

Rapport Annuel 2010

Buroboutic



FIDUCIAL

el
BAND

BUROBOUTIC

Société Civile de Placement Immobilier
régie par les articles L214-50 à L214-84-3, L231-8 à L231-21,
et R214-116 À R214-143-1 du Code Monétaire et Financier

Capital souscrit au 31/12/2010 :	133.500.000 €
Capital en cours de souscription au 31/12/2010 :	<u>5.300.700 €</u>
	138.800.700 €

Assemblée Générale Mixte du 26 Mai 2011

Exercice 2010

Siège social et bureaux : 41 rue du Capitaine Guynemer – 92400 COURBEVOIE
Tél. : 01 49 07 86 80 – Fax 01 49 07 86 99
339 967 473 RCS Nanterre

Organes de gestion et de contrôle

Société de Gestion :

Société FIDUCIAL GERANCE
Siège Social et bureaux :
41 rue du Capitaine Guynemer – 92400 COURBEVOIE
Adresse de correspondance :
41 rue du Capitaine Guynemer – 92925 LA DEFENSE CEDEX
Tél. : 01 49 07 86 80 – Fax : 01 49 07 86 99
e-mail : gestion.associes.spci@fiducial.fr
Site Internet : www.fiducial-gerance.fr

Président Directeur Général : Michèle SEPHONS

Conseil de Surveillance :

Léon BARUC, Président
François LALLONDER, Vice-Président
Marie-Christine BONNEMAIN
François LABORDE
Gérard POISSON
Dany PONTABRY
Alain SCHMITT
Albert SCHMITT
SCI ROVAAR représentée par Jean-Pierre ROQUAIS
Société AXA France Vie représentée par Eddy NGUYEN
Société ANTIN EPARGNE PENSION représentée par
Yves BIDEL

Co-Commissaires aux Comptes titulaires :

Cabinet Paul CASTAGNET
9 rue de l'Echelle
75001 PARIS
représenté par Joël MICHEL

Cabinet ESCOFFIER
40 rue Laure Diebold
69009 LYON
représenté par Serge BOTTOLI

Sommaire Sommaire

Rapport de la Société de Gestion

<input type="checkbox"/> Conjoncture	Page 4
<input type="checkbox"/> Marché des parts	Page 5
- Evolution du capital	Pages 6 et 7
- Marché secondaire	
<input type="checkbox"/> Patrimoine	Page 7
- Répartition par nature et géographique	Pages 8 à 11
- Composition du patrimoine	Page 12
- Cessions d'actifs	Page 12 et 13
- Investissements	Page 14
- Expertises	Page 14
- Valeurs de réalisation et de reconstitution	Page 14
<input type="checkbox"/> Gestion des immeubles	Page 15
- Situation locative	Page 16
- Contentieux	Page 17
- Travaux	
<input type="checkbox"/> Performances	Page 18
- Revenus distribués et rendement - Evolution du prix de la part	Page 19
- Evolution par part des résultats financiers - Fiscalité	
<input type="checkbox"/> Résultats	Page 20
<input type="checkbox"/> Organisation et contrôle	Pages 20 et 21
<input type="checkbox"/> Mise en harmonie des statuts	Page 21
<input type="checkbox"/> Question relative à la possibilité de se transformer en OPCI	Pages 21 à 23
<input type="checkbox"/> Tableau comparatif SCPI/OPCI	Pages 24 et 25

Comptes annuels et annexes

<input type="checkbox"/> Comptes annuels	Pages 26 à 29
<input type="checkbox"/> Annexe aux comptes annuels	Pages 30 à 38

Rapports des Commissaires aux Comptes

<input type="checkbox"/> Rapport sur les comptes annuels	Page 39
<input type="checkbox"/> Rapport spécial	Page 40

Rapport du Conseil de Surveillance

Pages 41 et 42

Assemblée Générale Mixte

<input type="checkbox"/> Projet de résolutions	Pages 43 à 47
---	---------------



Rapport de la Société de Gestion

Mesdames, Mesdemoiselles, Messieurs,

Nous vous avons réunis en Assemblée Générale Mixte, conformément aux dispositions légales et statutaires, pour vous présenter les résultats de l'exercice 2010 et soumettre à votre approbation des dispositions relevant du quorum de l'Assemblée Générale Extraordinaire.

Nous vous rappelons en effet que, conformément au premier alinéa de l'article L214-84-2 du Code Monétaire et Financier, « les sociétés civiles de placement immobilier disposent d'un délai de cinq ans, à compter de l'homologation des dispositions du règlement général de l'Autorité des marchés financiers relatives aux organismes de placement collectif immobilier, pour tenir l'Assemblée Générale Extraordinaire des associés afin qu'elle se prononce sur la question inscrite à l'ordre du jour relative à la possibilité de se transformer en organisme de placement collectif immobilier ».

Nous profitons de vous avoir réunis en Assemblée Générale Mixte pour vous soumettre également, à la demande de l'AMF, des modifications statutaires mineures pour mettre notamment vos statuts en harmonie avec les nouvelles dispositions du Code Monétaire et Financier.

Dans le présent rapport, nous commencerons par vous relater l'activité de votre Société au cours de l'exercice, notamment en

ce qui concerne le marché des parts (primaire et secondaire), la gestion locative, les cessions et acquisitions d'actifs ainsi que l'examen des comptes.

Nous vous présenterons ensuite les caractéristiques juridiques et fiscales des OPCV et des SCPI afin de vous permettre de disposer des renseignements essentiels et nécessaires pour voter en toute connaissance de cause.

Les Commissaires aux Comptes vous liront leur rapport général et leur rapport spécial, étant observé que le mandat de l'un des Commissaires aux Comptes titulaire (Cabinet Paul CASTAGNET) arrive à échéance cette année et qu'il vous sera proposé de le renouveler.

Nous entendrons ensuite le rapport du Conseil de Surveillance qui vous exposera ses motivations pour ne pas transformer votre SCPI en OPCV. Vous aurez également à désigner quatre membres du Conseil de Surveillance dans le cadre de son renouvellement partiel annuel.

Après avoir répondu à vos questions, nous procéderons au vote des résolutions qui seront présentées à votre approbation.

CONJONCTURE

Après une année 2009 en demi-teinte au cours de laquelle les transactions avaient chuté de 40 %, le secteur de l'immobilier d'entreprise a retrouvé son dynamisme en 2010 avec 12,6 milliards d'euros investis, toutes classes d'actifs confondus.

La reprise des financements bancaires, à des taux attractifs, dans un contexte économique plus favorable, est à l'origine du retour des investisseurs.

A la recherche de placements sécurisants et performants, les épargnants ont, une fois de plus, confirmé leur attrait pour l'immobilier, considéré comme une valeur refuge.

Dans ce contexte, les SCPI ont battu des records historiques en atteignant 2,5 milliards d'euros de collecte en 2010, niveau jamais égalé jusqu'à présent (le meilleur score ayant été réalisé en 1990 avec 1,7 milliards d'euros).

Le maintien d'un rendement élevé, le lissage des revenus en dépit de périodes de crise grâce à la constitution de reports

à nouveaux dans les années fastes, la sécurité apportée par la taille et la diversification des patrimoines, sont autant d'atouts qui attirent de plus en plus d'épargnants que l'on constate de plus en plus jeunes.

La loi portant réforme des retraites promulguée en 2010 fournira un motif supplémentaire aux jeunes générations de s'intéresser aux SCPI. C'est en effet, pour eux, un bon moyen de se constituer un complément de revenus, progressivement au rythme qui leur convient.

Pour l'ensemble des SCPI hors fiscales, en 2010 le rendement moyen a été de 5,63 % et l'évolution du prix des parts a enregistré une hausse de 5,52 %. Le taux de rentabilité interne sur 10 ans est de 11,94 % en moyenne.

Comme les années précédentes, votre SCPI affiche des résultats dont elle n'a pas à rougir avec un rendement 2010 de 5,89 %, une augmentation du prix de la part de 9,36 % et un TRI sur 10 ans de 12,45 %.



MARCHÉ DES PARTS

Evolution du capital

Au cours de l'exercice, votre Société a collecté 19.936.080 €. Ces fonds ont été recueillis au cours de deux émissions de parts nouvelles :

- du 1^{er} janvier au 30 juin : 40.764 parts ont été souscrites au prix d'émission de 255 € représentant 10.394.820 € de capitaux collectés. A la clôture de cette 14^{ème} augmentation de capital, le capital social atteignait 133.500.000 € réparti sur 890.000 parts.
- du 29 septembre au 31 décembre, dans le cadre d'une 15^{ème} augmentation de capital prévoyant l'émission de 100.000 parts au prix d'émission de 270 €, soit un objectif de collecte de 27.000.000 € jusqu'au 13 juillet 2011, 35.338 parts ont été souscrites représentant une collecte de 9.541.260 €.

Cette nouvelle émission de parts a rencontré, dès son ouverture le 29 septembre, un succès immédiat, de sorte que le quota mensuel de 9.000 parts par période de jouissance, prévu dans les modalités de l'augmentation de capital, a été appliqué dès le premier mois afin d'adapter le rythme de collecte à celui des investissements. Un fractionnement sur plusieurs mois des souscriptions supérieures à 500 parts a également été opéré dans le but de satisfaire le plus grand nombre de souscripteurs.

Ainsi, si au 31 décembre 2010, 35.338 parts souscrites ont pu être validées, 64.584 autres parts ont fait l'objet d'une réservation ferme dans les conditions décrites dans les modalités de la 15^{ème} augmentation de capital. Les souscripteurs concernés ont été individuellement avisés de la date de report de leur souscription et de leur règlement.

Il est rappelé que toutes parts nouvelles dont le montant des souscriptions ne serait pas investi dans de nouveaux immeubles avant leur entrée en jouissance, seraient rémunérées en prélevant sur les recettes locatives du parc existant et ce, au détriment des anciens associés.

Au 31 décembre 2010, le capital social de votre Société atteignait 138.800.700 € réparti sur 925.338 parts, dont 5.300.700 € résultant des souscriptions validées.

Il est à souligner que, comme lors des exercices précédents, la proportion d'anciens associés ayant souscrit à ces deux augmentations de capital représente plus de la moitié de la collecte, due à la confirmation du maintien de la confiance des épargnants dans la gestion de votre Société. Nous les en remercions vivement.

Le nombre total d'associés est passé de 5.151 au 31.12.2009 à 5.436 au 31.12.2010.

14^{ème} augmentation de capital

Date	Nombre de parts souscrites cumulées	Montant souscrit cumulé	Taux de couverture de l'augmentation de capital
			sur 156.000 parts après majoration
Au 31.12.2009	115 236	29 385 180 €	73,87 %
Au 31.03.2010	141 350	36 044 250 €	90,61 %
Au 30.06.2010	156 000	39 780 000 €	100,00 %

15^{ème} augmentation de capital

Date	Nombre de parts souscrites cumulées	Montant souscrit cumulé	Taux de couverture de l'augmentation de capital
			sur 100.000 parts
Au 31.10.2010	18 483	4 990 410 €	18,48 %
Au 30.11.2010	27 505	7 426 350 €	27,51 %
Au 31.12.2010	35 338	9 541 260 €	35,34 %



Rapport de la Société de Gestion

Date de création : 1987

Evolution du capital (en euros)

Nominal de la part : 150 €

Année	Montant du capital nominal au 31 décembre	Montant des capitaux apportés à la SCPI par les associés lors des souscriptions au cours de l'année	Nombre de parts au 31 décembre	Nombre d'associés au 31 décembre	Rémunération de la Société de Gestion à l'occasion des augmentations de capital (au cours de l'année)
2006	95 100 000	10 500 000	634 000	4 360	1 442 000
2007	104 344 050	9 244 050	695 627	4 597	1 462 716
2008	114 854 400	10 510 350	765 696	4 801	1 729 200
2009	127 385 400	12 531 000	849 236	5 151	2 130 270
2010	138 800 700 *	11 415 300	925 338	5 436	1 993 608

* Dont 5 300 700 € sur l'augmentation de capital en cours

Marché secondaire

Le marché secondaire de votre Société s'est caractérisé, en 2010, par un volume d'échanges à peine supérieur à celui de l'an passé (7.865 parts contre 7.427 parts en 2009) mais aussi par une forte augmentation du prix d'exécution qui est passé de 234 € au 31/12/2009 à 256 € au 30/12/2010, soit une progression de 9,40 % sur l'exercice.

Cette situation résulte d'un phénomène très important de surenchère de la part des acheteurs face à une pénurie d'ordres de vente ou de parts disponibles sur le marché primaire.

Il est en effet rappelé que, si la 14^{ème} augmentation de capital a été officiellement clôturée le 30 juin 2010, dès le mois de février, il n'y avait plus de parts disponibles du fait de l'étalement des souscriptions jusqu'à la date de clôture de l'émission. Les demandes d'achats se sont, de ce fait, reportées sur le marché secondaire occasionnant une progression constante des prix offerts compte tenu du faible volume de parts inscrites à la vente.

Lors de la confrontation du 30 juillet 2010, le prix d'exécution était ainsi monté jusqu'à 257 €, soit 10 € de plus que le mois précédent, fixant le prix de revient pour l'acheteur à 285,21 €.

Ce prix étant très proche de la limite réglementaire à ne pas dépasser pour fixer le prix d'émission d'une nouvelle

augmentation de capital (valeur de reconstitution + 10 %, soit 289,10 €), il a été pris la décision, dès le 4 août 2010, de suspendre le marché secondaire et de déposer une demande de visa auprès de l'AMF pour ouvrir une nouvelle augmentation de capital.

Aucun ordre de vente n'était inscrit, à cette date, sur le registre de la Société.

A la réouverture du marché secondaire, le 30 septembre 2010, un retour à l'équilibre des prix était constaté puisque, le prix d'exécution s'est établi, à cette date, à 243 € (soit 269,68 € frais inclus), à comparer au prix d'émission de 270 € de la 15^{ème} augmentation de capital, ouverte aux souscriptions le 29 septembre 2010.

En 2010, le marché de la confrontation a représenté un montant global de 2.142.230 € contre 1.896.931 € en 2009.

Le nombre de transactions réalisées de gré à gré n'a porté que sur cinq cessions représentant 542 parts au total. Très rares au sein de votre SCPI, ces échanges se sont effectués à des conditions de prix similaires à celles du marché de la confrontation.



Evolution des conditions de cession

Année	Nombre de parts cédées	Pourcentage par rapport au nombre total de parts en circulation au 1 ^{er} janvier	Demandes de cessions en suspens au 31 décembre	Rémunération de la Société de Gestion sur les cessions € H.T.
2006	11 420	2,02 %	93	106 133
2007	9 970	1,64 %	240	105 759
2008	9 874	1,42 %	289	110 282
2009	7 427	0,97 %	125	85 360
2010	7 865	0,93 %	0	96 684

PATRIMOINE

Au 31 Décembre 2010, le patrimoine de votre Société totalise une superficie de 148.823 m² représentant 20 % de plus que l'an dernier (123.675 m²). Les acquisitions et les cessions d'actifs réalisées au cours de l'exercice ont permis de mieux équilibrer la répartition géographique en renforçant le

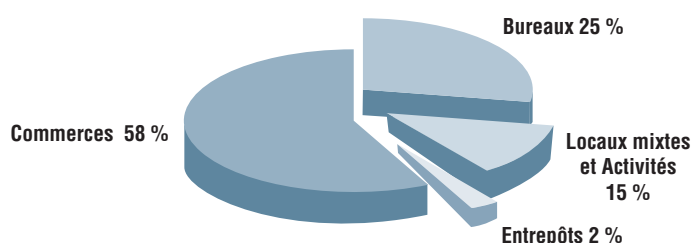
pourcentage de la Province qui atteint désormais 42 % contre 58 % pour Paris et Région Parisienne. La diversification sectorielle s'est légèrement modifiée au bénéfice des commerces qui gagnent 2 points et représentent ainsi 58 % de votre patrimoine.

Composition du patrimoine immobilier en valeur vénale (à la clôture de l'exercice)

Répartition géographique



Répartition par nature



Composition du patrimoine au 31 décembre 2010

Immeubles	Nombre de lots ou boutiques	Surface en M ²	Prix acquisition HT ou Hors Droits	Complément d'immobilisation (Travaux d'aménagements ou améliorations HT)	Coût Total Brut	Coût Total Net d'Amortissements	
COMMERCES A PARIS							
89, rue Saint Honoré 75001 PARIS	1	48	169 000	0	169 000	169 000	
4, rue Hérold 75001 PARIS	1	27	165 400	8 693	174 093	174 093	
34, rue Poissonnière 75002 PARIS	1	129	185 000	0	185 000	185 000	
69, boulevard Beaumarchais 75003 PARIS	1	62	144 000	8 333	152 333	146 778	
60, rue Meslay 75003 PARIS	1	35	72 000	4 036	76 036	72 000	
1, rue Brantôme 75003 PARIS	1	54	188 000	0	188 000	188 000	
14, rue de la Corderie 75003 PARIS	2	127	193 491	0	193 491	193 491	
Le Quartier de l'horloge 75003 PARIS	1	51	152 449	0	152 449	152 449	
17, place des Vosges 75004 PARIS	1	50	358 000	0	358 000	358 000	
59/61, rue Saint André des Arts 75006 PARIS	1	35	440 000	0	440 000	440 000	
4, rue Bourbon le Chateau 75006 PARIS	1	28	147 000	0	147 000	147 000	
59/61, rue Saint André des Arts 75006 PARIS	2	45	186 046	9 968	196 014	196 014	
41, rue du Cherche Midi 75006 PARIS	1	30	203 531	5 884	209 415	209 415	
16, rue Duvivier 75007 PARIS	1	43	107 000	0	107 000	107 000	
63, rue de Clichy 75009 PARIS	1	225	280 000	0	280 000	280 000	
48, rue Condorcet 75009 PARIS	1	45	78 000	0	78 000	78 000	
17, rue Victor Masse 75009 PARIS	1	42	90 073	876	90 949	90 949	
98, rue du Fg Poissonnière 75010 PARIS	1	91	133 000	0	133 000	133 000	
69, rue de Maubeuge 75010 PARIS	1	62	132 000	0	132 000	132 000	
209, rue du Fg ST DENIS 75010 PARIS	1	30	60 203	46	60 249	60 249	
122, avenue de la République 75011 PARIS	1	104	131 417	4 637	136 054	136 054	
100, avenue Ledru Rollin 75011 PARIS	1	29	78 609	2 071	80 680	80 680	
27, rue Louis Braille 75012 PARIS	1	43	48 000	0	48 000	48 000	
12, boulevard de Reuilly 75012 PARIS	1	46	104 000	0	104 000	104 000	
60, avenue Daumesnil 75012 PARIS	3	342	645 402	164 534	809 935	794 355	
33/35, avenue Stéphane Pichon 75013 PARIS	1	123	172 000	0	172 000	172 000	
16, rue Maublanc 75015 PARIS	1	69	109 000	0	109 000	109 000	
30, avenue Félix Faure 75015 PARIS	1	58	159 000	0	159 000	159 000	
158 bis, rue de la Croix Nivert 75015 PARIS	1	30	78 000	0	78 000	78 000	
90, rue de Javel 75015 PARIS	1	35	84 000	0	84 000	84 000	
38/40, rue du Général Beuret 75015 PARIS	1	35	84 000	0	84 000	84 000	
26, rue Poussin 75016 PARIS	2	85	134 000	0	134 000	134 000	
45, rue de la Jonquière 75017 PARIS	1	60	90 000	0	90 000	90 000	
8, rue Guy Moquet 75017 PARIS	2	95	154 000	0	154 000	154 000	
44, rue de la Jonquière 75017 PARIS	1	61	102 000	15 047	117 047	109 148	
129, rue Legendre 75017 PARIS	1	62	96 000	0	96 000	96 000	
43, rue des Batignolles 75017 PARIS	1	127	372 738	0	372 738	372 738	
104, rue de Courcelles 75017 PARIS	1	129	650 195	0	650 195	650 195	
61, rue Ramey 75018 PARIS	1	66	141 000	0	141 000	141 000	
53, rue du Poteau 75018 PARIS	2	106	117 000	0	117 000	117 000	
53, rue du Simplon 75018 PARIS	2	48	81 000	0	81 000	81 000	
74, boulevard d'Ornano 75018 PARIS	1	64	101 000	0	101 000	101 000	
103, rue Caulaincourt 75018 PARIS	1	20	76 000	0	76 000	76 000	
126, avenue Simon Bolivar 75019 PARIS	1	215	680 000	0	680 000	680 000	
30, avenue Gambetta 75020 PARIS	1	45	101 000	0	101 000	101 000	
200, rue de Belleville 75020 PARIS	1	200	210 000	0	210 000	210 000	
104, rue d'Avron 75020 PARIS	1	118	519 851	0	519 851	519 851	
Sous Total Commerces à Paris	Loyers Annuels HT	55	3 674	8 803 405	224 124	9 027 529	8 994 458
	1 223 577 €						
COMMERCES EN REGION PARISIENNE							
51-55, rue Aristide Briand 77100 MEAUX	3	496	633 944	15 245	649 189	649 189	
Lieudit Les Routoires 77176 SAVIGNY LE TEMPLE	2	1 200	1 010 737	0	1 010 737	1 010 737	
Quartier au Segrais 77200 LOGNES	1	89	71 380	0	71 380	71 380	
ZAC du Chemin de Croissy 77200 TORCY	3	351	758 546	0	758 546	758 546	
80-84, route de la Liberté 77340 PONTAULT-COMBAULT	27	3 411	5 300 000	89 957	5 389 957	5 359 240	
14, place des Coliberts 77420 LOGNES MAND SUD	1	198	167 000	0	167 000	167 000	
ZAC de Mandinet Nord 77420 LOGNES MAND NORD	1	68	64 000	0	64 000	64 000	
ZAC de la Haute Maison 77420 CHAMPS SUR MARNE	1	180	388 101	0	388 101	388 101	
14, cours des Roches 77420 NOISIEL	1	109	129 582	0	129 582	129 582	
Avenue de Clayes 77500 CHELLES	1	231	112 050	4 539	116 589	116 589	
Boulevard Michel Faraday 77700 SERRIS	4	1 526	2 925 000	4 710	2 929 710	2 929 593	
12, rue de Satory 78000 VERSAILLES	1	40	121 959	7 966	129 925	129 925	
1, rue Collignon 78100 ST GERMAIN EN LAYE	1	20	165 000	0	165 000	165 000	
2, rue de Breuvery 78100 ST GERMAIN EN LAYE	1	115	156 000	0	156 000	156 000	
26, rue Jean Jaurès 78100 ST GERMAIN EN LAYE	1	58	100 000	0	100 000	100 000	
4 rue Saint Pierre 78100 ST GERMAIN EN LAYE	2	75	176 079	0	176 079	176 079	
69, rue au Pain 78100 ST GERMAIN EN LAYE	1	55	180 805	0	180 805	180 805	
43, avenue de la République 78130 LES MUREAUX	1	250	231 000	0	231 000	231 000	
ZAC du Grand Ouest 78130 LES MUREAUX	1	1 084	807 980	12 207	820 187	820 187	
C.C. du Plan du Troux 78180 MONTIGNY LE BRETONNEUX	5	287	556 577	4 617	561 194	561 194	

