.C.					X		

Nom de la Société	Eric Sasson	Agnes Riban	Olivier Petreschi	Robert Hodges	Robert Konigsberg	Didier Zeitoun	Bertrand Neuschwander
Project Qdoba, L.L.C.					X		
Project Shaw, L.L.C.					X		
Raincross Lessee, Inc					X		
RAMC 2007-2 AV3, L.L.C.					X		
Rockville Centre Lessee, Inc.					X		
SABR 2005-FR5 M1, L.L.C.					X		
Safari Holding Company II, Ltd. (formerly Gold 1 Company Ltd.)					X		
SASC 2007-BC4 A4 II, L.L.C.					X		
SASC 2007-BC4 A4, L.L.C.					X		
SASC 2007-BNC1 A4, L.L.C.					X		
Saint-Jacques Students Sprl (Formerly Cerep Belgium A2)							
Seniors SF Lessee, Inc.					X		
Silver Creek Lessee, Inc.					X		
Sivipre Oy							
Sky Holding Company Ltd.							
Sky Holding Company II Ltd.							
Sky Holding Company II Ltd.					X		
Sky Holding Company III Ltd.					X		
Sky Holding Company III Ltd.					X		
Solopre Oy							
Springwood Blair Mill Associates, LLC					X		
SPE II BOREALIS Sarl							
SVHE 2008-1 LLC					X		
SVHE-OPT3 LLC					X		

Nom de la Société	Eric Sasson	Agnes Riban	Olivier Petreschi	Robert Hodges	Robert Konigsberg	Didier Zeitoun	Bertrand Neuschwander
Tucker Lessee, Inc.					X		
UK SA Ewer Street 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 City S.à r.l					Représentant du mandataire social personne morale		
UK Students Hammersmith S.à r.l					Représentant du mandataire social personne morale		
UK Students 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		
	X			X	X		

Nom de la Société	Eric Sasson	Agnes Riban	Olivier Petreschi	Robert Hodges	Robert Konigsberg	Didier Zeitoun	Bertrand Neuschwander
Uk Students Isledon Sarl							
UK Students JV Sarl							
UKSA City University Limited	X			X	X		
UKSA City University S.à r.l	X			X	Représentant du mandataire social personne morale		
UKSA Ewer Street Limited					X		
UKSA Isledon Limited	X			X			
UKSA Hammersmith Limited	X	X					
UKSA Hammersmith S.à r.l	X			X	X		
UKSL Sarl					Représentant du mandataire social personne morale		
Urania Investments SP. ZO.O.							
Van de Sande Bakhuijzen B.V.				X	X		

Nom de la Société	Eric Sasson	Agnes Riban	Olivier Petreschi	Robert Hodges	Robert Konigsberg	Didier Zeitoun	Bertrand Neuschwander
Van Limburg Straat BV							
VENUS 1 Sas di VENUS ITALY MP SRL	X			X	X		
VENUS 2 Sas di CEREP ITALY Z2 MP SRL					X		
Venus GP Sarl (ex CEREP Investment Ten Sarl)					Représentant du mandataire social personne morale		
VENUS ITALY GP SAS di VENUS ITALY MP SRL					X		
(ex CEREP Poseidon B6 Srl ex CEREP ITALY FOUR Srl)							
VENUS ITALY MP Srl	X			X	X		
(ex CEREP Poseidon B5 Srl ex CEREP BUENOS AIRES Srl)	X			X			
Venus JV Sarl (ex CEREP Investment Eight Sarl)	X			X	Représentant du mandataire social personne morale		
Venus MP Sarl (ex CEREP Investment Nine Sarl)					Représentant du mandataire social personne morale		
VENUS SAS di CEREP ITALY Z2 MP SRL / Liquidated							
(Ex ARES 4 di ARES MP Srl)							

<b>Nom de la Société</b>	<b>Eric Sasson</b>	<b>Agnes Riban</b>	<b>Olivier Petreschi</b>	<b>Robert Hodges</b>	<b>Robert Konigsberg</b>	<b>Didier Zeitoun</b>	<b>Bertrand Neuschwander</b>
Vioto Oy							
WAMU 2006-AR11 3A1A LLC					X		
WAMU 2006-AR19 1A LLC					X		
WAMU 2006-AR3 A1B, L.L.C.					X		
WB Catering services Gmbh (ex- CEREP Germany G )							
WFHET 2007-2 M1, L.L.C					X		
Worthington Lessee, Inc.					X		

#### **1.2.16.4 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.

#### **1.2.16.5 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 Document de Référence.

#### **1.2.16.6 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 du Document de Référence.

#### **1.2.16.7 Rémunérations des 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.

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

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

### Tableau des rémunérations

<b>Tableau 1 - Tableau de synthèse des rémunérations et des options et actions attribuées à chaque dirigeant mandataire social</b>		
<b>Eric Sasson (représentant de la société Orosdi Management associée commandité gérant de la Société)</b>	<b>Exercice clos au 31.12.2010</b>	<b>Exercice clos au 31.12.2009</b>
Rémunération dues au titre de l'exercice (détaillées au tableau 2)	Néant	Néant
Valorisation des options attribuées au cours de l'exercice	Néant	Néant
Valorisation des actions attribuées au cours de l'exercice	Néant	Néant
<b>TOTAL</b>	<b>Néant</b>	<b>Néant</b>

<b>Tableau 2 - Tableau récapitulatif des rémunérations de chaque dirigeant mandataire social (en €)</b>				
<b>Eric Sasson (représentant de la société Orosdi Management associée commandité gérant de la Société)</b>	<b>Montant au titre de l'exercice clos le 31.12.2010</b>		<b>Montant au titre de l'exercice clos le 31.12.2009</b>	
	<b>Dus</b>	<b>versés</b>	<b>dus</b>	<b>versés</b>
- rémunération fixe	Néant	Néant	Néant	Néant
- rémunération variable	Néant	Néant	Néant	Néant
- rémunération exceptionnelle	Néant	Néant	Néant	Néant
- jetons de présence	Néant	Néant	Néant	Néant
- avantages en nature	Néant	Néant	Néant	Néant
<b>TOTAL</b>	<b>Néant</b>	<b>Néant</b>	<b>Néant</b>	<b>Néant</b>

<b>Tableau 3 - Tableau sur les jetons de présence</b>		
<b>Membres du conseil de surveillance</b>	<b>Jetons de présence versés au titre de l'exercice clos le 31.12.2010</b>	<b>Jetons de présence versés au titre de l'exercice clos le 31.12.2009</b>
<b>Bertrand Neuschwander Membre du conseil de surveillance</b>	5.000 euros	5.000 euros*
<b>Didier Zeitoun</b>	5.000 euros	5.000 euros*

<b>Membre du conseil de surveillance</b>		
<b>Olivier Petreshi</b> <b>Membre du conseil de surveillance</b>	Néant	Néant
<b>Agnès Riban</b> <b>Membre du conseil de surveillance</b>	Néant	Néant

\*Versés en 2010 au titre de l'exercice 2009.

<i><b>Tableau 4 – Options de souscription ou d'achat d'actions attribuées durant l'exercice à chaque dirigeant mandataire social</b></i>
Néant

<i><b>Tableau 5 – Options de souscription ou d'achat d'actions levées durant l'exercice par chaque dirigeant mandataire social</b></i>
Néant

<i><b>Tableau 6 – Actions de performance attribuées à chaque dirigeant mandataire social</b></i>
Néant

<i><b>Tableau 7 – Actions de performance devenues disponibles durant l'exercice pour chaque dirigeant mandataire social</b></i>
Néant

<i><b>Tableau 8 et 9 – Historique des attributions d'options de souscription ou d'achat d'actions / Options de souscription ou d'achat d'actions consenties aux dix premiers salariés non mandataires sociaux attributaires et options levées par ces derniers</b></i>
Néant

Mandataires Sociaux	Contrat de Travail		Régime de Retraite supplémentaire		Indemnités ou avantages dus ou susceptibles d'être dus à raison de la cessation ou du changement de fonctions		Indemnités relatives à une clause de non concurrence	
	Oui	Non	Oui	Non	Oui	Non	Oui	Non
<b>Bertrand Neuschwander</b> Membre du conseil de surveillance		X		X		X		X
<b>Didier Zeitoun</b> Membre du conseil de surveillance		X		X		X		X
<b>Olivier Petreshi</b> Membre du conseil de surveillance		X		X		X		X
<b>Agnès Riban</b> Membre du conseil de surveillance		X		X		X		X
<b>Eric Sasson</b> (représentant de la société Orosdi Management associée commandité gérant de la Société)		X		X		X		X

Il est précisé que ni la Société, ni sa Filiale ne provisionnent, ni ne constatent de sommes aux fins du versement de pensions, de retraites ou d'autres avantages aux membres du conseil.

### 1.2.17 Informations diverses

#### 1.2.17.1 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 Document de Référence.

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.

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

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

#### **1.2.17.3 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.

<b>Date AGM</b>	<b>Objet</b>	<b>N° de résolution</b>	<b>Durée</b>
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
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 14ème à 19ème 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 règlementaires 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 21ème 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 14ème à 19ème résolutions est fixé à 50 millions d'euros.

#### **1.2.17.4 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**

En application de l'article 28 du Règlement européen (CE) n° 809/2004 pris en application de la Directive 2003/71/CE dite "Directive Prospectus", les informations suivantes sont incluses par référence dans le présent document de référence :

- les comptes consolidés (normes IFRS) d'Orosdi relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2009, ainsi que le rapport des Commissaires aux comptes y afférent, qui sont inclus dans la partie 4 respectivement aux pages 88 à 113 et 114 à 117 du rapport financier annuel de l'exercice clos le 31 décembre 2009 disponible sur le site Internet de l'émetteur <http://www.orosdi.com/> ;
- les comptes consolidés relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2008, ainsi que le rapport des Commissaires aux comptes y afférent, qui sont inclus dans la partie 4 respectivement aux pages 56 à 84 et 85 à 88 du rapport financier annuel de l'exercice clos le 31 décembre 2008 disponible sur le site Internet de l'émetteur <http://www.orosdi.com/>.

### **2.1 Comptes consolidés relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2010**

**BILAN CONSOLIDE (K€)**

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

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

## COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE (K€)

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

## ETAT DU RESULTAT GLOBAL CONSOLIDE (K€)

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

## TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDES

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

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

## LE TABLEAU DE FLUX CONSOLIDE (K€)

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

## 1. DESCRIPTION DE LA SOCIETE

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

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

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

### Environnement économique

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

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

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

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

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

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

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

Il est rappelé qu'une assignation en référé, relative à de prétendus troubles de voisinage et initiée par la copropriété voisine du site à l'encontre de la Société et de la société Bouygues

Bâtiment Ile de France, est toujours en cours. Le gérant considère que cette réclamation, non fondée, ne devrait pas affecter de manière significative l'activité de la Société.

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

**Evènements postérieurs au 31 décembre 2010**

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

### 3. PRINCIPES GENERAUX DE CONSOLIDATION

#### 3.1 Référentiel

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

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

#### 3.2 Méthodes de consolidation

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

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

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

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

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

##### 3.3.2 Retraitements de consolidation et éliminations

###### 3.3.2.1 Opérations réciproques

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

#### 4. METHODES COMPTABLES

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

## 4.2 Instruments financiers

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

Cette catégorie d'actifs et de passifs comprend :

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

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

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

Ces actifs sont présentés en actifs courants.

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

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

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

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

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

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

Sont inclus dans cette catégorie d'actifs financiers :

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

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

#### 4.2.4 Les passifs financiers

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

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

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

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

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

#### 4.2.5 Actualisation des paiements différés

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

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

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

#### 4.2.6 Comptabilisation des instruments dérivés de couverture

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

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

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

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

#### 4.3 Les titres d'autocontrôle

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

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

#### 4.4 Impôts exigibles et impôts différés

##### 4.4.1 Les impôts différés

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

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

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

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

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

#### 4.5 Avantages au personnel

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

#### 4.6 Produit des activités ordinaires

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

#### 4.6.1 La reconnaissance des revenus

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

Les baux ne prévoient pas l'application de franchise.

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

#### 4.6.2 Les ventes d'immeubles

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

#### 4.7 Calcul du résultat par action

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

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

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

## 5. **JUGEMENT ET RECOURS A DES ESTIMATIONS**

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

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

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

## 6. LES RISQUES SUR INSTRUMENTS FINANCIERS

### 6.1 Importance des instruments financiers

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

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

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

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

### 6.2 Nature des risques découlant des instruments financiers

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

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

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

#### 6.2.1 Le risque de marché

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

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

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

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

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

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

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

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

### 6.2.3 Le risque de crédit

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

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

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

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

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

### 6.2.4 Le risque de liquidité

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

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

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

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

### 6.2.5 Le risque sur actions

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

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

### 7.1 Actif non courant

#### 7.1.1 Les immeubles de placement

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

## 7.2 Actif courant

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

### 7.2.1 Créances clients et autres créances nettes

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

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

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

### 7.2.2 Trésorerie

La trésorerie est représentative des comptes bancaires courants.

