



**Immovalor**

# SCPI AGF Pierre

Rapport annuel 2008





**AGF Pierre**

Rapport annuel 2008

## **SOMMAIRE**

ORGANES DE GESTION ET DE CONTRÔLE

RAPPORT DE LA SOCIÉTÉ DE GESTION

RAPPORT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

RAPPORTS DU COMMISSAIRE 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  
Jérôme GUIRAUD : Directeur Général Adjoint, 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 Alain POUCH	82000 MONTAUBAN
AXA ASSURANCES IARD représentée par Monsieur Eddy NGUYEN	92932 LA DEFENSE
SCI AVIP SCPI SELECTION représentée par Monsieur Pierre-Yves BOULVERT	92086 LA DEFENSE
SCI EGOINE représentée par Monsieur Maurice JOURNOUD	38200 VIENNE
SCI & F. ROMMAN représentée par Monsieur Marc RAJSWING	92200 NEUILLY SUR SEINE
Société COPARC représentée par Monsieur Jean-Pierre QUATRHOMME	75116 PARIS
VERNON SAS représentée par Madame Isabelle ROSSIGNOL	75002 PARIS

## Commissaires aux Comptes :

### Titulaire :

• Cabinet FIDEAC - 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 2008.

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 2008 seront soumis à votre approbation que vous pourrez prononcer après la communication des rapports du Commissaire aux Comptes.



### Préambule

#### I - 2008, l'immobilier rattrapé par la crise financière

La crise des subprimes puis les restrictions de crédit et la chute des marchés boursiers ont dégradé la confiance, clé de voûte de l'investissement immobilier.

La réaction a été d'autant plus forte que les marchés étaient à leur plus haut.

Il s'en est suivi une baisse de l'investissement de 50 % (15 milliards à comparer aux 30 milliards de 2007) et une chute des ventes de logements neufs (35 %) et anciens (20 %).

Ce contexte défavorable a commencé à entraîner une baisse des valeurs, plus marquée dans l'immobilier résidentiel que dans l'immobilier commercial.

La diminution de la demande placée en bureaux en Ile-de-France (1,5 à 1,8 millions de m<sup>2</sup> vs 2,4 millions en 2007) souligne par ailleurs le ralentissement de l'activité économique et la recherche d'une maîtrise des coûts par les entreprises.

#### II - 2009, des opportunités immobilières à saisir

Les suites de la crise financière et la préférence pour la liquidité devraient amener sur le marché un nombre d'immeubles en forte progression.

Il y aura donc une vraie opportunité pour les investisseurs, détenteurs de fonds propres, comme les SCPI, de se positionner à l'achat.

L'accroissement du volume de l'offre et la révision à la baisse des prétentions des vendeurs devraient amplifier le mouvement de hausse des rendements amorcé en 2008.

Le placement immobilier pourrait donc s'avérer comme l'un des plus attrayants, protégé de surcroît par des baux longs et indexés.

Réalisé au travers de SCPI, il permettra une répartition du risque de défaillance des locataires inévitablement accru.

### III - 2008, succès confirmé des SCPI

- La collecte nette a atteint un montant de 874 millions d'euros.
- Le marché secondaire est resté contenu à 345 millions d'euros (soit 2 % de la capitalisation).
- Le rendement net des SCPI classiques ressort à 5,73 %.

#### Les SCPI d'Immovalor ont bien tiré leur épingle du jeu, plus particulièrement :

- au niveau de la collecte (au 3ème rang avec 84 millions) pour AGF Pierre Valor et Domivalor 3,
- au niveau de la performance d'AGF Pierre (dividendes + valorisation = + 17 %).

Les atouts propres du produit (pas d'endettement, pas de corrélation avec le marché actions, politique de gestion prudentielle...) expliquent ces résultats.



### IV - 2009, année active pour les SCPI d'Immovalor

#### L'activité restera soutenue :

- par la poursuite de l'augmentation de capital d'AGF Pierre Valor pour atteindre la taille critique,
- par la création de Domivalor 4 qui permettra de bénéficier des nouvelles mesures de réduction d'impôt applicables aux logements neufs (loi Scellier),
- par la recherche de nouveaux investissements combinant la sécurité du capital investi et l'atteinte d'un rendement acceptable et pérenne, dans un marché rééquilibré,
- par la poursuite d'une politique volontariste de mise à niveau technique des immeubles (notamment pour l'amélioration des performances énergétiques),
- par une extrême vigilance dans la gestion quotidienne pour optimiser les résultats.

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

- Légère progression de la valeur estimée du patrimoine (+ 2,2 %).
- Gestion dynamique du patrimoine (travaux de mise aux normes).
- Hausse des revenus locatifs (+ 5,15 %).
- Forte hausse des prix d'exécution sur le marché des parts (+ 11,59 %).
- Progression du dividende de 14,40 € à 14,82 € par part (+ 2,92 %).



## Le capital social

La société a été créée le 1<sup>er</sup> 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..... 6 410



## 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, étranger),
- dates d'acquisition,
- nature et surfaces des locaux,
- prix d'acquisition et travaux d'aménagement immobilisés,
- valeurs d'expertise au 31 décembre 2007,
- valeurs d'expertise au 31 décembre 2008.

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 Françaises des Sociétés d'Expertise Immobilière).

Au titre de l'exercice 2008, 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 396 772 000 € au 31 décembre 2008, en progression globale de 2,22 % par rapport à l'année précédente et à périmètre constant.

Cette hausse peut paraître surprenante dans le contexte économique général de l'année 2008, et plus particulièrement celui du deuxième semestre ; elle est le constat d'un taux de remplissage élevé et du bon niveau de loyers maintenu chez AGF Pierre, qui compense et au-delà la hausse généralisée des taux de rendement par les experts immobiliers.

Ce niveau de loyers a pu être conservé grâce à :

- **l'évolution** très favorable au propriétaire de **l'indice INSEE - Construction** qui a atteint 8,85 % pour le deuxième trimestre 2008.
- **la durée des baux souscrits** : la durée minimale légale d'un bail commercial est de 3 ans et chaque fois que nous avons pu le faire, nous avons porté cette durée à 6 ans voire 9 ans.
- **la mise à niveau technique du patrimoine** : au cours de l'exercice, nous avons consacré un budget global de 5 112 000 € 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 :
  - l'acquisition, le 11 janvier 2008, de trois commerces à NANTES pour un prix de 851 380 € frais inclus permet à AGF PIERRE d'être maintenant seule propriétaire de l'ensemble de la galerie commerciale « Crébillon – Scribe » située en plein centre de NANTES.
  - la vente, le 8 octobre 2008, d'un petit immeuble de bureaux (261 m<sup>2</sup>) dans une copropriété à EVRY pour le prix de 320 000 € net vendeur supprime un actif inadapté.