Composition du patrimoine au 31 décembre 2010

Immeubles	Nombre de lots ou boutiques	Surface en M ²	Prix acquisition HT ou Hors Droits	Complément d'immobilisation (Travaux d'aménagements ou améliorations HT)	Coût Total Brut	Coût Total Net d'Amortissements			
108, rue M. Braunstein 78200 MANTES LA JOLIE	2	191	191 000	0	191 000	191 000			
ZAC des Deux Chemins 78200 BUCHELAY	1	600	285 232	193 588	478 820	472 114			
Place St Maclou 78200 MANTES LA JOLIE	2	120	117 386	0	117 386	117 386			
9 ter, rue Pierre Semart 78210 SAINT CYR L'ECOLE	1	37	29 000	0	29 000	29 000			
Avenue du Général Leclerc 78220 VIROFLAY	1	221	380 300	77	380 377	380 377			
8, 8 bis, av. Charles de Gaulle 78230 LE PECQ	3	233	190 000	0	190 000	190 000			
66, route de Mantes 78240 CHAMBOURCY	5	444	505 000	0	505 000	505 000			
57, route de Mantes 78240 CHAMBOURCY	1	248	490 428	23 735	514 163	508 538			
Centre Commercial St Sébastien 78300 POISSY	1	67	56 177	0	56 177	56 177			
33 ter, boulevard Gambetta 78300 POISSY	3	680	669 797	0	669 797	669 797			
2, place Georges Pompidou 78300 POISSY	3	242	307 178	0	307 178	307 178			
Route d'Andrésy 78300 CARRIERES S/POISSY	2	1 200	731 755	66 730	798 486	786 114			
C.C. Les Nouveaux Horizons 78310 MAUREPAS ELANCOURT	1	0	256 000	0	256 000	256 000			
ZA Pariwest 78310 MAUREPAS	1	1 339	1 315 000	3 650	1 318 650	1 317 738			
ZAC du chemin des Eaux 78340 CLAYES SOUS BOIS	6	910	788 382	343	788 725	788 725			
2/4, avenue du Maréchal Foch 78400 CHATOU	2	285	635 000	0	635 000	635 000			
190, avenue de la République 78500 SARTROUVILLE	1	120	128 000	0	128 000	128 000			
117, rue Désiré Clément 78700 CONFLANS STE HONORINE	2	57	120 700	2 088	122 788	122 788			
C.C. de ST Nom La Breteche 78860 ST NOM LA BRETECHE	2	270	331 413	1 235	332 648	332 648			
ZAC du Canal 91000 COURCOURONNES	1	65	39 778	0	39 778	39 778			
5, place des Copains d'abord 91080 EVRY COURCOURONNES	1	105	73 000	0	73 000	73 000			
Rue Féray 91100 CORBEIL ESSONNES	1	68	55 129	29 307	84 437	55 382			
69-87, Grande Rue 91160 LONGJUMEAU	3	360	637 000	0	637 000	637 000			
7, place des Charmilles 91160 LONGJUMEAU	5	348	320 478	44 082	364 560	335 526			
La Greffière 91170 FLEURY MEROGIS	1	458	442 102	0	442 102	442 102			
La Greffière 91170 FLEURY MEROGIS	1	807	876 582	0	876 582	876 582			
Centre Commercial "LA MOINERIE" 91220 BRETIGNY SUR ORGE	4	1 875	746 000	0	746 000	746 000			
Les Noues de Seine 91350 GRIGNY	5	3 067	2 213 499	474 893	2 688 392	2 654 824			
Lotissement de la Plaine Basse 91350 GRIGNY	1	1 043	945 184	149 901	1 095 085	1 076 254			
Lotissement commercial de la Greffière 91700 FLEURY MEROGIS	2	690	548 816	14 444	563 260	558 681			
44/46/48, boulevard Victor Hugo 92110 CLICHY	2	213	168 000	0	168 000	168 000			
18, rue Kléber 92130 ISSY LES MOULINEAUX	2	96	251 091	2 833	253 924	253 924			
84, avenue Jean Jaurès 92140 CLAMART	4	252	340 504	14 112	354 616	347 480			
1, place Boileau 92220 BAGNEUX	4	166	341 638	9 411	351 049	351 049			
16, rue Raspail 92270 BOIS COLOMBES	1	42	80 000	0	80 000	80 000			
5 et 7, rue Mertens 92270 BOIS COLOMBES	3	245	472 592	88 840	561 432	561 432			
73, rue du Président Wilson 92300 LEVALLOIS PERRET	2	107	348 000	0	348 000	348 000			
64/66, boulevard Mission Marchand 92400 COURBEVOIE	1	227	869 000	0	869 000	869 000			
3, rue Edouard Belin 92500 RUEIL	2	192	540 000	0	540 000	540 000			
30, rue de Normandie 92600 ASNIERES	1	69	167 694	5 200	172 894	170 077			
Boulevard Charles de Gaulle 92700 COLOMBES	1	78	109 271	0	109 271	109 271			
3, rue de Verdun 92700 COLOMBES	1	50	83 344	1 281	84 624	84 624			
4, rue de la Reine Henriette 92700 COLOMBES	1	42	73 633	0	73 633	73 633			
1/3, rue Jules Verne 92800 PUTEAUX	2	162	350 633	55 798	406 431	406 431			
ZAC du Centre Ville 93290 TREMBLAY EN FRANCE	4	368	550 347	12 858	563 205	563 205			
15-25, rue Nelson Mandela BAT C 93290 TREMBLAY EN FRANCE	4	443	633 120	85 291	718 411	699 395			
15-25, rue Nelson Mandela 93290 TREMBLAY EN FRANCE	1	435	481 667	1 445	483 113	483 113			
15-25, rue Nelson Mandela 93290 TREMBLAY EN FRANCE	1	76	126 860	23 716	150 576	127 864			
27, rue de la Commune de Paris 93300 AUBERVILLIERS	2	235	406 277	14 186	420 462	420 462			
ZAC des Bords de Marne 93360 NEUILLY PLAISANCE	1	145	240 107	20 091	260 198	260 198			
Place du Clos des Vergers 94000 CRETEIL	1	129	61 000	0	61 000	61 000			
Quartier des Bordières 94000 CRETEIL	1	71	60 000	0	60 000	60 000			
80/86, Grande Rue Charles de Gaulle 94130 NOGENT SUR MARNE	1	83	358 973	0	358 973	358 973			
21, rue Micolon 94140 ALFORTVILLE	4	220	255 000	0	255 000	255 000			
ZAC Allende, place Salvatore 94160 ALFORTVILLE	1	71	55 644	0	55 644	55 644			
2, rue Henri Janin 94190 VILLENEUVE ST GEORGES	1	1 535	670 000	0	670 000	670 000			
23-39, rue Camilles Desmoulins 94230 CACHAN	3	274	738 092	0	738 092	738 092			
6, rue du Général Leclerc 94270 KREMLIN BICETRE	1	30	71 718	0	71 718	71 718			
148, avenue de Paris 94300 VINCENNES	1	80	176 000	0	176 000	176 000			
3, allée des Ambalais 94420 LE PLESSIS TREVISE	5	395	716 417	23 642	740 060	724 515			
Quartier A3 ZUP SANNOIS 95120 SANNOIS	5	465	170 000	0	170 000	170 000			
14, boulevard Maurice Bertheaux 95130 FRANCONVILLE	2	169	278 000	0	278 000	278 000			
Centre Commercial Intermarché 95190 GOUSSAINVILLE	1	450	349 870	473	350 344	350 344			
26, boulevard du Havre 95220 HERBLAY	1	1 500	1 520 000	181 313	1 701 313	1 681 924			
Avenue de l'Eguillette 95310 ST OUEN L'AUMONE	1	236	158 547	5 200	163 747	163 617			
Avenue Jacques Vogt 95340 PERSAN	12	1 855	1 067 143	71 435	1 138 578	1 138 578			
ZAC des Bellevues 95610 ERAGNY	4	2 846	1 920 858	48 422	1 969 279	1 923 545			
Sous Total Commerces en Région Parisienne			Loyers Annuels HT 5 169 468 €	209	40 045	43 742 096	1 808 861	45 550 957	45 246 962

Composition du patrimoine au 31 décembre 2010

Immeubles	Nombre de lots ou boutiques	Surface en M ²	Prix acquisition HT ou Hors Droits	Complément d'immobilisation (Travaux d'aménagements ou améliorations HT)	Coût Total Brut	Coût Total Net d'Amortissements
COMMERCES EN PROVINCE						
Le Forum Picardie 02100 SAINT QUENTIN	3	1 676	904 129	0	904 129	904 129
1, rue Blacas 06000 NICE	2	310	1 450 000	3 663	1 453 663	1 452 289
166, rue de Rome 13006 MARSEILLE	1	220	220 000	9 740	229 740	220 000
Zone Cap Sud 22100 LANVALLAY	3	2 333	1 840 000	0	1 840 000	1 840 000
Boulevard du 14 Juillet 27000 EVREUX	4	2 472	2 260 000	133 986	2 393 986	2 390 140
26, route de Fougères 35510 CESSON SEVIGNE	5	603	1 735 000	0	1 735 000	1 735 000
Rue de la Vieille Ville 35600 REDON	4	3 434	3 500 000	4 318	3 504 318	3 503 598
Centre Commercial de l'Isle d'Abeau 38080 ISLE D'ABEAU	3	450	654 387	371	654 758	654 743
395, rue Georges Méliès 41350 ST GERVAIS LA FORET	3	1 608	1 650 000	0	1 650 000	1 650 000
Centre Commercial Les Amandiers 44230 ST SEBASTIEN/LOIRE	2	108	42 000	0	42 000	42 000
Centre Commercial du Manoir St Lo 44300 NANTES DOULON	4	238	128 000	0	128 000	128 000
RN 20 "La Tuilerie" 45400 FLEURY LES AUBRAIS	1	1 200	714 986	3 074	718 060	718 060
ZAC du Saule Gaillard Bât 2 54390 FROUARD	1	1 000	1 750 000	0	1 750 000	1 750 000
ZAC du Saule Gaillard Bât 4 54390 FROUARD	3	1 400	2 490 000	0	2 490 000	2 490 000
ZAC du Saule Gaillard Bât 7 54390 FROUARD	2	1 400	2 350 000	0	2 350 000	2 350 000
ZAC du Saule Gaillard Bât 9 54390 FROUARD	2	1 200	1 910 000	0	1 910 000	1 910 000
Rue d'Albertville 54500 VANDOEUVRE LES NANCY	7	6 052	6 150 000	91 144	6 241 144	6 237 346
Parc Lann 56000 VANNES	5	3 089	3 900 000	0	3 900 000	3 900 000
44, boulevard Jacquart 62100 CALAIS	1	339	970 000	0	970 000	970 000
175-177, avenue Thiers 69006 LYON	1	89	101 859	0	101 859	101 859
11, rue Antoine Lumière 69008 LYON	1	237	220 000	0	220 000	220 000
188, avenue Franklin Roosevelt 69500 BRON	1	141	293 750	0	293 750	293 750
112, avenue Franklin Roosevelt 69500 BRON	1	275	403 500	0	403 500	403 500
Les Garennes 87100 LE VIGEN	1	1 098	2 000 000	0	2 000 000	2 000 000
Sous Total Commerces en Province	61	30 972	37 637 611	246 297	37 883 908	37 864 416
TOTAL COMMERCES	325	74 690	90 183 113	2 279 282	92 462 394	92 105 836
BUREAUX A PARIS						
11, boulevard Sébastopol 75001 PARIS	1	180	593 000	50 184	643 184	638 864
118, rue de la Boétie 75008 PARIS	1	110	440 000	19 047	459 047	440 000
4/10, avenue de la Grande Armée 75017 PARIS	2	537	4 280 000	403 098	4 683 098	4 634 358
64, rue de Crimée 75019 PARIS	1	145	116 000	0	116 000	116 000
Sous Total Bureaux à Paris	5	972	5 429 000	472 329	5 901 329	5 829 222
BUREAUX EN REGION PARISIENNE						
21 bis, rue d'Hennemont 78100 ST GERMAIN EN LAYE	7	390	492 000	52 410	544 410	513 496
35, rue Grande Fontaine 78100 ST GERMAIN EN LAYE	1	180	186 000	23 955	209 955	203 720
20/22, rue Schnapper 78100 ST GERMAIN EN LAYE	4	426	700 089	66 820	766 910	749 264
30, rue Lemonnier 78160 MARLY LE ROI	2	328	346 000	0	346 000	346 000
31, route de Versailles 78170 LA CELLE ST CLOUD	1	145	152 000	0	152 000	152 000
33 ter, boulevard Gambetta 78300 POISSY	5	1 032	1 356 796	279 009	1 635 805	1 549 180
2, place Georges Pompidou 78300 POISSY	2	1 656	2 569 373	588 931	3 158 304	2 986 522
12, avenue Gabriel Péri 78360 MONTESSON	2	803	1 020 036	59 044	1 079 080	1 034 510
1, rue Jules Guesdes 91130 EVRY RIS ORANGIS	2	1 550	1 700 000	253 678	1 953 678	1 762 385
4, avenue Rio Solado 91940 LES ULIS	6	1 414	1 410 000	5 319	1 415 319	1 413 324
71, avenue Jean Jaurès 92100 BOULOGNE	1	229	599 000	0	599 000	599 000
44, rue Jean Jaurès 92140 CLAMART	1	62	77 999	0	77 999	77 999
60, rue Etienne Dolet 92240 MALAKOFF	2	344	584 441	37 769	622 210	619 507
17/19, rue Jeanne Braconnier 92360 MEUDON	1	592	890 000	7 097	897 097	890 000
ZAC de PARIS NORD II 95970 ROISSY BAT C	7	810	840 000	88 252	928 252	884 176
ZAC de PARIS NORD II 95970 ROISSY BAT E	5	810	840 000	88 272	928 272	874 666
Sous Total Bureaux en Région Parisienne	49	10 771	13 763 735	1 550 555	15 314 290	14 655 749
BUREAUX EN PROVINCE						
Route des Dolines 06560 SOPHIA ANTIPOLIS	7	692	780 000	116 278	896 278	819 466
350, avenue du Club hippique 13090 AIX EN PROVENCE	1	781	1 300 000	0	1 300 000	1 300 000
Centre Tertiaire de Marseille 13127 VITROLLES	3	819	490 000	121 693	611 693	515 586
Avenue Louis Taurisson 19100 BRIVE LA GAILLARDE	1	997	1 550 000	0	1 550 000	1 550 000
6, rue Claude-Marie Perroud 31100 TOULOUSE	1	3 677	5 600 000	0	5 600 000	5 600 000
ZAC du Grand Noble 31700 TOULOUSE BLAGNAC	1	1 243	1 160 000	4 888	1 164 888	1 161 955
Rue Joseph Abria 33000 BORDEAUX	1	374	400 000	0	400 000	400 000
Parc d'Activité de la Bretèche 35768 SAINT GREGOIRE	1	1 251	1 400 000	0	1 400 000	1 400 000
Place Robert Schumann 38000 GRENOBLE	1	465	600 000	0	600 000	600 000
ZAC de l'Eraudière 44000 NANTES	1	1 392	1 370 000	13 073	1 383 073	1 381 124

Composition du patrimoine au 31 décembre 2010

Immeubles	Nombre de lots ou boutiques	Surface en M ²	Prix acquisition HT ou Hors Droits	Complément d'immobilisation (Travaux d'aménagements ou améliorations HT)	Coût Total Brut	Coût Total Net d'Amortissements
14, rue de la Cornouaille 44000 NANTES	1	1 184	1 940 000	0	1 940 000	1 940 000
12, avenue Claude Guillemin 45100 ORLEANS	2	1 152	900 000	77 688	977 688	904 121
27 A, allée Lavoisier 59650 VILLENEUVE D'ASCQ	4	776	975 000	0	975 000	975 000
7, rue du Parc 67205 OBERHAUSBERGEN	1	303	286 000	0	286 000	286 000
10, rue Marc Petit 69002 LYON	1	132	275 000	8 945	283 945	262 285
Cité Internationale 69006 LYON	1	437	1 456 808	124 196	1 581 004	1 485 339
139-141, rue Vendôme 69006 LYON	1	1 520	3 492 000	0	3 492 000	3 492 000
8, rue Maryse Bastié 69500 BRON	1	1 039	1 130 000	20 938	1 150 938	1 145 180
Sous Total Bureaux en Province	Loyers Annuels HT	30	18 234	25 104 808	487 698	25 592 506
TOTAL BUREAUX	LOYERS ANNUELS HT	84	29 977	44 297 543	2 510 581	46 808 125
	3 902 620 €					45 703 028
LOCAUX MIXTES ET ACTIVITES EN REGION PARISIENNE						
57 bis, avenue de l'Europe 77184 EMERAINVILLE	2	325	250 000	0	250 000	250 000
7, allée de Giverny 78290 CROISSY SUR SEINE	1	1 123	1 225 000	0	1 225 000	1 225 000
5, rue des Grands Champs 78300 POISSY	2	540	322 000	0	322 000	322 000
104-108, route de Cormeilles 78500 SARTROUVILLE	1	1 313	1 005 000	0	1 005 000	1 005 000
3, rue Charles de Gaulle 78840 FRENEUSE	2	3 947	2 100 000	0	2 100 000	2 100 000
8-10, rue du Bois Sauvage 91000 EVRY	1	325	300 000	34 637	334 637	313 953
Les Villas d'Entreprise 91000 EVRY BOIS SAUVAGE	1	280	260 000	0	260 000	260 000
ZA Courtabœuf 91140 VILLEJUST	1	3 079	3 047 500	0	3 047 500	3 047 500
1, rue Condorcet 91240 ST MICHEL SUR ORGE	1	2 133	1 300 000	0	1 300 000	1 300 000
3, rue Olympes de Gouges 91350 GRIGNY	1	2 200	1 866 550	0	1 866 550	1 866 550
56/57, avenue de la Liberté 94260 FRESNES	4	810	480 000	39 377	519 377	506 143
14, rue Paul Painlevé 95310 ST OUEN L'AUMONE	1	674	320 000	23 729	343 729	330 265
Avenue du Fief 95310 ST OUEN L'AUMONE	1	2 072	1 310 000	0	1 310 000	1 310 000
Sous Total Locaux Mixtes et Activités en Région Parisienne	Loyers Annuels HT	19	18 821	13 786 050	97 743	13 883 793
	1 363 450 €					13 836 411
LOCAUX MIXTES ET ACTIVITES EN PROVINCE						
Parc d'Activités de l'Agavon 13170 MARSEILLE AGAVON	1	429	220 000	75 437	295 437	239 435
17, chemin de la Poterne 38000 GRENOBLE	1	6 982	3 166 000	0	3 166 000	3 166 000
Rue Vallée 44340 BOUGUENAIS	1	4 004	2 800 000	175 684	2 975 684	2 924 426
6, rue Joannès Carret 69009 LYON	2	947	1 260 000	0	1 260 000	1 260 000
Parc d'Activités Roosevelt 69120 VAULX EN VELIN	1	467	270 000	6 681	276 681	275 011
19, rue du 35 ^{ème} Régiment 69500 LYON BRON	1	1 696	1 200 000	14 784	1 214 784	1 203 942
Rue Blaise Pascal 69680 CHASSIEU	2	1 344	1 000 000	0	1 000 000	1 000 000
15, rue Aimé Cotton 69800 ST PRIEST	1	4 026	4 000 000	0	4 000 000	4 000 000
Sous Total Locaux Mixtes et Activités en Province	Loyers Annuels HT	10	19 895	13 916 000	272 586	14 188 586
	1 326 642 €					14 068 813
TOTAL LOCAUX MIXTES et ACTIVITES	LOYERS ANNUELS HT	29	38 716	27 702 050	370 329	28 072 379
	2 690 092 €					27 905 224
ENTREPÔTS EN REGION PARISIENNE						
6, rue des Frères Lumière 78370 PLAISIR	1	1 347	580 000	2 325	582 325	580 388
Parc d'Activités des Bellevues 95000 CERGY	1	4 094	2 000 000	5 557	2 005 557	2 000 000
Sous Total Entrepôts en Région Parisienne	Loyers Annuels HT	2	5 441	2 580 000	7 882	2 587 882
	383 480 €					2 580 388
TOTAL ENTREPÔTS	LOYERS ANNUELS HT	2	5 441	2 580 000	7 882	2 587 882
	383 480 €					2 580 388
TOTAL GENERAL	LOYERS ANNUELS HT	440	148 823	164 762 706	5 168 074	169 930 780
	16 520 144 €					168 294 475



Rapport de la Société de Gestion

Cessions d'actifs

La reprise du marché de l'immobilier d'entreprise constatée en 2010 a permis de concrétiser plusieurs ventes dans le cadre de la politique d'arbitrage engagée depuis plusieurs années sur des actifs partiellement ou totalement inoccupés.