## 7.3 Capitaux propres du Groupe

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

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

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

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

## 7.4 Passifs non courants

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

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

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

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

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

### 7.4.1 Les dettes financières

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

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

#### 7.4.2 Autres dettes financières

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

#### 7.4.3 Les instruments financiers dérivés

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

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

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

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

#### 7.5 Passifs courants

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

##### Dettes financières court terme

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

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

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

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

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

### 8.1 Produits des activités ordinaires

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

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

### 8.2 Charges d'exploitation

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

Les principales charges non refacturées correspondent :

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

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

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

### 8.3 Le résultat financier

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

<b>Résultat financier</b>	<b>-9 228</b>	<b>-6 736</b>
---------------------------	---------------	---------------

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

#### 8.4 Impôt sur les sociétés

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

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

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

##### 8.4.1 Impôt différé

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

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

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

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

## 8.5 Information sectorielle

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

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

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

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

## 9. INFORMATION RELATIVE AUX PARTIES LIEES

### 9.1 Les prestations entre parties liées

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

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

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

## 10. ENGAGEMENTS DONNES & RECUS

### 10.1 Engagements financiers – Garanties

#### Garanties données :

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

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

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

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

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

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

#### Privilège de prêteur de deniers

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

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

#### Affectation hypothécaires – Hypothèque conventionnelle

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

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

#### Nantissement

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

#### **Informations autres :**

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

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

## 10.2 Engagements de loyers

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

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

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

En date du 19 novembre 2009 et du 12 mai 2010, la société Orosdi La Chapelle a signé, conformément aux articles 1874 et suivants du Code civil, deux commodats (prêt à usage) à titre gratuit d'une durée de 24 mois chacun pour une surface globale de 1 026 m<sup>2</sup> représentant un loyer annuel estimé à 45 K€.

### 10.3 Respect des ratios financiers

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

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

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

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

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

Au 31 décembre 2010, les conditions sont respectées.

## 11. COMMISSAIRES AUX COMPTES

### 11.1 Mandats

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

## 11.2 Rémunération

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

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

**2.2 Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2010**

**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

**RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES**

**SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS**

**EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2010**

Mesdames, Messieurs les Associés,

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

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

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

**I. Opinion sur les comptes consolidés**

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



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

## **II. Justification des appréciations**

La crise financière qui s'est progressivement accompagnée d'une crise économique emporte de multiples conséquences pour les entreprises et notamment au plan de leur activité et de leur financement. Les estimations comptables concourant à la préparation des états financiers consolidés au 31 décembre 2010 ont été réalisées dans un contexte de diminution sensible des transactions immobilières et d'une difficulté certaine à appréhender les perspectives économiques.

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

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

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

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

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

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

OROSDI

### **III. Vérification spécifique**

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

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

Fait à Paris, le 26 avril 2011

Les commissaires aux comptes

**AUDIT ET DIAGNOSTIC**



**Olivier MAURIN**

**AUDIT ET CONSEIL UNION**



**Jean-Marc FLEURY**

OROSDI

**2.3 Comptes sociaux relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2010**

**BILAN ACTIF Euros**

	31/12/2010			31/12/2009
	Brut	Amort. dépréciat.	Net	Net
Capital souscrit non appelé				
<b>ACTIF IMMOBILISE</b>				
<b>Immobilisations incorporelles</b>				
Frais d'établissement				
Frais de recherche et développement				
Concessions, brvts, licences, logiciels, drts & val. similaires				
Fonds commercial (1)	1		1	1
Autres immobilisations incorporelles				
Immobilisations incorporelles en cours				
Avances et acomptes				
<b>Immobilisations corporelles</b>				
Terrains	34 563 918		34 563 918	34 557 086
Constructions	33 870 855	10 732 238	23 138 617	25 060 599
Installations techniques, matériel et outillage industriels				
Autres immobilisations corporelles				
Immobilisations corporelles en cours	53 649 780		53 649 780	26 174 568
Avances et acomptes				
<b>Immobilisations financières (2)</b>				
Participations	8 000	8 000		
Créances rattachées à des participations	15 991 460	2 160 801	13 830 659	13 151 783
Titres immobilisés de l'activité de portefeuille				
Autres titres immobilisés				
Prêts				
Autres immobilisations financières	20 135		20 135	20 135
<b>Total</b>	<b>138 104 150</b>	<b>12 901 039</b>	<b>125 203 111</b>	<b>98 964 172</b>
<b>ACTIF CIRCULANT</b>				
<b>Stocks et en-cours</b>				

Matières premières et autres approvisionnements				
En-cours de production (biens et services)				
Produits intermédiaires et finis				
Marchandises				
<b>Avances et acomptes versés sur commandes</b>	75 000		75 000	75 000
<b>Créances (3)</b>				
Clients et comptes rattachés				
Autres créances	2 874 761		2 874 761	3 285 052
Capital souscrit - appelé, non versé				
<b>Valeurs mobilières de placement</b>				
Actions propres	86 823		86 823	86 823
Autres titres				
Instruments de trésorerie				
<b>Disponibilités</b>	6 834 877		6 834 877	1 827 762
Charges constatées d'avance (3)	562 954		562 954	616 460
<b>Total</b>	<b>10 444 415</b>	<b>12 901 039</b>	<b>10 444 415</b>	<b>5 891 096</b>
Charges à répartir sur plusieurs exercices	486 891		486 891	740 921
Primes de remboursement des emprunts				
Ecart de conversion Actif				
<b>TOTAL GENERAL</b>	<b>149 035 456</b>	<b>12 901 039</b>	<b>136 134 417</b>	<b>105 596 189</b>
<i>(1) Dont droit au bail</i>				
<i>1 1</i>				
<i>(2) Dont à moins d'un an (brut)</i>				
<i>(3) Dont à plus d'un an (brut)</i>				

## BILAN PASSIF

	Euros	
	31/12/2010	31/12/2009
	Net	Net
<b>CAPITAUX PROPRES</b>		
Capital (dont versé : 830 000)	830 000	830 000
Primes d'émission, de fusion, d'apport	871 886	871 886
Ecart de réévaluation		

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

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

## COMPTE DE RESULTAT

Euros

	31/12/2010			31/12/2009
	France	Exportation	Total	Total
<b>Produits d'exploitation (1)</b>				
Ventes de marchandises				
Production vendue (biens)				
Production vendue (services)				
<b>Chiffre d'affaires net</b>				
Production stockée				
Production immobilisée			27 475 213	23 124 333
Produits nets partiels sur opérations à long terme				
Subventions d'exploitation				
Reprises sur provisions et transfert de charges				
Autres produits				3 711
<b>Total</b>			<b>27 475 213</b>	<b>23 128 044</b>
<b>Charges d'exploitation (2)</b>				
Achats de marchandises				
Variation de stocks				
Achat de matières premières et autres approvisionnements				
Variation de stocks				
Autres achats et charges externes (a)			28 801 469	24 422 635
Impôts, taxes et versements assimilés			203 543	160 226
Salaires et traitements				
Charges sociales				
Dotations aux amortissements, dépréciations et provisions :				
- Sur immobilisations : dotations aux amortissements			2 176 012	2 181 471
- Sur immobilisations : dotations aux dépréciations				
- Sur actif circulant : dotations aux dépréciations				
- Pour risques et charges : dotations aux provisions				
Autres charges			20 030	10 341
<b>Total</b>			<b>31 201 054</b>	<b>26 774 672</b>
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>			<b>- 3 725 841</b>	<b>- 3 646 628</b>

<b>Quotes-parts de résultat sur opérations faites en commun</b>		
Bénéfice attribué ou perte transférée		
Perte supportée ou bénéfice transféré		
<b>Produits financiers</b>		
De participations (3)		
D'autres valeurs mobilières et créances de l'actif immobilisé (3)		
Autres intérêts et produits assimilés (3)	1 133 176	931 103
Reprises sur dépréciations, provisions et transfert de charges		723 527
Différences positives de change		
Produits nets sur cessions de valeurs mobilières de placement		
<b>Total</b>	<b>1 133 176</b>	<b>1 654 630</b>
<b>Charges financières</b>		
Dotations aux amortissements, dépréciations et provisions	1 369 068	
Intérêts et charges assimilées (4)	9 131 119	6 618 246
Différences négatives de change		
Charges nettes sur cessions de valeurs mobilières de placement		
<b>Total</b>	<b>10 500 187</b>	<b>6 618 246</b>
<b>RESULTAT FINANCIER</b>	<b>- 9 367 012</b>	<b>- 4 963 615</b>
	<b>- 13 092</b>	<b>- 8 610 243</b>
<b>RESULTAT COURANT AVANT IMPOTS</b>	<b>853</b>	

## COMPTE DE RESULTAT (Suite)

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

**REGLES ET METHODES 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**

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

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

1/ Référentiel comptable

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

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

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

2/ Méthodes et règles d'évaluation

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

▪ IMMOBILISATIONS

*Immobilisations incorporelles*

Les immobilisations incorporelles sont enregistrées à leur coût d'acquisition y compris les frais accessoires.

Les immobilisations incorporelles sont constituées du droit au bail suite à l'acquisition du contrat de crédit bail immobilier en date du 10 octobre 2007.

*Immobilisations corporelles*

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

En date du 28 novembre 2007, la société Orosdi SCA a signé un contrat de levée d'option en exécution d'un contrat de crédit bail avec la société Sophia Bail. La levée d'option a été

conclue pour un prix de 32.710.474,38 Euros H.T. La Société a la pleine propriété de l'immeuble Rue Blanche.

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

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

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

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

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

#### *Immobilisations en cours*

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

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

Composants	Durée d'utilisation Bâtiment 1	Durée d'utilisation Bâtiment 2	Durée d'utilisation Bâtiment 3
Gros œuvre	15 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 CREANCES RATTACHEES

*Le coût d'acquisition des titres de participation*

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

*L'évaluation des titres de participation*

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

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

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

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

- AUTRES IMMOBILISATIONS FINANCIERES

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

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

- CREANCES

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

- VMP

Les valeurs mobilières de placement figurent à l'actif pour leur valeur d'acquisition.  
Le coût d'acquisition est constitué :

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

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

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

- LES FRAIS D'EMISSION D'EMPRUNT

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

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

- PROVISION POUR RISQUES ET CHARGES

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

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

- Changement de méthode

Aucun changement de méthode.

- Intégration fiscale

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

- CONSOLIDATION

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

## Faits caractéristiques

### Actionnariat

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

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

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

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

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

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

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

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

### Financement

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

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

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

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

#### Environnement économique

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

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

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

La Société a toujours vocation à valoriser et à développer son patrimoine immobilier, notamment au moyen de nouvelles acquisitions, afin de poursuivre son développement sur le marché de l'immobilier commercial et de bureaux. Le calendrier de ces nouvelles acquisitions sera dicté par le marché et sera fonction des opportunités qui pourront se présenter.

#### Nouveaux contrats

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

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

Aucun évènement postérieur à la clôture.

## IMMOBILISATIONS

Euros

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

## IMMOBILISATIONS (suite)

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

**AMORTISSEMENTS**

**Euros**

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

**Cadre B VENTILATION DES MOUVEMENTS AFFECTANT LA  
PROVISION POUR AMORT. DEROGATOIRE**

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

<b>(I + II + III)</b>							
-----------------------	--	--	--	--	--	--	--

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

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

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

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

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

## PROVISIONS INSCRITES AU BILAN

	<b>Montant au début de l'exercice</b>	<b>Augmentations Dotations exercice</b>	<b>Diminutions Reprises exercice</b>	<b>Montant à la fin de l'exercice</b>
<b>Provisions réglementées</b> Provisions pour reconstitution gisements miniers et pétroliers Provisions pour investissements Provisions pour hausse des prix Amortissements dérogatoires Dont majorations exceptionnelles de 30 % Provisions fiscales pour implantation à l'étranger av. 01/01/92 Provisions fiscales pour implantation à l'étranger ap. 01/01/92 Provisions pour prêts d'installation Autres provisions réglementées <p style="text-align: right;"><b>Total I</b></p>				
<b>Provisions pour risques et charges</b> Provisions pour litiges Provisions pour garanties données aux clients Provisions pour pertes sur marché à terme Provisions pour amendes et pénalités Provisions pour pertes de change Provisions pour pensions et obligations similaires Provisions pour impôts				

Provisions pour renouvellement des immobilisations				
Provisions pour grosses réparations				
Provisions pour charges sociales et fiscales sur congés payés				
Autres provisions pour risques et charges				
<b>Total II</b>				
<b>Dépréciations</b>				
Sur immobilisations incorporelles				
Sur immobilisations corporelles				
Sur titres mis en équivalence				
Sur titres de participations	8 000			8 000
Sur autres immobilisations financières	799 733	1 369 068		2 160 801
Sur stocks et en-cours				
Sur comptes clients				
Autres dépréciations				
<b>Total III</b>	807 733	1 369 068		2 168 801
<b>TOTAL GENERAL (I+II+III)</b>	<b>807 733</b>	<b>1 369 068</b>		<b>2 168 801</b>
d'exploitation				
Dont dotations et reprises : financières exceptionnelles				
		1 369 068		
Titres mis en équivalence : montant de la dépréciation de l'exercice (Art. 39-1-5 du CGI)				

## ETAT DES CREANCES ET DES DETTES

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

## ETAT DES CREANCES ET DES DETTES (suite)

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

## ELEMENTS RELEVANT DE PLUSIEURS POSTES DU BILAN

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

Euros

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

Charges d'exploitation avec les entreprises liées : 300.000 euros

Charges financières avec les entreprises liées :	4.243.938 euros
Produits financiers avec les entreprises liées :	1.132.944 euros

## COMPOSITION DU CAPITAL SOCIAL

Euros

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

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

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

## VARIATION DES CAPITAUX PROPRES

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

## ENGAGEMENTS FINANCIERS

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

### Garanties données par la Société :

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

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

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

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

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

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

### Privilège de prêteur de deniers

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

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

### Affectation hypothécaires – Hypothèque conventionnelle

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

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

### Nantissement

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

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

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

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

### **Informations autres :**

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

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

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

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

**Euros**

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

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

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

**Total** -

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

Provisions ultérieurement déductibles fiscalement :

Divers :

*Intérêts différés créés au titre de 2010 base : 893.536 €, intérêts différés après  
décote : 893.536 €*

*Intérêts différés créés au titre de 2009 base : 1.009.054 €, intérêts différés après  
décote : 958.601 €*

*Intérêts différés créés au titre de 2008 base : 1.008.959 €, intérêts différés après  
décote : 908.063 €*

*Intérêts différés créés au titre de 2007 base : 186.148 €, intérêts différés après  
décote : 158.226 €*

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

## CHARGES A PAYER

Euros

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

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

## PRODUITS A RECEVOIR

Euros

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

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

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

## CHARGES CONSTATEES D'AVANCE

Euros

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

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

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

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

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

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

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

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

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

## LISTE DES FILIALES ET PARTICIPATIONS

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

**Euros**

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

a) françaises									
b) étrangères									

## TABLEAU DE FINANCEMENT

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

**2.4 Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes sociaux de l'exercice clos le 31 décembre 2010**

**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 2010**

---

Aux Associés,

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

- le contrôle des comptes annuels de la société OROSDI S.C.A., tels qu'ils sont joints au présent rapport,
- la justification de nos appréciations,
- les vérifications et informations spécifiques prévues par la loi.