# LE PATRIMOINE IMMOBILIER

au 31 décembre 2008

Situation de L'immeuble	Date d'acquisition	Nature de l'investissement	Surfaces en m <sup>2</sup> utiles	Prix de revient HT-HF (€)	Travaux d'aménagement (€)	Valeur Comptable (€)	Valeur d'expertise 2007 (€)	Valeur d'expertise 2008 (€)
<b>PARIS</b>								
<b>1<sup>er</sup> arrondissement</b>								
25, rue du Louvre	01/05/1998	Bureaux habitations	1 809	5 458 793,18	-108 130,63	5 350 662,55	12 150 000,00	12 300 000,00
9, boulevard de la Madeleine	01/06/1988	Commerces	689	3 963 674,45	188 630,24	4 152 304,69	7 900 000,00	7 970 000,00
<b>2<sup>e</sup> arrondissement</b>								
30, avenue de l'Opéra	01/10/1992	Bureaux	222	809 504,28		809 504,28	1 280 000,00	1 390 000,00
<b>5<sup>e</sup> arrondissement</b>								
19/21, rue Valette	08/07/1986	Bureaux	639	1 606 722,70	144 064,32	1 750 787,02	3 846 000,00	4 050 000,00
<b>6<sup>e</sup> arrondissement</b>								
82, boulevard Raspail	10/04/1989	Commerces	139	365 877,64		365 877,64	740 000,00	760 000,00
<b>7<sup>e</sup> arrondissement</b>								
32, avenue Bosquet	01/04/1992	Commerces	411	1 478 429,23		1 478 429,23	1 170 000,00	1 200 000,00
92, rue du Bac	18/09/1989	Commerces	127	731 755,28		731 755,28	860 000,00	900 000,00
<b>8<sup>e</sup> arrondissement</b>								
10, square Beaujon	01/02/1998	Bureaux	596	1 486 835,27	431 016,58	1 917 851,85	4 300 000,00	4 510 000,00
14, rue Magellan	01/12/1977	Bureaux	573	640 285,87	257 140,00	897 425,87	3 100 000,00	3 200 000,00
174, boulevard Hausmann	01/06/1992	Bureaux	306	1 834 419,02		1 834 419,02	2 070 000,00	2 150 000,00
183, rue du Fbg Saint Honoré	04/07/1984	Commerces	80	139 490,85		139 490,85	540 000,00	550 000,00
20, avenue Franklin Roosevelt	01/07/1976	Bureaux	2 003	1 982 444,58	334 227,17	2 316 671,75	14 500 000,00	14 730 000,00
25, rue de Liège	29/12/2000	Bureaux	1 398	6 274 801,55		6 274 801,55	9 200 000,00	9 350 000,00
36/38, rue des Mathurins **	06/12/1983	Divers	1 502	691 660,89		691 660,89	1 260 522,00	1 211 626,00
39, rue Marbeuf	06/01/1986	Bureaux	174	595 313,41		595 313,41	1 500 000,00	1 550 000,00
4, rue de Castellane	01/01/1999	Bureaux	480	2 037 045,42		2 037 045,42	3 700 000,00	3 810 000,00
40, rue des Mathurins **	06/12/1983	Commerces	**	373 500,09	8 155,00	381 655,09	2 294 661,00	2 282 127,00
40, rue des Mathurins **	03/09/1986	Bureaux	**	693 643,03		693 643,03	2 594 817,00	2 656 247,00
42, rue de Lisbonne	01/03/1977	Bureaux	376	327 765,39	25 197,00	352 962,39	2 950 000,00	3 010 000,00
5, rue de la Renaissance	01/04/1985	Bureaux	132	296 729,36		296 729,36	975 000,00	1 000 000,00
66, rue de Rome	15/07/1987	Bureaux	399	1 433 020,76	76 224,51	1 509 245,27	2 780 000,00	2 880 000,00
8, rue la Boétie	31/12/1999	Bureaux	205	419 235,10		419 235,10	1 280 000,00	1 300 000,00
153, rue de Rome	27/12/1989	Bureaux	378	1 625 113,32	79 755,00	1 704 868,32	1 870 000,00	2 060 000,00
<b>9<sup>e</sup> arrondissement</b>								
17, rue de la Victoire	10/09/1986	Bureaux	314	917 866,57	65 000,00	982 866,57	1 750 000,00	1 800 000,00
20 bis, rue Lafayette ***	01/01/1980	Bureaux	2 670	2 038 722,66	89 009,80	2 127 732,46	8 400 000,00	8 630 000,00
32, rue du Fbg Montmartre	01/04/1985	Commerces	84	158 777,63		158 777,63	330 000,00	460 000,00
<b>11<sup>e</sup> arrondissement</b>								
88, rue de la Roquette	01/02/1981	Entrepôts Activités	1 606	739 377,73		739 377,73	1 825 000,00	1 860 000,00
<b>14<sup>e</sup> arrondissement</b>								
2/14, rue Ferrus	01/12/1979	Bureaux	2 024	1 482 858,14	83 963,20	1 566 821,34	7 582 000,00	7 750 000,00
<b>15<sup>e</sup> arrondissement</b>								
1, place Cambronne	13/06/1990	Commerces	222	1 085 634,42		1 085 634,42	1 280 000,00	1 307 000,00
101/103, avenue Félix Faure	01/12/1985	Bureaux	380	598 940,63		598 940,63	1 700 000,00	1 735 000,00
110, boulevard de Grenelle	01/12/1988	Bureaux	220	810 162,86		810 162,86	950 000,00	980 000,00
12/14, rue de l'Eglise	07/05/1985	Bureaux	273	644 783,12		644 783,12	1 325 000,00	1 370 000,00
18, rue Leriche	29/06/1990	Bureaux	520	2 553 955,78		2 553 955,78	2 800 000,00	2 750 000,00
201/203, rue de Vaugirard	01/03/1977	Bureaux	1 359	1 232 550,30	27 265,00	1 259 815,30	5 680 000,00	5 730 000,00
36/38, avenue Emile Zola	10/05/1990	Commerces	200	1 097 632,92		1 097 632,92	1 160 000,00	1 140 000,00
45, rue de Lourmel	01/01/1984	Bureaux	466	644 859,34	20 097,50	664 956,84	2 164 000,00	2 220 000,00