Les transactions réalisées au cours de l'exercice se sont élevées à 2.510.000 € (à rapprocher de leur valeur d'expertise de 2.219.000 € au 31 décembre 2009) et ont permis de dégager une plus-value comptable de 287.485 € (non imposable). Ces ventes ont porté sur les actifs suivants représentant une surface globale de 2.046 m² :

- Deux boutiques d'une surface de 157 m², vacantes depuis plusieurs années, sises Place des Droits de l'Homme à TREMBLAY EN FRANCE (93290) ont été cédées le 19 mai 2010 au prix net vendeur de 135.000 €. Elles avaient été expertisées à 49.000 €.
- Un immeuble de bureaux et activités partiellement occupé sis 17 rue du Contrat Social à ASNIERES (92600) d'une superficie de 976 m² a été vendu le 13 juillet 2010 au prix net vendeur de 1.435.000 € à rapprocher de sa valeur d'expertise de 1.270.000 €. Sa situation dans une zone devenue exclusivement résidentielle ne permettait plus une valorisation locative pérenne, un plateau de bureaux entièrement rénové étant resté inoccupé.
- Un bâtiment de bureaux de 913 m², vacant depuis novembre 2009, sis ZAC de Maupertuis à MEYLAN (38240) a été cédé le 14 septembre 2010 au prix net vendeur de 940.000 €, ce bien ayant été expertisé à 900.000 €. Le loyer potentiel ne permettait pas une rentabilité suffisante en raison de la perspective de gros travaux (ravalement, toiture et mise en conformité), du niveau élevé des charges et de la baisse des valeurs locatives dans ce secteur.

Comme chaque année, nous vous demandons de reconduire l'autorisation donnée à la Société de Gestion de procéder à la cession d'un ou plusieurs actifs. Nous vous demandons également de bien vouloir approuver la résolution prévoyant un complément d'honoraires de gestion pour l'analyse et le suivi des dossiers d'arbitrage réalisés au cours de l'exercice 2010, fixé forfaitairement à 50.000 € HT.

Afin d'éviter tout risque d'incidence sur les pourparlers en cours, nous vous rappelons que les évaluations des immeubles mis en vente ne sont pas publiées dans « l'inventaire détaillé des placements immobiliers » mais ont été prises en compte dans la valeur vénale globale du patrimoine.

Investissements

Les acquisitions réalisées au cours de l'exercice par votre SCPI se sont élevées, acte en mains, à 33,8 M€ répartis à hauteur de 18,8 M€ pour solder la 14^{ème} augmentation de capital et 15 M€ au titre des premiers investissements de la 15^{ème} augmentation de capital. Les biens sélectionnés ont porté essentiellement sur des commerces situés en province (64% des transactions) mais aussi sur des bureaux (25 %) et des locaux d'activités (11 %).

Nous vous rappelons ci-après les principales caractéristiques des opérations réalisées au cours de l'exercice et décrites, au fur et à mesure de leur acquisition, dans les bulletins trimestriels d'information.

Actifs financés par les fonds provenant de la 14^{ème} augmentation de capital :

28.06.2010 : un plateau de bureaux complètement restructuré et climatisé situé au 2^{ème} étage d'un immeuble en copropriété sis à POISSY (78300) 2 Place Georges Pompidou dans lequel votre Société est déjà propriétaire du 1^{er} étage. Ces 2 étages sont loués au même locataire, POLE EMPLOI. Le bail du 2^{ème} étage a pris effet le 1^{er} septembre 2009 moyennant un loyer annuel de 150.000 € HT. Cette acquisition a été réalisée au prix de 1.700.000 € net vendeur.

30.06.2010 : un immeuble neuf indépendant à usage d'activités et de bureaux, d'une surface approximative de 4.018 m², situé à SAINT PRIEST (69800) 15 rue Aimé Cotton dans la zone du Parc du Champ Dolin. Ces locaux sont occupés par deux locataires : le Comptoir Lyonnais d'Electricité (Société SONEPAR) pour une surface de 2.845 m², dont 705 m² de bureaux, par bail ferme de 9 ans procurant un loyer annuel de 228.937 € HT et la société Espresso Service Proximité (filiale du Groupe LAVAZZA) pour une surface de 1.173 m² générant un loyer annuel de 70.000 € HT. Cette acquisition est intervenue au prix de 4.000.000 € HT.

02.08 et 10.09.2010 : Deux bâtiments neufs à usage de locaux commerciaux, d'une surface respective de 1.500 et 950 m², situés sur la commune de LANVALLAY (22100), rue Charles de Gaulle, dans la nouvelle zone commerciale Cap Sud de DINAN réunissant une dizaine de cellules commerciales et une jardinerie. Ces locaux sont loués aux enseignes BAZARLAND intervenant dans le domaine de l'équipement de la maison et de la personne et EURONICS spécialiste de la vente d'électroménager, image et multimédia pour un loyer total de 172.500 € HT. L'acquisition est intervenue pour un montant global de 1.840.000 € HT.



30.09.2010 : un ensemble immobilier composé de deux bâtiments commerciaux d'une superficie globale de 6.052 m², situé sur la commune de VANDOEUVRE LES NANCY (54500), 4 à 10 rue d'Albertville, au Sud de NANCY, loués sous enseignes GIFI (équipement de la maison et de la personne), EASY CASH (achat/vente de produits d'occasion) et NOZ (solderie) moyennant un loyer annuel de 559.134 € HT. Cette opération a été réalisée au prix net vendeur de 6.150.000 €. Une garantie à première demande a été obtenue afin de couvrir tout risque locatif à hauteur de 150.000 € sur une période de 18 mois. Une promesse de vente portant sur un local commercial constituant le 2nd volume d'un des deux bâtiments a été signée, l'option pouvant être levée avant le 30.06.2011.

15.11.2010 : Un immeuble à usage de bureaux sis à NANTES intra-muros, 14 rue de la Cornouaille, d'une surface de 1.185 m² répartis sur 3 niveaux comprenant 40 parkings extérieurs. Ce bâtiment est loué à deux locataires (enseigne CANON et BUREAU VERITAS) et comporte un local vide de 189 m². Il procure un revenu locatif annuel HT de 166.928 €. L'acquisition a été finalisée au prix net vendeur de 1.940.000 €.

30.11.2010 : Un bâtiment neuf de 1.098 m² répartis sur trois cellules commerciales, situé sur la commune de LE VIGEN (87110), Lotissement les Garennes, dans la zone commerciale Sud de LIMOGE (Carrefour Boisseuil), loué à 3 locataires sous enseignes CELIO, TAPE A L'ŒIL et INOA, moyennant un loyer annuel total HT de 132.300€ auquel s'ajoutent des droits d'entrée à hauteur de 59.300€ ainsi que des frais de gestion s'élevant à 4 % du montant du loyer HT acquis à votre Société. L'acquisition a été réalisée au prix de 2.000.000 € HT.

Le rendement moyen sur ces investissements s'élève à 7,96 % acte en mains.

Actifs financés par les fonds provenant de la 15^{ème} augmentation de capital :

10.12.2010 : Un immeuble indépendant construit en 2004, à usage de bureaux pour 3.270 m² et d'activités pour 407 m² situé à TOULOUSE (31700) 6 Rue Claude Marie Perroud, dans le pôle tertiaire de Basso Cambo. Ces locaux sont loués depuis l'origine à la société NEXTER ELECTRONICS qui a signé un bail ferme de 9 ans. Le montant du loyer annuel s'élève à 449.112 € HT. Cette acquisition est intervenue au prix de 5.600.000 € HT.

15.12.2010 : Quatre bâtiments indépendants à usage commercial situés en périphérie de NANCY à FROUARD (54390) dans la zone commerciale du Saule Gaillard, d'une surface globale de 5.000 m² répartie sur 8 cellules louées à de grandes enseignes nationales DEVIANNE, HYGENA, GENERALE D'OPTIQUE, LA HALLE AUX CHAUSSURES, CELIO SPORT, LA HALLE, CASA et KHAAN. Cette opération procure un loyer annuel global HT de 641.479 € auquel s'ajoutent des frais de gestion s'élevant à 4 % du montant du loyer HT acquis à votre Société. Cet ensemble immobilier a été réalisé au prix de 8.500.000 € net vendeur.

La rentabilité moyenne de ces acquisitions ressort à 7,26 % acte en mains.

Outre les investissements rappelés ci-dessus, il a été procédé, après achèvement des constructions, à la régularisation du compromis de vente du 15 octobre 2008 portant sur l'acquisition de deux bâtiments à usage de commerces, d'une surface globale de 3.089 m² à VANNES (56000) dans la zone commerciale du Parc Lann, rue Gay Lussac.

Le premier bâtiment d'une surface de 1.646 m² a été acquis le 12 février 2010 au prix net vendeur de 2.077.350 € HT et le second bâtiment a été livré le 1^{er} juillet 2010 moyennant un prix de 1.822.650 € HT. Les premiers locataires de cet ensemble de cinq cellules commerciales sont MAXI TOY'S et LA PATATERIE.

Aucune de ces opérations n'a été réalisée dans le cadre des dispositions de l'article 210 E du Code Général des Impôts permettant au vendeur (personne morale assujettie à l'impôt sur les sociétés) de bénéficier d'un taux réduit sur les plus-values.

Toutes ces acquisitions ont été financées exclusivement par des fonds propres sans faire appel au crédit. Dans cette période où les taux d'emprunt restent encore bas et malgré un fléchissement des taux de rendement constaté sur le marché de l'immobilier d'entreprise, il ne faut pas exclure d'avoir recours ponctuellement à des financements à crédit pour des investissements répondant aux critères fixés en concertation avec votre Conseil de Surveillance.

Dans cette perspective, nous vous demandons d'approuver la résolution autorisant la Société de Gestion à procéder à des acquisitions payables à terme et à contracter des emprunts dans la limite de 10 % des fonds propres de la SCPI qui s'élèvent au 31/12/2010 à 169.639.138 €.



Expertises

Le Cabinet AD VALOREM EXPERTISES a procédé à l'actualisation des valeurs vénales des immeubles conformément à la réglementation.

Le montant des évaluations s'établit au 31 décembre 2010 à 208.331.000 € hors droits, soit 221.247.522 € en tenant compte des droits de mutation évalués à 6,20 %.

Après prise en compte des acquisitions d'actifs et des cessions réalisées au cours de l'exercice, le patrimoine global a progressé de 22 %. A périmètre égal, la valeur vénale a été réévaluée de 2,31 %.

De façon générale à quelques exceptions près, les commerces parisiens et de première couronne se sont bien revalorisés. Il en est de même des bureaux qui ont pu être reloués dans de bonnes conditions ou à l'occasion de renouvellement de baux.

Quelques sites ont été revus à la baisse, il s'agit notamment des locaux devenus vacants.

Compte tenu de ces résultats, la valeur de réalisation de la Société est passée à 228,42 €/ part (contre 226,45 € en 2009) et la valeur de reconstitution à 266,62 € (contre 262,82 €), étant observé que le nombre total de parts pris en compte pour le calcul de ces valeurs est passé de 849.236 au 31.12.09 à 925.338 au 31.12.10.

Le mandat de l'Expert immobilier arrivant à échéance à l'issue de la présente assemblée, nous vous proposons de le renouveler pour une nouvelle période de quatre ans, sous la nouvelle dénomination sociale, FONCIER EXPERTISE, suite au rapprochement, en fin d'année, des sociétés AD VALOREM et CREDIT FONCIER pour créer une plateforme commune de services et de conseil dont le métier de l'expertise.

Valeurs de réalisation et de reconstitution à la clôture de l'exercice 2010

	Montant global en euros	Montant par part en euros
Valeur comptable de la Société	169 639 138	183,33
Capitaux propres comptables au 31/12/2010	169 639 138	
Valeur de réalisation de la Société	211 366 755	228,42
Valeur comptable	169 639 138	
Coût historique des immobilisations	168 297 793	
Valeur actuelle des immobilisations (Expertises hors droits).....	208 331 000	
Provisions pour grosses réparations	1 694 410	
Valeur de reconstitution de la Société	246 711 605	266,62
Valeur de réalisation	211 366 755	
Frais de reconstitution des immeubles	12 916 522	
Frais de reconstitution de la Société.....	22 428 328	

Rapport de la Société de Gestion

GESTION DES IMMEUBLES

Situation locative

L'année 2010 a connu une légère reprise durant laquelle plusieurs indicateurs ont retrouvé des couleurs, marquant ainsi la transition entre deux cycles immobiliers. Toutefois, la croissance reste fragile et modérée.

Ce contexte économique a permis un retour à l'équilibre entre les locataires sortants et entrants. En effet, les surfaces relouées (3.595 m²) durant l'année 2010 sont devenues légèrement supérieures à celles libérées pendant la même période (3.151 m² dont 526 m² reloués dans l'exercice). Ce mouvement s'accompagne d'une stabilisation des délais de relocation avec, dans la plupart des cas, des ajustements de loyers sur les valeurs de marché.

Les loyers quittancés en 2010 ont progressé de 4,36 % passant de 13.839.613 € pour l'année précédente à 14.443.227 € sur la totalité du patrimoine, soit une augmentation de 603 613 €. A périmètre égal, le volume des loyers est resté sensiblement le même compte tenu, notamment, de l'incidence de la baisse, sur deux trimestres consécutifs, de l'indice Insee du coût de la construction servant de référence à l'indexation annuelle des loyers.

D'autres produits locatifs ont été comptabilisés à hauteur de 219.597 €, contre 90.125 € en 2009, portant ainsi la totalité des produits de l'activité immobilière à 14.662.824 € à comparer à celle de 2009 qui s'élevait à 13.929.738 €.

Ces recettes locatives supplémentaires ont été négociées dans les situations suivantes :

- 110.834 € d'indemnités conventionnelles négociées lors de l'acquisition des immeubles sis à NANTES et VANDOEUVRE LES NANCY,
- 59.535 € de droits d'entrée payés par les locataires de LIMOGES et restitués par le vendeur,
- 31.500 € d'indemnités de déspecialisation versées par deux locataires parisiens lors de la cession de leur droit au bail,
- 17.728 € d'indemnités pour résiliation de bail anticipée réglées par des locataires à SAINT GERMAIN EN LAYE et à VILLENEUVE D'ASCQ, et d'intérêts de retard.

Les remises de loyers temporaires accordées à certains locataires en difficultés ont été limitées à 14.472 €.

D'autres remises plus importantes ont été négociées, moyennant une contrepartie, par les locataires dont les loyers n'étaient

plus compatibles avec les valeurs de marché ou avec leurs résultats suite aux fortes indexations de loyers en 2008 et 2009 (supérieures à 10 %) dans un contexte conjoncturel de crise économique :

- signature d'un nouveau bail avec un engagement ferme de 6 ans avec les locataires de GRENOBLE (loyer de 379 K€ ramené à 295 K€ en année 1, 320 K€ en année 2 et 340 K€ à partir de l'année 3) et de SAINT GREGOIRE (baisse de loyer 19 K€),
- renouvellements de baux de locataires à RUEIL MALMAISON, GRIGNY et BRETIGNY SUR ORGE, la réduction globale des loyers s'élevant à 61.176 €.

Dans tous les cas, les nouveaux loyers sont en adéquation avec les valeurs de marché et ces accords ont permis de maintenir en place des locataires donnant pleinement satisfaction.

Vous avez été tenus informés dans les bulletins trimestriels des mouvements de locataires intervenus tout au long de l'année 2010, parmi lesquels nous vous rappelons ci-après les plus marquants.

Les locaux reloués représentant 3.595 m² ont généré un montant de loyers de 673.202 € HT. Les surfaces les plus importantes en commerces ont été louées à des sociétés exploitant sous enseignes nationales telles NISSAN à MAUREPAS (130.000 € HT / an) et ARTHUR BONNET à PONTAULT COMBAULT (51.160 € HT / an). Dans le secteur des bureaux, le plateau entièrement restructuré situé au 10 avenue de la Grande armée à PARIS 17^{ème} a été donné en location à CAP GEMINI moyennant un loyer annuel de base de 250.000 € HT.

Dans le même temps, se sont libérés 3.151 m² de surfaces diverses représentant un total de loyers de 471.537 € HT. Compte tenu des relocations rapides de certains lots, le manque à gagner réel est ramené à 343.575 € HT, étant observé que, depuis l'ouverture de l'exercice 2011, d'autres lots sont reloués ou en cours de relocation.

Le taux d'occupation, après une période de stabilisation à 93 % jusqu'au 3^{ème} trimestre, est passé à 94 % en fin d'exercice. Compte tenu des premiers signes de reprise économique s'accompagnant d'une amélioration de la demande locative, il ne devrait pas descendre en dessous de ce seuil en 2011.

Contentieux

Créances douteuses

Au cours de l'exercice seulement 14 locataires (dont 3 ont déjà quitté les locaux) ont été enregistrés en douteux pour un montant global de 91.928 €, déduction faite du dépôt de garantie et de la TVA, contre 130.288 € l'année précédente. Ces créances n'ont été provisionnées qu'à hauteur de 69.480 €, le solde ne présentant pas de risque mais constituant un simple décalage dans le recouvrement.

En outre, 10 dossiers ont pu être soldés par recouvrement intégral des sommes dues. Les reprises de provisions s'élèvent à 110.960 €. Aucune créance n'a été passée en perte en 2010. Les créances douteuses cumulées depuis l'origine sont provisionnées à hauteur de 98 %.

Les actions contentieuses et de recouvrement engagées à l'encontre des locataires défaillants ont justifié, au titre de l'exercice, une dotation pour créances douteuses de 317.289 €, chiffre en légère baisse par rapport à 2009. Toutefois, il est nécessaire de rester vigilant face aux locataires dont la santé financière a été fragilisée par les effets de la crise.

Procédures en cours

• Centre Commercial d'ELANCOURT

Dans le cadre de la procédure engagée à l'encontre de la Compagnie d'assurance de la copropriété, suite à l'incendie du 29 octobre 2000 ayant détruit le centre commercial des Nouveaux Horizons à Elancourt (78) dans lequel votre Société détenait environ 60 % des surfaces de vente, un premier versement de 135.089 € a été effectué par le syndicat des copropriétaires, cette somme étant définitivement acquise. Une indemnité complémentaire de 110.607 € devrait être perçue si le jugement en appel est favorable aux commerçants.

La deuxième procédure à l'encontre du syndicat des copropriétaires qui s'oppose à la liquidation des droits des commerçants n'est pas encore terminée mais devrait aboutir dans les prochains mois, l'expert judiciaire ayant rendu son rapport sur la valorisation de l'indemnité de sortie de la copropriété.

