



Immovalor

SCPI AGF Pierre

Rapport annuel 2007



AGF Pierre

Rapport annuel 2007

SOMMAIRE

ORGANES DE GESTION ET DE CONTRÔLE

RAPPORT DE LA SOCIÉTÉ DE GESTION

RAPPORT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

RAPPORTS DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

COMPTES

ANNEXE

RÉSOLUTIONS PRÉSENTÉES A L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE

SOCIÉTÉ CIVILE DE PLACEMENT IMMOBILIER

Siège social : 25, rue Louis le Grand - 75002 Paris
328 470 570 RCS Paris

ORGANES DE GESTION ET DE CONTROLE

Société de Gestion de Portefeuille

IMMOVALOR GESTION

Société anonyme au capital de 553 026 €
Siège social : 25, rue Louis le Grand - 75002 PARIS
Agrément AMF : GP - 07000035 du 26/06/2007.

Alain BOYER CHAMMARD : Président Directeur Général
Michel CONSTANT : Directeur Général Délégué, responsable de l'information (01 55 27 17 00)

Conseil de Surveillance

Président :

AGF VIE
représentée par Madame Catherine CIBOIT 92086 LA DEFENSE

Membres :

Monsieur Jean-Marie CLUCHIER	17110 SAINT GEORGES DE DIDONNE
Monsieur Patrick DARD	75015 PARIS
Monsieur Bruno de GUILLEBON	75006 PARIS
Monsieur Joseph LE PAVEC	75009 PARIS
Monsieur Jean MAGINOT	92330 SCEAUX
Monsieur Alain POUCH	82000 MONTAUBAN
AXA ASSURANCES IART représentée par Monsieur Eddy NGUYEN	92932 LA DEFENSE
SCI AVIP SCPI SELECTION représentée par Monsieur Pierre-Yves BOULVERT	92086 LA DEFENSE
SCI & F. ROMMAN représentée par Monsieur Marc RAJSWING	92200 NEUILLY SUR SEINE
Société COPARC représentée par Monsieur Jean-Pierre QUATRHOMME	75009 PARIS
VERNON SAS représentée par Monsieur Bertrand LETAMENDIA	75002 PARIS

Commissaires aux Comptes :

Titulaire :

- Monsieur Jean MARIÉ - 140, boulevard Haussmann - 75008 PARIS

Suppléant :

- Société FICOMEX - 35, rue de Ponthieu - 75008 PARIS



RAPPORT DE LA SOCIÉTÉ DE GESTION

Mesdames, Mesdemoiselles, Messieurs,

Nous vous réunissons en Assemblée Générale, conformément à l'article 21 des statuts et à l'article 14 de la loi du 31 décembre 1970, pour vous rendre compte de la vie et des activités de votre société au cours de l'exercice social clos le 31 décembre 2007.

Après avoir entendu notre rapport de gérance, vous prendrez connaissance du rapport de votre Conseil de Surveillance, conformément à l'article 17 des statuts. Les comptes annuels arrêtés au 31 décembre 2007 seront soumis à votre approbation que vous pourrez prononcer après la communication des rapports du Commissaire aux Comptes.



Préambule

I - 2007, une conjoncture économique plus fragile qui a impacté modérément les marchés immobiliers

L'éclatement de la crise des crédits hypothécaires américains en août et ses premières répercussions sur le comportement des banques et des marchés boursiers a entraîné un climat d'attentisme chez les décideurs et les consommateurs.

En conséquence, le taux de croissance du PIB, les dépenses de consommation des ménages et de produits manufacturés des entrepreneurs, ont moins progressé que prévu ; ceci dans un environnement de hausse des prix et du taux de l'argent qui ont pesé sur le volume de l'activité.

Les marchés immobiliers en France ont bien résisté :

- **Le marché du logement** s'est révélé encore très actif avec un volume de ventes dans le neuf de 124 500 appartements, en progression de 5,5 %. Néanmoins, les stocks s'accroissent, sans toutefois que les délais d'écoulement dépassent 6 mois.

Les prix ont progressé dans l'ancien d'environ 5 %, confirmant la décélération des deux années précédentes.

Les loyers de marché se sont stabilisés à un niveau élevé, pas toujours compatible avec les capacités financières des locataires.

- **Le marché de l'immobilier d'entreprise** est resté très bien orienté et a continué à séduire les investisseurs (30 milliards d'euros investis sur l'année).

II - 2008, des perspectives encore séduisantes pour les investisseurs immobiliers

Les conséquences de la crise bancaire et boursière auront des répercussions sur les marchés immobiliers, même si elles sont amorties par la solidité des fondamentaux de ce secteur.

Les capitaux devraient donc continuer à affluer sur le marché ; toutefois, le renchérissement du crédit va restreindre la demande des fonds opportunistes, recherchant le profit immédiat, et favoriser ainsi un rééquilibrage des transactions au profit des structures agissant avec des fonds propres comme les SCPI.

Celles-ci devraient continuer sur leur élan de 2007 où leur collecte nette a atteint 1,376 milliard d'euros, témoignant de leur vitalité.

Les OPCI vont démarrer. Réservés dans un premier temps à des clients institutionnels, le mixage de leurs actifs entre l'immobilier physique et l'immobilier papier devrait les séduire.



III - 2008, année charnière pour IMMOVALOR GESTION

L'activité SCPI restera soutenue :

- par la poursuite de la collecte primaire pour DOMIVALOR 3 (SCPI Robien recentré 25 millions de capitalisation atteints fin 2007) et pour AGF PIERRE VALOR (SCPI classique de rendement 42 millions de capitalisation atteints fin 2007),
- par la recherche de nouveaux investissements combinant la sécurité du capital investi et l'atteinte d'un rendement acceptable et pérenne,
- par la poursuite d'une politique volontariste de mise à niveau technique des immeubles (notamment pour l'amélioration des performances énergétiques),
- par la clôture de la liquidation d'HABITAPIERRE et AGF PIERRE LOCATIF.

L'activité OPCI va démarrer :

Immovalor a créé un OPCI, SPPICAVADOR réservé à la clientèle professionnelle, institutionnelle ou particulière, agréé par l'AMF le 22 février 2008.

Aucune SCPI n'a pour le moment vocation à être transformée à brève échéance en OPCI.

La décision appartiendra aux porteurs de parts, sur proposition d'IMMOVALOR GESTION, quand le dispositif de transformation sera définitivement réglé.

IV - Chez AGF PIERRE, les événements suivants sont à mettre en exergue :

- Progression sensible de la valeur estimée du patrimoine (+ 8,74 %).
- Gestion dynamique du patrimoine (suppression d'indivisions et travaux de mise aux normes).
- Hausse des revenus locatifs (+ 7,27 %).
- Légère baisse des prix d'exécution sur le marché des parts (- 3,72 %).
- Progression du dividende de 13,35 € à 14,40 € par part (+ 7,86 %).



Le capital social

La société a été créée le 1^{er} novembre 1983 pour une durée de 99 ans ; elle est dite fermée puisqu'il n'y a pas d'augmentation de capital en cours.

- Rappel :
- Capital social 202 032 981 €
 - Nombre de parts 1 320 477
 - Valeur nominale de la part..... 153 €
 - Nombre d'associés..... 6 544



Le patrimoine immobilier

Vous trouverez ci-après le tableau du patrimoine de votre société, reprenant les éléments suivants :

- adresses, par classement géographique (PARIS - par arrondissement, Région Parisienne, Province, Etranger),
- dates d'acquisition,
- nature des locaux,
- prix d'acquisition et travaux d'aménagement immobilisés,
- valeurs d'expertise au 31 décembre 2006,
- valeurs d'expertise au 31 décembre 2007.

Ces valeurs d'expertise sont déterminées par l'expert désigné par l'Assemblée Générale de 2006, la société ATIS REAL EXPERTISES (groupe

BNP Paribas), membre de l'AFREXIM (Association Française des Sociétés d'Expertise Immobilière).

Au titre de l'exercice 2007, la mission de l'expert était d'estimer les valeurs vénales en actualisation sur pièces des immeubles. Cette mission a été réalisée conformément aux normes édictées par la Charte de l'Expertise en Evaluation Immobilière, élaborée sous l'égide de l'Institut Français de l'Expertise Immobilière.

L'expert a conclu à une valeur vénale des immobilisations, hors taxes et hors frais, de 388 163 781 € au 31 décembre 2007, en progression globale de 8,74 % par rapport à l'année précédente.

Cette hausse est due à l'évolution générale du marché immobilier, mais aussi à la poursuite de la politique volontariste menée par IMMOVALOR GESTION concernant :

- **la mise à niveau technique du patrimoine** ; au cours de l'exercice, nous avons consacré un budget global de 3 880 000 € à la rénovation du patrimoine.