Situation de L'immeuble	Date d'acquisition	Nature de l'investissement	Surfaces en m <sup>2</sup> utiles	Prix de revient HT-HF (€)	Travaux d'aménagement (€)	Valeur Comptable (€)	Valeur d'expertise 2007 (€)	Valeur d'expertise 2008 (€)
<b>PARIS (SUITE)</b>								
<b>16<sup>e</sup> arrondt</b>								
11 bis, rue de Magdebourg	01/12/1992	Parking	0	1 981 837,22		1 981 837,22	1 240 000,00	1 375 000,00
14, rue de Magdebourg	01/09/1988	Bureaux	190	1 086 870,18		1 086 870,18	1 400 000,00	1 280 000,00
140/146, avenue Victor Hugo	09/11/1988	Commerces	45	381 122,54		381 122,54	600 000,00	630 000,00
193, avenue de Versailles	01/10/1978	Commerces	123	62 504,10		62 504,10	615 000,00	630 000,00
13/15, rue des Sablons	01/05/1985	Bureaux	546	1 341 551,35	123 905,12	1 465 456,47	3 930 000,00	4 000 000,00
22, rue Auguste Vacquerie	01/07/1984	Bureaux	261	704 288,70	12 805,72	717 094,42	1 847 000,00	1 910 000,00
23, avenue Marceau	01/03/1979	Commerces	210	180 652,09	22 867,18	203 519,27	1 280 000,00	1 310 000,00
25, avenue Marceau	01/10/1978	Bureaux	1 622	2 119 008,72	567 998,89	2 687 007,61	13 400 000,00	13 700 000,00
37, avenue d'Iéna	01/11/1986	Bureaux	403	1 966 592,32	69 500,00	2 036 092,32	2 770 000,00	2 750 000,00
53, avenue Victor Hugo	01/01/1982	Bureaux	355	617 418,52		617 418,52	3 080 000,00	3 150 000,00
2/4, rue Louis David	23/10/2002	Bureaux	1 451	7 433 446,00	58 130,71	7 491 576,71	10 350 000,00	10 800 000,00
<b>17<sup>e</sup> arrondt</b>								
1/3, rue Vernier	01/05/1976	Bureaux	3 179	3 041 080,44		3 041 080,44	15 400 000,00	15 750 000,00
32, rue d'Armaillé	01/10/1984	Bureaux	469	1 494 000,37	90 000,00	1 584 000,37	3 150 000,00	3 200 000,00
36/38, rue des Renaudes	01/05/1981	Commerces	400	228 673,53		228 673,53	1 250 000,00	1 280 000,00
40 bis, rue Cardinet	01/12/1977	Bureaux	245	278 547,22		278 547,22	1 580 000,00	1 600 000,00
5, rue Cernuschi	14/06/1989	Bureaux	550	3 139 230,16		3 139 230,16	3 150 000,00	3 360 000,00
<b>19<sup>e</sup> arrondt</b>								
118, avenue Jean Jaurès	01/12/1980	Commerces	360	239 344,96		239 344,96	1 060 000,00	1 090 000,00
<b>TOTAL PARIS</b>				<b>75 568 351,19</b>	<b>2 666 822,31</b>	<b>78 235 173,50</b>	<b>185 909 000,00</b>	<b>190 367 000,00</b>
<b>RÉGION PARISIENNE</b>								
<b>78 - COIGNIERES - MAUREPAS</b>								
Rue Claude Bernard - ZI	01/03/1979	Entrepôts Activités	3 255	640 285,87		640 285,87	1 350 000,00	1 135 000,00
<b>78 - JOUY-EN-JOSAS</b>								
5/5 bis, rue du Petit Robinson	01/06/1988	Bureaux	2 277	4 807 573,06	440 680,00	5 248 253,06	4 350 000,00	4 250 000,00
<b>78 - MONTIGNY LE BRETONNEUX</b>								
3, avenue des Ormeaux	14/05/1987	Entrepôts Activités	5 014	4 798 578,41		4 798 578,41	4 500 000,00	4 650 000,00
<b>78 - SAINT GERMAIN EN LAYE</b>								
20 quater, rue Schnapper	01/06/1987	Bureaux	2 084	3 807 706,91		3 807 706,91	3 900 000,00	4 050 000,00
<b>78 - TRAPPES</b>								
Miniparc du Manet	10/07/1991	Bureaux	1 517	1 629 974,68		1 629 974,68	1 725 000,00	1 660 000,00
<b>78 - VELIZY</b>								
31, avenue de l'Europe	30/05/1986	Bureaux	1 547	967 517,69		967 517,69	1 910 000,00	1 916 667,00
Av. Morane Saulnier - Le Nungesser	18/11/1987	Bureaux	2 600	3 030 048,46		3 030 048,46	3 399 660,00	3 523 333,00
<b>78 - VERSAILLES</b>								
45, rue Carnot	02/04/1990	Commerces	720	1 978 961,12		1 978 961,12	2 530 000,00	2 530 000,00
53/55, rue de la Paroisse	23/07/1987	Habitations Commerces	1 488	1 712 416,82		1 712 416,82	4 350 000,00	4 420 000,00
98, boulevard de la Reine	08/04/1987	Bureaux	280	625 040,97		625 040,97	800 000,00	825 000,00
<b>78 - VIROFLAY***</b>								
80/88, avenue du Général Leclerc	03/05/1990	Bureaux	2 021	1 408 730,60		1 408 730,60	1 206 667,00	1 240 000,00
<b>91 - BIEVRES</b>								
Route de Gizy	01/06/1988	Bureaux	1 951	2 959 507,10		2 959 507,10	2 700 000,00	2 700 000,00

Situation de L'immeuble	Date d'acquisition	Nature de l'investissement	Surfaces en m <sup>2</sup> utiles	Prix de revient HT-HF (€)	Travaux d'aménagement (€)	Valeur Comptable (€)	Valeur d'expertise 2007 (€)	Valeur d'expertise 2008 (€)
<b>RÉGION PARISIENNE (SUITE)</b>								
<b>91 - MASSY</b> Le Noyer Lambert	04/12/1990	Commerces	2 195	2 147 283,59		2 147 283,59	3 670 000,00	3 700 000,00
<b>91 - EVRY</b> 8, rue du Bois Sauvage	20/04/1990	Bureaux					330 000,00	*
<b>91 - MORANGIS</b> Rue du Docteur Charcot	01/12/1976	Entrepôts Activités	2 494	312 845,35		312 845,35	1 250 000,00	1 170 000,00
<b>92 - BOULOGNE-BILLANCOURT</b> 25, rue de Sèvres	27/03/1991	Bureaux	294	1 043 650,73		1 043 650,73	1 180 000,00	1 180 000,00
35/37, rue Gallieni***	27/09/1984	Bureaux	362	350 632,74		350 632,74	790 000,00	790 000,00
110/112, boulevard Jean Jaurès	01/05/1994	Bureaux	1 073	3 000 196,66	266 129,00	3 266 325,66	4 800 000,00	5 020 000,00
91, rue Gallieni	09/10/1986	Commerces	543	603 698,11		603 698,11	1 190 000,00	1 250 000,00
130/136, rue de Silly***	31/03/1989	Bureaux	6 731	6 466 243,72	331 378,75	6 797 622,47	7 425 000,00	7 950 000,00
129, rue d'Aguesseau	17/03/2003	Bureaux	3 812	17 600 000,00	9 000,00	17 609 000,00	22 700 000,00	23 150 000,00
<b>92 - CHATENAY-MALABRY</b> 67/71, rue Jean Longuet	01/05/1977	Habitations Commerces	2 451	817 025,20		817 025,20	4 600 000,00	4 900 000,00
<b>92 - CLICHY</b> 33, rue de Neuilly	06/04/1989	Bureaux	1 091	1 168 637,39	79 555,00	1 248 192,39	1 550 000,00	1 600 000,00
33, rue de Neuilly	29/06/1990	Commerces	224	345 190,31		345 190,31	305 000,00	315 000,00
6, rue des Bateliers	15/01/1988	Bureaux	1 155	1 779 570,76		1 779 570,76	5 000 000,00	4 920 000,00
<b>92 - COURBEVOIE</b> 52/54, rue du Capitaine Guynemer	17/07/1990	Bureaux	2 221	7 346 470,84		7 346 470,84	7 200 000,00	7 550 000,00
<b>92 - ISSY-LES-MOULINEAUX***</b> 141, avenue de Verdun	30/07/1987	Bureaux	1 685	970 454,16	8 026,48	978 480,64	1 566 510,00	1 580 000,00
<b>92 - LEVALLOIS-PERRET</b> 15/17, rue Rivay	05/01/1987	Bureaux	505	968 189,99		968 189,99	1 710 000,00	1 750 000,00
16, rue Anatole France	21/06/1988	Bureaux	872	1 544 433,55	92 215,00	1 639 648,55	2 040 000,00	2 225 000,00
16, rue Antonin Raynaud	30/09/1987	Bureaux	1 349	3 508 635,93	353 257,80	3 861 893,73	5 400 000,00	6 030 000,00
<b>92 - MALAKOFF</b> 75, rue Guy Mocquet	13/11/1990	Bureaux	927	1 472 736,32		1 472 736,32	1 150 000,00	1 185 000,00
<b>92 - MONTRouGE</b> 5/9, rue Delerue	30/06/1989	Bureaux	924	1 684 245,00		1 684 245,00	3 150 000,00	3 550 000,00
<b>92 - NANTERRE</b> 126, avenue Georges Clémenceau	27/03/1990	Bureaux	1 454	2 269 965,87		2 269 965,87	2 920 000,00	3 000 000,00
<b>92 - NEUILLY SUR SEINE</b> 173, avenue Achille Peretti	23/12/2003	Bureaux	1 164	6 520 000,00	273 924,50	6 793 924,50	8 250 000,00	8 500 000,00
195, avenue du Général de Gaulle	15/02/2005	Bureaux	1 769	7 372 000,00		7 372 000,00	10 415 000,00	10 820 000,00
<b>92 - PUTEAUX</b> 3, rue Bellini	30/09/1988	Bureaux	2 075	4 959 192,59		4 959 192,59	6 700 000,00	7 650 000,00
<b>92 - SURESNES</b> 38, boulevard Henri Sellier	01/12/1991	Bureaux	1 321	4 542 980,71		4 542 980,71	3 600 000,00	3 680 000,00
<b>93 - PANTIN</b> 5/13, rue Auger	01/12/1989	Bureaux	3 778	6 851 400,02		6 851 400,02	6 680 000,00	6 870 000,00