• BUHELAY (78)

Nous vous rappelons que, suite à un sinistre (tempête) survenu le 28 mai 2008, ayant entraîné l'effondrement de la toiture et la fermeture d'une boutique appartenant à votre Société, une procédure judiciaire a été ouverte à l'initiative du locataire afin que soit nommé un expert pour déterminer la cause du sinistre et préconiser des solutions adaptées.

Plusieurs réunions ont été organisées sur le site par l'expert judiciaire qui doit rendre son rapport fin mai 2011.

• GRIGNY (91)

A la suite de dégâts des eaux successifs dans un local commercial, l'expert judiciaire a préconisé différents travaux notamment la réfection de la toiture et de la voie d'accès à l'arrière du bâtiment. L'étanchéité de la toiture a été réalisée et les travaux de voirie ayant nécessité l'accord et la participation financière des copropriétaires mitoyens sont en cours.



Travaux

Le montant des travaux engagés en 2010 s'est élevé à 1.562.935 € HT et se décompose selon les trois critères ci-dessous :

1°) Prélèvement sur la provision pour grosses réparations

Ces travaux ont été réalisés pour un montant de 1.376.831 € HT contre 745.411 € HT l'année précédente ce qui représente une forte augmentation due essentiellement à la réfection de plusieurs toitures et à la rénovation de lots vacants pour faciliter la relocation.

Les travaux les plus significatifs sont les suivants :

IMMEUBLE	NATURE DES TRAVAUX	MONTANT HT
MALAKOFF (92240) – 60, rue Etienne Dolet	Réfection locaux	28.808 €
SAINT GERMAIN EN LAYE – Rue Schnapper	Réfection locaux	44.379 €
LONGJUMEAU – 9, place des charmilles	Réfection électrique et plomberie	10.434 €
GRIGNY (91350) – 11, rue des Halles	Réfection toiture	464.784 €
POISSY (78300) – 83, rue Maurice Berteaux	Mise en conformité ascenseur	21.476 €
POISSY (78300) – 83, rue Maurice Berteaux	Réfection hall d'entrée	17.848 €
HERBLAY (95220) – 26, route du Havre	Réfection toiture	146.876 € (solde)
EVREUX (2700) – Boulevard du 14 Juillet	Réfection toiture	133.986 €
PARIS (75008) – 10, avenue de la Grande Armée	Réfection locaux et climatisation	391.844 €
VANDOEUVRE-LES-NANCY – Rue d'Albertville	Réfection locaux	91.144 €

2°) Refacturation auprès des locataires

Le coût des travaux d'entretien récupérables auprès des locataires, réalisés au cours de l'exercice selon les conditions des baux s'est élevé à 137.183 € HT se décomposant comme suit :

- à hauteur de 19.391 € HT pour les immeubles indépendants, il s'agit de petits travaux d'entretien,
- à hauteur de 117.792 € HT pour les travaux réalisés dans le cadre des immeubles en copropriété. Ce sont des travaux votés en Assemblée Générale : conformité incendie, joints de dilatation, électricité, ravalement, démoussage toiture, serrurerie, travaux de canalisation, mise en conformité des ascenseurs, peinture de cage d'escalier, espaces verts, plomberie.

3°) Dépenses non récupérables

Quelques travaux d'entretien ou de réparation n'ont pu faire l'objet d'une refacturation auprès des locataires et ont été comptabilisés directement en charges pour un montant de 48.921 € HT. Il s'agit le plus souvent de travaux concernant des locaux vacants.

Compte tenu :

- de la dotation de l'exercice à la provision pour grosses réparations, calculée sur la base d'un taux de 2,75 % des loyers quittancés, pour un montant de 399.549 €
- et des prélèvements opérés sur la provision pour grosses réparations, intégrant notamment la dotation annuelle à l'amortissement des travaux décrits ci-dessus, pour un montant de 413.035 €,

le solde net de la provision pour grosses réparations s'élève à 1.694.410 € au 31.12.2010 contre 1.707.896 € l'année précédente.

Bien que les prélèvements soient devenus supérieurs aux dotations, il a été vérifié que le taux de 2,75 % appliqué sur les loyers encaissés pour alimenter la provision pour grosses réparations reste suffisant pour poursuivre les travaux engagés dans le cadre du programme d'entretien des immeubles et de leur mise en conformité (notamment au regard de la loi portant sur l'engagement pour l'environnement dite « Grenelle 2 »).

Rapport de la Société de Gestion

PERFORMANCES

Revenus distribués et rendement

En dépit d'une conjoncture ayant eu des répercussions sur la gestion locative des parcs existants et d'un plus grand nombre de parts à rémunérer du fait de l'émission de parts nouvelles, l'objectif de maintenir le coupon annuel à 15,30 € par part portant jouissance 12 mois, a été atteint, en prélevant partiellement sur le report à nouveau comme annoncé dans notre rapport de gestion 2009.

Ce coupon annuel se décompose comme suit :

- 15,11 € au titre des recettes locatives,
- 0,19 € au titre des produits financiers.

Il a été mis en paiement sous forme de quatre acomptes trimestriels de 3,72 € auquel s'est ajouté un complément de distribution de 0,42 € par part portant jouissance 12 mois, versé en même temps que l'acompte du 4^{ème} trimestre.

Pour arriver à ce résultat, le prélèvement sur le report à nouveau a pu être limité à 1/3, soit 806.102,75 € sur un montant global à l'ouverture de l'exercice de 2.580.967,80 €.

Le rendement, calculé sur le prix d'exécution, frais inclus, au 01.01.10 (259,69 €) ressort à 5,89 %. Il est de 6 % pour les souscripteurs de la 14^{ème} augmentation (prix d'émission de 255 €). Les parts de la 15^{ème} augmentation de capital ne porteront jouissance qu'à compter du 1^{er} février 2011.

Par précaution, dans la mesure où les conditions économiques ne permettent pas encore d'espérer un relèvement significatif du taux d'occupation ou des valeurs locatives, les objectifs de distribution sont maintenus sur la base de 15,30 € en 2011, en portant toutefois, dès le premier trimestre, l'acompte à 3,75 € au lieu de 3,72 €. Des prélèvements sur le report à nouveau dont le montant, qui s'établit à 1.774.865,05 € à l'ouverture de l'exercice, reste largement suffisant avec 2 € par part d'avance, demeureront cependant nécessaires.

Evolution du prix de la part (*)

	2006		2007		2008		2009		2010		Variation 2009/2010 (31 décembre)
	Au 31 décembre	Prix Moyen	Au 31 décembre	Prix Moyen	Au 31 décembre	Prix Moyen	Au 31 décembre	Prix Moyen	Au 31 décembre	Prix Moyen	
Marché secondaire											
Prix d'exécution (hors frais)	203,00 €	185,67 €	218,00 €	212,26 €	229,00 €	223,59 €	234,00 €	230,14 €	256,00 €	236,98 €	9,40 %
Prix d'exécution (frais inclus)	225,29 €	206,06 €	241,94 €	235,57 €	254,14 €	248,12 €	259,69 €	255,41 €	284,11 €	263,00 €	
Marché primaire											
Prix d'émission	206,00 €		240,00 €		255,00 €		255,00 €		270,00 €		
Coupon annuel versé	13,60 €		14,82 €		15,30 €		15,30 €		15,30 €		0,00 %
Rentabilité nette de la part (en %)(**)	6,60 %	6,60 %	6,18 %	6,29 %	6,00 %	6,17 %	6,00 %	5,99 %	5,67 %	5,82 %	
Report à nouveau cumulé par part	3,01 €		3,51 €		3,75 €		3,25 €		2,00 €		

(*) Depuis la mise en application de la nouvelle réglementation sur le marché secondaire en septembre 2002.

(**) Coupon annuel versé rapporté au prix d'émission.



Evolution par part des résultats financiers

	2006		2007		2008		2009		2010	
	€ HT	% du total des revenus	€ HT	% du total des revenus	€ HT	% du total des revenus	€ HT	% du total des revenus	€ HT	% du total des revenus
REVENUS ⁽¹⁾										
Recettes locatives brutes	16,50	93,59	17,31	90,38	17,30	90,81	17,90	96,82	16,70	93,65
Produits financiers avant prélèvement libératoire	0,64	3,61	0,82	4,28	1,02	5,35	0,25	1,35	0,19	1,06
Produits divers (net de Charges)	0,49	2,80	1,02	5,34	0,73	3,84	0,34	1,82	0,94	5,29
TOTAL REVENUS	17,63	100,00	19,15	100,00	19,05	100,00	18,49	100,00	17,83	100,00
CHARGES ⁽¹⁾										
Commission de gestion	1,66	9,39	1,73	9,06	1,78	9,37	1,66	8,96	1,55	8,72
Autres frais de gestion	0,17	0,98	- 0,07	- 0,34	- 0,29	- 1,53	- 0,21	- 1,11	- 0,69	- 3,86
Entretien du patrimoine au cours de l'exercice	1,01	5,72	0,92	4,79	0,62	3,24	0,82	4,44	0,95	5,35
Autres charges d'exploitation	0,14	0,79	0,12	0,64	0,08	0,40	0,12	0,65	0,11	0,62
Sous-total charges externes	2,98	16,88	2,71	14,15	2,19	11,48	2,39	12,95	1,93	10,83
Amortissements nets :										
- patrimoine	0,25	1,42	0,28	1,44	0,28	1,46	0,39	2,09	0,48	2,68
- autres	0,12	0,68	0,11	0,57	0,11	0,58	0,11	0,61	0,09	0,50
Provisions nettes ⁽²⁾ :										
- pour travaux	0,20	1,15	0,29	1,52	0,20	1,04	0,11	0,57	- 0,02	- 0,09
- autres	- 0,59	- 3,32	- 0,03	- 0,13	0,10	0,51	0,25	1,37	0,24	1,34
Sous-total charges internes	- 0,01	- 0,07	0,65	3,39	0,68	3,59	0,86	4,64	0,79	4,43
TOTAL CHARGES	2,96	16,81	3,36	17,54	2,87	15,07	3,25	17,59	2,72	15,26
RÉSULTAT COURANT										
Variation report à nouveau	0,06	0,35	0,74	3,89	0,71	3,74	0,60	3,27	- 0,27	- 1,49
Variation autres réserves (éventuellement)										
Revenus distribués avant prélèvement libératoire	13,60	77,14	14,82	77,40	15,30	80,32	15,30	82,74	15,30	85,81
Revenus distribués après prélèvement	13,43	76,19	14,60	76,26	15,00	78,77	15,22	82,33	15,24	85,49

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

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

Les chiffres mentionnés dans ce tableau ont été obtenus en divisant les montants globaux par le nombre moyen de parts de l'année concernée.

Fiscalité

Il est rappelé que les SCPI bénéficient de la transparence fiscale. De ce fait, les associés ont à déclarer leur quote-part des revenus encaissés par la SCPI au cours de l'exercice et non les revenus qu'ils ont eux-mêmes reçus de la SCPI.

Ramenés à une part, les montants à déclarer par les personnes physiques ou les personnes morales non assujetties à l'impôt sur les sociétés se décomposent comme suit en 2010 :

- revenus fonciers bruts : 18,29 €
- frais et charges à déduire : 8,30 €
- intérêts d'emprunt : 0,05 €
- revenus fonciers nets : 9,95 €

Les associés personnes physiques peuvent bénéficier du régime du microfoncier sous certaines conditions.

Il est rappelé qu'une retenue à la source des prélèvements sociaux de 12,1 % a été opérée sur les produits de placement à revenu fixe lorsque l'établissement payeur de ces produits est établi en France. Ce prélèvement est donc répercuté à tous les associés sur la quote-part des revenus distribués représentée par les produits financiers. Ce taux passe à 12,30 % au 1^{er} janvier 2011.

Rapport de la Société de Gestion

RESULTATS

Comptes de l'exercice

Les produits se décomposent comme suit :

- les loyers : 14.443.227 €
- les produits annexes : 219.597 € dont le détail vous a été donné dans le paragraphe sur la situation locative ;
- les reprises de provisions : 110.960 € représentant des excédents de provisions après recouvrement de créances et 413.035 € de provisions pour grosses réparations ;
- les produits financiers : 163.965 € provenant du placement de la trésorerie en certificats de dépôts ;
- les produits exceptionnels : 3.105.756 € correspondant au remboursement partiel d'assurance d'Elancourt à hauteur de 536.248 €, à des excédents de charges et indemnités de travaux pour 59.508 €, aux ventes d'actifs pour 2.510.000 €.

Le poste Autres Charges Immobilières correspondant aux charges supportées par la Société au titre des locaux vacants ou aux charges non récupérables auprès des locataires, s'élève à 826.089 €, contre 635.057 € en 2009, soit une forte augmentation due essentiellement à un plus large recours, cette année, à la surveillance de locaux vacants pour éviter des dégradations plus coûteuses, ainsi qu'aux majorations des taxes foncières constatées dans un grand nombre de communes en France.

Les autres charges significatives sont :

- les honoraires de la Société de Gestion se décomposant comme suit :
 - 1.334.411 € au titre des honoraires de gestion prélevés sur les produits locatifs et financiers,

- 10.000 € au titre des honoraires complémentaires de gestion sur cessions d'actifs,
- 1.993.608 € au titre de la commission de souscription couvrant les frais de collecte des capitaux et de recherche des investissements.
- les autres honoraires : 153.341 € (expertises, commissaires aux comptes, relocations,...),
- les provisions pour créances douteuses : 317.289 €,
- la dotation aux provisions pour grosses réparations : 399.549 €,
- les charges exceptionnelles : 2.510.000 € correspondant aux cessions d'actifs,
- les charges financières : 44.086 € (intérêts d'emprunts).

Compte tenu de tous ces éléments, le compte de résultat se solde par un bénéfice de 12.428.035 € contre 11.597.164 € l'an dernier, soit une variation de 7,16 %.

Après prise en compte du report à nouveau de 2.580.968 €, le bénéfice distribuable au titre de l'exercice 2010 s'élève à 15.009.003 €.

Après distribution de la somme globale de 13.234.138 € dont 806.103 € prélevés sur le report à nouveau, l'exercice 2011 s'ouvrira sur un report à nouveau de 1.774.865 €.

Ainsi, la constitution d'un report à nouveau dans les années fastes s'est avéré essentiel pour assurer le maintien des revenus distribués en dépit des difficultés économiques se repercutant sur la gestion locative de votre Société.

ORGANISATION ET CONTROLE

Dans le souci de se conformer à l'esprit de la Loi sur la Sécurité Financière concernant notamment les procédures d'organisation et de contrôle mises en place par votre Société, nous vous précisons que votre Conseil de Surveillance se réunit plusieurs fois par an (quatre fois en 2010) et, en tout état de cause, aussi souvent que l'intérêt de la Société l'exige.

Les convocations sont faites, généralement, à l'initiative de la Société de Gestion et sont accompagnées de l'ordre du jour. Un dossier comprenant tous les documents nécessaires à l'information des membres du Conseil est remis en séance et est conservé dans les archives de la Société. Toutes les

délibérations sont consignées dans un procès-verbal, soumis à l'approbation du prochain Conseil. Une fois approuvés, les procès-verbaux sont signés par le Président et le Secrétaire et sont reportés sur un registre paraphé, conservé par la Société de Gestion.

Bien que sa présence ne soit prévue qu'à l'occasion de l'approbation des comptes, l'un des deux Commissaires aux Comptes assiste, sauf empêchement, à toutes les réunions du Conseil, de sorte que les membres peuvent l'interroger sur toutes les questions se rapportant à la tenue des comptes.



Votre Conseil de Surveillance est composé de 12 membres maximum, renouvelable par tiers chaque année. Il est actuellement de 11 membres conformément à la décision de l'Assemblée Générale Ordinaire du 27 mai 2008. La représentativité des porteurs de parts est assurée par l'indépendance de ses membres qui n'ont aucun lien avec le groupe d'appartenance de la Société de Gestion.

Il exerce son rôle de vérification et de contrôle à l'appui des documents, tableaux de bord, annexes et renseignements se rapportant à l'activité de la Société, fournis par la Société de Gestion à son initiative ou à la demande du Conseil. Les membres du Conseil peuvent, en cours de séance, poser toutes les questions se rapportant à l'ordre du jour ou sur tout acte de gestion ou d'administration.

Un règlement intérieur, fixant les règles de bonne conduite ainsi que les modalités de fonctionnement, a été adopté par votre Conseil de Surveillance. Chaque membre du Conseil

s'est engagé, par écrit, à respecter le règlement intérieur, de même que tout associé présentant sa candidature au poste de membre du Conseil.

Votre Conseil de Surveillance est avisé et consulté préalablement à toute décision importante concernant votre Société. Son avis est notamment sollicité sur les cessions d'actifs et projets d'acquisitions ainsi que sur les modalités de financement à crédit d'un investissement. Une Commission Arbitrages et Investissements, composée de cinq membres désignés par le Conseil, a été constituée à cet effet ; elle se réunit aussi souvent que nécessaire et, le cas échéant, dans l'urgence. La Société de Gestion, qui recueille par ailleurs, en interne, l'opinion d'un comité consultatif composé de professionnels de l'immobilier, reste cependant seule décisionnaire.

Votre Conseil de Surveillance a bien entendu été consulté sur la possibilité de transformer ou non votre SCPI en OPCI.

MISE EN HARMONIE DES STATUTS

Lors de l'obtention du visa précédant l'ouverture de la 15^{ème} augmentation de capital, l'Autorité des marchés financiers (AMF) a demandé à ce que les statuts de votre Société soient mis en harmonie avec les derniers textes réglementaires en vigueur, dès qu'une Assemblée Générale Extraordinaire serait réunie.

Il s'agit de modifications mineures portant sur le remplacement des termes « à faire (ou faisant) publiquement appel au public » par « faire (ou faisant) offre au public » et sur le rempla-

cement de la référence du « décret n° 71-524 du 1^{er} Juillet 1971 » par « l'article R214-122 du Code Monétaire et Financier ».

De même, l'AMF a demandé à ce que les termes « ou non » après « charges exceptionnelles » dans le dernier alinéa de l'article 17 – rémunération de la Société de Gestion – soient supprimés dans la mesure où les charges qui nécessitent une décision d'assemblée générale ne peuvent qu'être exceptionnelles.

QUESTION RELATIVE A LA POSSIBILITE DE SE TRANSFORMER EN OPCI

L'Ordonnance du 13 Octobre 2005 a créé et défini l'OPCI (Organisme de Placement Collectif Immobilier), véhicule immobilier non coté venant coexister aux côtés des SCPI.

Dans sa version initiale, l'Ordonnance du 13 Octobre 2005 stipulait en son article L214-84 qu'à compter du 31.12.2009, il ne pouvait plus être créé de nouvelles SCPI et qu'il ne pouvait plus être procédé à de nouvelles augmentations de capital.

Cet article a été supprimé lors de la ratification de l'Ordonnance dans le cadre de la loi DPAS n° 2006-1770 du 30 décembre 2006 (article 66) et les SCPI ont pu continuer à se développer au-delà du 31 décembre 2009 avec le succès que l'on connaît.

Le législateur a cependant conservé l'obligation, pour les SCPI, de tenir, dans un délai de cinq ans à compter de

l'homologation des dispositions du règlement général de l'AMF relatives aux OPCI (soit avant le 18 Avril 2012), une assemblée générale extraordinaire des associés afin qu'elle se prononce sur la question inscrite à l'ordre du jour relative à la possibilité de se transformer en OPCI (article L214-84-2 du Code Monétaire et Financier). En cas de transformation, l'assemblée doit opter pour l'une ou l'autre des deux formes de l'OPCI : FPI ou SPPICAV. Cette opération se fait sans frais directs ou indirects pour les associés. En cas du maintien du statut actuel, la Société peut continuer à procéder à des augmentations de capital.

Nous vous avons donc réunis pour statuer sur cette question et vous apporter les éléments d'information nécessaires à une prise de décision en toute connaissance de cause.



Rapport de la Société de Gestion

Caractéristiques juridiques de l'OPCI

L'OPCI peut acquérir (directement ou indirectement) ou faire construire des immeubles exclusivement en vue de leur location. Il a aussi la possibilité de réaliser dans ces immeubles des travaux de toute nature ou les vendre.

L'OPCI est investi à concurrence minimale de 60 % et maximale de 90 % de la valeur totale de ses actifs en immobilier. Il dispose d'une réserve de liquidités au moins égale à 10 % de la valeur totale de ses actifs qui sert à rembourser les associés ou actionnaires demandant leur retrait. Le solde, soit 30 % au plus de la valeur de ses actifs, peut être investi en valeurs mobilières.

L'OPCI peut s'endetter pour financer les opérations immobilières ou pour faire face à des demandes de rachat de titres.

L'OPCI peut revêtir deux formes juridiques :

- le FPI (Fonds de Placement Immobilier) fondé sur une « copropriété » d'actifs immobiliers et instruments financiers et dénué de la personnalité morale ; il relève du régime fiscal des revenus fonciers
- la SPPICAV (Société de Placement à Prépondérance Immobilière à Capital Variable), société anonyme fondée sur le modèle des SICAV relevant du régime fiscal des valeurs mobilières.