Les comptes annuels ont été arrêtés par le Gérant, il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

**I. - Opinion sur les comptes annuels**

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

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

## II. - Justification des appréciations

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

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

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

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

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

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

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

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

### **III. - Vérifications et informations spécifiques**

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

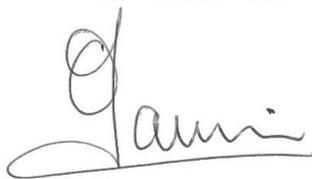
Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion du gérant et dans les documents adressés aux Associés sur la situation financière et les comptes annuels.

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

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

Paris, le 26 avril 2011  
Les Commissaires aux comptes

**AUDIT ET DIAGNOSTIC**



Olivier MAURIN

**AUDIT ET CONSEIL UNION**



Jean-Marc FLEURY

## 2.5 Information financière semestrielle au 30 juin 2011

### ETAT DE SITUATION FINANCIERE (K€)

Actif en K€	Notes	30/06/2011	30/06/2010	31/12/2010
Immobilisations incorporelles			-	
Immeubles de placement	7.1.1	133 542	106 463	122 341
Immobilisations corporelles		-	-	-
Actifs disponibles à la vente		-	-	-
Actifs financiers		20	20	20
Impôts différés actif		1 011	3 705	1 912
<b>Total actifs non courants</b>	<b>7.1</b>	<b>134 573</b>	<b>110 189</b>	<b>124 273</b>
Créances clients	7.2.1	166	22	335
Autres créances	7.2.1	2 403	3 760	3 973
Créances d'impôt sur les Sociétés		-	-	-
Instruments financiers dérivés		-	-	-
VMP		-	-	-
Trésorerie	7.2.2	11 155	295	7 034
<b>Total actifs courants</b>	<b>7.2</b>	<b>13 724</b>	<b>4 077</b>	<b>11 341</b>
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>148 297</b>	<b>114 266</b>	<b>135 614</b>

Passif en K€	Notes	30/06/2011	30/06/2010	31/12/2010
Capital social		830	830	830
Prime d'émission		872	872	872
Réserve légale		83	83	83
Réserves règlementées		838	838	838
Autres réserves		15	15	15
Report à nouveau		-33 162	- 20 069	- 20 069
Réserves consolidées		- 6 384	- 7 850	- 6 639
<b>Résultat consolidé</b>		<b>- 7 525</b>	<b>- 6 499</b>	<b>- 14 377</b>
<b>Résultat des actifs disponibles à la vente</b>			-	
<b>Capitaux propres consolidés</b>	<b>7.3</b>	<b>- 44 434</b>	<b>-31 781</b>	<b>- 38 448</b>
Provision pour IDR		-	-	-
Dettes financières	7.4.1	168 189	121 460	143 086
Autres dettes financières		-	-	-

Instruments financiers dérivés	7.4.2	4 128	8 253	6 436
Impôts sur les Sociétés à payer		-	-	-
Impôt différé passif		-	-	-
<b>Passifs non courants</b>	<b>7.4</b>	<b>172 317</b>	<b>129 713</b>	<b>149 522</b>
Dettes financières		3 042	2 170	2 903
Autres dettes financières	7.5	14 673	9 057	11 659
Dettes fournisseurs et autres dettes	7.5	2 699	5 106	9 978
Impôt sur les Sociétés à payer		-	-	-
<b>Passifs courants</b>	<b>7.5</b>	<b>20 414</b>	<b>16 333</b>	<b>24 540</b>
<b>TOTAL PASSIF ET CAPITAUX PROPRES</b>		<b>148 297</b>	<b>114 266</b>	<b>135 614</b>

### COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE (K€)

Compte de résultat consolidé en K€	Notes	30/06/2011	30/06/2010	31/12/2010
Loyers		204	68	348
Autres prestations		4	8	-43
Reprises amort. et prov. d'exploitation			-	
Production immobilisée		13 327	11 173	28 021
Autres produits d'exploitation			-	
Variation de juste valeur des immeubles de placement			-	
<b>Total des produits des activités ordinaires</b>	<b>8.1</b>	<b>13 535</b>	<b>11 250</b>	<b>28 326</b>
Charges externes non refacturées		14 628	12 278	30 132
Charges de personnel		-	-	-
Amortissements et dépréciations		1 045	1 075	2 137
Autres charges et produits d'exploitation		5	153	158
<b>Total des charges d'exploitation</b>	<b>8.2</b>	<b>15 678</b>	<b>13 506</b>	<b>32 427</b>
Autres charges et produits opérationnels			-	
<b>Résultat opérationnel</b>		<b>-2 143</b>	<b>-2 256</b>	<b>- 4 102</b>
Produits de trésorerie et équivalents de trésorerie		-	-	-
Coût de l'endettement financier brut		-5 254	-4 382	- 9 228
<b>Coût de l'endettement financier net</b>		<b>-5 254</b>	<b>-4 382</b>	<b>- 9 228</b>
<b>Autres produits et charges financières</b>		<b>2</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

<b>Compte de résultat consolidé en K€</b>	<b>Notes</b>	<b>30/06/2011</b>	<b>30/06/2010</b>	<b>31/12/2010</b>
<b>Résultat financier</b>	<b>8.3</b>	<b>-5 252</b>	<b>-4 382</b>	<b>- 9 228</b>
Impôts sur les bénéfices		-	-	-
Impôts différés	8.4	-131	140	- 1 048
<b>Résultat des actifs disponibles à la vente</b>		-	-	-
<b>Résultat net consolidé</b>		<b>- 7 525</b>	<b>- 6 499</b>	<b>- 14 377</b>
<i>dont part revenant au Groupe</i>		<i>- 7 525</i>	<i>- 6 499</i>	<i>- 14 377</i>
<i>dont part revenant aux intérêts minoritaires</i>				
<i>Résultat par action des activités poursuivies (en €)</i>		<i>-117.58</i>	<i>-101.55</i>	<i>- 224.65</i>
<i>Résultat dilué par action des activités poursuivies(en €)</i>		<i>-117.58</i>	<i>- 101.55</i>	<i>-224.65</i>
<i>Résultat par action des activités cédées</i>				
<i>Résultat dilué par action des activités cédées</i>				
<i>Nombre d'actions</i>		<i>64 000</i>	<i>64 000</i>	<i>64 000</i>

## ETAT DU RESULTAT GLOBAL CONSOLIDE (K€)

	30/06/2011	30/06/2010	31/12/2010
Résultat net consolidé	- 7 525	- 6 499	- 14 377
<b>Autres éléments du résultat Global</b>			
Partie efficace des produits ou pertes sur instruments de couverture	1 539	- 853	359
<b>Résultat net Global</b>	<b>- 5 986</b>	<b>- 7 352</b>	<b>- 14 018</b>
<i>dont part revenant au Groupe</i>	<i>- 5 986</i>	<i>- 7 352</i>	<i>-14 018</i>
<i>dont part revenant aux intérêts minoritaires</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>

## TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDES

- Tableau de variation des capitaux propres couvrant la période 12/2008 à 06/2011

<i>(en milliers d'euros)</i>	Capital social	Prime d'émission	Réserve légale	Autres réserves	Report à nouveau	Réserves consolidés	Résultat	Capitaux propres consolidés
<b>Capitaux propres IFRS 2008</b>	<b>830</b>	<b>872</b>	<b>83</b>	<b>853</b>	<b>-1 223</b>	<b>-3 250</b>	<b>-10 119</b>	<b>-11 954</b>
Affectation du résultat					-10 236	117	10 119	0
Part efficace des instruments financiers						-1 938		-1 938
Résultat IFRS 2009							-10 539	-10 539
<b>Capitaux propres IFRS 2009</b>	<b>830</b>	<b>872</b>	<b>83</b>	<b>853</b>	<b>-11 459</b>	<b>-5 066</b>	<b>-10 539</b>	<b>-24 427</b>
Affectation du résultat					-8 610	-1 929	10 539	0
Part efficace des instruments financiers						359		359
Résultat IFRS 2010							-14 377	-14 377
<b>Capitaux propres IFRS 2010</b>	<b>830</b>	<b>872</b>	<b>83</b>	<b>853</b>	<b>-20 069</b>	<b>-6 639</b>	<b>-14 377</b>	<b>-38 448</b>
Affectation du résultat					-13 093	-1 284	14 377	0
Part efficace des instruments financiers						1 539		1 539
Résultat IFRS 30-06-2011							-7 525	-7 525
<b>Capitaux propres IFRS 30-06-2011</b>	<b>830</b>	<b>872</b>	<b>83</b>	<b>853</b>	<b>-33 162</b>	<b>-6 388</b>	<b>-7 525</b>	<b>-44 434</b>

## LE TABLEAU DE FLUX CONSOLIDÉ (K€)

<i>(en milliers d'euros)</i>	juin-11	juin-10	déc.-10
<b>Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles</b>	-	-	-
Résultat net des sociétés	-7 525	-6 499	-14 377
Frais d'émission emprunt & frais sur CAP	-	-	-
Variation juste valeur des immeubles et des instruments financiers	-	-	-
Plus value de cession	-	-	-
Amortissements et provisions	-	-	-
Dotations	-1 045	1 075	2 137
Reprises	-	-	-
Actualisation exit tax	-	-	-
Impôts hors éléments financiers	216	0	1 147
Charges et produits financières nettes d'impôt	5 168	4 382	9 196
Produits financiers nets d'impôt	-	-	-
<b>Marge brute d'autofinancement</b>	<b>-3 186</b>	<b>-1 042</b>	<b>-1 898</b>
Variation du besoin en fonds de roulement liés aux activités opérationnelles	-5 540	1 431	5 778
Frais financiers payés	-2 240	-2 052	-4 222
Impôt sur le bénéfice payé	0	0	0
<b>Flux net de trésorerie net provenant des activités opérationnelles</b>	<b>-10 966</b>	<b>-1 662</b>	<b>-342</b>
Acquisition d'immobilisations	-10 155	-11 447	-28 387
Cession d'immobilisations	0	0	0
Incidences des variations de périmètre	-	-	-
<b>Flux net de trésorerie provenant des activités d'investissement</b>	<b>-10 155</b>	<b>-11 447</b>	<b>-28 387</b>
Augmentation de capital	-	-	-
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère	-	-	-
Acquisitions / Cessions de titres d'auto contrôle	-	-	-
Variation nette des dépôts de garantie	0	0	0
Remboursement d'emprunts	-12 794	-1 399	-6 239
Emission d'emprunts	38 037	2 509	39 707
Intérêts financiers nets perçus	0	0	0
Augmentation des actifs financiers	-	-	-
Remboursement des autres dettes financières	-	-	-
<b>Flux de trésorerie net provenant des activités de financement</b>	<b>25 243</b>	<b>11 109</b>	<b>33 468</b>
<b>Variation de trésorerie et équivalents de trésorerie</b>	<b>4 121</b>	<b>-2 000</b>	<b>4 739</b>
Trésorerie et équivalents de trésorerie début de période	7 034	2 295	2 295
Trésorerie et équivalents de trésorerie fin de période	11 155	295	7 034
<b>Variation de trésorerie et équivalents de trésorerie</b>	<b>4 121</b>	<b>-2 000</b>	<b>4 739</b>

# OROSDI

## ANNEXE AUX COMPTES CONSOLIDES

AU 30 JUIN 2011

### NORMES IFRS

#### 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 30 juin 2011.

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

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

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

Les travaux, qui ont pour but de restructurer en profondeur le bâtiment de façon à le relouer comme immeuble à usage principal de bureaux, avancent conformément au planning et devraient permettre une livraison pour la fin de l'année 2011.

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

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

Par ailleurs, Orosdi a assigné l'un de ses prestataires externes, la société Terrel, à qui avait été confiée une mission BET (Bureau d'Etude Technique) Structure et Fluides, pour manquements au titre de cette mission. En février 2011, un protocole d'accord a été signé entre les parties conduisant à l'abandon des différentes demandes.

### Avancée des travaux pour l'ensemble immobilier sis avenue du Président Wilson à Saint-Denis

Un projet de restructuration du bâtiment est en cours pour permettre une commercialisation de ce bien immobilier à horizon 2013.

#### Evénements postérieurs au 30 juin 2011 :

Aucun autre événement sortant du cadre ordinaire de la gestion courante ni aucune affaire susceptible d'affecter de manière significative les résultats de la Société ou du Groupe Orosdi ne sont intervenus depuis la fin du premier semestre 2011.