Situation de L'immeuble	Date d'acquisition	Nature de l'investissement	Surfaces en m <sup>2</sup> utiles	Prix de revient HT-HF (€)	Travaux d'aménagement (€)	Valeur Comptable (€)	Valeur d'expertise 2007 (€)	Valeur d'expertise 2008 (€)
<b>RÉGION PARISIENNE (SUITE)</b>								
<b>94 - CACHAN</b> 8, rue François Delage	01/07/1991	Bureaux	1 940	3 538 147,93		3 538 147,93	2 780 000,00	2 895 000,00
<b>94 - FONTENAY-SOUS-BOIS***</b> 16, avenue des Olympiades	26/12/1990	Bureaux	8 511	4 386 838,50		4 386 838,50	4 160 000,00	3 900 000,00
<b>94 - LE KREMLIN-BICETRE***</b> 21, avenue Eugène Thomas	01/04/1990	Divers	2 520	5 326 575,52		5 326 575,52	5 020 000,00	5 125 000,00
<b>94 - ORLY***</b> 2/10, rue des Oliviers	01/06/1994	Entrepôts Activités	19 980	4 116 123,47	718 851,63	4 834 975,10	7 815 000,00	7 600 000,00
<b>94 - VINCENNES</b> 4, avenue de Paris	01/03/1982	Bureaux	1 084	1 085 795,26	64 647,86	1 150 443,12	3 100 000,00	3 300 000,00
<b>TOTAL REGION PARISIENNE</b>				<b>132 465 501,91</b>	<b>2 640 666,02</b>	<b>135 106 167,93</b>	<b>171 167 837,00</b>	<b>176 055 000,00</b>
<b>PROVINCE</b>								
<b>EPINAL (88)</b> Allée des Erables	01/06/1988	Bureaux	1 664	1 573 273,86		1 573 273,86	950 000,00	990 000,00
<b>LYON (69)</b> 20, Place Louis Pradel - Le César	26/07/2006	Bureaux	2 704	5 066 666,60		5 066 666,60	5 546 944,00	5 400 000,00
<b>MARCQ EN BAROEUL (59)</b> Rue des Verts Prés	15/03/1990	Bureaux	1 980	883 442,05		883 442,05	1 150 000,00	1 175 000,00
<b>MORZINE (74)</b> Le Kouria - Avoriaz	19/11/1987	Habitations	1 477	2 774 307,69		2 774 307,69	5 350 000,00	5 370 000,00
<b>NANTES (44)</b> 11, rue Scribe	01/06/1989	Commerces	2 013	2 092 603,17	338 839,57	2 431 442,74	3 030 000,00	3 040 000,00
20, passage Crébillon	11/01/2008	Commerces		800 000,00		800 000,00	*	800 000,00
21/27, square Lapérouse	01/12/1981	Bureaux	308	181 414,33		181 414,33	410 000,00	430 000,00
<b>STRASBOURG (67)</b> 3, rue d'Austerlitz	28/07/1994	Commerces	581	533 037,99		533 037,99	1 050 000,00	995 000,00
<b>VALBONNE (06)</b> Sophia Antipolis - 930, route des Dolines	01/02/1987	Bureaux	2 038	1 702 093,28		1 702 093,28	2 500 000,00	2 600 000,00
<b>TOTAL PROVINCE</b>				<b>15 606 838,97</b>	<b>338 839,57</b>	<b>15 945 678,54</b>	<b>19 986 944,00</b>	<b>20 800 000,00</b>
<b>ETRANGER</b>								
<b>LONDRES</b> 2 Queen Anne's Gate	28/09/1990	Bureaux	799	7 317 965,66		7 317 965,66	11 100 000,00	9 550 000,00
<b>TOTAL GÉNÉRAL</b>			<b>148 207</b>	<b>230 958 657,73</b>	<b>5 646 327,90</b>	<b>236 604 985,73</b>	<b>388 163 781,00</b>	<b>396 772 000,00</b>

\* Immeubles vendus ou achetés au cours de l'exercice 2008

\*\* La surface de 1502 m<sup>2</sup> correspond aux 3 immeubles, 36/38 et 40 rue des Mathurins

\*\*\* Immeubles détenus en indivision

## Composition du patrimoine immobilier de l'exercice 2008 en % de la valeur vénale des immeubles (valeur vénale du patrimoine : 396 772 000 €)

	Habitations	Bureaux	Commerces	Activités	Parking	Divers	Total
Paris .....	1,23%	40,41%	5,34%	0,47%	0,35%	0,19%	47,98%
Région Parisienne ....	1,24%	35,50%	3,03%	3,31%		1,29%	44,37%
Province .....	1,35%	2,46%	1,43%				5,24%
Etranger.....		2,41%					2,41%
<b>TOTAL GÉNÉRAL.....</b>	<b>3,83%</b>	<b>80,76%</b>	<b>9,80%</b>	<b>3,78%</b>	<b>0,35%</b>	<b>1,48%</b>	<b>100,00%</b>