Il existe par ailleurs des OPCIs dits « grand public » ouverts à tous les souscripteurs et des OPCIs dits « RFA » (à règle de fonctionnement allégé) réservés aux investisseurs qualifiés ou avertis, avec ou sans effet de levier.

Caractéristiques fiscales de l'OPCI

Les associés ou actionnaires d'OPCI sont imposés sur le résultat et les plus-values effectivement distribuées et ce, selon la fiscalité immobilière pour les porteurs de parts de FPI ou la fiscalité mobilière pour les actionnaires de SPPICAV.

Le capital d'un FPI et d'une SPPICAV étant variable, les parts ou actions sont créées (souscriptions) ou annulées (retraits). Les retraits et les souscriptions de parts ou actions ne sont pas assujettis aux droits de mutation. Par exception, est assujetti à un droit d'enregistrement de 5 %, le retrait d'une personne physique détenant au moins 10 % des parts ou actions de l'OPCI et d'une personne morale détenant plus de 20 % des parts ou actions de l'OPCI.

Gestion, contrôle et gouvernance de l'OPCI

L'OPCI est géré par une société de gestion de portefeuille qui doit obtenir un agrément spécifique de l'Autorité des marchés financiers (AMF). L'OPCI lui-même doit également être agréé par l'AMF.

L'évaluation des actifs immobiliers est assurée par deux experts immobiliers qui produisent une expertise annuelle et trois évaluations trimestrielles.

Le dépositaire contrôle et conserve les actifs mobiliers et les liquidités, contrôle l'inventaire des actifs immobiliers et vérifie la régularité des décisions.

Le commissaire aux comptes contrôle et certifie les comptes annuels.

Dans les SPPICAV, la gouvernance est assurée par le Conseil d'Administration et l'Assemblée Générale. Dans les FPI, il existe un Conseil de Surveillance mais il n'y a pas d'Assemblée Générale.

Comparatif entre SCPI et OPCI

Nous avons résumé dans le tableau comparatif ci-après, de manière synthétique et par thème, les principales caractéristiques des SCPI et des OPCIs pour mettre plus aisément en évidence les différences entre ces deux véhicules. Pour faciliter la lecture, nous avons volontairement limité cette comparaison aux types de SCPI ou OPCIs pour lesquels vous êtes concernés, c'est-à-dire les SCPI à capital fixe et les OPCIs grand public.

Ces informations peuvent être complétées par les constats suivants :

- A fin 2010, la capitalisation globale des OPCIs atteignait 10 milliards d'euros (dont 150 millions seulement pour les OPCIs grand public).

Celle des SCPI dépasse désormais 22 milliards d'euros (dont 8 milliards d'euros collectés depuis 2005), détenus essentiellement par des particuliers tandis que les OPCIs sont jusqu'à présent entre les mains d'Institutionnels ou de groupes privés.

- Depuis 2005, les OPCIs ont été créés essentiellement sous forme de SPPICAV RFA. Il n'existe que quatre OPCIs SPPICAV grand public et aucun agrément n'a encore été accordé à des FPI grand public. En pratique, il s'avère en effet que, jusqu'à présent, l'AMF recommande de porter le seuil minimum de liquidités à 35 % au lieu de 10 % pour apporter le maximum de sécurité aux porteurs de parts.

- Si l'un des principaux attraits des OPCIs réside dans la variabilité du capital assurant la fluidité du marché des parts ou actions, celle-ci ne peut être obtenue qu'en contrepartie d'actifs monétaires et financiers. Or, cette classe d'actifs est actuellement moins rémunératrice que celle des actifs immobiliers.

Ainsi, ce qui constitue un avantage au regard de la liquidité du produit devient un inconvénient au regard de sa rentabilité.



- Depuis la mise en place, fin 2002, de la réglementation sur le marché secondaire, les SCPI à capital fixe ont démontré l'efficacité de la méthode de la confrontation apportant une meilleure liquidité au produit.

Les SCPI à capital fixe ont pour autre avantage de pouvoir maîtriser la collecte en l'adaptant au rythme des investissements et non l'inverse.

- La présence de nouveaux organes de fonctionnement des OPCl tels les deux évaluateurs (au lieu d'un seul dans les SCPI) et le dépositaire, pèse sur le taux global des charges dans le compte de résultat, ce qui n'est pas sans conséquence sur le rendement.

Pour mémoire, sur les cinq dernières années, le taux des charges de Buroboutic s'est situé entre 15,07 % et 17,59 % des revenus bruts, soit l'un des taux les plus bas du secteur.

- La gouvernance figure également parmi les différences sensibles entre les deux véhicules.

S'il existe un Conseil de Surveillance dans les FPI, ses membres ne sont pas désignés par l'Assemblée Générale puisque ce type d'OPCl est sans personnalité morale et n'offre donc pas la possibilité à ses porteurs de parts de se réunir et de s'exprimer en Assemblée Générale.

Quant aux SPPICAV, elles sont gérées par un Conseil d'Administration et sont dépourvues d'un organe de contrôle représentatif des actionnaires comme le Conseil de Surveillance auquel sont attachés les associés des SCPI.

- Sur le plan fiscal, les SCPI offrent l'avantage aux associés personnes physiques de bénéficier, dans le cadre du régime des revenus fonciers, de la déductibilité des charges et des intérêts d'emprunts lorsque les parts ont été financées à crédit. En matière de plus-values immobilières, les SCPI sont soumises au régime de droit commun selon lequel l'exonération est actuellement acquise au bout de 15 ans de détention des parts ou des actifs immobiliers.

Ce dispositif n'est transposable en OPCl que sur le seul Fonds de Placement Immobilier (FPI) et ce, partiellement, du fait d'une part plus importante d'actifs financiers sur lesquels s'applique la fiscalité des valeurs mobilières.

Le régime fiscal des SPPICAV est, quant à lui, fondé sur le régime des valeurs mobilières tant en ce qui concerne les revenus qu'en ce qui concerne les plus-values.

La transformation de votre SCPI en SPPICAV imposerait donc un changement de régime fiscal (passage du régime des revenus fonciers à celui des valeurs mobilières) à tous les associés personnes physiques qui ont volontairement choisi de bénéficier des avantages cités ci-dessus en investissant dans des parts de SCPI.

Or, rappelons que le capital de Buroboutic est détenu dans sa grande majorité par des personnes physiques ou des SCI non assujetties à l'impôt sur les sociétés et qu'à chaque augmentation de capital, un pourcentage non négligeable de souscripteurs a recours au crédit.

- Par ailleurs, indépendamment du fait que la transformation d'une SCPI en OPCl se fait, jusqu'au 18 avril 2012, sans frais directs ou indirects pour les porteurs de parts, les modalités juridiques et fiscales de transformation ne sont pas, dans l'état actuel des textes, clairement définies.

Notamment, la transformation en FPI est une opération complexe de scission, nécessitant la création préalable du FPI (avec agrément de l'AMF) du fait du passage d'une société dotée de la personnalité morale à un fonds qui en est dépourvu. Cela nécessiterait également l'agrément préalable de votre Société de Gestion en tant que société de gestion de portefeuille.

- Enfin, la transformation de votre SCPI en OPCl impliquerait que l'on puisse affecter un minimum de 20 M€ à 70 M€ environ à des liquidités pour atteindre le seuil de 10 % à 35 % selon les recommandations actuelles de l'AMF, ce qui compromettrait la politique de développement définie par le traité de fusion de 2003 et minorerait les performances de votre Société. Pour disposer de telles sommes, il serait nécessaire de céder un montant significatif d'immeubles et / ou de ne pas investir les fonds collectés dans le cadre d'augmentations de capital.

Pour toutes ces raisons, nous ne préconisons pas la transformation de votre SCPI en OPCl et vous proposons de voter **pour** la cinquième résolution relevant des délibérations de l'Assemblée Générale Extraordinaire qui décide **de ne pas transformer la Société en Organisme de Placement Collectif Immobilier (OPCl) que ce soit sous forme de FPI (Fonds de Placement Immobilier) ou de SPPICAV (Société de Placement à Prépondérance Immobilière à Capital Variable).**

Cette proposition vous est faite après en avoir délibéré avec votre Conseil de Surveillance lors de la séance du 24 Mars 2011, sur la base de la réglementation et des pratiques en vigueur à cette date.

Le Président de la Société de Gestion
Michèle SEPHONS

Rapport de la Société de Gestion

	SCPI À CAPITAL FIXE	OPCI GRAND PUBLIC	
		FPI	SPPICAV
FORME JURIDIQUE	Société civile faisant offre au public (art. L214-51 du CMF)	Fonds sans personnalité morale (art.L214-130 du CMF)	Société anonyme à capital variable (art. L214-120 du CMF)
TITRES	Parts nominatives (art. L214-53 du CMF)	Parts au porteur	Actions au porteur
OBJET SOCIAL	Acquisition et gestion d'un patrimoine immobilier locatif (art. L214-50 du CMF) Travaux uniquement pour les besoins de cette gestion (limités) Cessions limitées à 15 % / an (art. R214-116 du CMF)	Investissement dans des immeubles en vue de leur location Accessoirement, gestion d'instruments financiers et de dépôts Possibilité de réaliser des travaux de toute nature dans les immeubles Cessions possibles (les immeubles ne peuvent être acquis dans le seul but d'être revendus) (art. L214-90 du CMF)	
COMPOSITION DES ACTIFS	Exclusivement immobiliers	Actifs immobiliers : ≥ 60 % Actifs financiers : ≤ 30 % Liquidités : ≥ 10 % (art. L214-93 du CMF)	
NATURE DES ACTIFS	Immeubles construits détenus exclusivement en direct	<u>Actifs immobiliers</u> Immeubles (construits ou à construire) et droits réels immobiliers Parts de sociétés de personnes immobilières non cotées (art. L214-92 du CMF)	
		Parts de sociétés de capitaux immobilières non cotées (≤ 10%) Actions de sociétés foncières cotées (≤ 10%)	
		<u>Actifs financiers</u> Actions ou obligations, OPCVM Parts ou actions d'OPCI ou de sociétés de droit étranger ayant un objet équivalent (art. L214-92 du CMF)	
		<u>Liquidités</u> Dépôts et instruments financiers à caractère liquide Avances en compte courant (art. L214-92 du CMF)	
ENDETTEMENT	Montant maximum de l'endettement soumis à l'autorisation de l'Assemblée Générale (art. L214-72 du CMF)	Limité à 40 % de la valeur des immeubles et 10 % de la valeur des actifs financiers (art. L214-95 et 96 du CMF)	
DISTRIBUTION	Pas d'obligation de distribution minimum des revenus ou des plus-values	85 % minimum du résultat distribuable (art. L214-140 du CMF)	
		85 % min. des plus-values sur cessions d'actifs immobiliers (art. L214-140 du CMF)	50 % min. des plus-values sur cessions d'actifs immobiliers 100 % des dividendes de filiales à 95 % exonérées d'IS (art. L214-128 du CMF)



	SCPI À CAPITAL FIXE	OPCI GRAND PUBLIC		
		FPI	SPPICAV	
FISCALITÉ DES PERSONNES PHYSIQUES	Imposition sur le résultat réalisé par la SCPI	Imposition sur le résultat distribué		
	Revenus fonciers Dédution des intérêts d'emprunt sans limitation de durée ni de montant	Revenus de capitaux mobiliers		
	Régime des plus-values immobilières (exonération au-delà de 15 ans)	Régime des plus-values mobilières		
	Droits d'enregistrement sur les cessions de parts	Pas de droits d'enregistrement sur les rachats de parts (sauf en cas de détention > à 10 % pour les personnes physiques et > 20 % pour les personnes morales)		
LIQUIDITÉ	<p><u>Marché secondaire</u> Inscription des ordres d'achat et de vente sur un registre tenu au siège de la Société Prix d'exécution fixé par confrontation entre l'offre et la demande (art. L214-59 du CMF)</p> <p><u>Marché primaire</u> Augmentations de capital successives Prix d'émission fixé à + ou - 10 % de la valeur de reconstitution (art. L214-60 du CMF)</p>	<p>Emission ou rachat de parts ou d'actions à tout moment (capital variable) (art. L214-120 et 130 du CMF)</p> <p>Principe de souscription et de rachat à cours inconnu (cours déterminé en fonction de la valeur liquidative établie après la date de centralisation des demandes de souscriptions ou de rachat) (art.424-8 du RG de l'AMF)</p> <p>Risque de suspension temporaire des rachats si un porteur ou un actionnaire détenant plus de 20 % du capital demande le rachat au-delà d'un certain seuil (fixé à 2 % par le RG de l'AMF) (art. L214-101 et 130 du CMF + art. 424-14 du RG de l'AMF)</p> <p>La valeur liquidative est calculée au moins 2 fois par an (30 juin et 31 décembre). Une valeur estimative est publiée tous les 3 mois.</p>		
ORGANES DE GESTION, DE CONTRÔLE ET DE GOUVERNANCE	GESTION	Société de gestion agréée par l'AMF (art.L214-66 et 67 du CMF)	Société de gestion de portefeuille agréée par l'AMF (art. L214-119 du CMF)	
	DÉPOSITAIRE	Sans objet	1 dépositaire notamment pour conserver et contrôler l'inventaire des titres représentant les actifs financiers, contrôler l'inventaire des actifs immobiliers, contrôler la régularité des décisions de la société de gestion (art. L214-117 et 118 du CMF)	
	EXPERT	1 expert / expertise tous les 5 ans des immeubles/actualisation annuelle entre deux expertises (art. 422-44 à 46 du RG de l'AMF)	2 experts/ expertise annuelle de tous les immeubles/actualisation trimestrielle (art. L214-111 à 116 du CMF)	
	COMMISSAIRE AUX COMPTES	Oui	Oui	
	CONSEIL DE SURVEILLANCE	Oui Membres (porteurs de parts) désignés par l'Assemblée Générale Présente un rapport à l'Assemblée Générale (art. L214-70 du CMF)	Oui Membres choisis parmi les porteurs de parts Etablit un rapport porté à la connaissance des porteurs de parts (art. L214-132 du CMF)	Non
ASSEMBLÉES GÉNÉRALES	Oui	Non	Oui	



Comptes annuels

Chiffres clés

Compte de résultat 2010

- Produits de l'activité immobilière
 - dont loyers
- Excédent brut d'exploitation
- Résultat Net

Euros	
	14 662 823
	14 443 227
	12 396 038
	12 428 035

Bilan au 31/12/2010

- Capital social
- Total des capitaux propres
- Immobilisations locatives

Euros	
	138 800 700
	169 639 138
	168 297 793

Autres informations

- Bénéfice
- Dividende

Euros	
Global	Part (1)
12 428 035	14,37
13 234 138	15,30

Patrimoine

- Valeur vénale / expertise
- Valeur comptable
- Valeur de réalisation
- Valeur de reconstitution

Euros	
Global	Part (2)
208 331 000	225,14
169 639 138	183,33
211 366 755	228,42
246 711 605	266,62

(1) Nombre de parts moyen en jouissance dans l'année.
(2) Nombre de parts au 31 décembre de l'année.

Etat du patrimoine au 31 décembre 2010 (en euros)

	31 décembre 2010		31 décembre 2009	
	Valeurs bilantielles	Valeurs estimées	Valeurs bilantielles	Valeurs estimées
PLACEMENTS IMMOBILIERS				
Immobilisations locatives				
• Terrains et constructions locatives	163 030 898,34	206 581 000,00	129 586 154,22	168.748 000,00
• Constructions sur sol d'autrui	1 657 314,31	1 750 000,00	1 679 674,71	1 680 000,00
• Immobilisations en cours			390.000,00	390 000,00
Charges à répartir sur plusieurs exercices				
Provisions liées aux placements immobiliers				
• Grosses réparations à répartir sur plusieurs exercices	- 1 694 410,31		- 1 707 896,33	
TOTAL I	162 993 802,34	208 331 000,00	129 947 932,60	170 818 000,00
AUTRES ACTIFS ET PASSIFS D'EXPLOITATION				
Actifs immobilisés				
• Immobilisations corporelles d'exploitation	3 609 580,70		2 631 170,27	
• Immobilisations financières	69 199,94	69 199,94	68 262,30	68 262,30
Créances				
• Locataires et comptes rattachés	2 937 577,38	2 937 577,38	2 275 985,11	2 275 985,11
• Autres créances	4 289 513,81	4 289 513,81	3 908 049,50	3 908 049,50
• Provisions pour dépréciation des créances	- 1 422 791,00	- 1 422 791,00	- 1 216 462,00	- 1 216 462,00
Valeurs de placement et disponibilités				
• Valeurs mobilières de placement	7 200 000,00	7 200 000,00	24 590 000,00	24 590 000,00
• Autres disponibilités	1 624 223,71	1 624 223,71	2 281 883,12	2 281 883,12
Provisions générales pour risques et charges				
	- 26 971,66	- 26 971,66	- 26 971,66	- 26 971,66
Dettes				
• Dettes financières	- 4 936 661,76	- 4 936 661,76	- 4 764 355,07	- 4 764 355,07
• Dettes d'exploitation	- 833 688,02	- 833 688,02	- 621 624,84	- 621 624,84
• Dettes diverses	- 6 011 496,98	- 6 011 496,98	- 5 154 199,92	- 5 154 199,92
TOTAL II	6 498 486,12	2 888 905,42	23 971 736,81	21 340 566,54
Comptes de régularisation actif et passif				
• Charges à répartir sur plusieurs exercices	146 849,71	146 849,71	153 032,42	153 032,42
TOTAL III	146 849,71	146 849,71	153 032,42	153 032,42
CAPITAUX PROPRES COMPTABLES	169 639 138,17		154 072 701,83	
VALEUR ESTIMÉE DU PATRIMOINE		211 366 755,13		192 311 598,96

Tableau d'analyse de la variation des capitaux propres
du 1^{er} janvier au 31 décembre 2010
(en euros)

Capitaux propres comptables Evolution au cours de l'exercice	Situation d'ouverture	Affection résultat N-1	Autres mouvements	Situation de clôture
CAPITAL				
• Capital souscrit	110 100 000,00		23 400 000,00	133 500 000,00
• Capital en cours de souscription	17 285 400,00		- 11 984 700,00	5 300 700,00
PRIMES D'ÉMISSION				
• Primes d'émission	24 140 544,81		16 380 000,00	40 520 544,81
• Primes d'émission en cours de souscription	12 099 780,00		- 7 859 220,00	4 240 560,00
• Prélèvement sur primes d'émission	- 14 355 709,93		- 4 267 315,90	- 18 623 025,83
ECART D'ÉVALUATION				
• Ecart de réévaluation				
• Ecart sur dépréciation des immeubles d'actif				
FONDS DE REMBOURSEMENT PRÉLEVÉ SUR LE RÉSULTAT DISTRIBUABLE				
PLUS OU MOINS VALUES RÉALISÉES SUR CESSIONS D'IMMEUBLES	- 1 750 710,86		287 484,75	- 1 463 226,11
RÉSERVES INDISPONIBLES	714 630,00			714 630,00
REPORT À NOUVEAU	2 810 496,43		- 229 528,63	2 580 967,80
RÉSULTAT DE L'EXERCICE				
• Résultat de l'exercice 31/12/2010	11 597 163,66	- 11 597 163,66	12 428 035,34	12 428 035,34
• Acomptes sur distribution	- 8 568 892,28		- 991 155,56	- 9 560 047,84
TOTAL GÉNÉRAL	154 072 701,83	- 11 597 163,66	27 163 600,00	169 639 138,17

Compte de résultat au 31 décembre 2010 (en euros)

CHARGES (HORS TAXES)	31 décembre 2010		31 décembre 2009	
		Totaux partiels		Totaux partiels
CHARGES IMMOBILIÈRES		826 088,50		635 056,90
Autres charges immobilières	826 088,50		635 056,90	
CHARGES D'EXPLOITATION DE LA SOCIÉTÉ		5 507 611,60		4 849 847,84
Diverses charges d'exploitation	4 285 452,79		3 701 860,46	
Dotation aux amortissements d'exploitation	490 795,21		386 581,47	
Dotation aux provisions d'exploitation				
• Provisions pour créances douteuses	317 289,00		365 209,00	
• Provisions pour grosses réparations	399 549,17		380 589,37	
• Provisions pour risques				
Autres charges	14 525,43		15 607,54	
CHARGES FINANCIÈRES		44 085,67		11 948,08
Charges financières diverses	44 085,67		11 948,08	
CHARGES EXCEPTIONNELLES		2 510 000,00		424 577,89
Charges exceptionnelles	2 510 000,00		424 577,89	
TOTAL DES CHARGES		8 887 785,77		5 921 430,71
SOLDE CRÉDITEUR = BÉNÉFICE		12 428 035,34		11 597 163,66
TOTAL GÉNÉRAL		21 315 821,11		17 518 594,37