Cette politique permet de valoriser les immeubles et de trouver plus rapidement des locataires, à des niveaux de loyers qui se situent dans le haut de la fourchette du marché.

- **Les arbitrages** et acquisitions ciblés dont l'objectif est d'obtenir une plus grande maîtrise de la gestion du patrimoine.

> suppression de trois indivisions par :

- l'achat le 18/12/2007 des moitiés indivises non encore détenues par AGF PIERRE des immeubles :
 - 52/54 rue du Capitaine Guynemer à COURBEVOIE (92) pour le prix, frais inclus, de 3 589 000 €,
 - 18 rue Leriche à PARIS 15^{eme} pour le prix, frais inclus, de 1 482 800 €.

- la vente le 18/12/2007 des 2/3 indivis de l'immeuble 64/66 rue Escudier à BOULOGNE-BILLANCOURT (92) pour le prix de 5 744 000 €

> vente de lots de copropriété :

Immeubles	Date de vente	Prix de vente (hors honoraires)
8 rue Duras - PARIS 8 ^e	06/04/2007	1 510 000 €
38 avenue Marceau - PARIS 8 ^e	26/12/2007	1 050 000 €
11/15 Quai Paul Doumer - Courbevoie (92)	16/04/2007	2 160 000 €
15 Avenue de Villiers - PARIS 17 ^e	14/05/2007	700 000 €

Nous avons poursuivi cette action début 2008 par l'acquisition de trois commerces à NANTES pour un prix de 800 000 €, qui permet à AGF PIERRE d'être maintenant seul propriétaire de l'ensemble de la galerie commerciale "Crébillon Scribe" située en plein centre de NANTES.

LE PATRIMOINE IMMOBILIER

au 31 décembre 2007

Situation de L'immeuble	Date d'acquisition	Nature de l'investissement	Prix de revient HT-HF	Travaux d'aménag.	Valeur Comptable	Valeur d'expertise 2006	Valeur d'expertise 2007
PARIS							
1^{er} arrondt							
25, rue du Louvre	01/05/1998	Bureaux habitations	5 458 793,18	-108 130,63	5 350 662,55	9 240 000,00	12 150 000,00
9, boulevard de la Madeleine	01/06/1988	Commerces	3 963 674,45	188 630,24	4 152 304,69	8 300 000,00	7 900 000,00
2^e arrondt							
30, avenue de l'Opéra	01/10/1992	Bureaux	809 504,28		809 504,28	1 100 000,00	1 280 000,00
5^e arrondt							
19/21, rue Valette	08/07/1986	Bureaux	1 606 722,70	144 064,32	1 750 787,02	3 600 000,00	3 846 000,00
6^e arrondt							
82, boulevard Raspail	10/04/1989	Commerces	365 877,64		365 877,64	675 000,00	740 000,00
7^e arrondt							
32, avenue Bosquet	01/04/1992	Commerces	1 478 429,23		1 478 429,23	1 100 000,00	1 170 000,00
92, rue du Bac	18/09/1989	Commerces	731 755,28		731 755,28	775 000,00	860 000,00
8^e arrondt							
10, square Beaujon	01/02/1998	Bureaux	1 486 835,27	431 016,58	1 917 851,85	4 000 000,00	4 300 000,00
14, rue Magellan	01/12/1977	Bureaux	640 285,87		640 285,87	2 530 000,00	3 100 000,00
174, boulevard Haussmann	01/06/1992	Bureaux	1 834 419,02		1 834 419,02	1 930 000,00	2 070 000,00
183, rue du Fbg Saint Honoré	04/07/1984	Commerces	139 490,85		139 490,85	475 000,00	540 000,00
20, avenue Franklin Roosevelt	01/07/1976	Bureaux	1 982 444,58	226 788,67	2 209 233,25	12 825 000,00	14 500 000,00
25, rue de Liège	29/12/2000	Bureaux	6 274 801,55		6 274 801,55	8 350 000,00	9 200 000,00
36/38, rue des Mathurins	06/12/1983	Divers	691 660,89		691 660,89	1 186 208,00	1 260 522,00
38, avenue Marceau	01/02/1984	Commerces	*		*	805 000,00	*
39, rue Marbeuf	06/01/1986	Bureaux	595 313,41		595 313,41	1 415 000,00	1 500 000,00
4, rue de Castellane	01/01/1999	Bureaux	2 037 045,42		2 037 045,42	3 480 000,00	3 700 000,00
40, rue des Mathurins	06/12/1983	Commerces	373 500,09	8 155,00	381 655,09	2 174 575,00	2 294 661,00
40, rue des Mathurins	03/09/1986	Bureaux	693 643,03		693 643,03	2 464 218,00	2 594 817,00
42, rue de Lisbonne	01/03/1977	Bureaux	327 765,39	25 197,00	352 962,39	2 575 000,00	2 950 000,00
5, rue de la Renaissance	01/04/1985	Bureaux	296 729,36		296 729,36	905 000,00	975 000,00
66, rue de Rome	15/07/1987	Bureaux	1 433 020,76	76 224,51	1 509 245,27	2 790 000,00	2 780 000,00
7, rue Duras	26/12/1989	Commerces	*		*	1 340 000,00	*
8, rue la Boétie	31/12/1999	Bureaux	419 235,10		419 235,10	1 190 000,00	1 280 000,00
9^e arrondt							
17, rue de la Victoire	10/09/1986	Bureaux	917 866,57	65 000,00	982 866,57	1 620 000,00	1 750 000,00
20 bis, rue Lafayette	01/01/1980	Bureaux	2 038 722,66	89 009,80	2 127 732,46	7 855 000,00	8 400 000,00
32, rue du Fbg Montmartre	01/04/1985	Commerces	158 777,63		158 777,63	315 000,00	330 000,00
11^e arrondt							
88, rue de la Roquette	01/02/1981	Entrepôts Activités	739 377,73		739 377,73	1 715 000,00	1 825 000,00
14^e arrondt							
2/14, rue Ferrus	01/12/1979	Bureaux	1 499 162,70	83 963,20	1 583 125,90	6 950 000,00	7 582 000,00
15^e arrondt							
1, place Cambronne	13/06/1990	Commerces	1 085 634,42		1 085 634,42	1 117 500,00	1 280 000,00
101/103, avenue Félix Faure	01/12/1985	Bureaux	598 940,63		598 940,63	2 040 000,00	1 700 000,00
110, boulevard de Grenelle	01/12/1988	Bureaux	810 162,86		810 162,86	870 000,00	950 000,00
12/14, rue de l'Eglise	07/05/1985	Bureaux	644 783,12		644 783,12	1 415 000,00	1 325 000,00
18, rue Leriche **	29/06/1990	Bureaux	2 553 955,78		2 553 955,78	1 150 000,00	2 800 000,00
201/203, rue de Vaugirard	01/03/1977	Bureaux	1 232 550,30		1 232 550,30	5 340 000,00	5 680 000,00
36/38, avenue Emile Zola	10/05/1990	Commerces	1 097 632,92		1 097 632,92	575 000,00	1 160 000,00
45, rue de Lourmel	01/01/1984	Bureaux	644 859,34	20 097,50	664 956,84	2 030 000,00	2 164 000,00