### 3 PRINCIPES GÉNÉRAUX DE CONSOLIDATION

#### 3.1 Référentiel

Les états financiers consolidés au 30 juin 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.

Le groupe applique les nouvelles normes IAS 24 relative aux parties liées, IAS 34 relative à l'information financière intermédiaire et IAS 1 relative à la présentation des états financiers.

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

#### 3.2 Méthodes de consolidation

Au 30 juin 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 Périmètre de consolidation et retraitements de consolidation

##### 3.3.1 *Périmètre de consolidation au 30 juin 2011*

Au 30 juin 2011, le périmètre de consolidation comprend les Sociétés dont la liste est présentée ci-dessous :

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

##### 3.3.2 *Retraitements de consolidation et éliminations*

###### 3.3.2.1 Opérations réciproques

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

## 4 METHODES COMPTABLES

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

### 4.1 Immeubles de placement (IAS 40)

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

## 4.2 Instruments financiers

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

Cette catégorie d'actifs et de passifs comprend :

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

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

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

Ces actifs sont présentés en actifs courants.

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

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

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

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

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

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

Sont inclus dans cette catégorie d'actifs financiers :

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

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

#### **4.2.4 *Les passifs financiers***

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

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

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

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

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

#### 4.2.5 *Actualisation des paiements différés*

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

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

Au 30 juin 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 30 juin 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'autocontrôle

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

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

#### 4.4 Impôts exigibles et impôts différés

##### 4.4.1 *Les impôts différés*

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

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

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

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

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

#### 4.5 Avantages au personnel

Le Groupe Orosdi n'emploie pas de personnel au 30 juin 2011.

#### 4.6 Produit des activités ordinaires

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

##### 4.6.1 *La reconnaissance des revenus*

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

Les baux ne prévoient pas l'application de franchise.

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

##### 4.6.2 *Les ventes d'immeubles*

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

#### 4.7 Calcul du résultat par action

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

Au 30 juin 2011, le nombre d'actions après déduction des titres d'autocontrôle s'élève à 58 387.

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

## **5 JUGEMENT ET RECOURS A DES ESTIMATIONS**

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

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

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

## 6 LES RISQUES SUR INSTRUMENTS FINANCIERS

### 6.1 Importance des instruments financiers

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

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

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

<i>(en milliers d'euros)</i>	Valeur au bilan 30/06/2011	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	1 011		1 011		
Créances clients	166				166
Autres créances	2 403				2 403
Dettes financières	171 232		171 232		
Autres dettes financières	14 673		14 673		
Instruments financiers dérivés - passif	4 128			4 128	
Dettes fournisseurs et autres dettes	2 699		2 699		

### 6.2 Nature des risques découlant des instruments financiers

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

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

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

#### 6.2.1 *Le risque de marché*

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

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

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

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

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

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

Au 30 juin 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 juin 2011 à hauteur de 96,8 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 30 juin 2011, l'antériorité de l'en-cours net clients de 166 K€ se décompose de la façon suivante :

- créances non échues : 127 K€
- créances échues entre 1 et 3 mois : 1 K€
- créances échues de plus de 3 mois : 38 K€

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

### 6.2.4 *Le risque de liquidité*

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

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

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

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

#### **6.2.5 *Le risque sur actions***

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

## 7 NOTES SUR LE BILAN CONSOLIDÉ (EN K€)

### 7.1 Actif non courant

#### 7.1.1 *Les immeubles de placement*

<b>Immeuble de placement brut</b>				
<i>(en milliers d'euros)</i>	<b>déc.-10</b>	<b>Acquisition</b>	<b>Cession</b>	<b>juin-11</b>
Immeuble de placements	135 072	12 246	0	147 317
<b>Total</b>	<b>135 072</b>	<b>12 246</b>	<b>0</b>	<b>147 317</b>

<b>Immeuble de placement amortissement</b>				
<i>(en milliers d'euros)</i>	<b>déc.-10</b>	<b>Dotation</b>	<b>Reprise</b>	<b>juin-11</b>
Immeuble de placements	-12 730	-1 045	0	-13 776
<b>Total</b>	<b>-12 730</b>	<b>-1 045</b>	<b>0</b>	<b>-13 776</b>

<b>Immeuble de placement net</b>				
<i>(en milliers d'euros)</i>	<b>déc.-10</b>	<b>Acquisition</b>	<b>Cession</b>	<b>juin-11</b>
Immeuble de placements	122 341	11 201	0	133 542
<b>Total</b>	<b>122 341</b>	<b>11 201</b>	<b>0</b>	<b>133 542</b>

<b>Détail des Immeubles de placement net et juste valeur</b>		
<i>(en milliers d'euros)</i>	<b>juin-11</b>	<b>Juste valeur</b>
rue Blanche - Paris IX	124 301	148 000
avenue du Président Wilson - Saint-Denis (93)	9 240	13 300
<b>Total</b>	<b>133 542</b>	<b>161 300</b>

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

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

Au 30 juin 2011, les coûts de restructuration activés, hors frais financiers, s'élèvent à 11 742 K€.

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

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

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

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

## 7.2 Actif courant

<i>(en milliers d'euros)</i>	<b>déc.-10</b>	<b>Variation</b>	<b>juin-11</b>
Créances clients	335	-169	166
Autres créances	3 973	-1 570	2 403
Créances d'impôt sur les sociétés	0	0	0
Instruments financiers dérivés	0	0	0
VMP	0	0	0
Trésorerie	7 034	4 121	11 155
<b>Valeur brute des actifs courant</b>	<b>11 341</b>	<b>2 382</b>	<b>13 724</b>
Dépréciation des créances clients	0	0	0
Dépréciation des autres créances	0	0	0
dépréciation des créances d'impôts	0	0	0
<b>Total des dépréciations</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Valeur nette des actifs courant</b>	<b>11 341</b>	<b>2 382</b>	<b>13 724</b>

### 7.2.1 Créances clients et autres créances nettes

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

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

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

### 7.2.2 Trésorerie

La trésorerie est représentative des comptes bancaires courants.

## 7.3 Capitaux propres du Groupe

Au 30 juin 2011, le capital social se compose de 64 000 actions entièrement libérées de 12,96 euros de valeur nominale.

L'entité possède, au 30 juin 2011, 5 613 actions propres pour une valeur de 87 K€, représentant moins de 10 % de son capital.

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

Au 30 juin 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	juin-11
Provision pour IDR	0	0	0	0	0
Dettes financières	143 086	30 905	-5 801	0	168 189
Autres dettes financières	0	0	0	0	0
Instruments financiers dérivés	6 436	0	-2 308	0	4 128
Impôts sur les sociétés à payer	0	0	0	0	0
Impôt différé passif	0	210	210	0	0
<b>Passifs non courants</b>	<b>149 522</b>	<b>31 115</b>	<b>-7 900</b>	<b>0</b>	<b>172 317</b>

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

Des financements à hauteur de 30 905 K€ ont été mis en place sur la période pour financer les travaux de rénovation de l'immeuble de la rue Blanche à Paris à échéance prévue en décembre 2012.

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

### 7.41 Les dettes financières

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

<b>SOCIETE / Actif</b>	<b>Taux d'intérêt</b>	<b>Terme</b>	<b>Solde 30/06/11</b>	<b>Remboursements</b>		
				- 1 an	1 à 5 ans	+ 5 ans
Rue Blanche – Paris IX	Euribor 3 mois	2012	96 800		96 800	
Rue Blanche – Paris IX	8 %	2012	71 389		71 389	
<b>Dettes financières</b>			<b>168 189</b>		<b>168 189</b>	

### 7.4.2 Les instruments financiers dérivés

Les instruments financiers dérivés correspondent à la juste valeur des instruments de couverture mis en place et actifs au 30 juin 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 30 juin 2011, les encours tirés s'élevaient pour le Groupe Orosdi à 96.8 M€. Des couvertures ont été mises en place pour un notionnel total de 103 M€ et représentent l'intégralité de l'encours tiré. Ces couvertures, SWAP, ont été valorisées à 4.128 M€

A défaut de répartition fiable, les instruments financiers sont classés au passif non courant au 30 juin 2011.

## 7.5 Passifs courants

<i>(en milliers d'euros)</i>	<b>déc.-10</b>	<b>Augmentation</b>	<b>Diminution</b>	<b>Reclassement du non courant en courant</b>	<b>juin-11</b>
Dettes financières	2 903	7 132	-6 993	0	3 042
Autres dettes financières	11 659	14 673	-11 659	0	14 673
Dettes fournisseurs et autres dettes	9 978	2 699	9 978	0	2 699
Impôts sur les sociétés à payer	0	0	0	0	0
<b>Passifs courants</b>	<b>24 540</b>	<b>24 504</b>	<b>-8 674</b>	<b>0</b>	<b>20 414</b>

### Dettes financières court terme

Un financement de 3 010 K€ a été mis en place pour le financement de la partie représentant la TVA des travaux engagés. Ce financement devrait faire l'objet d'un remboursement à court terme suite à l'obtention du remboursement du crédit de TVA sollicité auprès de l'administration fiscale en 2011.

Les autres dettes financières court terme sont des intérêts courus non échus sur les dettes financières pour 14 673 K€.

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

- des dettes de fournisseurs d'exploitation pour 2 171 K€ ;
- des dettes de fournisseurs d'immobilisations pour 197 K€ ;
- des dettes sociales et fiscales courantes pour 210 K€.
- des autres dettes d'exploitation pour 121 K€

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

### 8.1 Produits des activités ordinaires

(en milliers d'euros)	30/06/11	30/06/10	31/12/10
Loyers	204	68	348
Autres prestations	4	8	-43
Reprises amort. et prov. d'exploitation	0	0	0
Autres produits d'exploitation	13 327	11 173	28 021
Variation de juste valeur des immeubles de placement	0	0	0
<b>Total des produits des activités ordinaires</b>	<b>13 535</b>	<b>11 250</b>	<b>28 326</b>

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

### 8.2 Charges d'exploitation

(en milliers d'euros)	30/06/11	30/06/10	31/12/10
Charges externes non refacturées	14 628	12 278	30 132
Charges de personnel	0	0	0
Amortissements et dépréciations	1 045	1 075	2 137
Autres charges et produits d'exploitation	5	153	158
<b>Total des charges d'exploitation</b>	<b>15 678</b>	<b>13 506</b>	<b>32 427</b>

Les principales charges non refacturées correspondent :

- à des honoraires de conseil et prestataires divers pour un montant de 625 K€.
- aux coûts de rénovation activés de l'ensemble immobilier de la rue Blanche en cours de restructuration lourde pour un montant de 12 708 K€.

Le Groupe n'emploie pas de personnel au 30 juin 2011.

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

### 8.3 Le résultat financier

(en milliers d'euros)	30/06/11	30/06/10	31/12/10
Produits de trésorerie et équivalents de trésorerie	0	0	0
Coût de l'endettement financier brut	-5 254	-4 382	-9 228
<b>Coût de l'endettement financier net</b>	<b>-5 254</b>	<b>-4 382</b>	<b>-9 228</b>
Autres produits et charges financières	2	0	0
<b>Résultat financier</b>	<b>-5 252</b>	<b>-4 382</b>	<b>-9 228</b>

Conformément au traitement de référence, les coûts financiers des emprunts sont constatés en charges de l'exercice par application du taux d'intérêt effectif. Ainsi, les charges financières sur emprunt relatives aux activités poursuivies s'élèvent à 5 254 K€ au 30 juin 2011.

## 8.4 Impôt sur les Sociétés

<b>En K€</b>	<b>30/06/2011</b>	<b>30/06/2010</b>
Impôts sur les bénéfices	0	0
Impôts différés	- 131	140
<b>Impôt sur les résultats</b>	<b>- 131</b>	<b>140</b>

La charge d'impôt au 30 juin 2011 correspond aux retraitements propres aux comptes consolidés.

### 8.4.1 Impôt différé

Les impôts différés de la période sont constitués essentiellement de la perte d'impôt différé lié au retraitement des frais de mise en place des emprunts d'un montant de 85 K€ net de la charge d'impôt liée à l'activation des intérêts d'emprunts rattachables au financement des travaux en-cours d'un montant de 168 K€.

Au 30 juin 2011, le taux d'impôt du Groupe ressort à 1.77 %.

### 8.4.2 Rapprochement impôt théorique et impôt effectif

<b>Groupe OROSDI - tax proof</b>	
<i>(en milliers d'euros)</i>	<b>juin-11</b>
Résultat consolidé net part du groupe	-7 525
Impôts consolidés	-131
Résultat consolidé avant impôt	-7 394
<b>Taux d'impôt théorique</b>	<b>33,33%</b>
Impôts théorique	2 465
Déficits fiscaux non activés	-1 694
Intérêts différés non activés	-592
Intérêts non déductibles	-307
Jeton de présence non déductible	-2
<b>Impôts réel</b>	<b>-131</b>
<b>Taux d'impôts consolidé</b>	<b>-1,77%</b>
<b>Déficits fiscaux non activés</b>	<b>22,91%</b>
<b>différences permanentes</b>	<b>4,16%</b>
<b>Différences temporaires</b>	<b>8,04%</b>
<b>Total</b>	<b>33,33%</b>

## 8.5 Information sectorielle

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

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

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

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

## 9 INFORMATION RELATIVE AUX PARTIES LIEES

### 9.1 Les prestations entre parties liées

Nature de la prestation		Contre partie	Solde bilan K€	Impact résultat K€
Compte courant	(a)	Cerep Investment France	-	-
Emprunts	(b)	Cerep III Finance et Cerep Investment France	- 71 389	2 700

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

(b) : Les emprunts consentis par Cerep III Finance et Cerep Investment France ayant pour solde respectif au 30 juin 2011 de 3 934 K€ et 67 455 K€, à la Société OROSDI SCA font l'objet d'une rémunération à taux fixe de 8 %.