PRODUITS (HORS TAXES)	31 décembre 2010		31 décembre 2009	
		Totaux partiels		Totaux partiels
PRODUITS DE L'ACTIVITÉ IMMOBILIÈRE ET PRODUITS ANNEXES		14 662 823,43		13 929 738,30
Produits de l'activité immobilière				
• Loyers	14 443 226,63		13 839 613,30	
• Autres produits locatifs	219 596,80		90 125,00	
AUTRES PRODUITS D'EXPLOITATION		3 383 276,82		2 812 366,97
Reprises de provisions d'exploitation				
• Provisions pour créances douteuses	110 960,00		170 040,00	
• Provisions pour grosses réparations	413 035,19		299 133,07	
Transfert de charges d'exploitation	2 859 277,81		2 343 185,17	
Autres produits	3,82		8,73	
PRODUITS FINANCIERS		163 965,10		193 314,89
Produits financiers	163 965,10		193 314,89	
PRODUITS EXCEPTIONNELS		3 105 755,76		583 174,21
Produits exceptionnels	3 105 755,76		583 174,21	
Reprises d'amortissements et provisions exceptionnels				
TOTAL DES PRODUITS		21 315 821,11		17 518 594,37
TOTAL GÉNÉRAL		21 315 821,11		17 518 594,37

Annexe aux comptes annuels

Inventaire détaillé des placements immobiliers au 31 décembre 2010 (en euros)

Inventaire des placements immobiliers	2010		2009	
	Valeurs comptables	Valeurs estimées	Valeurs comptables	Valeurs estimées
TERRAINS ET CONSTRUCTIONS LOCATIVES				
COMMERCES				
1001 ALFORTVILLE CC ALLENDE	255 000,00	340 000,00	255 000,00	350 000,00
1002 JONQUIERE 45	90 000,00	-	90 000,00	-
1003 LOGNES MAND SUD	167 000,00	-	167 000,00	-
1005 RASPAIL 16	80 000,00	170 000,00	80 000,00	160 000,00
1007 C.C. HENRI IV	191 000,00	-	191 000,00	-
1008 CRETEIL COTE OR	61 000,00	-	61 000,00	-
1010 C.C. DES BOUGIMONTS	231 000,00	385 000,00	231 000,00	391 000,00
1011 REPUBLIQUE 190	128 000,00	-	128 000,00	-
1012 ST SEBASTIEN	42 000,00	130 000,00	42 000,00	130 000,00
1013 BRETIGNY	746 000,00	1 133 000,00	746 000,00	1 069 000,00
1017 LOUIS BRAILLE	48 000,00	-	48 000,00	-
1018 CLICHY 63	280 000,00	650 000,00	280 000,00	630 000,00
1019 LONGJUMEAU GRANDE RUE	637 000,00	1 040 000,00	637 000,00	1 010 000,00
1020 RAMEY 61	141 000,00	250 000,00	141 000,00	250 000,00
1022 BEAUMARCHAIS	144 000,00	272 000,00	144 000,00	260 000,00
1024 SANNOIS ERMONT	170 000,00	-	170 000,00	-
1025 COLLIGNON 1	165 000,00	330 000,00	165 000,00	330 000,00
1026 BREUVERY 2	156 000,00	350 000,00	156 000,00	360 000,00
1027 JEAN JAURES 26	100 000,00	250 000,00	100 000,00	260 000,00
1028 POTEAU 53	117 000,00	268 000,00	117 000,00	244 000,00
1029 POUSSIN 26	134 000,00	-	134 000,00	-
1031 COURCOURONNES 1 COP D'ABORD	73 000,00	100 000,00	73 000,00	100 000,00
1033 CRETEIL (BOLETS) (BOULEAUX)	60 000,00	-	60 000,00	-
1034 MANOIR SAINT LO	128 000,00	242 000,00	128 000,00	245 000,00
1035 MAUBLANC 16	109 000,00	235 000,00	109 000,00	234 000,00
1037 GUY MOQUET 8	154 000,00	320 000,00	154 000,00	312 000,00
1039 REUILLY 12	104 000,00	210 000,00	104 000,00	220 000,00
1040 CONDORCET 48	78 000,00	160 000,00	78 000,00	160 000,00
1041 LEVALLOIS WILSON	348 000,00	660 000,00	348 000,00	610 000,00
1042 FELIX FAURE 30	159 000,00	244 000,00	159 000,00	240 000,00
1043 CLICHY HUGO	168 000,00	300 000,00	168 000,00	280 000,00
1044 STEPHEN PICHON	172 000,00	310 000,00	172 000,00	310 000,00
1045 LE PECQ CHARLES DE GAULLE 8	190 000,00	307 000,00	190 000,00	270 000,00
1046 ELANCOURT	256 000,00	110 000,00	256 000,00	256 000,00
1047 CROIX NIVERT	78 000,00	120 000,00	78 000,00	150 000,00
1048 VINCENNES	176 000,00	350 000,00	176 000,00	300 000,00
1051 JONQUIERE 44	102 000,00	-	102 000,00	-
1052 LOGNES-MAND NORD	64 000,00	-	64 000,00	-
1054 GAMBETTA 30	101 000,00	170 000,00	101 000,00	160 000,00
1055 JAVEL 90	84 000,00	165 000,00	84 000,00	160 000,00
1057 CHAMBOURCY MANTES 66	505 000,00	1 020 000,00	505 000,00	980 000,00
1058 BELLEVILLE 200	210 000,00	450 000,00	210 000,00	450 000,00
1059 ST ANDRE DES ARTS 59/61	440 000,00	460 000,00	440 000,00	440 000,00
1062 POISSONNIERE 98	133 000,00	260 000,00	133 000,00	250 000,00
1064 PARIS SIMPLON 53	81 000,00	140 000,00	81 000,00	140 000,00
1065 VOSGES 17	358 000,00	680 000,00	358 000,00	650 000,00
1066 DUVIVIER 16	107 000,00	200 000,00	107 000,00	190 000,00

Inventaire détaillé des placements immobiliers au 31 décembre 2010 - suite - (en euros)

Inventaire des placements immobiliers	2010		2009	
	Valeurs comptables	Valeurs estimées	Valeurs comptables	Valeurs estimées
TERRAINS ET CONSTRUCTIONS LOCATIVES - suite -				
COMMERCES				
1067 SAINT HONORE 89	169 000,00	350 000,00	169 000,00	340 000,00
1068 PARIS LEGENDRE 129	96 000,00	190 000,00	96 000,00	185 000,00
1069 PARIS RUE POISSONNIERE 34	185 000,00	310 000,00	185 000,00	320 000,00
1070 ST CYR / PIERRE SEMART	29 000,00	-	29 000,00	-
1072 BOURBON LE CHATEAU	147 000,00	292 000,00	147 000,00	320 000,00
1074 MAUBEUGE 69	132 000,00	260 000,00	132 000,00	250 000,00
1075 ORNANO 74	101 000,00	-	101 000,00	-
1076 MESLAY 60	72 000,00	160 000,00	72 000,00	160 000,00
1077 BEURET	84 000,00	157 000,00	84 000,00	144 000,00
1089 QUARTIER DE L'HORLOGE	188 000,00	420 000,00	188 000,00	420 000,00
1200 VILLENEUVE ST GEORGES	670 000,00	1 200 000,00	670 000,00	1 180 000,00
2001 ALFORTVILLE	55 643,89	120 000,00	55 643,89	120 000,00
2059 SAINT-ANDRÉ DES ARTS	186 046,04	750 000,00	186 046,04	700 000,00
2080 CLAMART J.JAURES 84	340 503,72	480 000,00	340 503,72	460 000,00
2081 SAINT-GERMAIN SAINT PIERRE 4	176 078,61	344 000,00	176 078,61	301 000,00
2082 KREMLIN BICÊTRE	71 717,81	107 000,00	71 717,81	107 000,00
2086 COURCOURONNES 2	39 777,73	-	39 777,73	-
2087 PARIS CORDERIE 14	193 491,49	373 000,00	193 491,49	368 000,00
2088 PARIS RÉPUBLIQUE 122	131 416,69	389 000,00	131 416,69	380 000,00
2089 PARIS QUARTIER HORLOGE	152 449,02	224 000,00	152 449,02	218 000,00
2090 LONGJUMEAU CHARMILLES	320 477,82	-	320 477,82	-
2091 PARIS FG ST DENIS 209	60 203,34	176 000,00	60 203,34	168 000,00
2092 PARIS CHERCHE MIDI 41	203 530,57	410 000,00	203 530,57	380 000,00
2093 PARIS VICTOR MASSE	90 072,98	150 000,00	90 072,98	150 000,00
2095 CHELLES MONTS CHALATS	112 050,03	140 000,00	112 050,03	130 000,00
2097 BUCHELAY	285 232,11	350 000,00	285 232,11	405 000,00
2098 ERAGNY BELLEVUE	1 920 857,62	4 680 000,00	1 920 857,62	4 260 000,00
2099 PERSAN	1 067 143,12	1 950 000,00	1 067 143,12	1 747 000,00
2100 GRIGNY	2 213 498,75	3 000 000,00	2 213 498,75	3 050 000,00
2101 POISSY SÉBASTIEN	56 177,46	124 000,00	56 177,46	124 000,00
2103 SARAN	714 985,89	1 020 000,00	714 985,89	1 000 000,00
2104 PARIS HEROLD 4	165 400,39	154 000,00	165 400,39	150 000,00
2105 PARIS DAUMESNIL 60	645 401,78	1 604 000,00	645 401,78	1 589 000,00
2106 PARIS LEDRU ROLLIN 100	78 608,92	200 000,00	78 608,92	200 000,00
2107 LE FAYET	904 129,39	2 200 000,00	904 129,39	2 200 000,00
2110 CLAYES S/ BOIS 1	788 382,02	1 200 000,00	788 382,02	1 150 000,00
2112 ISLE D'ABEAU	654 387,20	1 730 000,00	654 387,20	1 660 000,00
2113 SAINT-NOM-LA-BRETÊCHE	331 413,11	500 000,00	331 413,11	500 000,00
2116 LES MUREAUX	807 979,79	1 590 000,00	807 979,79	1 600 000,00
2118 CARRIÈRES S/ POISSY	731 755,28	1 250 000,00	731 755,28	1 170 000,00
2119 LOGNES SEGRAIS	71 380,44	140 000,00	71 380,44	130 000,00
2121 GOUSSAINVILLE	349 870,49	620 000,00	349 870,49	620 000,00
2122 NEUILLY PLAISANCE 94	240 107,20	200 000,00	240 107,20	200 000,00
2123 MEAUX 1	633 943,69	645 000,00	633 943,69	620 000,00
2124 TREMBLAY BÂT. D-F-H-I	550 346,81	-	665 602,69	-
2125 CORBEIL	55 129,32	-	55 129,32	-
2126 FLEURY MEROGIS 1	442 102,15	640 000,00	442 102,15	600 000,00
2127 SAVIGNY TEMPLE	1 010 736,98	-	1 010 736,98	-
2128 VERSAILLES	121 959,21	190 000,00	121 959,21	200 000,00
2133 LE PLESSIS TRÉVISE	716 417,40	756 000,00	716 417,40	693 000,00
2134 VIROFLAY	380 300,17	960 000,00	380 300,17	920 000,00
2135 CHAMBOURCY 57	490 428,49	550 000,00	490 428,49	550 000,00
2136 ISSY LES MOULINEAU	251 090,99	310 000,00	251 090,99	280 000,00
2138 CONFLANS 117	120 699,52	-	120 699,52	-
2139 FLEURY MEROGIS 2	876 581,85	1 390 000,00	876 581,85	1 410 000,00

Inventaire détaillé des placements immobiliers au 31 décembre 2010 - suite - (en euros)

Inventaire des placements immobiliers	2010		2009	
	Valeurs comptables	Valeurs estimées	Valeurs comptables	Valeurs estimées
TERRAINS ET CONSTRUCTIONS LOCATIVES - suite -				
COMMERCES				
2140 MONTIGNY-LE-BRETONNEUX	556 576,75	1 120 000,00	556 576,75	1 080 000,00
2142 FLEURY MEROGIS 3	548 816,46	450 000,00	548 816,46	450 000,00
2143 LYON RUE THIERS	101 858,83	158 000,00	101 858,83	150 000,00
2144 AUBERVILLIERS	406 276,63	335 000,00	406 276,63	336 000,00
2145 BOIS COLOMBES	472 591,95	500 000,00	472 591,95	460 000,00
2147 COLOMBES	109 270,61	-	109 270,61	-
2148 TORCY	758 546,08	-	758 546,08	-
2149 PUTEAUX	350 632,74	670 000,00	350 632,74	660 000,00
2150 AVRON 104	519 851,15	570 000,00	519 851,15	510 000,00
2151 NOGENT-SUR-MARNE	358 973,45	630 000,00	358 973,45	630 000,00
2152 SAINT-GERMAIN RUE AU PAIN	180 804,53	450 000,00	180 804,53	470 000,00
2153 CHAMPS-SUR-MARNE	388 100,87	440 000,00	388 100,87	410 000,00
2154 COLOMBES 2	83 343,88	140 000,00	83 343,88	140 000,00
2155 GRIGNY PLAINE	945 183,91	1 400 000,00	945 183,91	1 400 000,00
2156 TREMBLAY BÂT. C	633 120,29	-	633 120,29	-
2157 BAGNEUX	341 638,25	370 000,00	341 638,25	320 000,00
2159 ASNIÈRES	167 693,92	208 000,00	167 693,92	196 000,00
2162 TREMBLAY BÂT. A	481 667,31	530 000,00	481 667,31	480 000,00
2163 COLOMBES REINE HENRIETTE	73 632,88	109 000,00	73 632,88	104 000,00
2164 TREMBLAY BÂT. E	126 860,33	-	126 860,33	-
2165 MANTES PORTE DES COMPTES	117 385,74	277 000,00	117 385,74	277 000,00
2183 NOISIEL 14 ROCHES	129 581,66	250 000,00	129 581,66	250 000,00
2200 ST OUEN L'AUMONE	158 546,98	240 000,00	158 546,98	220 000,00
2201 PARIS BATIGNOLLES	372 737,85	830 000,00	372 737,85	800 000,00
2202 PARIS COURCELLES	650 195,06	1 270 000,00	650 195,06	1 290 000,00
3006 RUEIL	540 000,00	720 000,00	540 000,00	840 000,00
7013 HERBLAY	1 520 000,00	2 900 000,00	1 520 000,00	2 900 000,00
7014 EVREUX	2 260 000,00	4 370 000,00	2 260 000,00	4 290 000,00
7022 FRANCONVILLE	278 000,00	338 000,00	278 000,00	324 000,00
7024 LYON	220 000,00	380 000,00	220 000,00	360 000,00
7025 MARSEILLE RUE DE ROME	220 000,00	440 000,00	220 000,00	440 000,00
7027 PARIS BOLIVAR	680 000,00	1 280 000,00	680 000,00	1 220 000,00
8001 PARIS CAULAINCOURT	76 000,00	170 000,00	76 000,00	170 000,00
8003 CHATOU	635 000,00	920 000,00	635 000,00	900 000,00
8007 CACHAN	738 092,24	710 000,00	738 092,24	710 000,00
8009 BRON LE CAROLLUS	293 750,00	330 000,00	293 750,00	330 000,00
8010 BRON LES TERRASSES ROOSEVELT	403 500,00	490 000,00	403 500,00	490 000,00
8015 PONTAULT COMBAULT	5 300 000,00	5 226 000,00	5 300 000,00	5 016 000,00
8018 CALAIS	970 000,00	980 000,00	970 000,00	980 000,00
8020 COURBEVOIE	869 000,00	850 000,00	869 000,00	900 000,00
8021 CESSON SEVIGNE ROUTE FOUGERE	1 735 000,00	1 710 000,00	1 735 000,00	1 770 000,00
8023 VANNES	3 900 000,00	3 970 000,00	-	-
8025 REDON	3 500 000,00	3 380 000,00	3 500 000,00	3 520 000,00
8026 MAUREPAS	1 315 000,00	1 600 000,00	1 315 000,00	1 330 000,00
8027 NICE BLACAS	1 450 000,00	1 370 000,00	1 450 000,00	1 370 000,00
8032 SERRIS	2 925 000,00	3 090 000,00	2 925 000,00	3 000 000,00
8034 ST GERVAIS LA FORET	1 650 000,00	1 740 000,00	1 650 000,00	1 660 000,00
8036 LANVALLAY - DINAN	1 840 000,00	2 250 000,00	-	-
8037 VANDOEUVRE LES NANCY	6 150 000,00	6 284 000,00	-	-
8039 LIMOGES - LE VIGEN	2 000 000,00	2 000 000,00	-	-
8041 NANCY FROUARD BATIMENT 2	1 750 000,00	1 750 000,00	-	-
8042 NANCY FROUARD BATIMENT 4	2 490 000,00	2 490 000,00	-	-
8043 NANCY FROUARD BATIMENT 7	2 350 000,00	2 350 000,00	-	-
8044 NANCY FROUARD BATIMENT 9	1 910 000,00	1 910 000,00	-	-

Inventaire détaillé des placements immobiliers au 31 décembre 2010 - suite - (en euros)

Inventaire des placements immobiliers	2010		2009	
	Valeurs comptables	Valeurs estimées	Valeurs comptables	Valeurs estimées
TERRAINS ET CONSTRUCTIONS LOCATIVES - suite -				
BUREAUX				
1023 MARLY LEMONNIER	346 000,00	-	346 000,00	-
1032 HENNEMONT	492 000,00	880 000,00	492 000,00	1 100 000,00
1053 LA CELLE ST CLOUD	152 000,00	260 000,00	152 000,00	260 000,00
1061 PARIS CRIMEE 64	116 000,00	250 000,00	116 000,00	250 000,00
1063 SEBASTOPOL 11	593 000,00	730 000,00	593 000,00	710 000,00
1073 ST GERMAIN 35 GF	186 000,00	360 000,00	186 000,00	330 000,00
1078 BOULOGNE JEAN JAURES 71	599 000,00	1 190 000,00	599 000,00	1 190 000,00
2084 MALAKOFF ETIENNE DOLET 60	584 441,36	-	584 441,36	-
2085 ST GERMAIN SCHNAPPER 18 / 22	700 089,37	690 000,00	700 089,37	740 000,00
2096 JEAN JAURES 44	77 999,08	90 000,00	77 999,08	90 000,00
2108 MONTESSON	1 020 036,37	1 110 000,00	1 020 036,37	1 060 000,00
2109 GAMBETTA DEVAUX POISSY	2 026 593,02	3 590 000,00	2 026 593,02	3 370 000,00
2114 GAVARRY POISSY	2 876 551,51	4 020 000,00	1 176 551,51	2 010 000,00
3001 NANTES	1 370 000,00	1 810 000,00	1 370 000,00	1 800 000,00
3002 PARIS LA BOETIE	440 000,00	700 000,00	440 000,00	670 000,00
3008 BORDEAUX	400 000,00	540 000,00	400 000,00	470 000,00
3009 STRASBOURG	286 000,00	360 000,00	286 000,00	360 000,00
7001 ORLEANS	900 000,00	-	900 000,00	-
7003 SOPHIA ANTIPOLIS	780 000,00	1 110 000,00	780 000,00	1 040 000,00
7006 EVRY RIS ORANGIS	1 700 000,00	-	1 700 000,00	-
7007 ROISSY BÂT. C	840 000,00	-	840 000,00	-
7010 ROISSY BÂT. E	840 000,00	-	840 000,00	-
7011 VITROLLES	490 000,00	780 000,00	490 000,00	780 000,00
7015 MEYLAN	-	-	830 000,00	900 000,00
7018 GRENOBLE	600 000,00	730 000,00	600 000,00	610 000,00
7019 MEUDON	890 000,00	-	890 000,00	-
7021 TOULOUSE BLAGNAC	1 160 000,00	-	1 160 000,00	-
7026 LYON BRON 2	1 130 000,00	1 360 000,00	1 130 000,00	1 360 000,00
8002 RENNES ST GREGOIRE	1 400 000,00	1 680 000,00	1 400 000,00	1 490 000,00
8005 LE PRAESIDIUM AIX EN PROVENCE	1 300 000,00	1 390 000,00	1 300 000,00	1 370 000,00
8008 VILLENEUVE D'ASQ	975 000,00	1 090 000,00	975 000,00	1 090 000,00
8013 BRIVE LA GAILLARDE	1 550 000,00	1 610 000,00	1 550 000,00	1 610 000,00
8016 LE SOLADO	1 410 000,00	1 450 000,00	1 410 000,00	1 440 000,00
8017 GRANDE ARMEE PARIS	4 280 000,00	4 040 000,00	4 280 000,00	3 700 000,00
8028 LYON VENDOME	3 492 000,00	3 900 000,00	3 492 000,00	3 900 000,00
8038 NANTES CORNOUAILLE	1 940 000,00	1 940 000,00	-	-
8040 TOULOUSE BASSO CAMBO	5 600 000,00	5 600 000,00	-	-
ENTREPÔTS				
7004 PLAISIR	580 000,00	600 000,00	580 000,00	590 000,00
7005 CERGY	2 000 000,00	2 750 000,00	2 000 000,00	2 530 000,00
LOCAUX MIXTES ET ACTIVITES				
1050 POISSY GRANDS CHAMPS 5	322 000,00	-	322 000,00	-
3003 EVRY	300 000,00	390 000,00	300 000,00	374 000,00
3004 EMERAINVILLE	250 000,00	310 000,00	250 000,00	310 000,00
7002 FRESNES	480 000,00	570 000,00	480 000,00	570 000,00
7008 ASNIÈRES	-	-	1 240 000,00	1 270 000,00
7009 SAINT-OUEN-L'AUMÔNE	320 000,00	-	320 000,00	-
7016 MARSEILLE AGAVON	220 000,00	320 000,00	220 000,00	320 000,00
7017 EVRY BOIS SAUVAGE	260 000,00	330 000,00	260 000,00	320 000,00
7020 LYON BRON	1 200 000,00	1 720 000,00	1 200 000,00	1 720 000,00
7023 VAULX-EN-VELIN	270 000,00	-	270 000,00	-
8000 SARTROUVILLE ROUTE DE CORMEILLE	1 005 000,00	1 330 000,00	1 005 000,00	1 280 000,00