## Tableau récapitulatif des placements immobiliers au 31 décembre 2008

RECAPITULATIF DES PLACEMENTS IMMOBILIERS	Valeurs comptables 2008	Valeurs estimées 2008	Valeurs comptables 2007	Valeurs estimées 2007
<b>TERRAINS ET CONSTRUCTIONS LOCATIVES</b>				
Habitations	6 546 721,69	15 198 500,00	6 546 721,69	16 945 000,00
Bureaux	187 179 463,87	312 699 267,00	186 378 138,29	305 440 747,00
Commerces	21 760 488,60	38 875 833,00	20 960 488,60	35 668 167,00
Entrepôts-Activités	11 977 981,19	14 990 000,00	11 976 431,19	15 221 000,00
Parkings	1 981 837,22	1 393 400,00	1 981 837,22	1 416 867,00
Divers	5 591 671,72	5 865 000,00	5 591 671,72	5 890 000,00
<b>CONSTRUCTION S/SOL D'AUTRUI</b>				
Bureaux	1 566 821,34	7 750 000,00	1 583 125,90	7 582 000,00
<b>TOTAL GÉNÉRAL</b>	<b>236 604 985,63</b>	<b>396 772 000,00</b>	<b>235 018 414,61</b>	<b>388 163 781,00</b>

## Gestion des immeubles

Sur l'ensemble de l'année, le taux de facturation s'est élevé à 94,73 %, en légère baisse par rapport à l'an dernier (95,88 %). Cette baisse est essentiellement due aux immeubles en cours de rénovation, et notamment à celui de la rue de Silly à BOULOGNE-BILLANCOURT (92).

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 (+ 5,25 %) par rapport à 2007.

Les principales locations ont concerné les immeubles suivants :

- 9 bis rue Delerue à MONTRouGE (92) : renouvellement et extension du bail du principal locataire, la société GEOS (924 m<sup>2</sup>) avec un niveau de loyer à + 11,74 %,
- Route des Dolines Sophia Antipolis à Valbonne (06) : renouvellement du bail de la société QUESTEL, locataire de la totalité de l'immeuble de 2 038 m<sup>2</sup> avec une augmentation de loyer de 9,34 %,
- 20 avenue Franklin Roosevelt – PARIS 8<sup>ème</sup> : renouvellement et extension du bail de la société QUINCADRES RECRUTEMENTS qui occupe maintenant 1 043 m<sup>2</sup> de cet immeuble de 2 003 m<sup>2</sup> au total, avec une progression du loyer de 10,34 %.



## 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 :

2009	2010	2011	2012	2013
3 584 000 €	3 035 000 €	3 450 000 €	1 865 000 €	1 303 000 €

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 2009 :

- 16 avenue des Olympiades à FONTENAY-SOUS-BOIS (94) : rénovation complète de cet immeuble de bureaux détenu à 25 % par AGF Pierre (75 % par une SCI du groupe AXA) d'une superficie globale de 8 511 m<sup>2</sup>. Coût prévisionnel : 1 100 000 € pour AGF Pierre dont 400 000 € seront immobilisés (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 74 248,64 € soit :

- dotations nouvelles pour 146 145,33 €,

- pertes pour 336 922,80 € préalablement provisionnées,
- reprises de provisions de 408 819,49 € 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 2008.

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

	Global	Par part
Valeur des placements immobiliers	234 000 884	177,21
Valeur nette des autres actifs	5 866 359	4,44
<b>Valeur comptable</b>	<b>239 867 243</b>	<b>181,65</b>
Valeur vénale hors droits hors taxes	396 772 000	300,48
Valeur nette des autres actifs	5 866 359	4,44
<b>Valeur de réalisation</b>	<b>402 638 359</b>	<b>304,92</b>
Droits	24 599 864	18,63
Commission de souscription (taux : 10 % HT) (assiette : valeur de reconstitution)	47 470 914	35,95
<b>Valeur de reconstitution</b>	<b>474 709 137</b>	<b>359,50</b>

## 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 <sup>er</sup> janvier	Demandes de cessions ou de retraits en suspens	Délai moyen d'exécution d'une cession ou d'un retrait
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
2008	28 848	2,18%	570	1 mois

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

## Évolution du prix de la part

	2004	2005	2006	2007	2008
Prix de souscription ou d'exécution au 1 <sup>er</sup> janvier frais inclus (en euros)	177,25	183,89	197,19	215,00	207,00
Dividende versé au titre de l'année (en euros)	12,36	12,81	13,35	14,40	14,82
Rendement de la part (1) (en %)	6,97	6,97	6,77	6,70	7,16
Report à nouveau cumulé par part (en euros) (*)	4,89	4,42	4,29	4,31	4,31

(1) Dividende versé au titre de l'année rapporté au prix d'exécution hors frais d'acquisition au 1<sup>er</sup> 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<sup>er</sup> 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 2008,  
soit ..... 19 573 773,20 €  
majoré du report à nouveau  
de l'exercice précédent ..... 5 770 833,57 €  
Donne un résultat  
distribuable de ..... 25 344 606,77 €

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

- distribution correspondant aux quatre acomptes déjà versés ..... 19 569 469,14 €
- Report à nouveau ..... 5 775 137,63 €

## Perspectives 2009

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

Les évolutions de loyers seront marquées par les variations très tranchées de l'indice INSEE - Construction avec des pics à :  
+ 8,85 % pour le 2<sup>ème</sup> trimestre 2008,  
+ 10,46 % pour le 3<sup>ème</sup> trimestre 2008.

Toutefois, les indices suivants devraient être en baisse (dans le contexte de récession et de chute des prix des matières premières).

Les incertitudes économiques pourraient impacter le dividende et la valeur de réalisation.

Mais AGF Pierre dispose de plusieurs atouts pour faire face à cette situation économique de crise :

- l'absence d'endettement,
- un report à nouveau représentant environ 4 mois de distribution,
- une politique volontariste de provisions pour gros travaux permettant d'améliorer les prestations techniques du patrimoine.

Dans ces conditions, les acomptes sur dividendes seront normalement calculés sur la base d'un dividende annuel de 14,80 €/part, soit 1,23 €/part/mois.

## 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 et le responsable de la conformité et du contrôle interne (RCCI).

- 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 2008.

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 2008 et mars 2009).

Votre conseil a constaté que les résultats d'AGF PIERRE en 2008 sont restés bien orientés :

- progression du dividende de 14,40 € à 14,82 €,
- progression de la valeur estimée du patrimoine : + 2,22 %,
- progression du prix d'exécution de la part de 11,59 %.

L'évolution positive de ces critères en 2008 montre la résistance des SCPI, et plus particulièrement d'AGF Pierre, à la crise économique générale.

Toutefois, cette crise exceptionnelle devrait fragiliser les locataires, et influencer en conséquence les résultats d'AGF Pierre en 2009 et 2010 (défaillances ou renégociations de loyers...).

Les très bons fondamentaux de la SCPI devraient heureusement amortir les effets de cet environnement défavorable.