Identification des parties liées :

Le groupe a conclu des opérations de financement avec des sociétés liées qui ont été réalisées dans le cours normal de ses activités.

Les opérations avec des parties liées incluent les sociétés Cerep Investment France et Cerep III finance, respectivement actionnaire majoritaire du groupe et filiale de la société Cerep III (société actionnaire de la société Cerep Investment France).

## 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 couts de restructuration :	41 000 000 Euros
Tranche 3 :	Financement partiel des frais financiers dus pendant la restructuration :	10 000 000 Euros
Ouverture crédit TVA :		7 500 000 Euros

La convention a fait l'objet de deux avenants courant 2009 afin d'adapter le contrat aux échéances modifiées suite au délai plus long pour l'obtention du nouveau permis de construire. Au 30 juin 2011, les Tranches 1A et 1B ont été entièrement libérées, la Tranche 2 ; 3 et la Tranche crédit TVA ont été libérées en partie pour un total de 99 809 720 Euros. Ces tirages se sont accompagnés de la remise à la banque CREDIT AGRICOLE Corporate and Investment Bank (ex CALYON) ) d'une garantie des frais financiers de substitution émise par une banque garante, pour le compte de la Société Orosdi, pour un montant de 6 800 000 Euros et expirant 38 mois après sa date d'émission, c'est-à-dire le 31 janvier 2013.

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

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

### Privilège de prêteur de deniers

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

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

### Affectation hypothécaires – Hypothèque conventionnelle

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

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

### Nantissement

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

### **Informations autres :**

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

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

Le 11 juillet 2011, Orosdi a procédé à l'échange des deux garanties bancaires émises par Morgan Stanley au profit de Crédit Agricole par deux nouvelles garanties émises par Barclays Bank Plc.

La première de 18.300.000 € garantissant l'investissement de fonds propres a été remplacée par une garantie similaire d'un montant de 9 millions d'euros et pour une durée étendue au 30 juin 2012 ; la réduction se justifiant par le montant des sommes déjà versées au titre des fonds propres.

La seconde de 6.800.000 € garantissant le paiement des intérêts a été remplacée par une garantie similaire de même montant (6.800.000 €) dont la durée a été étendue jusqu'au 31 janvier 2013.

## 10.2 Engagements de loyers

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

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

	<b>Loyers 2011</b>	<b>Loyers 2012</b>	<b>Loyers 2013</b>	<b>TOTAL (en K€)</b>
Engagements de loyers pour l'ensemble du patrimoine	<b>409</b>	<b>409</b>	<b>409</b>	<b>1 227</b>

En date du 19 novembre 2009 et du 12 mai 2010, la société OROSDI la chapelle a signé, conformément aux articles 1874 et suivants du Code civil, deux commodats (prêt à usage) à titre gratuit d'une durée de 24 mois chacun pour une surface globale de 1 026 m<sup>2</sup> représentant un loyer annuel estimé à 45 K€.

## 10.3 respect des ratios financiers

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

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

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

Au 30 juin 2011, le ratio Gearing tel que défini dans la convention de crédit s'élève à 1,28%, pour un montant à respecter inférieur à 3.

Au 30 juin 2011, la LTV telle que définie dans la convention de crédit s'élève à 66.64 %, pour un montant à respecter inférieur ou égale à 75 %.

Au 30 juin 2011, les conditions sont respectées.

**2.6 Rapport des commissaires aux comptes sur l'information semestrielle au 30 juin 2011**

**AUDIT ET DIAGNOSTIC**  
14, rue Clapeyron  
75008 PARIS

**AUDIT ET CONSEIL UNION**  
17 bis, rue Joseph de Maistre  
75876 PARIS CEDEX 18

OROSDI

**RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES**  
**SUR L'INFORMATION FINANCIERE SEMESTRIELLE**  
**AU 30 JUIN 2011**

Mesdames, Messieurs les actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale et en application de l'article L.451-1-2. III du Code monétaire et financier, nous avons procédé à :

- L'examen limité des comptes semestriels consolidés de la société OROSDI, relatifs à la période du 1<sup>er</sup> janvier au 30 juin 2011, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- La vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

Les comptes semestriels consolidés ont été établis sous la responsabilité de votre gérant. Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer notre conclusion sur ces comptes.

**1. Conclusion sur les comptes**

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Un examen limité consiste essentiellement à s'entretenir avec les membres de la direction en charge des aspects comptables et financiers et à mettre en œuvre des procédures analytiques. Ces travaux sont moins étendus que ceux requis pour un audit effectué selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. En conséquence, l'assurance que les comptes, pris dans leur ensemble, ne comportent pas d'anomalies significatives obtenue dans le cadre d'un examen limité est une assurance modérée, moins élevée que celle obtenue dans le cadre d'un audit.

*le*  
0

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé d'anomalies significatives de nature à remettre en cause la conformité des comptes semestriels consolidés avec la norme IAS 34 - norme du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union Européenne relative à l'information financière intermédiaire.

## 2. Vérification spécifique

Nous avons également procédé à la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité commentant les comptes semestriels consolidés sur lesquels a porté notre examen limité.

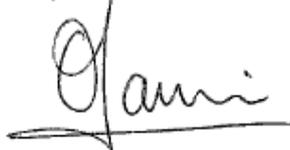
Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes semestriels consolidés.

Paris, le 27 juillet 2011

Les Commissaires aux comptes

*Membres de la Compagnie Régionale de Paris*

AUDIT ET DIAGNOSTIC



Olivier MAURIN

AUDIT ET CONSEIL UNION



Jean-Marc FLEURY

SCA OROSDI

### **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 2010.

#### **3.2 Rapport spécial des Commissaires aux Comptes sur les conventions réglementées pour l'exercice 2010**

**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 2010**

Aux Associés,

En notre qualité de commissaires aux comptes de votre société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions réglementées.

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

Il vous appartient, selon les termes de l'article R. 226-2 du code de commerce, d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions en vue de leur approbation.

Par ailleurs, il nous appartient, le cas échéant, de vous communiquer les informations prévues à l'article R. 226-2 du code de commerce relatives à l'exécution, au cours de l'exercice écoulé, des conventions déjà approuvées par l'assemblée générale.

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

## **CONVENTIONS SOUMISES A L'APPROBATION DE L'ASSEMBLEE GENERALE**

### **Conventions autorisées par le conseil de surveillance au cours de l'exercice écoulé**

En application de l'article R. 226-2 du Code de commerce, nous avons été avisés des conventions suivantes qui ont fait l'objet de l'autorisation préalable de votre conseil de surveillance.

Dans le cadre de la restructuration du site sis Rue Blanche, dans le neuvième arrondissement de Paris, il a été décidé d'installer dans le hall d'entrée une œuvre d'art.

L'artiste réalisant cette œuvre d'art, ainsi que ses prestataires, vont utiliser pour leurs travaux des locaux de la société Orosdi La Chapelle, filiale de la société Orosdi S.C.A

A cet effet, la société Orosdi S.C.A a conclu avec sa filiale Orosdi La Chapelle, une convention prévoyant la mise à disposition de locaux à titre gratuit et pour une durée qui n'a pas été fixée.

## **CONVENTIONS DEJA APPROUVEES PAR L'ASSEMBLEE GENERALE**

### **Conventions approuvées au cours d'exercices antérieurs dont l'exécution s'est poursuivie au cours de l'exercice écoulé**

En application de l'article R. 226-2 du Code de commerce, nous avons été informés que l'exécution des conventions suivantes, déjà approuvées par l'assemblée générale au cours d'exercices antérieurs, s'est poursuivie au cours de l'exercice écoulé.

#### **1. Convention d'intégration fiscale avec la société Orosdi La Chapelle SARL**

Votre Société a mis en place un groupe intégré avec sa filiale Orosdi La Chapelle, en exerçant le 26 mars 2009 l'option pour le régime d'intégration fiscale prévu aux articles 223 A et suivants du Code général des impôts.

Afin de fixer notamment les modalités selon lesquelles seront déterminées, pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2009, la contribution aux charges d'impôt sur les sociétés, la contribution sociale sur les bénéfices des sociétés et l'imposition forfaitaire annuelle incombant à Orosdi La Chapelle au titre de la période au cours de laquelle ses résultats seront pris en compte dans les résultats d'ensemble du groupe intégré, Orosdi et sa Filiale ont conclu une convention d'intégration fiscale le 24 juin 2009.

Le résultat fiscal intégré en 2010 est déficitaire.

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

##### ***Nature et objet***

Avenant à la convention d'avance en compte courant d'un montant de 13.500.000 euros, remboursable *in fine* le 31 octobre 2012 et rémunérée au taux de 8% l'an, les intérêts étant capitalisés annuellement à la fin de chaque année entière à compter de la signature de la convention.

**Impact financier**

Les produits financiers liés à l'application de cette convention se sont élevés à 1.132.944 euros au cours de l'exercice.

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

**Nature et objet**

Avenant à la convention de prêt d'un montant maximum de 75.000.000 euros, remboursable au plus tard le 31 octobre 2012 et rémunéré au taux de 8 % l'an, les intérêts étant capitalisés annuellement.

**Impact financier**

Les charges financières liées à l'application de cette convention se sont élevées à 4.044.000 euros au cours de l'exercice.

**4. Convention de prestation de services (« Advisory Services Agreement ») signée avec la société Carlyle Real Estate Advisors France SARL**

**Nature et objet**

Aux termes de cette convention la société Carlyle Real Estate Advisors France SARL fournit à votre Société un certain nombre de services de conseil dans le cadre de son activité immobilière. La rémunération de ces prestations s'élève à un montant annuel de 300.000 euros (hors TVA).

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

Cette convention, conclue verbalement le 1<sup>er</sup> juillet 2009, a été ratifiée par écrit le 5 janvier 2010.

**Impact financier**

La convention s'applique depuis le 1<sup>er</sup> juillet 2009 et les charges enregistrées au cours de l'exercice en « Autres achats et charges externes » se sont élevées à 300.000 euros.

Paris, le 26 avril 2011

Les Commissaires aux Comptes

**AUDIT & DIAGNOSTIC**



**Olivier MAURIN**

**CONSEIL ET AUDIT UNION**



**Jean-Marc FLEURY**

**3.3 Rapport spécial des Commissaires aux Comptes sur les conventions réglementées pour l'exercice 2009**

**AUDIT & DIAGNOSTIC**  
160, boulevard Haussmann  
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, S.C.A.**

*Rapport spécial des Commissaires aux Comptes*

*Sur les conventions réglementées*

*Exercice clos le 31 décembre 2009*

---

Aux Actionnaires,

En notre qualité de commissaires aux comptes de votre société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions et engagements réglementés.

**I. Conventions et engagements autorisés au cours de l'exercice**

En application de l'article L. 226-10 du Code de commerce, nous avons été avisés des conventions qui ont fait l'objet de l'autorisation préalable de votre conseil de surveillance.

Il ne nous appartient pas de rechercher l'existence éventuelle d'autres conventions mais de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques et les modalités essentielles de celles dont nous avons été avisés, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien-fondé. Il vous appartient, selon les termes de l'article R. 226-2 du Code de commerce, d'apprécier l'intérêt qui s'attache à la conclusion de ces conventions en vue de leur approbation.

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

**Avec la Société Orosdi La Chapelle, S. à r. l.**

Votre Société a mis en place un groupe intégré avec sa filiale Orosdi La Chapelle, en exerçant le 26 mars 2009 l'option pour le régime d'intégration fiscale prévu aux articles 223 A et suivants du Code général des impôts.

Afin de fixer notamment les modalités selon lesquelles seront déterminées, pour les exercices ouverts à compter du 1er janvier 2009, la contribution aux charges d'impôt sur les sociétés, la contribution sociale sur les bénéfices des sociétés et l'imposition forfaitaire annuelle incombant à Orosdi La Chapelle au titre de la période au cours de laquelle ses résultats seront pris en compte dans les résultats d'ensemble du groupe intégré, Orosdi et sa Filiale ont conclu une convention d'intégration fiscale le 24 juin 2009.

Le résultat fiscal intégré en 2009 est déficitaire.

## II. Conventions et engagements approuvés au cours d'exercices antérieurs dont l'exécution s'est poursuivie durant l'exercice

Par ailleurs, en application du Code de commerce, nous avons été informés que l'exécution des conventions et engagements suivants, approuvés au cours d'exercices antérieurs, s'est poursuivie au cours du dernier exercice.

### I. Avec la société Orosdi La Chapelle, S.à r.l.

#### *Nature et objet*

Avance en compte courant d'un montant de 7.000.000 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 541.000 euros au cours de l'exercice.

### 2. Avec la société Ccrep Investment France, S.à r.l.

#### *Nature et objet*

Prêt d'un montant maximum de 46.400.000 euros, remboursable au plus tard le 31 octobre 2012 et rémunéré au taux de 8 % l'an, les intérêts étant capitalisés annuellement.

#### *Impact financier*

Les charges financières liées à l'application de cette convention se sont élevées à 2.920.233 euros au cours de l'exercice.

## III. Conventions et engagements non autorisées

En application de l'article 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, sur la base des informations qui nous ont été données, de vous communiquer les caractéristiques et modalités essentielles de ces conventions et engagements, ainsi que les circonstances en raison desquelles la procédure d'autorisation n'a pas été suivie, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien-fondé. 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 et engagements en vue de leur approbation.