Inventaire détaillé des placements immobiliers au 31 décembre 2010 - suite - (en euros)

Inventaire des placements immobiliers	2010		2009	
	Valeurs comptables	Valeurs estimées	Valeurs comptables	Valeurs estimées
TERRAINS ET CONSTRUCTIONS LOCATIVES - suite -				
LOCAUX MIXTES ET ACTIVITES				
8006 ST MICHEL SUR ORGE	1 300 000,00	1 520 000,00	1 300 000,00	1 540 000,00
8011 GRENOBLE POTERNE	3 166 000,00	3 340 000,00	3 166 000,00	3 340 000,00
8012 CROISSY GIVERNY	1 225 000,00	1 730 000,00	1 225 000,00	1 700 000,00
8014 ST-OUEN L'AUMONE FIEF	1 310 000,00	-	1 310 000,00	-
8019 CHASSIEU	1 000 000,00	960 000,00	1 000 000,00	960 000,00
8024 BOUGUENAIS	2 800 000,00	3 480 000,00	2 800 000,00	3 460 000,00
8029 VILLEJUST	3 047 500,00	3 530 000,00	3 047 500,00	3 530 000,00
8030 GRIGNY CONDORCET	1 866 550,00	2 310 000,00	1 866 550,00	2 270 000,00
8031 6, RUE JOANNES CARRET - LYON	1 260 000,00	1 430 000,00	1 260 000,00	1 290 000,00
8033 FRENEUSE	2 100 000,00	2 100 000,00	2 100 000,00	2 100 000,00
8035 ST PRIEST	4 000 000,00	4 000 000,00	-	-
CONSTRUCTIONS SUR SOL D'AUTRUI				
BUREAUX				
8004 LYON - Marc PETIT	257 812,36	260 000,00	261 139,00	240 000,00
8022 LYON CITE INTERNATIONALE	1 399 501,95	1 490 000,00	1 418 535,71	1 440 000,00
TOTAL I	164 688 212,65	208 331 000,00	131 265 828,93	170 428 000,00
IMMOBILISATIONS EN COURS				
COMMERCES				
8023 VANNES	-	-	390 000,00	390 000,00
TOTAL II	-	-	390 000,00	390 000,00
TOTAL GENERAL	164 688 212,65	208 331 000,00	131 655 828,93	170 818 000,00

Tableau récapitulatif des placements immobiliers au 31 décembre 2010 (en euros)

RÉCAPITULATION DES PLACEMENTS IMMOBILIERS	31 décembre 2010		31 décembre 2009	
	Valeurs Comptables	Valeurs Estimées	Valeurs Comptables	Valeurs Estimées
TERRAINS ET CONSTRUCTIONS LOCATIVES				
• Commerces	89 206 137,63	120 121 000,00	66 931 393,51	94 854 000,00
• Bureaux	43 542 710,71	51 250 000,00	35 132 710,71	41 900 000,00
• Entrepôts	2 580 000,00	3 350 000,00	2 580 000,00	3 120 000,00
• Locaux mixtes et activités	27 702 050,00	31 860 000,00	24 942 050,00	28 874 000,00
CONSTRUCTIONS SUR SOL D'AUTRUI				
• Bureaux	1 657 314,31	1 750 000,00	1 679 674 71	1 680 000,00
TOTAL I	164 688 212,65	208 331 000,00	131 265 828,93	170 428 000,00
IMMOBILISATIONS EN COURS				
• Commerces	-	-	390 000,00	390 000,00
TOTAL II	-	-	390 000,00	390 000,00
TOTAL GÉNÉRAL	164 688 212,65	208 331 000,00	131 655 828,93	170 818 000,00

Annexe aux comptes annuels



Informations concernant les règles d'évaluation des immeubles

La valeur vénale des immeubles locatifs ressort de l'évaluation réalisée par AD Valorem Expertises selon les méthodes suivantes :

1. Méthode par comparaison

Cette méthode d'évaluation consiste à apprécier la valeur vénale d'un bien à l'aide de références fournies par les transactions intéressant des biens comparables au niveau du marché immobilier local.

2. Méthode par le revenu

Celle-ci permet d'obtenir la valeur vénale d'un bien en appliquant au revenu de ce bien un coefficient de capitalisation convenablement choisi.

Dans le cas de locaux inoccupés, il est utilisé des revenus théoriques représentatifs du marché locatif local et actuel.

La valeur vénale est obtenue par la synthèse de ces deux méthodes auxquelles une troisième méthode de calcul sera utilisée « la méthode de la charge foncière » dans le cas d'une surface de terrain excédentaire ou d'une constructibilité résiduelle.

Informations concernant les règles et méthodes comptables

Les comptes de l'exercice sont présentés conformément aux dispositions comptables en vigueur.

- **Immobilisations incorporelles** : Les frais d'augmentation de capital sont amortis dans l'année par prélèvement sur la prime d'émission.
- **Immobilisations locatives** : Le patrimoine immobilier figure dans l'état du patrimoine pour sa valeur d'acquisition et sa valeur estimée. Il ne fait pas l'objet d'un amortissement. Une évaluation du patrimoine est effectuée à la fin de chaque exercice par AD Valorem Expertises et une expertise complète est réalisée tous les 5 ans par ce Cabinet.
- **Charges à répartir sur plusieurs exercices** : les frais d'acquisition et les frais de prospection sont amortis par imputation sur la prime d'émission.
- **Capital** : le capital de la SCPI est composé, au 31 décembre 2010, de 925.338 parts de 150 € nominal.
- **Dettes financières** : les dépôts et cautionnements reçus représentent les dépôts de garantie versés par les locataires et les emprunts contractés par la société.
- **Gestion** : pour l'administration de la SCPI, la Société de Gestion reçoit des honoraires calculés sur les recettes de la Société (produits de l'activité immobilière et produits financiers).
- **Provisions pour grosses réparations** : en 2010, elle a représenté 2,75 % des loyers quittancés.
- **Charges et Produits Exceptionnels** : ils représentent majoritairement la valeur comptable des actifs cédés.

Annexe aux comptes annuels

Tableau des immobilisations au 31/12/2010 (en euros)

	Valeur brute à l'ouverture de l'exercice	Augmentation de l'exercice	Diminution de l'exercice	Valeur brute à la clôture de l'exercice
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES				
- Frais de constitution	0			0
- Frais d'augmentation de capital	0			0
IMMOBILISATIONS CORPORELLES				
- Terrains et constructions locatives	131 317 962	35 630 000	- 2 185 256	164 762 706
- Immobilisations en cours	390 000	0	- 390 000	0
- Autres immobilisations corporelles	3 910 483	1 431 705	- 158 600	5 183 588
IMMOBILISATIONS FINANCIERES				
- Immobilisations financières	68 262	938		69 200
- Autres immobilisations financières	0			0
TOTAL	135 686 707	37 062 643	- 2 733 855	170 015 494

Etat des dépôts et cautionnements au 31/12/2010 et ventilation des recettes locatives de l'exercice (en euros)

Dépôts de garantie versés par les locataires	Montant des loyers facturés HT
4 908 641 (*)	14 443 227

(*) Dont 1 414 446 € de Cautions Bancaires.

Tableau d'affectation des résultats (en euros)

ORIGINE		
- Report à nouveau antérieur		2 810 496
- Résultat de l'exercice 2009		11 597 164
AFFECTATION		
- Distribution	11 826 692	
- Report à nouveau	2 580 968	
	14 407 660	14 407 660

Tableau des utilisations des provisions 2010 (en euros)

	Reprise de l'exercice	Provisions utilisées	Provisions non utilisées
Provisions pour créances douteuses	110 960	0	110 960
Provisions pour grosses réparations	413 035	413 035	0
Provisions pour risques divers	0	0	0
TOTAL	523 995	413 035	110 960

Tableau des ressources et emplois (en euros)

	2006	2007	2008	2009	2010
VALEURS DISPONIBLES AU DÉBUT DE L'EXERCICE	11 834 257	18 619 948	17 261 199	14 193 332	26 871 883
A ajouter : Ressources de l'exercice					
• Augmentation de capital, prime comprise et augmentation de capital en cours	12 101 248	11 862 848	14 079 775	18 842 743	15 956 249
• Bénéfice de l'exercice	8 305 780	10 033 289	11 496 219	11 597 164	12 428 035
• Cessions d'actif	845 016	3 624 764	397 308	313 357	2 185 256
• Augmentation (+) ou diminution (-) des dettes à long terme	2 571	220 674	366 825	1 597 091	172 307
• Augmentation (+) ou diminution (-) des dettes à court terme	331 760	1 072 126	- 182 452	461 012	1 069 360
• Dotation aux provisions	484 345	513 088	617 595	745 798	716 838
• Dotation aux amortissements	166 667	67 827	223 130	321 493	317 055
• Diminution report à nouveau	35 681	477 974	515 455	467 287	- 229 529
TOTAL RESSOURCES	34 107 326	46 492 539	44 775 053	48 539 276	59 487 455
A déduire : Emplois de l'exercice					
• Investissements de l'exercice					
. corporels	7 918 251	18 584 381	18 759 693	8 717 501	36 513 105
. immobilisations financières	- 2 150	- 18 482	2 841	- 367 246	938
. charges réparties sur plusieurs exercices	- 26 183	- 36 709	72 697	- 9 533	- 6 183
• Augmentation (+) ou diminution (-) des valeurs réalisables	- 728 422	1 181 546	- 76 294	584 169	1 043 057
• Distribution de l'exercice :					
. solde du dividende de l'exercice précédent	2 087 967	2 772 830	3 627 853	3 704 437	3 028 271
. acomptes sur dividendes de l'exercice	5 532 949	6 405 436	7 791 781	8 568 892	9 560 048
• Reprises d'amortissements et provisions	704 966	342 339	403 150	469 173	523 995
• Augmentation du report à nouveau					
TOTAL EMPLOIS	15 487 378	29 231 341	30 581 722	21 667 393	50 663 231
VALEURS DISPONIBLES EN FIN D'EXERCICE	18 619 948	17 261 199	14 193 332	26 871 883	8 824 224

ENGAGEMENTS HORS BILAN

ENGAGEMENTS DONNÉS (en euros) Conservation pendant 5 ans des immeubles suivants :

	Date Acquisition	Date Fin d'Engagement	Montant Acquisition
18, avenue du Fief - 95310 SAINT-OUEN L'AUMONE	20 février 2007	20 février 2012	1 310 000
4, avenue Rio Solado - 91940 LES ULIS	2 mai 2007	2 mai 2012	1 410 000
2, rue de la Vieille Ville - 35600 REDON	31 mars 2008	31 mars 2013	3 500 000
Rue Vallès rue Pierre Anne - 44340 BOUGUENNAIS	16 avril 2008	16 avril 2013	2 800 000
Rue Alfred Kasler ZA Pariwest - 78310 MAUREPAS	24 avril 2008	24 avril 2013	1 315 000
139, rue Vendôme - 69006 LYON	22 octobre 2008	22 octobre 2013	3 492 000
14, avenue des Tropiques - 91140 VILLEJUST	15 décembre 2008	15 décembre 2013	3 047 500
3, rue Olympe de Gouges - 91350 GRIGNY	30 décembre 2008	30 décembre 2013	1 825 000
395, rue Georges Méliès - 41350 ST GERVAIS LA FORET	30 décembre 2009	30 décembre 2014	1 650 000

ENGAGEMENTS REÇUS (en euros) Cautions Bancaires au titre des Dépôts de Garantie :

Cautions Bancaires	1 414 446
--------------------	-----------

Présentation des soldes intermédiaires de gestion (en euros)

EXERCICE 2010		
PRODUITS DE L'ACTIVITÉ IMMOBILIÈRE ET PRODUITS ANNEXES		14 662 823
CHARGES AYANT LEUR CONTREPARTIE EN PRODUITS		0
PRODUCTION DE L'EXERCICE (ou production brute de l'activité immobilière)		14 662 823
CHARGES IMMOBILIÈRES		
• Charges d'entretien du patrimoine locatif et grosses réparations		
• Autres charges immobilières		- 826 089
PRODUCTION NETTE (ou production nette de l'activité immobilière)		13 836 835
AUTRES PRODUITS D'EXPLOITATION (dont transfert de charges d'exploitation)	2 859 278	2 859 282
CHARGES D'EXPLOITATION DE LA SOCIÉTÉ		- 4 299 978
EXCÉDENT BRUT D'EXPLOITATION		12 396 038
DOTATION AUX AMORTISSEMENTS D'EXPLOITATION		- 490 795
• Dotation	- 490 795	
• Reprises et amortissements prélevés / prime d'émission	0	
DOTATION AUX PROVISIONS D'EXPLOITATION		- 192 843
• Dotation	- 716 838	
• Reprises	523 995	
RÉSULTAT D'EXPLOITATION (avant charges et produits financiers)		11 712 400
RÉSULTAT NET DES OPÉRATIONS FINANCIÈRES		119 879
• Produits financiers	163 965	
• Charges financières	- 44 086	
RÉSULTAT D'EXPLOITATION		11 832 279
RÉSULTAT NET DES OPÉRATIONS EXCEPTIONNELLES		595 756
• Produits exceptionnels	3 105 756	
• Charges exceptionnelles	- 2 510 000	
RÉSULTAT NET COMPTABLE		12 428 035

Emploi des fonds

	Total au 31/12/2009 *	Durant l'année	Total au 31/12/2010
Fonds collectés	164 340 355	19 936 080	184 276 435
+ cessions d'immeubles	14 342 637	2 185 256	16 527 893
+ divers (plus ou moins-values)	- 1 750 711	287 485	- 1 463 226
- prélèvements sur prime d'émission	14 355 710	4 267 316	18 623 026
- achat d'immeubles	145 998 466	35 217 640	181 216 106
- complément constructions	2 189 352	1 420 229	3 609 581
SOMMES RESTANT À INVESTIR	14 388 753	- 18 496 364	- 4 107 610

* Depuis l'origine de la Société.

Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes annuels



Mesdames, Messieurs,

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

- Le contrôle des comptes annuels de la SCPI BUROBOUTIC, tels qu'ils sont joints au présent rapport,
- La justification de nos appréciations,
- Les vérifications et informations spécifiques prévues et les informations prévues par la loi.

Les comptes annuels ont été arrêtés par votre société de gestion.

Les valeurs vénales des immeubles, présentées dans ces comptes, ont été déterminées par la Société AD VALOREM EXPERTISES, expert indépendant nommé par votre Assemblée Générale du 24 mai 2007.

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

1. OPINION SUR LES COMPTES ANNUELS

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives.

Un audit consiste à vérifier, par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments probants justifiant des montants et informations figurant dans les comptes annuels. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues et la présentation d'ensemble des comptes. Nos travaux sur les informations relatives aux valeurs vénales des immeubles déterminées par l'expert indépendant, ont consisté à en vérifier la concordance avec le rapport de l'expert. Nous estimons que l'intervention de l'expert indépendant et que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Nous certifions que les comptes annuels sont au regard des règles et des 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 et de la Société Civile de Placement Immobilier BUROBOUTIC à la fin de cet exercice.

2. JUSTIFICATION DES APPRECIATIONS

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

- Votre société est soumise à des dispositions comptables spécifiques (règlement CRC N° 99-06). Nous nous sommes assurés de la correcte application de ces dispositions en matière de principe comptable et de présentation.
- La méthode d'évaluation des provisions pour travaux est décrite dans l'annexe. Nous nous sommes assurés du caractère approprié de cette méthode et des modalités d'estimation retenues.

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

3. VÉRIFICATIONS ET INFORMATIONS SPÉCIFIQUES

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

La réunion du Conseil de Surveillance s'étant tenue après le 15 mars 2011, ce présent rapport n'a pu être produit dans les délais légaux.

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

LES COMMISSAIRES AUX COMPTES

Fait à PARIS et LYON, le 30 mars 2011

Cabinet ESCOFFIER
Serge BOTTOLI

Cabinet P. CASTAGNET
Joël MICHEL



Rapport Spécial des Commissaires aux Comptes

Mesdames, Messieurs,

En notre qualité de Commissaires aux Comptes de votre SCPI, nous vous présentons notre rapport sur les conventions réglementées visées à l'article L 214-76 du Code Monétaire et Financier.

Il nous appartient de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques et les modalités essentielles des conventions dont nous avons été avisés ou que nous aurions découvertes à l'occasion de notre mission, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien fondé ni à rechercher l'existence d'autres conventions. Il vous appartient, selon les termes du texte précité, d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions en vue de leur approbation.

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimé nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes relative à cette mission. Ces diligences ont consisté à vérifier la concordance des informations qui nous ont été données avec les documents de base dont elles sont issues.

CONVENTIONS AUTORISEES AU COURS DE L'EXERCICE

Nous vous informons qu'il ne nous a été donné avis d'aucune convention autorisée au cours de l'exercice.

CONVENTIONS APPROUVEES AU COURS D'EXERCICES ANTERIEURS

L'exécution des conventions approuvées au cours des exercices antérieurs s'est poursuivie au cours du présent exercice ; ces conventions concernent des commissions et honoraires dus à la société FIDUCIAL Gérance qui assure la gestion de votre société, à savoir :

1. COMMISSIONS DE GESTION

Ces commissions sont calculées à raison de 9% hors taxes du montant des recettes locatives et produits financiers de l'exercice, ces commissions ne sont effectivement perçues par la gérance qu'en fonction des encaissements sur les montants ainsi calculés.

Le montant inscrit en charges à ce titre s'élève, pour le présent exercice, à 1 334 410 € hors taxes.

2. COMMISSIONS DE CESSION AU TITRE DES PARTS CEDEES

Ces commissions calculées au taux de 5% hors taxes sur la somme revenant aux cédants sont versées directement par les cessionnaires à la société FIDUCIAL Gérance. Au titre de l'exercice 2010, ces commissions se sont élevées à 96 684 € HT pour 7 865 parts cédées.

3. COMMISSIONS DE SOUSCRIPTION SUR AUGMENTATION DE CAPITAL

Cette rémunération perçue par la société de gestion sur le produit des augmentations de capital décidées, calculée au taux de 10% hors taxes, s'est élevée à 1 993 608 € HT (76 102 parts souscrites).

4. HONORAIRES EXCEPTIONNELS

Des honoraires exceptionnels de gestion ont été versés comme en 2009 à la société de gestion, au titre de l'analyse et du suivi des cessions de patrimoine intervenues au cours de l'exercice 2010.

Leur montant, arrêté à 10 000 € hors taxes, a fait l'objet d'un vote approprié lors de l'Assemblée Générale du 27 mai 2010.

LES COMMISSAIRES AUX COMPTES

Fait à PARIS et LYON, le 30 mars 2011

Cabinet ESCOFFIER
Serge BOTTOLI

Cabinet P. CASTAGNET
Joël MICHEL

Rapport du Conseil de Surveillance



Mesdames, Mesdemoiselles, Messieurs,

Les caractéristiques de l'exercice 2010 sont assez surprenantes voire antagonistes. Certes, des motifs de satisfaction peuvent nous conforter dans notre politique de prudence mais certaines difficultés nouvelles se sont fait jour dans un contexte politique incertain.

Nous examinerons les bonnes raisons de nous réjouir et notamment les performances de notre SCPI (A), puis nous évoquerons les perspectives d'avenir dans une situation économique européenne en stagnation (B), et enfin nous analyserons les résolutions qui sont proposées à votre vote (C).

A – LES PERFORMANCES DE LA SCPI

1. Le succès des augmentations de capital

Les quatorzième et quinzième augmentations de capital réalisées courant 2010 ont permis la collecte de près de 20 Millions d'euros aux prix d'émission respectifs de 255 € puis de 270 € dans des délais relativement brefs, démontrant ainsi la qualité de notre SCPI.