Situation de L'immeuble	Date d'acquisition	Nature de l'investissement	Prix de revient HT-HF	Travaux d'aménag.	Valeur Comptable	Valeur d'expertise 2006	Valeur d'expertise 2007
PARIS (SUITE)							
16^e arrondt							
11 bis, rue de Magdebourg	01/12/1992	Parking	1 981 837,22		1 981 837,22	1 260 000,00	1 240 000,00
14, rue de Magdebourg	01/09/1988	Bureaux	1 086 870,18		1 086 870,18	1 100 000,00	1 400 000,00
140/146, avenue Victor Hugo	09/11/1988	Commerces	381 122,54		381 122,54	500 000,00	600 000,00
193, avenue de Versailles	01/10/1978	Commerces	62 504,10		62 504,10	490 000,00	615 000,00
13/15, rue des Sablons	01/05/1985	Bureaux	1 341 551,35	123 905,12	1 465 456,47	3 300 000,00	3 930 000,00
22, rue Auguste Vacquerie	01/07/1984	Bureaux	704 288,70	12 805,72	717 094,42	1 770 000,00	1 847 000,00
23, avenue Marceau	01/03/1979	Commerces	180 652,09	22 867,18	203 519,27	1 180 000,00	1 280 000,00
25, avenue Marceau	01/10/1978	Bureaux	2 119 008,72	567 998,89	2 687 007,61	12 400 000,00	13 400 000,00
37, avenue d'Iéna	01/11/1986	Bureaux	1 966 592,32		1 966 592,32	2 375 000,00	2 770 000,00
53, avenue Victor Hugo	01/01/1982	Bureaux	617 418,52		617 418,52	3 130 000,00	3 080 000,00
2/4, rue Louis David	23/10/2002	Bureaux	7 433 446,00		7 433 446,00	9 330 000,00	10 350 000,00
17^e arrondt							
1/3, rue Vernier	01/05/1976	Bureaux	3 041 080,44		3 041 080,44	14 300 000,00	15 400 000,00
15, avenue de Villiers	30/04/1984	Bureaux	*		*	600 000,00	*
32, rue d'Armaillé	01/10/1984	Bureaux	1 494 000,37	90 000,00	1 584 000,37	2 675 000,00	3 150 000,00
36/38, rue des Renaudes	01/05/1981	Commerces	228 673,53		228 673,53	1 140 000,00	1 250 000,00
40 bis, rue Cardinet	01/12/1977	Bureaux	278 547,22		278 547,22	1 420 000,00	1 580 000,00
5, rue Cernuschi	14/06/1989	Bureaux	3 139 230,16		3 139 230,16	2 840 000,00	3 150 000,00
153, rue de Rome	27/12/1989	Bureaux	1 625 113,32		1 625 113,32	1 660 000,00	1 870 000,00
19^e arrondt							
118, avenue Jean Jaurès	01/12/1980	Commerces	239 344,96		239 344,96	935 000,00	1 060 000,00
TOTAL PARIS			75 584 655,75	2 067 593,10	77 652 248,85	170 622 501,00	185 909 000,00
RÉGION PARISIENNE							
78 - COIGNIERES - MAUREPAS							
Rue Claude Bernard - ZI	01/03/1979	Entrepôts Activités	640 285,87		640 285,87	1 550 000,00	1 350 000,00
78 - JOUY-EN-JOSAS							
5/5 bis, rue du Petit Robinson	01/06/1988	Bureaux	4 807 573,06	440 680,00	5 248 253,06	4 350 000,00	4 350 000,00
78 - MONTIGNY LE BRETONNEUX							
3, avenue des Ormeaux	14/05/1987	Entrepôts Activités	4 798 578,41		4 798 578,41	4 405 000,00	4 500 000,00
78 - SAINT GERMAIN EN LAYE							
20 quater, rue Schnapper	01/06/1987	Bureaux	3 807 706,91		3 807 706,91	3 800 000,00	3 900 000,00
78 - TRAPPES							
Miniparc du Manet	10/07/1991	Bureaux	1 629 974,68		1 629 974,68	1 620 000,00	1 725 000,00
78 - VELIZY							
31, avenue de l'Europe	30/05/1986	Bureaux	967 517,69		967 517,69	1 633 333,00	1 910 000,00
Av. Morane Saulnier - Le Nungesser	18/11/1987	Bureaux	3 030 048,46		3 030 048,46	3 250 000,00	3 399 660,00
78 - VERSAILLES							
45, rue Carnot	02/04/1990	Commerces	1 978 961,12		1 978 961,12	2 265 000,00	2 530 000,00
53/55, rue de la Paroisse	23/07/1987	Habitations Commerces	1 712 416,82		1 712 416,82	3 900 000,00	4 350 000,00
98, boulevard de la Reine	08/04/1987	Bureaux	625 040,97		625 040,97	760 000,00	800 000,00
78 - VIROFLAY							
80/88, avenue du Général Leclerc	03/05/1990	Bureaux	1 408 730,60		1 408 730,60	1 160 000,00	1 206 667,00
91 - BIEVRES							
Route de Gizy	01/06/1988	Bureaux	2 959 507,10		2 959 507,10	2 640 000,00	2 700 000,00

Situation de L'immeuble	Date d'acquisition	Nature de l'investissement	Prix de revient HT-HF	Travaux d'aménag.	Valeur Comptable	Valeur d'expertise 2006	Valeur d'expertise 2007
RÉGION PARISIENNE (SUITE)							
91 - EVRY 8, rue du Bois Sauvage	20/04/1990	Bureaux	375 977,35		375 977,35	312 000,00	330 000,00
91 - MASSY Le Noyer Lambert	04/12/1990	Commerces	2 147 283,59		2 147 283,59	3 340 000,00	3 670 000,00
91 - MORANGIS Rue du Docteur Charcot	01/12/1976	Entrepôts Activités	312 845,35		312 845,35	1 395 000,00	1 250 000,00
92 - BOULOGNE-BILLANCOURT 25, rue de Sèvres	27/03/1991	Bureaux	1 043 650,73		1 043 650,73	1 075 000,00	1 180 000,00
35/37, rue Gallieni	27/09/1984	Bureaux	350 632,74		350 632,74	675 000,00	790 000,00
110/112, boulevard Jean Jaurès	01/05/1994	Bureaux	3 000 196,66	209 579,00	3 209 775,66	4 335 000,00	4 800 000,00
64/66, rue Escudier	01/12/1987	Bureaux	*		*	4 733 333,00	*
91, rue Gallieni	09/10/1986	Commerces	603 698,11		603 698,11	1 080 000,00	1 190 000,00
130/136, rue de Silly	31/03/1989	Bureaux	6 466 243,72		6 466 243,72	6 575 000,00	7 425 000,00
129, rue d'Aguesseau	17/03/2003	Bureaux	17 600 000,00	9 000,00	17 609 000,00	20 150 000,00	22 700 000,00
92 - CHATENAY-MALABRY 67/71, rue Jean Longuet	01/05/1977	Habitations Commerces	817 025,20		817 025,20	4 260 000,00	4 600 000,00
92 - CLICHY 33, rue de Neuilly	06/04/1989	Bureaux	1 168 637,39	69 055,00	1 237 692,39	1 190 000,00	1 550 000,00
33, rue de Neuilly	29/06/1990	Commerces	345 190,31		345 190,31	270 000,00	305 000,00
6, rue des Bateliers	15/01/1988	Bureaux	1 779 570,76		1 779 570,76	4 180 000,00	5 000 000,00
92 - COURBEVOIE 11/15, quai Paul Doumer	01/11/1975	Bureaux	*		*	2 160 000,00	*
52/54, rue du Capitaine Guynemer**	17/07/1990	Bureaux	7 346 470,84		7 346 470,84	3 165 000,00	7 200 000,00
92 - ISSY-LES-MOULINEAUX 141, avenue de Verdun	30/07/1987	Bureaux	970 454,16	8 026,48	978 480,64	1 233 333,00	1 566 510,00
92 - LEVALLOIS-PERRET 15/17, rue Rivay	05/01/1987	Bureaux	968 189,99		968 189,99	1 510 000,00	1 710 000,00
16, rue Anatole France	21/06/1988	Bureaux	1 544 433,55		1 544 433,55	1 975 000,00	2 040 000,00
16, rue Antonin Raynaud	30/09/1987	Bureaux	3 508 635,93	302 527,80	3 811 163,73	5 075 000,00	5 400 000,00
92 - MALAKOFF 75, rue Guy Mocquet	13/11/1990	Bureaux	1 472 736,32		1 472 736,32	1 020 000,00	1 150 000,00
92 - MONTROUGE 5/9, rue Delerue	30/06/1989	Bureaux	1 684 245,00		1 684 245,00	2 450 000,00	3 150 000,00
92 - NANTERRE 126, avenue Georges Clémenceau	27/03/1990	Bureaux	2 269 965,87		2 269 965,87	2 575 000,00	2 920 000,00
92 - NEUILLY SUR SEINE 173, avenue Achille Peretti	23/12/2003	Bureaux	6 520 000,00	273 924,50	6 793 924,50	7 565 000,00	8 250 000,00
195, avenue du Général de Gaulle	15/02/2005	Bureaux	7 372 000,00		7 372 000,00	9 275 000,00	10 415 000,00
92 - PUTEAUX 3, rue Bellini	30/09/1988	Bureaux	4 959 192,59		4 959 192,59	6 350 000,00	6 700 000,00
92 - SURESNES 38, boulevard Henri Sellier	01/12/1991	Bureaux	4 542 980,71		4 542 980,71	3 255 000,00	3 600 000,00
93 - PANTIN 5/13, rue Auger	01/12/1989	Bureaux	6 851 400,02		6 851 400,02	5 550 000,00	6 680 000,00