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

Avec la société **Orosdi La Chapelle, S.à r.l.**

***Actionnaire concerné***

Votre Société détient la totalité du capital social d'Orosdi La Chapelle.

***Nature et objet***

Avenant à la convention d'avance en compte courant mentionnée au paragraphe II. 1. fixant un plafond de 13.500.000 d'euros à cette avance ; au 31 décembre 2009, le montant de l'avance utilisée s'établit à 12.480.000 euros.

***Modalités***

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

***Impact financier***

Les produits financiers liés à l'application de cette convention se sont élevés à 363.865 euros au cours de l'exercice enregistrés en « Intérêts et charges assimilés », venant s'ajouter aux 541.000 relatifs à la rémunération de l'avance de 7.000.000 euros.

Avec la société **Cerep Investment France, S.à r.l.**

***Actionnaire concerné***

Cerep Investment France, S.à r.l.

***Nature et objet***

Avenant au prêt mentionné au paragraphe II. 2. fixant un montant maximum de 75.000.000 d'euros à ce prêt.

***Modalités***

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

***Impact financier***

Les charges financières liées à l'application de cette convention se sont élevées à 63.000 euros au cours de l'exercice enregistrés en « Intérêts et charges assimilés », venant s'ajouter aux 2.920.233 euros relatifs au prêt de 46.400.000 euros.

**Convention de prestation de services (« Advisory Services Agreement ») signée avec la société Carlyle Real Estate Advisors France S.à r.l.**

***Mandataires sociaux concernés***

Eric Sasson et Robert Hodges sont co-gérants de la société Carlyle Real Estate Advisors France S.à r.l. ainsi que de la société Orosdi Management S.à r.l. qui est gérant de votre Société.

***Nature et objet***

Aux termes de cette convention la société Carlyle Real Estate Advisors France S.à r.l. fournit à votre Société un certain nombre de services de conseil dans le cadre de son activité immobilière. La rémunération de ces prestations s'élève à un montant annuel de 300.000 euros (hors TVA).

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

Cette convention, conclue verbalement le 1<sup>er</sup> Juillet 2009, a été ratifiée par écrit le 5 janvier 2010.

***Modalités***

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

***Impact financier***

La convention s'applique depuis le 1<sup>er</sup> Juillet 2009 et les charges enregistrées au cours de l'exercice en « Autres achats et charges externes » se sont élevées à 150.000 euros.

Paris, le 29 avril 2010

Les Commissaires aux Comptes

**AUDIT & DIAGNOSTIC**

**Olivier MAURIN**

**AUDIT ET CONSEIL UNION**

**Jean-Marc FLEURY**

**3.4 Rapport spécial des Commissaires aux Comptes sur les conventions réglementées pour l'exercice 2008**

**AUDIT & DIAGNOSTIC**  
160, boulevard Haussmann  
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, S.C.A.**

***Rapport spécial des Commissaires aux Comptes***

***Sur les conventions réglementées***

***Exercice clos le 31 décembre 2008***

---

Aux Actionnaires,

En notre qualité de commissaire aux comptes de votre société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions et engagements réglementés.

**I. Conventions et engagements autorisés au cours de l'exercice**

En notre qualité de commissaires aux comptes de votre société, nous devons vous présenter un rapport sur les conventions et engagements réglementés dont nous avons été avisés. Il n'entre pas dans notre mission de rechercher l'existence éventuelle de tels conventions et engagements.

Nous vous informons qu'il ne nous a été donné avis d'aucune convention ni d'aucun engagement soumis aux dispositions de l'article L. 226-10 du Code de commerce.

**II. Conventions et engagements approuvés au cours d'exercices antérieurs dont l'exécution s'est poursuivie durant l'exercice**

Par ailleurs, en application du Code de commerce, nous avons été informés que l'exécution des conventions et engagements suivants, approuvés au cours d'exercices antérieurs, s'est poursuivie au cours du dernier exercice.

**I. Avec la société Orosdi La Chapelle, S.à r.l.**

***Nature et objet***

Avance en compte courant d'un montant de 5.400.000 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 432.000 euros au cours de l'exercice.

**2. Avec la société Cerep Investment France, S.à r.l.**

***Nature et objet***

Prêt d'un montant maximum de 46.400.000 euros, remboursable au plus tard le 31 octobre 2012 et rémunéré au taux de 8 % l'an, les intérêts étant capitalisés annuellement.

***Impact financier***

Les charges financières liées à l'application de cette convention se sont élevées à 1.697.464 euros au cours de l'exercice.

**III. Conventions et engagements non autorisés**

En application de l'article 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, sur la base des informations qui nous ont été données, de vous communiquer les caractéristiques et modalités essentielles de ces conventions et engagements, ainsi que les circonstances en raison desquelles la procédure d'autorisation n'a pas été suivie, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien-fondé. 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 et engagements en vue de leur approbation.

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

**Avec la société Orosdi La Chapelle, S.à r.l.**

***Actionnaire concerné***

Votre Société détient la totalité du capital social d'Orosdi La Chapelle.

***Nature et objet***

Avenant à la convention d'avance en compte courant mentionnée au paragraphe II. 1. fixant un plafond de 7.000.000 d'euros à cette avance ; au 31 décembre 2008, le montant de l'avance utilisée s'établit à 6.020.000 euros.

***Modalités***

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

***Impact financier***

Les produits financiers liés à l'application de cette convention se sont élevés à 28.415 euros au cours de l'exercice enregistrés en « Intérêts et charges assimilés », venant s'ajouter aux 432.000 relatifs à la rémunération de l'avance de 5.400.000 euros.

---

Paris, le 30 avril 2009

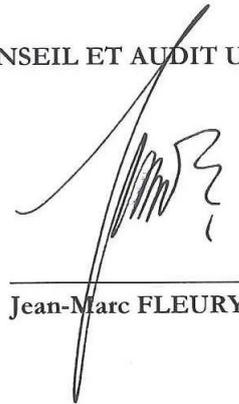
Les Commissaires aux Comptes

**AUDIT & DIAGNOSTIC**



**Olivier MAURIN**

**CONSEIL ET AUDIT UNION**



**Jean-Marc FLEURY**

## **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 830.000 euros divisé en 64.000 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 Gouvernance d'entreprise

#### 5.1.1 *Rapport du Président du Conseil de surveillance sur le fonctionnement du Conseil et sur le contrôle interne*

En tant que société en commandite par actions faisant offre au public de titres financiers, et en application de l'article L. 621-18-3 du Code monétaire et financier, Orosdi est tenue de rendre compte des conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil de surveillance et des procédures de contrôle interne mises en place au sein de la Société et, dans le cadre de la production des comptes consolidés, de sa filiale Orosdi La Chapelle.

Le présent rapport a été présenté au Conseil de surveillance, réuni le 13 avril 2011 en présence notamment des commissaires aux comptes de la Société. Il a été préparé sur la base des contributions de la direction financière et comptable du Groupe CEREP III, auquel la Société appartient. Le directeur administratif et financier, ainsi que les contrôleurs financiers du Groupe CEREP III ont ainsi contribué activement à l'évaluation du contrôle interne dont il est fait état dans ce rapport, et à la rédaction de ce dernier.

Le Rapport Annuel et le présent rapport ont été notamment élaborés à l'aide des guides et documents suivants :

- le Code de gouvernement d'entreprise pour les valeurs moyennes et petites de MiddleNext de décembre 2009 ;
- Le rapport complémentaire de l'AMF sur le gouvernement d'entreprise, la rémunération des dirigeants et le contrôle interne – Valeurs moyennes et petites se référant au Code de gouvernement d'entreprise du MiddleNext de décembre 2009 ;
- le rapport 2009 de l'AMF sur le gouvernement d'entreprise et le contrôle interne publié le 8 décembre 2009 ;
- Le guide de l'AMF sur le contrôle interne, intitulé "Les dispositions de gestion des risques et de contrôle interne - Cadre de référence : guide de mise en œuvre pour les valeurs moyennes et petites" publié le 22 juillet 2010 ; et
- Le rapport final de l'AMF sur le comité d'audit, publié le 22 juillet 2010.

Lors de sa réunion en date du 29 avril 2009, le Conseil avait décidé de mettre en œuvre les recommandations du Code consolidé de gouvernement d'entreprise de l'AFEP/MEDEF. La Société respectait la majorité des préconisations de ce Code dans la mesure où elles avaient à s'appliquer, notamment au regard de la taille de la Société.

Lors de sa réunion en date du 13 avril 2011, le Conseil a décidé de dorénavant mettre en œuvre les recommandations du Code de gouvernement d'entreprise pour les valeurs moyennes et petites de MiddleNext, plus adapté à la taille et à la structure de l'actionnariat de la Société.

Lors de la même séance, le Conseil a pris connaissance des éléments et informations présentés dans la rubrique "points de vigilance" du Code susvisé.

L'Annexe A au présent rapport fait état de manière précise de l'application des recommandations de ce Code, dans la mesure où elles auraient à s'appliquer, et explicite, le cas échéant, les raisons pour lesquelles certaines d'entre elles n'ont pas été mises en œuvre. A titre d'exemple, eu égard à la composition du Conseil de surveillance et à la taille de la Société, aucun comité assistant le Conseil de surveillance dans ses travaux n'a été mis en place à ce jour. Il est toutefois rappelé que lors de sa réunion en date du 29 avril 2009, le Conseil de surveillance a décidé qu'il remplirait les fonctions du comité d'audit prévus par les articles L.823-19 et suivants du Code de commerce (voir ci-après).

Une copie du Code de gouvernement d'entreprise pour les valeurs moyennes et petites de MiddleNext est disponible au siège social de la Société.

#### *Structure de gouvernance de la Société*

Suite à l'Assemblée Générale Mixte en date du 9 juillet 2007, la Société a été transformée en une société en commandite par actions dont la gouvernance est régie par les dispositions des statuts reproduites en section 6.3 du Rapport Annuel. Les statuts de la Société sont également disponibles sur le site Internet de la Société [www.orosdi.com](http://www.orosdi.com) (section "Documents Financiers").

Le Conseil d'administration de la Société a été dissout par l'effet de la transformation de la Société en société en commandite par actions. La société Orosdi Management SARL a été désignée en qualité d'associé commandité, et il a été décidé qu'elle percevrait, en cette qualité, une rémunération au moyen du prélèvement sur le bénéfice distribuable d'une somme égale à 0,01% du bénéfice distribuable.

Orosdi Management SARL est une société à responsabilité limitée au capital de 8.000 euros, identifiée sous le numéro 498 859 727 RCS Paris, dont le siège social est 112, avenue Kléber, 75116 Paris. Ses gérants sont Messieurs Eric Sasson, Robert Hodges et Robert Konigsberg.

L'Assemblée Générale Mixte du 9 juillet 2007 a également désigné la société Orosdi Management SARL en qualité de gérant de la Société, pour une durée indéterminée. Il a été décidé, lors de sa désignation, de ne pas attribuer de rémunération à Orosdi Management SARL, au titre de ses fonctions de gérant de la Société.

La Société a également été pourvue d'un Conseil de surveillance, composé de 4 membres, désignés par la même Assemblée Générale, pour une durée de six années. La composition du Conseil a varié depuis, suite aux démissions de certains de ses membres.

Les principes de fonctionnement de la Société visent à favoriser le déploiement de stratégies à long terme par une gérance stable et responsable, sous le contrôle d'un Conseil de surveillance, composé pour moitié de membres indépendants, et dont les fonctions sont nettement dissociées de celles de la gérance.

#### *Eléments susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique*

Le président du Conseil de surveillance reprend à son compte les éléments, détaillés en section 2.15.1 du rapport de gestion du gérant, susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique.

#### *Conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil de surveillance*

Orosdi applique les recommandations du Code de gouvernement d'entreprise pour les valeurs moyennes et petites de MiddleNext de décembre 2009, dans la mesure où elles auraient à

s'appliquer (voir Annexe A au présent rapport). Les informations utiles concernant les conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil de surveillance, ainsi que la gouvernance d'entreprise figurent en section 6.3.2 du Rapport Annuel et au sein du rapport général du Conseil de surveillance à l'assemblée, inséré en section 3 du Rapport Annuel. Nous avons revu ces paragraphes et nous vous en confirmons les termes.

## **Conseil de surveillance**

### **(i) Composition**

Comme indiqué au sein du rapport général du Conseil de surveillance (voir section 3 du Rapport Annuel), le Conseil de surveillance de la Société est composé des quatre membres suivants : Madame Agnès Riban, Monsieur Didier Zeitoun, Monsieur Bertrand Neuschwander et Monsieur Olivier Petreschi.

Il est à noter que la Société respecte d'ores et déjà les dispositions dites "transitoires" de la loi n° 2011-103 du 27 janvier 2011 (relative à la représentation équilibrée des femmes et des hommes au sein des conseils d'administration et de surveillance et à l'égalité professionnelle) qui imposent, pour les sociétés dont les actions sont admises aux négociations sur un marché réglementé, que la proportion des membres du conseil de surveillance de chaque sexe soit au moins égale à 20 % lors de la première assemblée générale tenue au cours de la troisième année suivant la publication de ladite loi.

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

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

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

Il est également rappelé que Messieurs Didier Zeitoun et Bertrand Neuschwander ont été désignés en qualité de membres indépendants. Lors de sa réunion en date du 13 avril 2011, et après avoir revu et analysé les critères posés par le Code MiddleNext susvisé relatifs à la qualification de membre indépendant, le Conseil a procédé à l'évaluation de la qualification de membre indépendant de Messieurs Didier Zeitoun et Bertrand Neuschwander. Le Conseil a constaté que Messieurs Didier Zeitoun et Bertrand Neuschwander remplissaient chacun de ces critères et a confirmé leur qualification de membres indépendants du Conseil de surveillance de la Société.