Nous avons noté avec satisfaction que la trésorerie de la société n'a jamais été placée, directement ou indirectement, dans des fonds dits spéculatifs. Elle est rémunérée selon un barème progressif, en fonction du solde du compte.

Par ailleurs, l'imprécision actuelle de la réglementation sur la transformation des SCPI en OPCI que la société de gestion nous a exposée ne permet pas encore de nous déterminer sur ce choix que nous aurons à faire au plus tard en 2012.

En conclusion, le Conseil vous invite à accepter l'ensemble des résolutions qui vous sont présentées.

Fait à Paris, le 26 mars 2009  
Pour le Conseil de Surveillance  
La Présidente C. CIBOIT  
Représentant la société AGF VIE



# RAPPORT GÉNÉRAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS

Mesdames, Messieurs,

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 2008 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 présentées en complément de ces comptes ont été estimées par l'expert immobilier désigné par votre assemblée générale. 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 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'arrêt des comptes en coûts historiques et à apprécier leur présentation d'ensemble. Nous estimons que nos travaux fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-après.

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 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 1<sup>er</sup> Août 2003 et modifiées par l'ordonnance du 8 Septembre 2005, nous portons à votre connaissance que les appréciations auxquelles nous avons procédé, pour émettre l'opinion ci-dessus, portant notamment sur les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues pour l'arrêt des comptes, ainsi que leur présentation d'ensemble, n'appellent pas de commentaires particuliers.

## III. VERIFICATIONS ET INFORMATIONS SPECIFIQUES

Nous avons également procédé, conformément aux normes professionnelles 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 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 2009  
Le Commissaire aux Comptes  
FIDEAC  
Jean MARIÉ

# RAPPORT SPÉCIAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS RÉGLEMENTÉES

Mesdames, Messieurs,

En notre qualité de commissaire aux comptes de votre société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions réglementées.

Il ne nous appartient pas de rechercher l'existence de 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 d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions en vue de leur approbation.

Nous vous informons qu'il ne nous a pas 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 2008 s'est élevée à 2 668 814,43 €.

Nous avons effectué nos 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 nous ont été données avec les documents de base dont elles sont issues.

Fait à Paris, le 27 mars 2009  
Le Commissaire aux Comptes  
FIDEAC  
Jean MARIÉ



# État du patrimoine, Compte de résultat et annexe

(CHIFFRES EN EUROS)

# COMPTES AU 31 DÉCEMBRE 2008

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 2008

	2008		2007	
	Valeurs Bilantielles	Valeurs Estimées	Valeurs Bilantielles	Valeurs Estimées
<b>PLACEMENTS IMMOBILIERS</b>				
<b>Immobilisations locatives</b>				
• Terrains et constructions locatives	235 122 127,49	389 222 000,00	233 519 251,91	380 581 781,00
• Constructions sur sol d'autrui	1 482 858,14	7 550 000,00	1 499 162,70	7 582 000,00
<b>Provisions liées aux placements immobiliers</b>				
• Grosses réparations à répartir sur plusieurs exercices	-2 604 101,98		-3 037 405,04	
<b>TOTAL I</b>	<b>234 000 883,65</b>	<b>396 772 000,00</b>	<b>231 981 009,57</b>	<b>388 163 781,00</b>
<b>AUTRES ACTIFS ET PASSIFS D'EXPLOITATION</b>				
<b>Actifs immobilisés</b>				
• Immobilisations incorporelles				
• Immobilisations financières	225 086,53	225 086,53	221 496,67	221 496,67
<b>Créances</b>				
• Locataires et comptes rattachés	1 611 503,83	1 611 503,83	1 624 845,22	1 624 845,22
• Autres créances	897 247,61	897 247,61	1 050 225,47	1 050 225,47
• Provisions pour dépréciation des créances	-448 001,20	-448 001,20	-710 675,36	-710 675,36
<b>Valeurs de placements et disponibilités</b>				
• Valeurs mobilières de placement			11 340 650,00	11 340 650,00
• Autres disponibilités	18 645 840,70	18 645 840,70	8 163 851,03	8 163 851,03
<b>Provisions générales pour risques et charges</b>				
<b>Dettes</b>				
• Dettes financières	-5 975 504,15	-5 975 504,15	-5 694 073,20	-5 694 073,20
• Dettes d'exploitation	-3 654 155,29	-3 654 155,29	-2 373 657,71	-2 373 657,71
• Dettes diverses	-5 432 744,88	-5 432 744,88	-5 635 579,93	-5 635 579,93
<b>TOTAL II</b>	<b>5 869 273,15</b>	<b>5 869 273,15</b>	<b>7 987 082,19</b>	<b>7 987 082,19</b>
<b>COMPTES DE RÉGULARISATION ACTIF ET PASSIF</b>				
• Charges constatées d'avance			26 429,68	26 429,68
• Produits constatés d'avance	-2 913,67	-2 913,67	-16 741,67	-16 741,67
<b>TOTAL III</b>	<b>-2 913,67</b>	<b>-2 913,67</b>	<b>9 688,01</b>	<b>9 688,01</b>
<b>CAPITAUX PROPRES COMPTABLES</b>	<b>239 867 243,13</b>		<b>239 977 779,77</b>	
<b>VALEUR ESTIMÉE DU PATRIMOINE</b>		<b>402 638 359,48</b>		<b>396 160 551,20</b>

## Tableau d'analyse de la variation des capitaux propres du 1<sup>er</sup> janvier 2008 au 31 décembre 2008

CAPITAUX PROPRES COMPTABLES ÉVOLUTION AU COURS DE L'EXERCICE	Situation d'ouverture	Affectation résultat N - 1	Autres Mouvements	Situation de clôture
<b>CAPITAL</b>				
Capital souscrit	202 032 981,00			202 032 981,00
Capital en cours de souscription				
<b>PRIMES D'ÉMISSION</b>				
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
<b>PRIME DE FUSION</b>				
Prélèvement sur prime de fusion	31 925 463,83			31 925 463,83
	-1 872 428,26		-51 380,00	-1 923 808,26
<b>ÉCART D'ÉVALUATION</b>				
Écart de réévaluation				
Écart sur dépréciat. des imm. d'actif				
<b>PLUS OU MOINS VALUES RÉALISÉES SUR CESSIONS D'IMMEUBLES</b>				
	2 120 929,63		-63 460,70	2 057 468,93
<b>REPORT A NOUVEAU</b>				
	5 690 880,66	79 952,91		5 770 833,57
<b>RÉSULTAT DE L'EXERCICE</b>				
Résultat au 31/12/08	19 094 821,71	19 094 821,71	19 573 773,20	19 573 773,20
Acomptes sur distribution	-19 014 868,80	-19 014 868,80	-19 569 469,14	-19 569 469,14
<b>TOTAL GÉNÉRAL</b>	<b>239 977 779,77</b>	<b>0,00</b>	<b>-110 536,64</b>	<b>239 867 243,13</b>