Situation de L'immeuble	Date d'acquisition	Nature de l'investissement	Prix de revient HT-HF	Travaux d'aménag.	Valeur Comptable	Valeur d'expertise 2006	Valeur d'expertise 2007
RÉGION PARISIENNE (SUITE)							
94 - CACHAN 8, rue François Delage	01/07/1991	Bureaux	3 538 147,93		3 538 147,93	2 435 000,00	2 780 000,00
94 - FONTENAY-SOUS-BOIS 16, avenue des Olympiades	26/12/1990	Bureaux	4 386 838,50		4 386 838,50	4 000 000,00	4 160 000,00
94 - LE KREMLIN-BICETRE 21, avenue Eugène Thomas	01/04/1990	Divers	5 326 575,52		5 326 575,52	4 225 000,00	5 020 000,00
94 - ORLY 2/10, rue des Oliviers	01/06/1994	Entrepôts Activités	4 116 123,47	717 301,66	4 833 425,13	6 725 000,00	7 815 000,00
94 - VINCENNES 4, avenue de Paris	01/03/1982	Bureaux	1 085 795,26	30 947,86	1 116 743,12	2 605 000,00	3 100 000,00
TOTAL REGION PARISIENNE			132 841 479,26	2 061 042,30	134 902 521,56	158 051 999,00	171 167 837,00
PROVINCE							
EPINAL (88) Allée des Erables	01/06/1988	Bureaux	1 573 273,86		1 573 273,86	885 000,00	950 000,00
LYON (69) 20, Place Louis Pradel - Le César	26/07/2006	Bureaux	5 066 666,60		5 066 666,60	5 133 333,00	5 546 944,00
MARCQ EN BAROEUL (59) Rue des Verts Prés	15/03/1990	Bureaux	883 442,05		883 442,05	1 055 000,00	1 150 000,00
MORZINE (74) Le Kouria - Avoriaz	19/11/1987	Habitations	2 774 307,69		2 774 307,69	4 660 000,00	5 350 000,00
NANTES (44) 11, rue Scribe 21/27, square Lapérouse	01/06/1989 01/12/1981	Commerces Bureaux	2 092 603,17 181 414,33	338 839,57	2 431 442,74 181 414,33	2 575 000,00 345 000,00	3 030 000,00 410 000,00
STRASBOURG (67) 3, rue d'Austerlitz	28/07/1994	Commerces	533 037,99		533 037,99	880 000,00	1 050 000,00
VALBONNE (06) Sophia Antipolis - 930, route des Dolines	01/02/1987	Bureaux	1 702 093,28		1 702 093,28	2 255 000,00	2 500 000,00
TOTAL PROVINCE			14 806 838,97	338 839,57	15 145 678,54	17 788 333,00	19 986 944,00
ETRANGER							
LONDRES 2 Queen Anne's Gate	28/09/1990	Bureaux	7 317 965,66		7 317 965,66	10 500 000,00	11 100 000,00
TOTAL GÉNÉRAL			230 550 939,64	4 467 474,97	235 018 414,61	356 962 833,00	388 163 781,00
* Immeubles vendus au cours de l'exercice 2007 ** acquisition de la partie indivise (50%)							

Composition du patrimoine immobilier de l'exercice 2007 en % de la valeur vénale des immeubles (valeur vénale du patrimoine : 388 163 781 €)

	Habitations	Bureaux	Commerces	Activités	Parking	Divers	Total
Paris	1,21%	40,19%	5,44%	0,47%	0,36%	0,22%	47,89%
Région Parisienne	1,78%	35,10%	2,47%	3,45%		1,29%	44,10%
Province	1,38%	2,49%	1,27%	0,00%			5,14%
Etranger.....		2,86%					2,86%
TOTAL GÉNÉRAL.....	4,37%	80,64%	9,19%	3,92%	0,36%	1,52%	100,00%

Tableau récapitulatif des placements immobiliers au 31 décembre 2007

RECAPITULATIF DES PLACEMENTS IMMOBILIERS	Valeurs comptables 2007	Valeurs estimées 2007	Valeurs comptables 2006	Valeurs estimées 2006
TERRAINS ET CONSTRUCTIONS LOCATIVES				
Habitations	6 546 721,69	16 945 000,00	6 546 721,69	11 892 530,00
Bureaux	186 378 138,29	305 440 747,00	186 274 621,90	278 279 114,00
Commerces	20 960 488,60	35 668 167,00	23 181 716,80	37 115 507,00
Entrepôts-Activités	11 976 431,19	15 221 000,00	11 895 582,69	16 393 083,00
Parkings	1 981 837,22	1 416 867,00	1 981 837,22	1 260 000,00
Divers	5 591 671,72	5 890 000,00	5 591 671,72	5 072 599,00
CONSTRUCTION S/SOL D'AUTRUI				
Bureaux	1 583 125,90	7 582 000,00	1 582 026,96	6 950 000,00
TOTAL GÉNÉRAL	235 018 414,61	388 163 781,00	237 054 178,98	356 962 833,00

Gestion des immeubles

Sur l'ensemble de l'année, le taux de facturation s'est élevé à 95,88 %, quasiment identique à celui de l'année dernière.

Nous rappelons que tous les immeubles vacants y compris ceux en cours de travaux ou en instance de vente sont pris en compte pour la détermination de ce pourcentage.

Le montant global des loyers facturés a continué à augmenter (+ 7,27 %) par rapport à 2006.



Cette hausse est supérieure à celle de l'évolution moyenne de l'indice INSEE qui a servi de référence aux revalorisations des baux au cours de l'exercice 2007.

Les renouvellements de baux ou nouvelles locations effectués en 2007 vont générer, en année pleine, une augmentation de loyer de 14,50 %.

Les principales locations ont concerné des immeubles d'une superficie supérieure à 1 000 m² :

- 4/14 rue Ferrus à PARIS 14^{ème} : après rénovation, nous avons reloué ce plateau de 2 024 m² à la SNCF par un bail ferme de 9 ans avec une augmentation de loyer de 70 % par rapport au locataire précédent ;
- 173 avenue Charles de Gaulle à NEUILLY (92) : renouvellement de la location d'une partie de cet immeuble de 1 026 m² avec une augmentation de 7,06 % ;
- 201 rue de Vaugirard à PARIS 15^{ème} : ensemble de bureaux de 1 006 m² loué en extension par le locataire mitoyen avec une augmentation de 78 %.



Provisions

1. Travaux :

La direction technique d'IMMOVALOR GESTION a établi un plan prévisionnel de travaux immeuble par immeuble dont les conclusions chiffrées sont les suivantes :

2008	2009	2010	2011	2012
4 148 000 €	4 194 000 €	1 952 000 €	2 222 000 €	1 630 000 €

L'objectif est de provisionner dans l'état du patrimoine d'AGF Pierre, au 31 décembre de chaque année, une année moyenne de travaux.

Ce montant prend en compte les principaux travaux suivants pour l'exercice 2008 :

- 130/136 rue de Silly à BOULOGNE : rénovation complète de cet immeuble de bureaux détenu à 20 % par AGF Pierre (80 % par une SCI du groupe AXA) d'une superficie globale de 6 000 m². Coût prévisionnel : 900 000 € pour AGF Pierre dont la moitié sera immobilisée (travaux de climatisation).

2. Créances douteuses :

Nous avons maintenu une politique très prudente puisque toutes les créances dépassant le montant des dépôts de garantie sont provisionnées à 100 %, sauf rares exceptions.

Cet exercice se traduit par une charge nette de 60 386,66 € soit :

- dotations nouvelles pour 169 626,39 €,

- pertes pour 120 484,43 € préalablement provisionnées,
- reprises de provisions de 229 724,16 € concernant des dossiers régularisés ou passés par pertes.

Procédures

Il n'existe aucune procédure en cours à l'exception de celles relevant de la gestion courante des locataires (impayés, réajustement de loyers...).



Valeurs comptable, de réalisation et de reconstitution

Conformément à la loi du 4 janvier 1993, vous aurez à vous prononcer sur les valeurs comptable, de réalisation et de reconstitution de la part de votre société, dont nous vous donnons le calcul ci-dessous, arrondi à l'euro pour la colonne "montant global".

La valeur de reconstitution correspond au montant qu'il serait aujourd'hui nécessaire de collecter pour reconstituer la société telle qu'elle se présente au 31 décembre 2007.

La valeur de réalisation est la valeur vénale des actifs de la société à cette même date.

	Global	Par part
Valeur des placements immobiliers	231 981 010	175,68
Valeur nette des autres actifs	7 996 770	6,06
Valeur comptable	239 977 780	181,74
Valeur vénale hors droits hors taxes	388 163 781	293,96
Valeur nette des autres actifs	7 996 770	6,06
Valeur de réalisation	396 160 551	300,01
Droits	24 550 684	18,59
Commission de souscription (taux : 10 % HT) (assiette : valeur de reconstitution)	46 745 693	35,40
Valeur de reconstitution	467 456 928	354,01

Tableau sur l'évolution du marché secondaire des parts

Années	Nombre de parts cédées ou retirées (1)	% par rapport au nombre de parts total en circulation au 1 ^{er} janvier	Demandes de cessions ou de retraits en suspens	Délai moyen d'exécution d'une cession ou d'un retrait
2003	18 199	1,38%	9 425	1 mois
2004	34 836	2,64%	3 220	1 mois
2005	51 377	3,89%	926	1 mois
2006	29 853	2,26%	1 177	1 mois
2007	28 985	2,20%	7 161	1 mois

(1) au prix de cession conseillé fixé par la société de gestion



Évolution du prix de la part

	2003	2004	2005	2006	2007
Prix de souscription ou d'exécution au 1 ^{er} janvier (en euros)	168,39	177,25	183,89	197,19	215,00
Dividende versé au titre de l'année (en euros)	12,36	12,36	12,81	13,35	14,40
Rendement de la part (1) (en %)	4,83	6,97	6,97	6,77	6,70
Report à nouveau cumulé par part (en euros) (*)	5,38	4,89	4,42	4,29	4,31

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

* Avant affectation du résultat.