De plus amples informations concernant les membres du Conseil de surveillance sont incluses en Annexe A du rapport de gestion du gérant.

Les mandats des membres du Conseil de surveillance prendront fin à l'issue de l'assemblée générale qui sera amenée à se prononcer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2012. Aucun mandat de membre du Conseil de surveillance ne viendra donc à échéance à l'issue de l'Assemblée Générale devant statuer sur les comptes clos au 31 décembre 2010.

## **(ii) Missions et pouvoirs du Conseil de surveillance**

Le Conseil de surveillance assume le contrôle permanent de la gestion de la Société. Conformément à la loi, il a droit à la communication par la gérance des mêmes documents que ceux mis à la disposition des commissaires aux comptes. Le Conseil de surveillance décide des propositions d'affectation des bénéfices et de mise en distribution des réserves ainsi que des modalités de paiement du dividende, en numéraire ou en actions, à soumettre à l'assemblée générale des associés.

Le Conseil de surveillance soumet par ailleurs à l'assemblée générale des associés une liste de candidats pour le renouvellement des commissaires aux comptes.

Conformément à la loi, il établit un rapport à l'occasion de l'assemblée générale ordinaire annuelle, qui statue sur les comptes de la Société : le rapport est mis à la disposition des associés en même temps que le rapport de la gérance et les comptes annuels de l'exercice. Le Conseil de surveillance établit également un rapport sur toute augmentation ou réduction de capital de la société proposée aux associés.

Enfin, le Conseil de surveillance, après en avoir informé par écrit le gérant, peut, s'il l'estime nécessaire, convoquer les associés en assemblée générale ordinaire ou extraordinaire, en se conformant aux dispositions légales relatives aux formalités de convocation.

Comme mentionné au sein du rapport général du Conseil de surveillance, bien que les statuts de la Société en prévoient la possibilité, aucun comité assistant le Conseil de surveillance dans ses travaux n'a été créé à ce jour.

## **(iii) Fonctions du comité d'audit remplies par le Conseil de surveillance**

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

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

Conformément aux dispositions de l'article L.823-19 du Code de commerce, le Conseil de surveillance de la Société est ainsi notamment chargé du suivi :

- du processus d'élaboration de l'information financière ;
- de l'efficacité des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques ;

- du contrôle légal des comptes annuels et, le cas échéant, des comptes consolidés par les commissaires aux comptes ; et
- de l'indépendance des commissaires aux comptes.

Ces différents sujets ont été revus par le Conseil de surveillance lors de sa réunion en date du 13 avril 2011 (voir section 6.1.5.3 ci-après).

Le même jour, le Conseil de surveillance a également revu les compétences de ses membres indépendants en matière financière et comptable, conformément aux dispositions de l'article L.823-19 du Code de commerce, et a considéré que ces derniers présentaient les compétences et qualités suffisantes afin de remplir les fonctions susvisées.

#### **(iv) Règlement intérieur du Conseil de surveillance**

Le Conseil de surveillance est doté, depuis le 9 juillet 2007, d'un règlement intérieur. Lors de sa réunion en date du 29 avril 2009, le Conseil a décidé d'en modifier les termes, afin de refléter certaines recommandations du Code consolidé AFEP / MEDEF, dont notamment les recommandations numéros 11, 14 et 17 (relatives à l'accès à l'information des membres du conseil de surveillance, au rôle du conseil de surveillance en matière de contrôle des comptes et à la déontologie des membres du conseil de surveillance de la Société) et afin d'étendre l'étendue de ses fonctions à celles prévues par les dispositions légales pour le comité d'audit.

Le Conseil de surveillance de la Société a, lors de la réunion en date du 13 avril 2011, de nouveau modifié le règlement intérieur du conseil, afin de faire référence, en matière de gouvernance, au Code de gouvernement d'entreprise MiddleNext de décembre 2009.

Le règlement intérieur, tel que mis à jour, couvre les domaines suivants :

- Gouvernance ;
- Missions du Conseil – Contrôle des comptes ;
- Fréquence des réunions ;
- Modalités de convocation ;
- Ordre du jour – information des membres – préparation des séances ;
- Déroulement des séances (incluant notamment la possibilité de tenir les réunions par des moyens de visioconférence ou de télécommunication) ; et
- Déontologie des membres du Conseil.

Une copie du règlement intérieur, tel que mis à jour, est jointe en Annexe B à ce rapport.

#### **(v) Rémunération des membres du Conseil de surveillance**

Il est rappelé qu'une rémunération annuelle globale de dix mille (10.000) euros est allouée, à titre de jetons de présence, aux deux membres indépendants du Conseil de surveillance :

- A Monsieur Bertrand Neuschwander pour un montant de cinq mille (5.000) euros ; et

- A Monsieur Didier Zeitoun pour un montant de cinq mille (5.000) euros.

Le conseil de surveillance n'a pas jugé utile d'instaurer une part variable d'assiduité dans le calcul du versement des jetons de présence, compte tenu du taux de participation élevé aux réunions du conseil (voir ci-après).

La Société n'a pas mis en œuvre de plan de *stock options*.

**(vi) Travaux du Conseil de surveillance au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2009**

Le Conseil de surveillance s'est réuni trois fois durant l'exercice 2010. Le taux de présence ou de participation, notamment par voie de conférence téléphonique, a été de 75 %.

Les principaux thèmes abordés lors de ces réunions sont listés au sein du rapport général du Conseil de surveillance à l'assemblée (section 3 du Rapport Annuel).

La composition du Conseil et les relations qu'entretiennent ses membres ne rendent pas nécessaire la mise en place d'une procédure formelle d'évaluation de son fonctionnement et du contrôle interne. En effet, les membres du Conseil de surveillance discutent librement de toutes les propositions relatives à la tenue des séances. Le Conseil de surveillance a pu travailler et statuer en connaissance de cause sur les comptes et la communication financière.

*Gérance*

Le gérant de Orosdi est la société Orosdi Management SARL. Le gérant d'Orosdi, ainsi que ses représentants légaux, ne reçoivent aucune rémunération, sous quelque forme que ce soit, au titre de leurs fonctions (voir l'Annexe A du rapport de gestion du gérant).

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

*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 2009, diverses procédures de contrôle interne ont été mises en place par la direction financière et comptable du Groupe CEREP III, en vue d'assurer, dans la mesure du possible, une gestion financière rigoureuse et la maîtrise des risques, notamment ceux décrits au sein du rapport de gestion de la gérance (voir section 2.13 du Rapport Annuel) et en vue d'élaborer les informations données aux associés sur la situation financière des comptes sociaux et consolidés.

Le contrôle interne mis en œuvre a reposé sur l'organisation et les méthodologies suivantes, étant précisé que la Société et sa Filiale se sont conformées aux normes existant par ailleurs en la matière dans le Groupe CEREP III auquel elles appartiennent.

L'activité de la Société et de sa Filiale étant restée la même qu'au cours de l'exercice 2009 (gestion de biens immobiliers et prise de participations), les objectifs de contrôle interne se sont également limités à ces activités, notamment afin de remplir les objectifs spécifiques suivants.

#### **(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 au sein du rapport de gestion de la gérance (voir section 2.13 du Rapport Annuel), et les risques d'erreurs ou de fraudes, en particulier dans les domaines comptable et financier.

Sont décrites ci-dessous les différentes procédures existantes au sein de la Société et de sa Filiale à ce jour.

**(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 (voir section 2.13 du Rapport Annuel).

## (2) *Nature des autres procédures*

Dans le cadre de la réalisation et de l'optimisation des opérations, l'objectif spécifique du contrôle interne consiste en l'identification et réalisation des meilleurs investissements possibles répondant à la stratégie de la Société et de sa Filiale, et plus généralement du Groupe CEREP III, en d'autres termes la qualité du processus d'investissement et de désinvestissement. Il consiste à s'assurer que toute équipe d'investissement ne se consacre qu'à des projets qui correspondent à la stratégie de la Société et de sa Filiale : secteur, maturité, taille, performance financière attendue. Tout investissement donne lieu, le cas échéant, à un audit financier, juridique, fiscal par un ou plusieurs cabinets indépendants réputés. D'autres revues (marché, assurances, environnement) peuvent être effectuées si nécessaire.

La Société et sa Filiale bénéficient, en la matière, de l'expertise de conseillers en investissements immobiliers externes. Ces derniers assurent notamment le suivi et la valorisation des investissements immobiliers et assistent la Société et sa Filiale en vue de la sélection des autres prestataires externes auxquels elles peuvent avoir recours, comme par exemple les architectes ou les gestionnaires et administrateurs de leurs biens immobiliers ; ils assurent également la coordination et le suivi de leurs prestations. En outre, ces conseillers en investissements immobiliers assistent la Société et sa Filiale dans le cadre de la souscription de polices d'assurance adéquates et la tenue des registres et documents requis dans le cadre de leur activité.

La direction financière et comptable du Groupe CEREP III, aidée des équipes de conseil en investissements immobiliers externes susvisées, s'assure en particulier du respect des échéances des baux consentis aux tiers et du maintien en bon état des immeubles dont la Société et sa Filiale sont propriétaires.

Par ailleurs, la direction financière et comptable du Groupe CEREP III assure le suivi de l'ensemble des dépenses et des recettes, ainsi que de la trésorerie disponible, liées à chaque projet immobilier, sur la base d'un reporting spécifique assuré par les experts-comptables et de budgets trimestriels établis par les équipes de conseil en investissements immobiliers externes.

Au plan mobilier, la direction financière et comptable du Groupe CEREP III apprécie l'évolution de l'activité de la Filiale et de la correcte valorisation du portefeuille de la Société.

Ces procédures de contrôle permettent notamment d'assurer le suivi de l'ensemble des risques liés aux actifs du Groupe (voir section 2.13.1 du Rapport Annuel).

*Suivi du processus d'élaboration de l'information financière et de l'efficacité des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques par le Conseil de surveillance*

Il est rappelé que lors de sa réunion en date du 29 avril 2009, le Conseil de surveillance a décidé qu'il remplirait les fonctions du comité d'audit prévues par les articles L.823-19 et suivants du Code de commerce. Le Conseil de surveillance est ainsi notamment chargé du suivi des questions relatives à l'élaboration et au contrôle des informations comptables et financières, ainsi que de la gestion des risques qui en découle.

Lors de sa réunion en date du 13 avril 2011, le Conseil de surveillance a, comme l'année précédente, revu et discuté des modalités d'élaboration et de contrôle des informations comptables et financières, ainsi que de la gestion des risques au sein de la Société et du Groupe, avec le gérant et la direction financière du Groupe CEREP III. Le processus d'élaboration et les niveaux de contrôle existants ont notamment été décrits par les commissaires aux comptes et la direction financière du Groupe CEREP III. Le Conseil de surveillance a considéré que ces modalités d'élaboration, de contrôle interne et de gestion des risques étaient adaptées à la taille et à l'activité du Groupe.

Conformément aux dispositions de l'article L.823-19 du Code de commerce, le Conseil de surveillance de la Société est également chargé du suivi du contrôle légal des comptes annuels et des comptes consolidés par les commissaires aux comptes, ainsi que de l'indépendance des commissaires aux comptes. Le Conseil de surveillance a évoqué ces sujets lors de la réunion en date du 13 avril 2011 et a considéré ne pas avoir de commentaires particuliers en la matière.

J'espère que ce rapport vous permettra de mieux cerner les procédures et les méthodes de travail qui sont utilisées dans la Société ainsi que la répartition des pouvoirs entre les différents organes qui sont amenés à prendre des décisions intéressant la gestion de la Société. J'espère également qu'il vous donnera une vision claire des procédures de contrôle interne mises en place pour protéger le patrimoine et préserver les actifs de votre Société.

**LE PRESIDENT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE**

**5.1.2 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"> <li>- Monsieur Bertrand Neuschwander pour un montant de cinq mille (5.000) euros ; et</li> <li>- Monsieur Didier Zeitoun pour un montant de cinq mille (5.000) euros.</li> </ul> <p>Selon le Conseil de surveillance, cette rémunération répond, aux exigences posées par les sept principes directeurs posés par le Code MiddleNext.</p>
3	"Indemnités de départ "	Ni le gérant de la Société, ni ses représentants, ni les membres du Conseil de surveillance ne bénéficiant d'indemnités de départ de la part de la Société ou de la Filiale, cette recommandation n'a pas besoin d'être

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 5.1.3 du présent Document de Référence.</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 13 avril 2011.</p>
9	"Choix des administrateurs"	<p>Le gérant et les membres du Conseil de surveillance de la Société ont été nommés et choisis en prenant compte de leur expérience et de leurs compétences respectives. Une version mise à jour de leur CV est par ailleurs annexée au rapport de gestion du gérant chaque année.</p> <p>Cette recommandation est donc appliquée au sein de la Société.</p>
10	"Durée des mandats des membres du conseil"	<p>Cette recommandation est d'ores et déjà appliquée au sein du Conseil de surveillance de la Société.</p> <p>Eu égard à la composition du Conseil de surveillance et à la taille de la Société et du Groupe, la durée du mandat des membres du Conseil de surveillance a été fixé à 6 ans. Le mandat des membres actuels du Conseil prendra ainsi fin à l'issue de l'assemblée générale qui sera amenée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2012. Les informations relatives aux membres du Conseil sont incluses dans le rapport de gestion du gérant (notamment l'annexe A audit rapport) et le rapport général du Conseil à l'assemblée.</p>
11	"Information des membres du conseil"	<p>Les principes directeurs sous-tendant cette recommandation sont d'ores et déjà appliqués, dans une forme adaptée à la forme juridique de la Société, au sein</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"> <li>- Monsieur Bertrand Neuschwander pour un montant de cinq mille (5.000) euros ; et</li> <li>- Monsieur Didier Zeitoun pour un montant de cinq mille</li> </ul>

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.