## Emploi des fonds

	TOTAL AU 31/12/07	DURANT l'année 2008	TOTAL AU 31/12/08
<b>Fonds collectés</b>	207 899 067		207 899 067
+ Cessions d'immeubles	67 074 754	375 977	67 450 731
+ Divers (prime de fusion) et plus ou moins values sur cessions d'immeubles + RAN	38 278 199	-59 157	38 219 042
- Commission de souscription + Frais d'acquisition	-6 199 486	-51 380	-6 250 866
- Achat d'immeubles y compris travaux	-302 093 169	-1 962 548	-304 055 717
<b>Somme restant à investir</b>	<b>4 959 365</b>	<b>-1 697 108</b>	<b>3 262 257</b>

## Compte de résultat au 31 décembre 2008 charges

CHARGES (Hors Taxes)	2008		2007	
		TOTAUX PARTIELS		TOTAUX PARTIELS
<b>CHARGES IMMOBILIÈRES</b>		7 323 203,31		5 918 328,53
Charges ayant leur contrepartie en produits	2 006 171,08		1 945 534,65	
Impôts et taxes non récupérés	406 596,63		379 928,95	
Charges d'entretien du patrimoine locatif	810 357,87		363 271,15	
Grosses réparations	3 933 303,06		3 072 689,07	
Autres charges immobilières	166 774,67		156 904,71	
<b>CHARGES D'EXPLOITATION DE LA SOCIÉTÉ</b>		7 228 751,99		6 648 526,49
Diverses charges d'exploitation	2 979 533,48		3 176 148,20	
Dotations aux amortissements d'exploitation	16 304,56		16 304,56	
Dotations aux provisions d'exploitation				
• Provisions pour créances douteuses	146 145,33		169 626,39	
• Provisions pour grosses réparations	3 500 000,00		3 000 000,00	
Autres charges	586 768,62		286 447,34	
<b>CHARGES FINANCIÈRES</b>				
<b>CHARGES EXCEPTIONNELLES</b>		51 380,00		336 831,03
Charges exceptionnelles	51 380,00		336 831,03	
<b>TOTAL DES CHARGES</b>		14 603 335,30		12 903 686,05
<b>SOLDE CRÉDITEUR = BÉNÉFICE</b>		19 573 773,20		19 094 821,71
<b>TOTAL GÉNÉRAL</b>		<b>34 177 108,50</b>		<b>31 998 507,76</b>

## Compte de résultat au 31 décembre 2008 produits

PRODUITS (Hors Taxes)	2008		2007	
		TOTAUX PARTIELS		TOTAUX PARTIELS
<b>PRODUITS DE L'ACTIVITÉ IMMOBILIÈRE ET PRODUITS ANNEXES</b>		29 009 465,66		27 570 036,99
<b>Produits de l'activité immobilière</b>				
• Loyers	26 935 817,66		25 615 138,84	
• Produits ayant leur contrepartie en charges	2 006 171,08		1 945 534,65	
• Autres produits locatifs	67 476,92		9 363,50	
<b>AUTRES PRODUITS D'EXPLOITATION</b>		4 427 582,41		3 496 726,46
<b>Reprises de provisions d'exploitation</b>				
• Provisions pour créances douteuses	408 819,49		229 724,16	
• Provisions pour grosses réparations	3 933 303,06		3 072 689,07	
<b>Autres produits</b>	85 459,86		194 313,23	
<b>PRODUITS FINANCIERS</b>		678 823,27		598 344,31
Produits financiers	678 823,27		598 344,31	
<b>PRODUITS EXCEPTIONNELS</b>		61 237,16		333 400,00
Produits exceptionnels	61 237,16		333 400,00	
<b>TOTAL DES PRODUITS</b>		34 177 108,50		31 998 507,76
<b>TOTAL GÉNÉRAL</b>		34 177 108,50		31 998 507,76

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

	2004	2005	2006		2007		2008	
	Montant	Montant	Montant	% du total des revenus	Montant	% du total des revenus	Montant	% du total des revenus
<b>REVENUS</b>								
Recettes locatives brutes	16,80	17,53	18,30	98,04%	19,40	96,96%	20,40	97,00%
Produits financiers avant prélèvement libératoire	0,17	0,24	0,30	1,60%	0,45	2,26%	0,51	2,44%
Produits divers	0,03	0,02	0,07	0,36%	0,15	0,77%	0,12	0,55%
<b>TOTAL REVENUS</b>	<b>17,00</b>	<b>17,79</b>	<b>18,66</b>	<b>100,00%</b>	<b>20,00</b>	<b>100,00%</b>	<b>21,03</b>	<b>100,00%</b>
<b>CHARGES (1)</b>								
Commission de gestion	1,70	1,80	1,89	10,12%	2,00	10,01%	2,10	9,99%
Autres frais de gestion	0,42	0,46	0,35	1,90%	0,62	3,09%	0,60	2,85%
Entretien du patrimoine au cours de l'exercice	2,08	1,95	3,31	17,74%	2,60	13,01%	3,59	17,08%
Ch. locatives non récupérées	0,52	0,42	0,40	2,15%	0,41	2,03%	0,43	2,06%
<i>Sous-total ch.externes</i>	4,71	4,63	5,96	31,91%	5,63	28,15%	6,73	31,99%
Charges exceptionnelles	0,01	0,00	0,00	0,00%	0,26	1,28%	0,04	0,19%
Produits exceptionnels	0,00	0,00	0,01	0,05%	0,25	1,26%	0,05	0,22%
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	0,31	0,38	-0,74	-3,96%	-0,06	-0,28%	-0,33	-1,56%
- autres	0,08	0,10	0,08	0,43%	-0,05	-0,23%	-0,20	-0,95%
<i>Sous-total ch.internes</i>	0,40	0,48	-0,66	-3,42%	-0,09	2,10%	-0,52	-2,04%
<b>TOTAL CHARGES</b>	<b>5,11</b>	<b>5,11</b>	<b>5,30</b>	<b>28,40%</b>	<b>5,55</b>	<b>27,72%</b>	<b>6,21</b>	<b>29,51%</b>
<b>RESULTAT COURANT</b>	<b>11,89</b>	<b>12,68</b>	<b>13,36</b>	<b>71,60%</b>	<b>14,46</b>	<b>72,28%</b>	<b>14,82</b>	<b>70,49%</b>
Variation report à nouveau	-0,47	-0,13	0,01	0,07%	0,06	0,30%	0,00	0,02%
Variation autres réserves (éventuellement)				-		-		-
Revenus distribués avant prélèvement libératoire	12,36	12,81	13,35	71,53%	14,40	71,98%	14,82	70,48%
Revenus distribués après prélèvement libératoire	12,24	12,69	13,23	70,89%	14,28	71,38%	14,28	67,91%

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

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

# 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<sup>er</sup> 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 provisionnées 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 2008 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 .....236 838 398,53 €
  - amortissements .....-233 412,90 €
  - valeur nette comptable ....236 604 985,63 €
  - valeur actuelle  
(d'après les expertises) .....396 772 000,00 €
- La provision pour grosses réparations s'élève au 31 décembre 2008 à 2 604 101,98 €.