Deux valeurs de la part sont significatives :

- la valeur de réalisation, résultant notamment des expertises immobilières et reflétant la valeur intrinsèque de la société.
- le prix d'exécution, périodique, représentant la valeur de marché.

Le prix d'exécution est en net retrait par rapport à la valeur intrinsèque de la société malgré une hausse continue et sensible du dividende

et de la valeur estimée du patrimoine. Cette décote n'a pas de fondement économique et résulte d'un défaut d'appréciation par les vendeurs de la valeur de leur actif.

Le rendement est calculé par rapport au prix d'exécution au 1^{er} janvier de l'exercice. Ce prix résulte de la confrontation mensuelle des offres et des demandes et peut varier de façon significative d'un exercice à l'autre.

Affectation des résultats

- Le résultat net de l'exercice 2007, soit..... 19 094 821,71 € majoré du report à nouveau de l'exercice précédent 5 690 880,66 €
- Donne un résultat distribuable de 24 785 702,37 €

Qui, sous réserve de l'approbation de l'Assemblée Générale, sera affecté comme suit :

- distribution correspondant aux quatre acomptes déjà versés..... 19 014 868,80 €
- Report à nouveau 5 770 833,57 €

Perspectives 2008

Aucun évènement significatif postérieur à la clôture de l'exercice n'est intervenu.

Sauf défaillance imprévisible d'un locataire important et sur la base d'une indexation

moyenne des loyers de 3 %, le résultat distribuable devrait s'établir entre 14,80 € et 15 € par part.

Règles de gestion et de contrôle interne

Préalablement au rapport de votre Conseil de Surveillance, nous souhaitons rappeler les règles de gestion et de contrôle interne respectées par la société de gestion :

- Règlement de déontologie de la profession signé par chaque membre du personnel.
- Adhésion au règlement de déontologie du groupe AGF / Allianz.
- Procédures et méthodes vérifiées par l'audit interne du groupe AGF.

- Investissements : décisions prises après consultation d'un comité d'investissement auquel participent deux membres du Conseil de Surveillance, dont la Présidente.

- Ventes : accord préalable du Conseil de Surveillance, conformément aux décisions de l'Assemblée Générale et selon la réglementation en vigueur.

- Emprunt : le recours éventuel à l'emprunt est autorisé, sous certaines conditions, par l'Assemblée Générale.

RAPPORT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

Mesdames, Mesdemoiselles, Messieurs,

La société de gestion vous a présenté son rapport ainsi que les comptes et annexes au 31 décembre 2007.

Le Conseil de Surveillance, composé de 12 membres élus pour une période de trois ans, s'est réuni deux fois depuis la dernière Assemblée Générale (octobre 2007 et mars 2008).

Votre conseil a constaté que les résultats d'AGF PIERRE en 2007 sont restés bien orientés :

- progression du dividende de 13,35 € à 14,40 €,
- progression de la valeur estimée du patrimoine : + 8,75 %.

Il s'étonne d'autant plus de voir s'éroder la valeur de la part (- 3,72 %) et ne peut que recommander aux candidats vendeurs de réapprécier la valeur d'offre de leurs parts.

La société de gestion continue à nous informer de l'évolution des textes concernant les OPCI. Aujourd'hui, l'AMF a donné son agrément à des OPCI à règles de fonctionnement allégées, dont SPPICAVALLOR, initiée par votre société de gestion et s'adressant à des investisseurs avertis.

Les textes actuels ne permettent pas encore la transformation d'une SCPI en OPCI : les modalités juridiques et fiscales restent encore à définir. Il n'est donc pas possible d'informer complètement les associés avant de les interroger sur une éventuelle transformation en OPCI.

Nous avons pris acte de la démission d'un Commissaire aux Comptes titulaire, la société Ernst & Young et de son suppléant, Monsieur DURET-FERRARI, intervenue dans le contexte beaucoup plus large de la politique du groupe Allianz.

Le mandat de l'autre Commissaire aux Comptes titulaire, Monsieur Jean MARIE, et de son suppléant, la société FICOMEX, arrivant à échéance, nous vous proposons de nommer comme seul commissaire aux comptes titulaire la société FIDEAC, représentée par Monsieur Jean MARIE, et de renouveler le mandat du commissaire aux comptes suppléant, la société FICOMEX, qui sera seule suppléante.

En conclusion, le Conseil vous invite à accepter l'ensemble des résolutions qui vous sont présentées, et à vous prononcer pour l'élection des membres du conseil de surveillance qui est à renouveler dans sa totalité.

Fait à Paris, le 26 mars 2008
Pour le Conseil de Surveillance
La Présidente C. CIBOIT
Représentant la société AGF VIE



RAPPORT GÉNÉRAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS

Mesdames, Messieurs,

En exécution de la mission qui m'a été confiée par l'assemblée générale, je vous présente mon rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2007 d'une durée de 12 mois, sur :

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

Les comptes annuels ont été arrêtés par la société de gestion. Les valeurs vénales des immeubles, présentées dans ces comptes correspondants, ont été déterminées par la société de gestion. Il m'appartient, sur la base de mon audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

I. OPINION SUR LES COMPTES ANNUELS

J'ai effectué mon audit selon les normes professionnelles 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 examiner, par sondages, les éléments probants justifiant les données contenues dans ces comptes. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes en coûts historiques et à apprécier leur présentation d'ensemble. J'estime que mes travaux fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-après.

Je certifie que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers 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 APPRECIATIONS

En application des dispositions de l'article L.823-9 du Code de commerce relatives à la justification de mes appréciations, dispositions introduites par la loi de Sécurité Financière du 1er Août 2003 et modifiées par l'ordonnance du 8 Septembre 2005, je porte à votre connaissance que les appréciations auxquelles j'ai procédé, pour émettre l'opinion ci-dessus, portant notamment sur les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes, ainsi que leur présentation d'ensemble, n'appellent pas de commentaires particuliers.

III. VERIFICATIONS ET INFORMATIONS SPECIFIQUES

J'ai également procédé, conformément aux normes professionnelles applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

Je n'ai pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans les rapports établis par la société de gestion et par le conseil de surveillance et dans les documents adressés aux associés sur la situation financière et les comptes annuels.

Fait à Paris, le 27 mars 2008
Le Commissaire aux Comptes
Jean MARIÉ

RAPPORT SPÉCIAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS RÉGLEMENTÉES

Mesdames, Messieurs,

En ma qualité de commissaire aux comptes de votre société, je vous présente mon rapport sur les conventions réglementées.

Il ne m'appartient pas de rechercher l'existence de conventions, mais de vous communiquer, sur la base des informations qui m'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 d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions en vue de leur approbation.

Je vous informe qu'il ne m'a été donné avis de conventions conclues au cours de l'exercice et visée à l'article L. 214-76 du Code monétaire et financier.

AVEC LA SOCIÉTÉ IMMOVALOR GESTION

Nature et objet

Rémunérations de la société IMMOVALOR GESTION désignée gérante de votre société par vos statuts.

Modalités

Pour la préparation et la réalisation des augmentations de capital, pour la recherche, le montage et la réalisation des programmes d'investissement ainsi que pour la prospection des capitaux, la société gérante perçoit une commission dite de souscription égale à 10 % HT soit 11,96 % TTC du produit de chaque augmentation de capital, primes d'émission incluses.

Aucune charge n'a été comptabilisée au cours de l'exercice

En rémunération de la gestion du patrimoine immobilier et de la société civile, la société gérante perçoit une commission égale à 10 % HT, soit 11,96 % TTC des produits locatifs HT encaissés par votre société et des produits financiers nets.

La charge comptabilisée au cours de l'exercice 2007 s'est élevée à 2 563 591,92 €.

J'ai effectué mes travaux selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences destinées à vérifier la concordance des informations qui m'ont été données avec les documents de base dont elles sont issues.