### 5.1.3 Règlements 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.

**5.1.4 *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**

112, avenue Kléber - 75116 Paris  
Société en commandite par actions au capital de 830.000 Euros

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 DE CONSEIL DE SURVEILLANCE**

**DE LA SOCIETE OROSDI, S.C.A**

**EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2010**

**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

**RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES**  
**ETABLI EN APPLICATION DE L'ARTICLE L.226-10-1 DU CODE DE COMMERCE,**  
**SUR LE RAPPORT DU PRESIDENT DE CONSEIL DE SURVEILLANCE**  
**DE LA SOCIETE OROSDI, S.C.A**  
  
**EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2010**

Mesdames, Messieurs les Associés,

En notre qualité de Commissaires aux comptes de la société OROSDI, S.C.A. et en application des dispositions de l'article L. 226-10-1 du Code de commerce, nous vous présentons notre rapport sur le rapport établi par le Président du conseil de surveillance de votre société conformément aux dispositions de cet article au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2010.

Il appartient au Président d'établir et de soumettre à l'approbation du conseil de surveillance un rapport rendant compte des procédures de contrôle interne et de gestion des risques mises en place au sein de la société et donnant les autres informations requises par les articles L. 226-10-1 du Code de commerce relatives notamment au dispositif en matière de gouvernement d'entreprise.

Il nous appartient :

- de vous communiquer les observations qu'appellent de notre part les informations contenues dans le rapport du Président, concernant les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière, et
- d'attester que le rapport comporte les autres informations requises par l'article L. 226-10-1 du Code de commerce, étant précisé qu'il ne nous appartient pas de vérifier la sincérité des autres informations.

Nous avons effectué nos travaux conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France.

***Information concernant les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière***

Les normes d'exercice professionnel requièrent la mise en œuvre de diligences destinées à apprécier la sincérité des informations concernant les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière contenues dans le rapport du Président. Ces diligences consistent notamment à :

- prendre connaissance des procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière sous-tendant les informations présentées dans le rapport du Président ainsi que de la documentation existante ;
- prendre connaissance des travaux ayant permis d'élaborer ces informations et de la documentation existante ;
- déterminer si les déficiences majeures du contrôle interne relatif à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière que nous aurions relevées dans le cadre de notre mission font l'objet d'une information appropriée dans le rapport du Président.

Sur la base de ces travaux, nous n'avons pas d'observation à formuler sur les informations concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques de la société relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière contenues dans le rapport du Président du conseil de surveillance, établi en application des dispositions de l'article L. 226-10-1 du Code de commerce.

***Autres informations***

Nous attestons que le rapport du Président du conseil de surveillance comporte les autres informations requises à l'article L. 226-10-1 du Code de commerce.

Fait à Paris, le 26 avril 2011

Les commissaires aux comptes

**AUDIT ET DIAGNOSTIC**



**Olivier MAURIN**

**AUDIT ET CONSEIL UNION**



**Jean-Marc FLEURY**

OROSDI

## **5.2 Contrôleurs légaux des comptes**

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

#### **5.2.1.1 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.

#### **5.2.1.2 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.

## 5.2.2 Durée des mandats des Commissaires aux Comptes

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

### 5.2.2.1 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 2010 sont les suivants :

	Montant HT € AUDIT ET DIAGNOSTIC	Montant HT € Monsieur Thierry Dumont	Montant HT € AUDIT et CONSEIL UNION	Montant HT € SOGEC AUDIT
	2010	2010	2010	2010
<b>Audit</b>				
Commissariat aux comptes, sociaux et consolidés				
- Emetteur	22.000	-	14.000	-
- filiales intégrées globalement	-	-	-	-
Autres diligences et prestations directement liées à la mission du commissaire aux comptes	-	-	-	-
- Emetteur				
- filiales intégrées globalement				
<b>Sous-Total</b>	22.000	-	14.000	-
Autres prestations	-	-	-	-
Juridiques, fiscal, social (honoraires liés à la transformation de la société en SCA)	-	-	-	-
Autres	-	-	-	-
<b>Sous-Total</b>	-	-	-	-
<b>TOTAL</b>	22.000	-	14.000	-

### **5.3 Personnes responsables**

#### **5.3.1 Personnes responsables de l'information**

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

### **5.4 Attestation du responsable**

J'atteste, après avoir pris toute mesure raisonnable à cet effet, que les informations contenues dans le présent document de référence sont, à ma connaissance, conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée.

J'ai obtenu des contrôleurs légaux des comptes une lettre de fin de travaux, dans laquelle ils indiquent avoir procédé à la vérification des informations portant sur la situation financière et les comptes donnés dans le présent document de référence ainsi qu'à la lecture d'ensemble du document de référence.

Les informations financières historiques présentées dans le Document de Référence ont fait l'objet de rapports des contrôleurs légaux.

Le rapport des contrôleurs légaux des comptes sur les comptes annuels de l'exercice clos le 31 décembre 2008 incorporé par référence dans le Document de Référence contient des observations sur le point exposé dans le paragraphe "immobilisations" de la note "Règles et méthodes comptables" ainsi que dans la note "Produits et charges sur exercices antérieurs" de l'annexe concernant la correction d'erreur intervenue au cours de l'exercice, relative à la décomposition comptable et à l'amortissement des constructions figurant à l'actif du bilan".

Eric Sasson

Représentant légal d'Orosdi Management SARL, associé commandité gérant d'Orosdi

**6 TABLE DE CONCORDANCE DU DOCUMENT DE REFERENCE AVEC L'ANNEXE I DU REGLEMENT (CE) N°809/2004 DE LA COMMISSION DU 29 AVRIL 2004 METTANT EN ŒUVRE LA DIRECTIVE 2003/71/CE DU PARLEMENT EUROPEEN ET DU CONSEIL**

<b>Informations Règlement (CE) n°809/2004</b>	<b>Paragraphe/Pages Document de référence</b>
<b>1. Personnes responsables</b>	
1.1 Personnes responsables de l'information	§ 5.3.1 p. 287
1.2 Attestation du responsable	§5.4 p. 287
<b>2. Contrôleurs légaux des comptes</b>	§5.2 p.285 à 286
<b>3. Informations financières sélectionnées</b>	§1.1.2 p. 8 à 10
<b>4. Facteurs de risque</b>	§ 1.2.13 p. 57 à 64
<b>5. Informations concernant l'émetteur</b>	
5.1 Histoire et évolution de la Société	
5.1.1 Raison sociale et nom commerciale	§1.1.1 p. 8
5.1.2 Lieu et numéro d'enregistrement de l'émetteur	§1.1.1 p. 8
5.1.3 Date de constitution et durée de vie de l'émetteur	§1.1.1 p.8
5.1.4 Siège social et forme juridique de l'émetteur	§1.1.1 p. 8
5.1.5 Evénements importants	§1.2.8 p. 53
5.2 Investissements	
5.2.1 Réalisés	§1.2.6 p. 17 à 19
5.2.2 En cours	§1.2.6 p. 17 à 19
5.2.3 Programmés	N/A
<b>6. Aperçu des activités</b>	
6.1 Principales activités	§1.2.6 p. 17 à 19
6.2 Principaux marchés sur lesquels opère l'émetteur	§ 1.2.5 p. 16
6.3 Evénements exceptionnels	N/A

<b>Informations Règlement (CE) n°809/2004</b>	<b>Paragraphe/Pages Document de référence</b>
6.4 Degré de dépendance de l'émetteur à l'égard de brevets ou de licences, de contrats industriels, commerciaux ou financiers ou de nouveaux procédés de fabrication	N/A
6.5 Positionnement concurrentiel	N/A
<b>7. Organigramme</b>	
7.1 Description du Groupe	§1.2.1 p. 11
7.2 Liste des filiales importantes	§1.2.3 p.12, §1.2.1 p. 11 et §2.3 p.200
<b>8. Propriétés immobilières, usines et équipements</b>	
8.1 Immobilisations corporelles importantes	§ 1.2.6 p. 17 à 19
8.2 Questions environnementales pouvant influencer l'utilisation, faite par l'émetteur, de ses immobilisations corporelles	§1.2.6.5 p. 36, § 1.2.13.2 (i) p. 61
<b>9. Examen de la situation financière et du résultat</b>	
9.1 Situation financière	§ 1.2.7 p. 41 à 52, §2.1 p. 134 à 162, § 2.3 p. 167 à 203, §2.5 p. 208 à 235
9.2 Résultat d'exploitation	§1.2.7.1 p. 41 à 49
9.2.1 Evénements importants	§1.2.8 p. 53
9.2.2 Modifications	N/A
9.2.3 Influences extérieures	§2.1 p. 135 à 162
<b>10. Trésorerie et capitaux</b>	
10.1 Capitaux de l'émetteur	§ 2.3 p. 167
10.2 Flux de trésorerie	§2.1 p. 139
10.3 Financement	§1.2.6.6 p. 37 à 40
10.4 Restrictions à l'utilisation des capitaux	N/A
10.5 Sources de financement	§ 1.2.6.6 p. 37 à 40
<b>11. Recherches et développement, brevets et licences</b>	§1.2.17.4 p. 134

Informations Règlement (CE) n°809/2004	Paragraphe/Pages Document de référence
<p><b>12. Information sur les tendances</b></p> <p>12.1 Principales tendances ayant affecté la production, les ventes et les stocks, les coûts et les prix de vente depuis la fin du dernier exercice</p> <p>12.2 Tendances connues, incertitudes ou demandes ou engagements ou événements raisonnablement susceptibles d'influer sensiblement sur les perspectives de l'émetteur, au moins pour l'exercice en cours</p>	<p>§1.2.9 p. 53</p> <p>§1.2.6.3 p. 19, §1.2.13.2 p. 61</p>
<p><b>13. Prévisions ou estimations du bénéfice</b></p>	<p>N/A</p>
<p><b>14. Organes d'administration, de direction et de surveillance et Direction générale</b></p> <p>14.1 Informations concernant les membres des organes de surveillance et de direction de la Société</p> <p>14.2 Conflits d'intérêts au niveau des organes d'administration, de direction et de surveillance et de la direction générale</p>	<p>§1.2.16 p. 65 à 128</p> <p>§ 1.2.16.5 p.129</p>
<p><b>15. Rémunérations et avantages</b></p> <p>15.1 Montant de la rémunération versée et avantages en nature</p> <p>15.2 Montant total des sommes provisionnées ou constatées par ailleurs par l'émetteur ou ses filiales aux fins du versement de pensions, de retraites ou d'autres avantages</p>	<p>§1.2.16.7 p.129 à 132</p> <p>N/A</p>
<p><b>16. Fonctionnement des organes d'administration et de direction</b></p> <p>16.1 Date d'expiration des mandats actuels</p> <p>16.2 Contrats de service liant les membres des organes d'administration et direction</p> <p>16.3 Informations sur le comité d'audit et le comité de rémunération</p> <p>16.4 Déclaration de conformité au régime de gouvernement d'entreprise</p>	<p>§ 1.2.16.3 p. 67 à 68</p> <p>N/A</p> <p>§ 5.1.1 p. 262</p> <p>§5. 1.2 p.272 à 276</p>

<b>Informations Règlement (CE) n°809/2004</b>	<b>Paragraphe/Pages Document de référence</b>
<b>17. Salariés</b> 17.1 Nombre de salariés 17.2 Participations et stock-options 17.2.1 Participations 17.2.2 Stock-options	§1.2.15 p. 65  N/A N/A
17.3 Accords prévoyant une participation des salariés dans le capital de l'émetteur	N/A
<b>18. Principaux actionnaires</b> 18.1 Actionnaires détenant plus de 5% du capital 18.2 Existence de droits de vote différent 18.3 Détention ou contrôle de l'émetteur 18.4 Accord dont la mise en œuvre pourrait entraîner un changement de contrôle	§1.2.4.4 p.15 N/A §1.2.3 p. 12, §1.2.4.3 p. 14 N/A
<b>19. Opérations avec des apparentés</b>	§3 p. 239 à 251
<b>20. Informations financières concernant le patrimoine, la situation financière et les résultats de l'émetteur</b> 20.1 Informations financières historiques 20.2 Informations financières pro forma 20.3 Etats financiers – Comptes sociaux 20.4 Vérification des informations financières historiques annuelles 20.5 Date de clôture du dernier exercice comptable 20.6 Informations financières intermédiaires et autres 20.7 Politique de distribution des dividendes 20.8 Procédures judiciaires et d'arbitrage 20.9 Changement significatif de la situation financière ou commerciale	§2.1 p.134, §2.3 p.167 N/A §2.1 p.139, §2.3 p.167 § 2.2 p165, §2.4 p. 204 §2.3 p. 167 §2.5 p.208 à 235 §1.2.7.6 p. 49 §1.2.13.5 p. 64 N/A



<b>Informations Règlement (CE) n°809/2004</b>	<b>Paragraphe/Pages Document de référence</b>
<b>23. Informations provenant de tiers, déclarations d'experts et déclarations d'intérêts</b>	§ 1.2.6.4 p. 20
<b>24. Documents accessibles au public</b>	§1.1.3 p. 11
<b>25. Informations sur les participations</b>	§2.3 p. 200