Bien entendu, le climat général a été favorable avec une collecte 2010 record et des taux d'intérêt bas. Il est vrai que les épargnants ont boudé les placements boursiers et préféré investir dans de la Pierre Papier considérée comme une valeur plus sûre et plus stable.

Sans ces augmentations de capital, le prix de la part sur le marché secondaire se serait envolé du fait de cet engouement.

Il est à noter que la capitalisation de l'ensemble des SCPI sur le Marché Français a dépassé 22 Milliards d'Euros à fin 2010.

2. Les résultats de la SCPI

La politique de constitution de réserves pratiquée de longue date au temps des « Vaches Grasses » a permis en 2010 le maintien du dividende distribué au niveau de l'année précédente, soit 15,30 € par part pour 12 mois de jouissance. Toutefois et en raison des séquelles de la crise économique, il aura fallu puiser dans le report à nouveau qui, rappelons-le, a été constitué à cet effet.

Les résultats de la SCPI sont longuement et suffisamment détaillés dans le rapport de la Société de Gestion qui nous a régulièrement tenus informés en nous réunissant autant de fois que nécessaire.

Ces résultats sont conformes à nos attentes, dans un environnement redevenu progressivement plus favorable à l'immobilier en général.

Notre SCPI se positionne à un très bon rang, avec un **rendement de 5,89 %** au titre de l'exercice 2010 et une **progression du prix de la part de 9,36 %, soit une performance globale de 15,25 %**.

Nous espérons pouvoir reprendre la hausse du montant du dividende distribué ainsi qu'une politique prudente de reconstitution du report à nouveau équivalant à un trimestre de distribution.

Il faudra surveiller toutefois que la dotation aux provisions pour grosses réparations reste suffisante pour poursuivre le programme d'entretien du patrimoine de votre SCPI et la mise en conformité des immeubles. Dans l'immédiat, le taux de 2,75 % prélevé sur les loyers encaissés répond à cet objectif.

La politique d'arbitrage mise en place va se poursuivre en vue d'améliorer la qualité de notre patrimoine.

B – LES PERSPECTIVES SUR L'AVENIR

L'indépendance de votre SCPI ne peut être assurée que par son développement permettant d'atteindre un seuil critique, car malgré des performances et des résultats appréciables, il est essentiel d'augmenter la taille de son patrimoine et d'investir dans des immeubles de conception récente.

Mais d'autres objectifs apparaissent tels que :

- la reconstitution dès que possible du report à nouveau afin d'assurer le niveau des distributions dans l'éventualité d'une nouvelle crise. Son montant actuel reste cependant suffisant à court terme,
- l'amélioration du taux d'occupation des locaux qui a déjà progressé de deux points en 2010,
- l'arbitrage de locaux vacants ou d'immeubles vieillissants.

Il est à craindre que l'arrivée sur le Marché des OPCV Grand Public risque de concurrencer les SCPI traditionnelles comme la nôtre. Nous avons d'ailleurs l'obligation de nous prononcer sur l'opportunité de se transformer en OPCV dans le cadre des résolutions proposées comme la Loi l'exige.



Rapport du Conseil de Surveillance (suite)

C – LES RÉOLUTIONS

1. Sur les décisions ordinaires

Nous vous demandons d'approuver toutes les résolutions concernant l'approbation des Comptes et celles habituelles renouvelant les autorisations données. Votre Conseil de Surveillance a été parfaitement informé et a donné son avis sur toutes les décisions importantes.

2. Renouvellement des mandats du Co-Commissaire aux Comptes et de L'Expert Immobilier

Le mandat du Cabinet Paul CASTAGNET, représenté par Monsieur Joël MICHEL, 9 rue de l'Echelle, 75001 PARIS, Co-Commissaire aux Comptes titulaire, vient à expiration à l'issue de la présente Assemblée.

Il convient donc de renouveler son mandat pour une durée de six ans expirant à l'issue de l'Assemblée Générale qui statuera sur les comptes de l'exercice 2016.

Nous profitons de l'occasion qui nous est ainsi donnée pour le remercier de ses diligences et de sa conscience professionnelle.

Par ailleurs, il y a lieu également de désigner, pour une durée de quatre ans expirant lors de l'Assemblée Générale qui statuera sur les comptes de l'exercice 2014, en qualité d'expert immobilier, la société FONCIER EXPERTISE dont le siège social est à PARIS (75001) – 19, rue des Capucines.

3. Renouvellement des membres du Conseil de Surveillance

Quatre membres du Conseil de Surveillance sont appelés à être renouvelés dans le cadre de leurs fonctions dont votre serviteur, à savoir :

- Monsieur Léon BARUC, Président.
- Monsieur François LALLONDER, Vice Président.
- Madame Dany PONTABRY, Membre.
- Monsieur Albert SCHMITT, Membre.

Certains associés se sont également portés candidats. Nous vous invitons toutefois à procéder au renouvellement des membres sortants du Conseil de Surveillance, que nous ne pouvons que féliciter pour leur assiduité, leur bonne volonté, leurs compétences mises au service tant de votre Conseil que de votre SCPI.

4. Sur les décisions extraordinaires et la transformation éventuelle en OPCI

Les quatre premières résolutions portent sur des modifications mineures et la mise à jour de nos statuts qu'il convient d'adopter.

La cinquième concerne une éventuelle transformation en OPCI qu'il y a lieu d'écartier selon les recommandations de la quasi totalité des membres du Conseil de Surveillance en raison, notamment, de l'inadéquation de ce nouveau statut pour l'immense majorité des Associés.

En effet, si les OPCI présentent l'avantage d'être plus liquides, cela se fait au prix d'un rendement plus faible.

En outre, le régime fiscal de taxation des valeurs mobilières de certaines formes d'OPCI serait inadapté à la plupart des porteurs de parts actuels de la SCPI.

Par ailleurs, certaines modalités de fonctionnement des OPCI sont beaucoup plus contraignantes et extrêmement onéreuses du fait même de l'existence de ces règles qui ont été, en outre, considérablement alourdies par la réglementation AMF.

C'est ainsi que, pour respecter les recommandations imposées par les Autorités du Marché, et notamment celle relative à des placements liquides de l'ordre de 35 %, il faudrait, soit collecter uniquement dans ce but et à due concurrence pendant plusieurs années, soit vendre un tiers du patrimoine de la SCPI. Nous perdriions en souplesse et en réactivité dans le but de rendre la sortie des associés plus facile. Mais à quel prix !!!

Enfin, les incertitudes sur le régime juridique du FPI ne militent guère en faveur de cette forme d'OPCI.

Nous vous renvoyons à la lecture et à l'analyse du tableau comparatif objectif annexé au Rapport de la Société de Gestion qui détaille les Plus et les Moins de chaque forme d'organisme collectif de placement immobilier.

Nous ne pouvons donc que vous recommander le maintien du statut actuel de votre SCPI et vous appeler à voter en faveur de la non transformation en OPCI quelle que soit sa forme.

Dans ces conditions, nous vous conseillons d'approuver l'ensemble des résolutions proposées à votre vote.

Le Président du Conseil de Surveillance
Léon BARUC

Assemblée Générale Mixte du 26 Mai 2011



PROJET DE RÉSOLUTIONS

DÉLIBÉRATIONS DE L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE EN TANT QU'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE ORDINAIRE
ET AUX CONDITIONS DE QUORUM ET DE MAJORITÉ REQUISES EN CONSÉQUENCE

PREMIERE RESOLUTION

L'Assemblée Générale, après avoir entendu la lecture des rapports de la Société de Gestion, du Conseil de Surveillance et des Commissaires aux Comptes sur l'exercice clos le 31 décembre 2010, approuve, tels qu'ils lui ont été présentés, les comptes annuels ainsi que les opérations traduites dans ces comptes et résumées dans ces rapports, se soldant par un bénéfice de 12.428.035,34 €.

En conséquence, l'Assemblée Générale donne à la Société de Gestion quitus entier et définitif de sa gestion pour l'exercice clos le 31 décembre 2010.

DEUXIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale donne quitus entier et définitif de sa mission au Conseil de Surveillance pour l'exercice clos le 31 décembre 2010.

TROISIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale approuve la dotation aux provisions pour grosses réparations pour un montant de 399.549,17 €.

L'Assemblée Générale, constatant que le bénéfice de l'exercice s'élève à 12.428.035,34 € auquel s'ajoute le compte de report à nouveau de 2.580.967,80 €, formant ainsi un bénéfice distribuable de 15.009.003,14 € :

1°/ décide de répartir une somme de 13.234.138,09 € entre tous les associés, au prorata de leurs droits dans le capital et de la date d'entrée en jouissance des parts, conformément aux dispositions de l'article 27 des statuts. L'Assemblée Générale prend acte que les quatre acomptes trimestriels versés aux associés, et à valoir sur la distribution décidée ce jour, en représentent l'exact montant. Aucun versement complémentaire ne sera nécessaire à ce titre ;

2°/ constate qu'après prélèvement de la somme de 806.102,75 € sur le compte de report à nouveau, celui-ci présente un solde créditeur de 1.774.865,05 €.

L'Assemblée Générale autorise la Société de Gestion à procéder à la distribution partielle ou totale du compte de report à nouveau quand elle le jugera opportun.

QUATRIEME RESOLUTION

Conformément aux dispositions de l'article L214-78 du Code Monétaire et Financier, l'Assemblée Générale approuve la valeur comptable, la valeur de réalisation et la valeur de reconstitution de la Société qui s'élèvent au 31 décembre 2010 à :

- valeur comptable : 169.639.138 € soit 183,33 € par part,
- valeur de réalisation : 211.366.755 € soit 228,42 € par part,
- valeur de reconstitution : 246.711.605 € soit 266,62 € par part.

CINQUIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale, après avoir entendu le rapport spécial des Commissaires aux Comptes sur les opérations visées à l'article L214-76 du Code Monétaire et Financier, prend acte de ce rapport et approuve son contenu.

SIXIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale renouvelle l'autorisation donnée à la Société de Gestion de procéder, dans le cadre de l'article R214-116 du Code Monétaire et Financier et après avis du Conseil de Surveillance, à la cession d'un ou plusieurs éléments du patrimoine immobilier et ce, aux conditions qu'elle jugera convenables.

Elle l'autorise également à effectuer, pour les besoins de la gestion du patrimoine, des échanges ou des constitutions de droits réels portant sur un ou plusieurs éléments du patrimoine immobilier et ce, aux conditions qu'elle jugera convenables.

Les présentes autorisations sont valables pour une durée expirant à l'issue de l'Assemblée Générale qui statuera sur les comptes de l'exercice 2011.



Assemblée Générale Mixte du 26 Mai 2011 (suite)

SEPTIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale autorise la Société de Gestion à percevoir, pour l'analyse et le suivi des dossiers de cession d'éléments du patrimoine survenus au cours de l'exercice 2010, un complément d'honoraires de gestion exceptionnel et forfaitaire de 50.000 € HT.

HUITIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale autorise la Société de Gestion à procéder, après consultation du Conseil de Surveillance, à des acquisitions payables à terme et à la souscription d'emprunts (avec constitution des garanties appropriées et, notamment, de toutes sûretés réelles y compris sous forme hypothécaire) et ce, aux charges et conditions qu'elle jugera convenables et dans la limite de 10 % des fonds propres de la Société, tels qu'ils ressortiront à la prise d'effet de la présente résolution.

La présente autorisation est valable pour une durée expirant à l'issue de l'Assemblée Générale qui statuera sur les comptes de l'exercice 2011.

NEUVIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale, constatant que le mandat du Cabinet Paul CASTAGNET, représenté par Monsieur Joël MICHEL, 9 rue de l'Echelle, 75001 PARIS, co-Commissaire aux Comptes titulaire, vient à expiration à l'issue de la présente Assemblée, décide de renouveler son mandat pour une durée de six ans expirant à l'issue de l'Assemblée Générale qui statuera sur les comptes de l'exercice 2016.

DIXIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale nomme, pour une durée de quatre ans expirant lors de l'Assemblée Générale qui statuera sur les comptes de l'exercice 2014, en qualité d'expert immobilier, la société FONCIER EXPERTISE dont le siège social est à PARIS (75001) – 19 rue des Capucines.

ONZIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale, constatant la sortie de quatre membres du Conseil de Surveillance décide de nommer en qualité de membres du Conseil de Surveillance les quatre associés ayant recueilli le plus grand nombre de suffrages parmi les candidats dont la liste suit :

• Associés sortants se représentant (par ordre alphabétique)

- Monsieur Léon BARUC (Président), 62 ans, avocat honoraire, demeurant à PARIS (75006), détenant 3.000 parts dans la Société,
- Monsieur François LALLONDER (Vice-Président), 71 ans, ancien directeur immobilier dans un établissement bancaire, demeurant à PARIS (75017), détenant 252 parts en direct et 1.440 parts en SCI dans la Société,
- Madame Dany PONTABRY, 63 ans, gérante de sociétés immobilières, demeurant à CHENNEVIERES SUR MARNE (94), détenant 120 parts dans la Société,
- Monsieur Albert SCHMITT, 49 ans, directeur régional adjoint au ministère de l'Ecologie, du Développement Durable, des Transports et du Logement, demeurant à SEICHAMPS (54) détenant 106 parts dans la Société,

• Associés faisant acte de candidature (par ordre alphabétique)

- SCI AAAZ dont le siège social est à VERSAILLES (78), représentée par Monsieur Serge BLANC, 61 ans, cadre de banque, détenant 27 parts dans la Société,
- Monsieur Jean-Marie CLUCHIER, 57 ans, gérant d'une société de conseil, demeurant à SAINT GEORGES DE DIDONNE (17), détenant 300 parts dans la Société,
- SCI ISIS dont le siège social est à PLOUERDEN (29), représentée par Monsieur André PERON, 57 ans, directeur administratif et financier dans le secteur agro-alimentaire, détenant 10 parts dans la Société,
- SCI MAXANT dont le siège social est aux CLAYES SOUS BOIS (78), représentée par Monsieur Francis DENIS, 59 ans, retraité du secteur automobile, détenant 600 parts dans la Société,

Assemblée Générale Mixte du 26 Mai 2011 (suite)



- Monsieur Yves RICHEZ, 55 ans, sans profession, demeurant à SEMERIES-ZOREES (59), détenant 126 parts dans la Société,
- SCI SOFINVIM dont le siège social est à SAINT AVOLD (57), représentée par Monsieur Jean-François MOUCHARD, 68 ans, retraité du secteur de la pétrochimie, détenant 210 parts dans la Société,
- SCI 3JV dont le siège social est à LISSIEU (69), représentée par Monsieur Jean-Jacques BONIN, 63 ans, retraité du secteur bancaire, détenant 200 parts dans la Société,

Conformément à l'article 18 des statuts, les membres du Conseil de Surveillance sont nommés pour trois ans, soit jusqu'à l'issue de l'Assemblée Générale Ordinaire qui statuera les comptes de l'exercice 2013.

DOUZIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale confère tous pouvoirs au porteur d'un original, d'une copie ou d'un extrait des présentes à l'effet d'accomplir toutes formalités de dépôt, publicité ou autres qu'il appartiendra.



Assemblée Générale Mixte du 26 Mai 2011 (suite)

PROJET DE RÉSOLUTIONS

DÉLIBÉRATIONS DE L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE EN TANT QU'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE EXTRAORDINAIRE
ET AUX CONDITIONS DE QUORUM ET DE MAJORITÉ REQUISES EN CONSÉQUENCE

PREMIERE RESOLUTION

L'Assemblée Générale, après avoir entendu la lecture des rapports de la Société de Gestion et du Conseil de Surveillance, décide de modifier l'article 1 - Forme des statuts pour le mettre en harmonie avec les dispositions du Code Monétaire et Financier comme suit :

Ancienne rédaction : « La Société est une Société Civile régie par les articles 1832 et suivants du Code Civil, par le décret n° 78-704 du 3 juillet 1978, les articles L214-50 et suivants du Code Monétaire et Financier fixant le régime applicable aux Sociétés Civiles autorisées à faire publiquement appel à l'épargne, et par tous textes subséquents ainsi que par les présents statuts. »

Nouvelle rédaction : « La Société est une Société Civile régie par les articles 1832 et suivants du Code Civil, par le décret n° 78-704 du 3 juillet 1978, les articles L214-50 à L214-84-3, L231-8 à L231-21 et R214-116 à R214-143-1 du Code Monétaire et Financier fixant le régime applicable aux Sociétés Civiles autorisées à faire offre au public, et par tous textes subséquents ainsi que par les présents statuts. »

DEUXIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale, après avoir entendu la lecture des rapports de la Société de Gestion et du Conseil de Surveillance, décide de supprimer les termes « ou non » après « charges exceptionnelles » dans le dernier alinéa de l'article 17 – Rémunération de la Société de Gestion et de modifier cet alinéa comme suit :

Ancienne rédaction : « La prise en charge de frais supplémentaires pourra être soumise à l'approbation de l'Assemblée Générale Ordinaire des associés pour couvrir des charges exceptionnelles ou non imprévisibles à la date d'établissement des présents statuts et qui pourraient résulter notamment de mesures législatives ou réglementaires ou de toutes autres circonstances juridiques, économiques ou sociales. La décision de l'Assemblée Générale devra être prise conformément aux dispositions de l'article L. 214-76 du Code Monétaire et Financier. »

Nouvelle rédaction : « La prise en charge de frais supplémentaires pourra être soumise à l'approbation de l'Assemblée Générale Ordinaire des associés pour couvrir des charges

exceptionnelles imprévisibles à la date d'établissement des présents statuts et qui pourraient résulter notamment de mesures législatives ou réglementaires ou de toutes autres circonstances juridiques, économiques ou sociales. La décision de l'Assemblée Générale devra être prise conformément aux dispositions de l'article L. 214-76 du Code Monétaire et Financier. »

TROISIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale, après avoir entendu la lecture des rapports de la Société de Gestion et du Conseil de Surveillance, décide de modifier le deuxième alinéa de l'article 22 – Assemblée Générale Extraordinaire des statuts pour le mettre en harmonie avec les dispositions du Code Monétaire et Financier comme suit :

Ancienne rédaction : « Elle peut décider notamment la reprise des augmentations de capital si celles-ci ont été interrompues depuis plus de trois ans ou la réduction du capital social, la dissolution anticipée de la Société, sa transformation en société de toute autre forme autorisée par la loi à faire publiquement appel à l'épargne et notamment en société commerciale. »

Nouvelle rédaction : « Elle peut décider notamment la reprise des augmentations de capital si celles-ci ont été interrompues depuis plus de trois ans ou la réduction du capital social, la dissolution anticipée de la Société, sa transformation en société de toute autre forme autorisée par la loi à faire offre au public et notamment en société commerciale. »

QUATRIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale, après avoir entendu la lecture des rapports de la Société de Gestion et du Conseil de Surveillance, décide de modifier les deuxième et troisième alinéas de l'article 26 – Inventaire et comptes sociaux des statuts pour le mettre en harmonie avec les dispositions du Code Monétaire et Financier comme suit :

Ancienne rédaction : « Les écritures sont enregistrées, arrêtées et présentées aux associés selon les dispositions législatives et réglementaires applicables aux Sociétés Civiles faisant publiquement appel à l'épargne. »

Assemblée Générale Mixte du 26 Mai 2011 (suite)



En outre la Société de gestion, conformément à l'article L214-78 du Code Monétaire et Financier et à l'article 14 du décret 71-524 du 1^{er} juillet 1971 modifié, établit un état du patrimoine faisant apparaître les valeurs. »

Nouvelle rédaction : « Les écritures sont enregistrées, arrêtées et présentées aux associés selon les dispositions législatives et réglementaires applicables aux Sociétés Civiles faisant offre au public.

En outre la Société de gestion, conformément à l'article L214-78 et à l'article R214-122 du Code Monétaire et Financier, établit un état du patrimoine faisant apparaître les valeurs. »

CINQUIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale, après avoir pris connaissance des éléments comparatifs existant entre les OPCI (Organisme

de Placement Collectif Immobilier) et les SCPI (Société Civile de Placement Immobilier) telles que rappelées dans le rapport de la Société de Gestion, décide en application des dispositions de l'article L214-84-2 du Code Monétaire et Financier et après avoir entendu la lecture des rapports de la Société de Gestion et du Conseil de Surveillance, de ne pas transformer la Société en Organisme de Placement Collectif Immobilier (OPCI) que ce soit sous forme de FPI (Fonds de Placement Immobilier) ou de SPPICAV (Société de Placement à Prépondérance Immobilière à Capital Variable).

SIXIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale confère tous pouvoirs au porteur d'un original, d'une copie ou d'un extrait des présentes à l'effet d'accomplir toutes formalités de dépôt, publicité ou autres qu'il appartiendra.