Fait à Paris, le 27 mars 2008
Le Commissaire aux Comptes
Jean MARIÉ



État du patrimoine, Compte de résultat et annexe

(CHIFFRES EN EUROS)

COMPTES AU 31 DÉCEMBRE 2007

Les règles comptables établies "ont pour objet de permettre à l'épargnant d'obtenir une information la plus proche possible de celle dont il disposerait s'il investissait directement dans un (ou des) immeuble(s) locatif(s)". Ces règles aboutissent à l'élaboration des tableaux présentés dans les pages suivantes :

I - Etat du patrimoine.

Il expose pour les années n-1 et n :

- dans la colonne "valeurs bilantielles", le coût historique (c'est-à-dire le prix d'acquisition) des immeubles locatifs sans tenir compte des éventuelles appréciations ou dépréciations de ces immeubles.
- dans la colonne "valeurs estimées", la valeur vénale des immeubles, c'est-à-dire "le prix présumé qu'accepterait d'en donner un éventuel investisseur dans l'état et le lieu où se trouve cet immeuble ; à l'arrêté des comptes, l'immeuble est normalement considéré comme devant continuer d'être à usage locatif. Cette valeur est déterminée hors droits d'acquisition." C'est la valeur donnée par l'expert immobilier.



II - Tableau d'analyse de la variation des capitaux propres.

Il résume l'évolution au cours de l'exercice des différents postes de capitaux :

- souscription éventuelle de parts,
- plus ou moins values réalisées sur cessions,
- réserves, report à nouveau, affectation du résultat et acomptes sur distribution.

III - Compte de résultat.

Il ne présente pas de différences notables par rapport aux années précédentes.

Il est stipulé que les variations de valeur du patrimoine immobilier locatif n'influencent pas le compte de résultat, qui n'inclut donc pas :

- les appréciations ou les dépréciations du patrimoine immobilier locatif (sauf exceptions : constructions sur sol d'autrui par exemple),
- les plus ou moins values réalisées à l'occasion de cessions d'immeubles locatifs,
- les indemnités forfaitaires acquises par application des garanties locatives.

IV - Annexe.

Elle reprend :

- les informations sur les règles générales d'évaluation,
- les tableaux chiffrés (tableau récapitulatif des placements immobiliers),
- les informations diverses.

ÉTAT DU PATRIMOINE AU 31 DÉCEMBRE 2007

	2007		2006	
	Valeurs Bilantielles	Valeurs Estimées	Valeurs Bilantielles	Valeurs Estimées
PLACEMENTS IMMOBILIERS				
Immobilisations locatives				
• Terrains et constructions locatives	233 519 251,91	380 581 781,00	235 537 711,72	350 012 833,00
• Constructions sur sol d'autrui	1 499 162,70	7 582 000,00	1 515 467,26	6 950 000,00
Provisions liées aux placements immobiliers				
• Grosses réparations à répartir sur plusieurs exercices	-3 037 405,04		-3 110 094,11	
TOTAL I	231 981 009,57	388 163 781,00	233 943 084,87	356 962 833,00
AUTRES ACTIFS ET PASSIFS D'EXPLOITATION				
Actifs immobilisés				
• Immobilisations incorporelles				
• Immobilisations financières	221 496,67	221 496,67	225 409,17	225 409,17
Créances				
• Locataires et comptes rattachés	1 624 845,22	1 624 845,22	2 198 565,37	2 198 565,37
• Autres créances	1 050 225,47	1 050 225,47	1 141 881,18	1 141 881,18
• Provisions pour dépréciation des créances	-710 675,36	-710 675,36	-770 773,13	-770 773,13
Valeurs de placements et disponibilités				
• Valeurs mobilières de placement	11 340 650,00	11 340 650,00	11 519 387,08	11 519 387,08
• Autres disponibilités	8 163 851,03	8 163 851,03	2 474 830,93	2 474 830,93
Provisions générales pour risques et charges				
Dettes				
• Dettes financières	-5 694 073,20	-5 694 073,20	-5 500 734,74	-5 500 734,74
• Dettes d'exploitation	-2 373 657,71	-2 373 657,71	-2 591 383,43	-2 591 383,43
• Dettes diverses	-5 635 579,93	-5 635 579,93	-5 284 108,87	-5 284 108,87
TOTAL II	7 987 082,19	7 987 082,19	3 413 073,56	3 413 073,56
COMPTES DE RÉGULARISATION ACTIF ET PASSIF				
• Charges constatées d'avance	26 429,68	26 429,68	52 859,36	52 859,36
• Produits constatés d'avance	-16 741,67	-16 741,67	-71 038,81	-71 038,81
TOTAL III	9 688,01	9 688,01	-18 179,45	-18 179,45
CAPITAUX PROPRES COMPTABLES				
	239 977 779,77		237 337 978,98	
VALEUR ESTIMÉE DU PATRIMOINE				
		396 160 551,20		360 357 727,11

Tableau d'analyse de la variation des capitaux du 1^{er} janvier 2007 au 31 décembre 2007

CAPITAUX PROPRES COMPTABLES ÉVOLUTION AU COURS DE L'EXERCICE	Situation d'ouverture	Affectation résultat N - 1	Autres Mouvements	Situation de clôture
CAPITAL				
Capital souscrit	202 032 981,00			202 032 981,00
Capital en cours de souscription				
PRIMES D'ÉMISSION				
Primes d'émission	5 866 085,73			5 866 085,73
Primes d'émission en cours de souscription				
Prélèvement sur prime d'émission	-5 866 085,73			-5 866 085,73
PRIME DE FUSION	31 925 463,83			31 925 463,83
Prélèvement sur prime de fusion	-1 539 028,26		-333 400,00	-1 872 428,26
ÉCART D'ÉVALUATION				
Écart de réévaluation				
Écart sur dépréciat. des imm. d'actif				
PLUS OU MOINS VALUES RÉALISÉES SUR CESSIONS D'IMMEUBLES	-772 318,25		2 893 247,88	2 120 929,63
REPORT A NOUVEAU	5 673 398,16	17 482,50		5 690 880,66
RÉSULTAT DE L'EXERCICE				
Résultat au 31/12/07	17 645 850,45	-17 645 850,45	19 094 821,71	19 094 821,71
Acomptes sur distribution	-17 628 367,95	17 628 367,95	-19 014 868,80	-19 014 868,80
TOTAL GÉNÉRAL	237 337 978,98	0,00	2 639 800,79	239 977 779,77

Compte de résultat au 31 décembre 2007 charges

CHARGES (Hors Taxes)	2007		2006	
		TOTAUX PARTIELS		TOTAUX PARTIELS
CHARGES IMMOBILIÈRES		5 918 328,53		6 873 231,30
Charges ayant leur contrepartie en produits	1 945 534,65		1 970 816,34	
Impôts et taxes non récupérés	379 928,95		339 398,18	
Charges d'entretien du patrimoine locatif	363 271,15		498 127,28	
Grosses réparations	3 072 689,07		3 874 679,60	
Autres charges immobilières	156 904,71		190 209,90	
CHARGES D'EXPLOITATION DE LA SOCIÉTÉ		6 648 526,49		6 092 741,17
Diverses charges d'exploitation	3 176 148,20		2 758 325,55	
Dotations aux amortissements d'exploitation	16 304,56		13 558,56	
Dotations aux provisions d'exploitation				
• Provisions pour créances douteuses	169 626,39		217 245,24	
• Provisions pour grosses réparations	3 000 000,00		2 900 000,00	
• Provisions pour risques divers				
Autres charges	286 447,34		203 611,82	
CHARGES FINANCIÈRES			24,27	24,27
CHARGES EXCEPTIONNELLES		336 831,03		
Charges exceptionnelles	336 831,03			
TOTAL DES CHARGES		12 903 686,05		12 965 996,74
SOLDE CRÉDITEUR = BÉNÉFICE		19 094 821,71		17 645 850,45
TOTAL GÉNÉRAL		31 998 507,76		30 611 847,19

Compte de résultat au 31 décembre 2007 produits

PRODUITS (Hors Taxes)	2007		2006	
		TOTAUX PARTIELS		TOTAUX PARTIELS
PRODUITS DE L'ACTIVITÉ IMMOBILIÈRE ET PRODUITS ANNEXES		27 570 036,99		26 157 475,66
Produits de l'activité immobilière				
• Loyers	25 615 138,84		24 162 129,13	
• Produits ayant leur contrepartie en charges	1 945 534,65		1 970 816,34	
• Autres produits locatifs	9 363,50		24 530,19	
AUTRES PRODUITS D'EXPLOITATION		3 496 726,46		4 048 295,68
Reprises de provisions d'exploitation				
• Provisions pour créances douteuses	229 724,16		110 102,45	
• Provisions pour grosses réparations	3 072 689,07		3 874 679,60	
• Provisions pour dépréciation immob. financières				
Autres produits	194 313,23		63 513,63	
PRODUITS FINANCIERS		598 344,31		393 918,73
Produits financiers	598 344,31		393 918,73	
PRODUITS EXCEPTIONNELS		333 400,00		12 157,12
Produits exceptionnels	333 400,00		12 157,12	
TOTAL DES PRODUITS		31 998 507,76		30 611 847,19
TOTAL GÉNÉRAL		31 998 507,76		30 611 847,19