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 225 086,53 €.
- Les créances locataires s'élèvent à 1 611 503,83 € dont 161 323,81 € correspondant à des provisions de factures non encore appelées au 31 décembre 2008.
- Les autres créances dont le solde représente 897 247,61 € se décomposent comme suit :
  - TVA à récupérer sur factures non parvenues ..... 353 524,17 €
  - apurement de charges à régulariser auprès des locataires ..... 343 944,09 €
  - financement de travaux récupérables sur les locataires ..... 2 470,30 €
  - solde débiteur des gérants extérieurs et indivisaires ..... 64 494,57 €
  - solde indivisaires ..... 64 371,90 €
  - factures de travaux suite à des sinistres, en attente de remboursement par les assurances ..... 68 442,58 €
- Les provisions pour dépréciation des créances s'élèvent au 31 décembre 2008 à 448 001,20 €. Elles représentent les dettes des locataires considérés comme douteux déduction faite de leurs dépôts de garantie.
- Au 31 décembre 2008, la trésorerie disponible et rémunérée s'élève à 18 645 840,70 €. Les intérêts enregistrés sur l'exercice totalisent 678 823,27 €.

- Les dettes financières représentent pour 5 975 504,15 € les dépôts de garantie versés par les locataires.

- Les dettes d'exploitation enregistrées pour 3 654 155,29 € se décomposent comme suit :

- fournisseurs à payer pour ... 2 019 733,45 €
- société de gestion ..... 960 773,13 €
- charges sociales à payer ..... 11 359,95 €
- TVA sur factures non encore encaissées ..... 117 135,23 €
- taxes et charges 2008 restant à régler ..... 88 878,58 €
- acomptes reçus des divers gérants extérieurs ..... 456 274,95 €

- Les dettes diverses, représentant 5 432 744,88 €, comptabilisent pour 5 275 818,62 € le dividende du 4<sup>ème</sup> trimestre 2008 réglé aux associés le 28 janvier 2009. Le solde, soit 156 926,26 €, représente les dividendes bloqués sur successions pour 86 801,44 €, la TVA restant à régler sur la déclaration de décembre 2008 pour 70 124,82 €.

## Tableau d'analyse de la variation des capitaux propres

- La prime d'émission demeure inchangée au 31 décembre 2008.
- La prime de fusion demeure également inchangée au 31 décembre 2008.
- Les prélèvements sur prime de fusion sont mouvementés de 51 380 € en 2008 suite à l'amortissement des frais d'acquisition de l'immeuble sis Passage Crébillon à NANTES.
- Les plus values sur cessions d'immeubles s'élèvent au 31 décembre 2008 à 2 057 468,93 €. Concernant l'année 2008, les plus ou moins values dégagées pour un montant de - 63 460,70 € concernent les immeubles suivants
  - Rue du Capitaine Guynemer à COURBEVOIE ..... 994,80 €
  - Rue Leriche à PARIS ..... 386,88 €
  - Rue Jean Longuet à CHATENAY MALABRY ..... -500,00 €
  - Rue du Bois Sauvage à EVRY ..... -64 342,38 €

### Affectation du résultat 2008

	Report à nouveau	Résultat	Total
Situation au 01/01/2008	5 690 880,66	19 094 821,71	24 785 702,37
Distribution de dividendes 2007	79 952,91	- 19 094 821,71	- 19 014 868,80
Résultat 2008		19 573 773,20	19 573 773,20
Situation au 31/12/2008	5 770 833,57	19 573 773,20	25 344 606,77*

\* Ce poste ne comprend pas les acomptes versés au cours de l'exercice 2008.

## Compte de résultat

### Charges.

#### Charges immobilières

- Les impôts fonciers, taxes sur les bureaux et assurances se sont élevés à 2 412 767,71 €, dont 2 006 171,08 € refacturés aux locataires (les charges ayant leur contrepartie en produits comptabilisent pour 1 822 325,57 € les impôts fonciers et taxes sur les bureaux et pour 183 845,51 € les assurances), 406 596,63 € restant à la charge de la SCPI.
- Les charges d'entretien du patrimoine locatif enregistrent pour 810 357,87 € 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 le service technique. Elles se sont élevées à 3 933 303,06 € au cours de l'exercice 2008 et sont entièrement reprises sur la provision constituée.

- Les autres charges immobilières correspondent aux honoraires d'expertise pour 46 491,75 €, à la taxe additionnelle 2008 pour 14 650,97 €, ainsi qu'au prélèvement libératoire sur produits étrangers pour 105 631,95 €.

#### Charges d'exploitation de la société

- Les diverses charges d'exploitation représentent les frais de gérance du patrimoine soit 2 600 932,11 €, divers honoraires de relocation, d'expertise et de contentieux pour le solde soit 378 601,37 €.
- 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 586 768,62 € et se décomposent comme suit :

- honoraires du Commissaire aux Comptes ..... 69 400,00 €
- rapports annuels ainsi que diverses cotisations (AMF, ASPIM).....47 636,25 €
- TVA non récupérable ..... 125 809,57 €
- pertes sur créances irrécouvrables .. 336 922,80 €
- jetons de présence .....7 000,00 €

#### **Charges exceptionnelles**

Les charges exceptionnelles correspondent aux frais d'acquisition de l'immeuble sis Passage Crébillon à NANTES, repris en transfert de charges.

#### **Produits.**

- Les loyers facturés aux locataires totalisent 26 935 817,66 €
- Les produits ayant leur contrepartie en charges représentent les impôts fonciers, les taxes sur les bureaux ainsi que les assurances refacturés aux locataires pour 2 006 171,08 €.

- Les autres produits locatifs correspondent aux apurements de charges créditeurs pour 12 093,40 € ainsi qu'à des refacturations de travaux locatifs pour 55 383,52 €
- Certaines provisions pour créances douteuses précédemment constituées ont été reprises pour 408 819,49 €, celles-ci étant devenues sans objet.
- Les produits exceptionnels comptabilisés pour 61 237,16 € correspondent pour 51 380 € à un transfert de charges des frais d'acquisition de l'immeuble sis Passage Crébillon à NANTES ainsi qu'à des remboursements de travaux sur l'immeuble sis rue David à PARIS pour 9 857,16 €.

# 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 2008 tels qu'ils lui ont été soumis, qui se traduisent par un bénéfice de l'exercice de 19 573 773,20 €.

## 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..... 19 573 773,20 €  
Qui, augmenté d'un report à nouveau  
bénéficiaire antérieur de ..... 5 770 833,57 €  
Donne un résultat  
distribuable de..... 25 344 606,77 €

Affecté de la manière suivante :

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

A concurrence de..... 19 569 469,14 €

Et à concurrence de 5 775 137,63 € au report à nouveau.

## Quatrième résolution

L'Assemblée Générale approuve la valeur comptable de la société arrêtée au 31 décembre 2008, telle qu'elle lui est présentée et qui s'élève à 181,65 € par part.

## Cinquième résolution

L'Assemblée Générale approuve la valeur de réalisation de la société arrêtée au 31 décembre 2008, telle qu'elle lui est présentée et qui s'élève à 304,92 € par part.

## Sixième résolution

L'Assemblée Générale approuve la valeur de reconstitution de la société arrêtée au 31 décembre 2008, telle qu'elle lui est présentée et qui s'élève à 359,50 € par part.

## Septième 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](http://www.immovalor.fr)