Évolution par part des résultats financiers au cours des cinq derniers exercices (en milliers d'euros, hors taxes)

	2003	2004	2005		2006		2007	
	Montant	Montant	Montant	% du total des revenus	Montant	% du total des revenus	Montant	% du total des revenus
REVENUS								
Recettes locatives brutes	16,47	16,80	17,53	98,53%	18,30	98,04%	19,40	96,96%
Produits financiers avant prélèvement libératoire	0,22	0,17	0,24	1,34%	0,30	1,60%	0,45	2,26%
Produits divers	0,23	0,03	0,02	0,13%	0,07	0,36%	0,15	0,77%
TOTAL revenus	16,92	17,00	17,79	100,00%	18,66	100,00%	20,00	100,00%
CHARGES (1)								
Commission de gestion	1,67	1,70	1,80	10,13%	1,89	10,12%	2,00	10,01%
Autres frais de gestion	0,60	0,42	0,46	2,60%	0,35	1,90%	0,62	3,09%
Entretien du patrimoine au cours de l'exercice	2,38	2,08	1,95	10,94%	3,31	17,74%	2,60	13,01%
Ch. locatives non récupérées	0,47	0,52	0,42	2,35%	0,40	2,15%	0,41	2,03%
<i>Sous-total ch.externes</i>	5,12	4,71	4,63	26,01%	5,96	31,91%	5,63	28,15%
Charges exceptionnelles	0,00	0,01	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,26	1,28%
Produits exceptionnels	0,08	0,00	0,00	0,01%	0,01	0,05%	0,25	1,26%
Amortissements nets								
- patrimoine	0,01	0,01	0,01	0,06%	0,01	0,06%	0,01	0,06%
- autres (travaux à étaler)				0,00%		0,00%		0,00%
Charges financières				0,00%		0,00%		0,00%
Provisions nettes (2)								
- pour travaux	0,14	0,31	0,38	2,13%	-0,74	-3,96%	-0,06	-0,28%
- autres	-0,14	0,08	0,10	0,54%	0,08	0,43%	-0,05	-0,23%
<i>Sous-total ch.internes</i>	-0,07	0,40	0,48	2,73%	-0,66	-3,42%	-0,09	2,10%
TOTAL charges	5,05	5,11	5,11	28,73%	5,30	28,40%	5,55	27,72%
RESULTAT COURANT	11,87	11,89	12,68	71,27%	13,36	71,60%	14,46	72,28%
Variation report à nouveau	-0,49	-0,47	-0,13	-0,72%	0,01	0,07%	0,06	0,30%
Variation autres réserves (éventuellement)				-		-		-
Revenus distribués avant prélèvement libératoire	12,36	12,36	12,81	71,99%	13,35	71,53%	14,40	71,98%
Revenus distribués après prélèvement libératoire	12,24	12,24	12,69	71,32%	13,23	70,89%	14,28	71,38%

(1) Sous déduction de la partie non imputable à l'exercice.

(2) Dotation de l'exercice diminuée des reprises.

Emploi des fonds

	TOTAL AU 31/12/06	DURANT l'année 2007	TOTAL AU 31/12/07
FONDS COLLECTÉS	207 899 067		207 899 067
+ CESSIONS D'IMMEUBLES	59 271 695	7 803 059	67 074 754
+ DIVERS (prime de fusion) et plus ou moins values sur cessions d'immeubles + RAN	35 304 997	2 973 202	38 278 199
- Commission de souscription + Frais d'acquisition	-5 866 086	-333 400	-6 199 486
- Achat d'immeubles y compris travaux	-296 324 874	-5 768 295	-302 093 169
Somme restant à investir	284 799	4 674 566	4 959 365

Annexe

Information sur les règles générales d'évaluation

Les comptes de l'exercice sont établis conformément aux dispositions de la loi du 31 décembre 1970 intégrée au Code Monétaire et Financier et du décret du 1^{er} juillet 1971 modifiés. Ils répondent également aux prescriptions du Plan Comptable applicable aux Sociétés Civiles de Placement Immobilier et à l'arrêté du 14 décembre 1999, dans le respect du principe de prudence, conformément aux hypothèses de base :

- permanence des méthodes comptables d'un exercice à l'autre, excepté pour les provisions pour gros travaux,
- continuité de l'exploitation,
- indépendance des exercices.

Méthode de provisionnement

Les créances sur locataires dépassant le montant des dépôts de garantie sont provisionnés à 100 %.

Dérogation

A la présentation des comptes annuels : présentation conforme à la nouvelle réglementation.
A la méthode du coût historique : néant.

Immeubles locatifs

Les immobilisations locatives sont enregistrées pour leur prix d'acquisition TVA incluse hors frais d'acquisition. Ceux-ci sont comptabilisés séparément et amortis par prélèvement sur la prime d'émission.

Par ailleurs, en application de l'arrêté du 14 décembre 1999 :

- Les immeubles locatifs sont présentés à l'état du patrimoine sans tenir compte des éventuelles

appréciations ou dépréciations, colonne "valeurs bilantielles".

- La valeur vénale des immeubles vous est présentée dans l'état du patrimoine, colonne "valeurs estimées". Elle correspond au prix auquel un bien ou un droit immobilier peut raisonnablement être cédé en cas de mise en vente amiable.

L'état du patrimoine et les tableaux annexes joints fournissent le détail par immeuble.

Plan d'entretien des immeubles locatifs

Des provisions pour grosses réparations et travaux d'entretien sont constituées. Elles sont calculées annuellement sur la base du plan pluriannuel réalisé par le service technique.

La provision pour grosses réparations a été calculée cette année pour réaliser l'objectif d'avoir en provision au 31 décembre 2007 une année moyenne de travaux d'avance, déterminée d'après le plan quinquennal prévisionnel.

L'effet a été une provision très faible par rapport aux exercices précédents et sans doute futurs.

Valeurs des terrains

Le plan comptable préconise, lorsque la valeur du terrain ne peut être distinguée de la construction, de regrouper la comptabilisation de ces deux éléments. C'est la méthode retenue par la société qui a acheté des immeubles construits par des tiers.

Evènements postérieurs à la clôture de l'exercice

Néant.



État du patrimoine

Placements immobiliers.

- Immobilisations locatives.
 - coût historique 235 235 522,95 €
 - amortissements - 217 108,34 €
 - valeur nette comptable 235 018 414,61 €
 - valeur actuelle (d'après les expertises) 388 163 781,00 €
- La provision pour grosses réparations s'élève au 31 décembre pour 2007 à 3 037 405,04 €.

La dotation annuelle est calculée selon un plan pluriannuel de travaux.

Autres Actifs et Passifs d'exploitation.

- Les immobilisations financières sont constituées de fonds de roulement versés aux syndicats pour un montant de 221 496,67 €.
- Les créances locataires s'élèvent à 1 624 845,22 € dont 128 153,90 € correspondant à des provisions de factures non encore appelées au 31 décembre 2007.
- Les autres créances dont le solde représente 1 050 225,47 € se décomposent comme suit :
 - TVA à récupérer sur factures non parvenues 225 130,75 €
 - apurement de charges à régulariser auprès des locataires 168 504,44 €
 - financement de travaux récupérables sur les locataires 84 219,48 €
 - solde débiteur des gérants extérieurs et indivisaires 466 728,87 €
 - factures de travaux suite à des sinistres, en attente 105 641,93 €
 - de remboursement par les assurances

- Les provisions pour dépréciation des créances s'élèvent au 31 décembre 2007 à 710 675,36 €. Elles représentent les dettes des locataires considérées comme douteuses déduction faite de leurs dépôts de garantie.

- Au 31 décembre 2007, la trésorerie placée en certificats de dépôt s'élève à 11 340 650,00 €. Les intérêts enregistrés sur l'exercice totalisent 598 344,31 €.

- Les dettes financières représentent pour 5 694 073,20 € les dépôts de garantie versés par les locataires.

- Les dettes d'exploitation enregistrées pour 2 373 657,71 € se décomposent comme suit :
 - fournisseurs à payer pour 703 002,98 €
 - société de gestion 1 021 827,32 €
 - charges sociales à payer 7 757,49 €
 - TVA sur factures non encore encaissées 172 289,15 €
 - taxes et charges 2007 restant à régler 49 596,46 €
 - acomptes reçus des divers gérants extérieurs 419 184,31 €

- Les dettes diverses représentant 5 635 579,93 € comptabilisent pour 5 325 936,24 € le dividende du 4^{ème} trimestre 2007 réglé aux associés le 29 janvier 2008. Le solde, soit 309 643,69 €, représente les dividendes bloqués sur successions pour 78 304,88 €, la TVA restant à régler sur la déclaration de décembre 2007 pour 231 338,81 €.

Tableau d'analyse de la variation des capitaux propres

- La prime d'émission demeure inchangée au 31 décembre 2007.
- La prime de fusion demeure également inchangée au 31 décembre 2007.
- Les prélèvements sur prime de fusion sont mouvementés de 333 400 € en 2007 suite à l'amortissement des frais d'acquisition des quotes-parts indivises des immeubles rue Leriche à Paris et rue du Capitaine Guynemer à Courbevoie pour respectivement 93 800 € et 239 600 €.

- Les plus ou moins values sur cessions d'immeubles s'élèvent au 31 décembre 2007 à 2 120 929,63 €. Concernant l'année 2007, les plus ou moins values dégagées concernent les immeubles suivants :
 - 38, Av Marceau à Paris 779 376,50 €
 - 64/65, Rue Escudier à Boulogne 1 895 204,36 €
 - 11/15 Quai Paul Doumer à Courbevoie .. 568 432,76 €
 - 15, Avenue de Villiers à Paris 410 918,41 €
 - 8, Rue Duras à Paris -760 210,11 €
 - Complément de frais d'acquisition Le César à Lyon -474,04 €

Affectation du résultat 2007

	Report à nouveau	Résultat	Total
Situation au 01/01/2007	5 673 398,16	17 645 850,45	23 319 248,61
Distribution de dividendes 2007	17 482,50	- 17 645 850,45	- 17 628 367,95
Résultat 2007		19 094 821,71	19 094 821,71
Situation au 31/12/2007	5 690 880,66	19 094 821,71	24 785 702,37*

* Ce poste ne comprend pas les acomptes versés au cours de l'exercice 2007.

Compte de résultat

Charges.

Charges immobilières

- Les impôts fonciers, taxes sur les bureaux et assurances se sont élevés à : 2 325 463,60 €, dont :
1 945 534,65 € refacturés aux locataires (les charges ayant leur contrepartie en produits comptabilisent pour 1 770 413,10 € les impôts fonciers et taxes sur les bureaux et pour 175 121,55 € les assurances), 379 928,95 € restant à la charge de la SCPI.
- Les charges d'entretien du patrimoine locatif enregistré pour 363 271,15 €; l'entretien courant du patrimoine immobilier non récupérable auprès des locataires ainsi que l'entretien des locaux vacants.
- Les grosses réparations font l'objet d'un plan pluriannuel mis en place par la direction technique. Elles se sont élevées à 3 072 689,07 € au cours de l'exercice 2007 et sont entièrement reprises sur la provision constituée.
- Les autres charges immobilières correspondent aux honoraires d'expertise pour 46 068,25 €, à une régularisation de la taxe additionnelle 2006 pour -11 973,59 €, ainsi qu'au prélèvement libératoire sur produits étrangers pour 122 810,05 €.

Charges d'exploitation de la société

- Les diverses charges d'exploitation représentent les frais de gérance du patrimoine soit 2 585 227,26 €, divers honoraires de relocation, d'expertise et de contentieux pour le solde soit 531 086,50 €.

- La dotation aux amortissements d'exploitation correspond à l'amortissement progressif du bien immobilier construit sur sol d'autrui (rue Ferrus - 75014 Paris).

Autres charges

Elles s'élèvent à 286 447,34 € et se décomposent comme suit :

- honoraires des Commissaires aux Comptes 66 400,00 €
- rapports annuels ainsi que diverses redevances (AMF, ASPIM)..... 41 173,32 €
- TVA non récupérable 52 760,59 €
- pertes sur créances irrécouvrables 120 544,43 €
- jetons de présence 5 569,00 €

Charges exceptionnelles

Les charges exceptionnelles correspondent pour l'essentiel aux frais d'acquisition des immeubles rue Leriche à Paris et rue du Capitaine Guynemer à Courbevoie, repris en transfert de charges.

Produits.

- Les loyers facturés aux locataires totalisent 25 615 138,84 €.
- Les produits ayant leur contrepartie en charges représentent les impôts fonciers, les taxes sur les bureaux ainsi que les assurances refacturés aux locataires pour 1 945 534,65 €.
- Les autres produits locatifs correspondent aux apurements de charges créditeurs pour 9 363,50 €.



- Certaines provisions pour créances douteuses précédemment constituées ont été reprises pour 229 724,16 €, celles-ci étant devenues sans objet.
- Les autres produits comptabilisent pour 11 586,01 € des intérêts sur l'immeuble Dartmouth House à Londres, pour 46 006,04 € des produits sur des régularisations de charges, pour 155 702,46 € plusieurs indemnités pour résiliation de bail anticipée ainsi qu'une annulation de retard de 18 981,28 € comptabilisés en 2006.

- Les produits exceptionnels comptabilisés pour 333 400 € correspondent à un transfert de charges des frais d'acquisition des immeubles rue Leriche à Paris et rue du Capitaine Guynemer à Courbevoie.

Assemblée générale ordinaire

Première résolution

L'Assemblée Générale, ayant pris connaissance des rapports présentés par la société de gestion et le Conseil de Surveillance, ainsi que du rapport général du Commissaire aux Comptes, approuve les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2007 tels qu'ils lui ont été soumis, qui se traduisent par un bénéfice de l'exercice de 19 094 821,71 €.

Deuxième résolution

L'Assemblée Générale, connaissance prise du rapport spécial établi par le Commissaire aux Comptes en application de l'article L. 214-76 du Code Monétaire et Financier, approuve le rapport et la convention visée par ce rapport.



Troisième résolution

L'Assemblée Générale décide l'affectation de résultat suivante :

- Le résultat de l'exercice se solde par un bénéfice de..... 19 094 821,71 €
- Qui, augmenté d'un report à nouveau bénéficiaire antérieur de..... 5 690 880,66 €
Donne un résultat distribuable de..... 24 785 702,37 €

Affecté de la manière suivante :

A titre de dividendes (correspondant aux quatre acomptes déjà versés)

A concurrence de..... 19 014 868,80 €
Et à concurrence de 5 770 833,57 € au report à nouveau.

Quatrième résolution

L'Assemblée Générale approuve la valeur comptable de la société arrêtée au 31 décembre 2007, telle qu'elle lui est présentée et qui s'élève à 181,74 € par part.

Cinquième résolution

L'Assemblée Générale approuve la valeur de réalisation de la société arrêtée au 31 décembre 2007, telle qu'elle lui est présentée et qui s'élève à 300,01 € par part.

Sixième résolution

L'Assemblée Générale approuve la valeur de reconstitution de la société arrêtée au 31 décembre 2007, telle qu'elle lui est présentée et qui s'élève à 354,01 € par part.

Septième résolution

L'Assemblée Générale prend acte de la démission d'un des deux Commissaires aux Comptes titulaire, la société Ernst & Young, ainsi que de celle de son suppléant M. Dominique Duret Ferrari à compter du 21 décembre 2007 et décide de ne pas procéder à leurs remplacements.

Huitième résolution

L'Assemblée Générale, constatant que le mandat de Monsieur Jean MARIE arrive à échéance, décide de nommer en qualité de Commissaire aux comptes titulaire la société FIDEAC - 140 boulevard Haussmann - 75008 PARIS pour une durée de six ans qui prendra fin à l'issue de l'assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice 2013.

Neuvième résolution

L'Assemblée Générale, constatant que le mandat de la société FICOMEX arrive à échéance, décide de la renouveler en qualité de Commissaire aux comptes suppléant, pour une durée de six ans qui prendra fin à l'issue de l'assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice 2013.

Dixième résolution

L'Assemblée Générale nomme comme membres du conseil de surveillance pour une durée de trois ans qui se terminera à l'issue de l'Assemblée Générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice 2010 :

Onzième résolution

L'Assemblée Générale décide, conformément à l'article 8 alinéa 5 des statuts, et ce jusqu'à nouvel ordre, de fixer à 7 000 €, la somme annuelle des jetons de présence alloués aux membres du conseil de surveillance.

Douzième résolution

L'Assemblée Générale confère tous pouvoirs au porteur d'un original, d'une copie ou d'un extrait du présent procès-verbal aux fins d'accomplir toutes les formalités de publicité, de dépôt et autres prévues par la loi et les règlements.

IMMOVALOR
GESTION

Société de Gestion de Portefeuille
N° d'agrément AMF : GP-07000035 du 26/06/2007
Siège Social : 25, rue Louis-Le-Grand, 75002 PARIS
Tél. : 01 55 27 17 00 - Fax : 01 55 27 17 10
www.immovalor.fr