



Rapport annuel
2005

Crédit Mutuel Pierre 1

> CREDIT MUTUEL PIERRE 1
SCPI de rendement à capital variable

Assemblée Générale Ordinaire annuelle du 22 juin 2006

	Page
Avant-Propos	2
Organes de direction et de contrôle	6
Rapport de la Société de gestion sur l'exercice 2005	7
Rapport de la Société de gestion sur le contrôle interne	14
Rapport du Conseil de surveillance	16
Projets de résolutions	17
Comptes au 31 décembre 2005	18
Annexe	22
Composition du patrimoine	32
Rapports du Commissaire aux comptes	42

AVANT-PROPOS

La demande en immobilier d'entreprise est demeurée encore très forte en 2005 avec un niveau exceptionnel d'investissements de plus de 15,7 milliards d'euros.

La hausse des prix et la baisse des taux de rendement, de même que le niveau de croissance relativement faible ne semblent donc pas avoir entamé l'appétit du marché. Les investisseurs sont restés confiants, anticipant sans doute les meilleures perspectives du marché locatif, qui a confirmé en 2005 ses premiers signes de redressement. Les entreprises ont été plus demandeuses, entraînant une réduction du stock de l'offre disponible et pour la première fois depuis quatre ans, le début d'une stabilisation des valeurs locatives.

Dans ce contexte, les SCPI gérées au sein de l'UFG, ont enregistré en 2005 une hausse importante de leurs valeurs d'expertises justifiant une valorisation des prix de parts en fin d'année.

A l'image du marché locatif, le résultat d'exploitation s'est stabilisé pour la majorité d'entre elles. Une amélioration progressive du taux d'occupation financier a également été enregistrée en fin d'année. La fourchette de rendement pour 2005 sur l'ensemble des SCPI s'est située entre 6,3-6,8 % pour une performance globale qui dépasse en moyenne les 13 %.

Pour 2006, le résultat d'exploitation devrait progresser et permettre, tout en maintenant le même niveau de distribution qu'en 2005, une affectation d'une partie du résultat en report à nouveau. Bien entendu, ces perspectives restent suspendues aux anticipations des entreprises en matière de croissance, le marché opérant davantage dans une logique de restructuration.

Enfin, si d'une manière générale l'UFG reste confiante sur les perspectives du marché immobilier d'entreprise, elle conserve un regard prudent sur l'évolution des prix. Elle sera à ce titre d'autant plus attentive dans la sélection des nouveaux immeubles.

> 2005 : une croissance en léger repli

La croissance française a été de 1,4 % en 2005 contre 2,1 % un an auparavant. Sur le 4^e trimestre 2005, le PIB n'a progressé que de 0,2 %. Cette baisse de l'activité résulte d'une décélération des dépenses de consommation des ménages, mais surtout d'une détérioration du solde extérieur suite au ralentissement des exportations. Les dépenses d'investissement des entreprises et celles de l'administration publique sont restées stables.

Globalement, le ralentissement affecte les principaux pays industrialisés, la zone euro en particulier. La flambée des prix des matières premières et la résurgence des tensions internationales (durcissement du conflit en Irak, radicalisation du pouvoir en Iran) ont fortement accentué les incertitudes des investisseurs au cours de la période récente et ont eu un impact négatif sur la croissance mondiale. Pour 2006, la tendance devrait s'inverser. Le taux de croissance devrait être supérieur à 2 % en France comme l'attestent les enquêtes de conjoncture auprès des chefs d'entreprises et des ménages. Le maintien des taux d'intérêt à un niveau relativement bas, même si la BCE entend durcir sa politique monétaire dans les prochains mois et le repli des cours pétroliers devraient stimuler les investissements des entreprises et rétablir la confiance des ménages.

> Marché locatif : une reprise qui se confirme

Les signes de redressement, déjà perceptibles fin 2004, semblent se confirmer en 2005. La demande des entreprises a fortement progressé et les valeurs

locatives, qui étaient sur une tendance baissière ces dernières années, se sont stabilisées.

UNE DEMANDE EN FORTE CROISSANCE

Sur le marché des bureaux, le volume des transactions dépasse les 3 millions de m² en 2005 (2,2 millions de m² en IDF et 1,2 million de m² dans les autres régions). C'est le meilleur résultat enregistré depuis quelques années. Toutefois, la demande des entreprises demeure motivée par la recherche d'économies de loyers et de rationalisation des surfaces occupées, ce qui ne permet pas une absorption significative de l'offre disponible, qui tend toutefois à diminuer.

Comme les années précédentes, la demande reste fortement concentrée sur Paris et le secteur des affaires de l'Ouest (2/3 du volume total des transactions) et sur les locaux neufs ou restructurés (40 % des surfaces commercialisées). Les grandes métropoles régionales, Lyon, Toulouse et Strasbourg enregistrent une forte progression de leur volume de transactions avec respectivement 18 %, 14 % et 42 % de hausse par rapport à 2004. Marseille, Aix-en-Provence et Nantes, connaissent, en revanche, un léger repli de l'activité même si le volume de transactions dans ces régions demeure à un niveau élevé.

OFFRE DISPONIBLE EN LÉGERE BAISSÉ

Fin 2005, le stock d'offre disponible en France s'élève à 3,9 millions de m² (2,7 millions en IDF et 1,2 million dans les autres régions) contre 4,2 millions de m² un an auparavant, soit un repli de 7%. La progression de la demande a ainsi permis de réduire le stock de l'offre. Toutefois, dans un environnement économique encore peu créateur d'emplois, la demande, avant tout motivée par des opérations de rationalisation et non pas par des extensions de surfaces, ne permet pas une absorption significative de l'offre.

En ce qui concerne l'évolution des loyers des bureaux, ils se sont stabilisés en 2005. Ceci s'explique par la légère baisse du stock d'offre disponible et du taux de vacance (en moyenne sur le marché francilien, le taux de vacance baisse de 0,5 point) mais aussi par la volonté des bailleurs de maintenir des niveaux de loyers faciaux significatifs en contrepartie de certains avantages commerciaux (franchises de loyers, participations aux travaux).

UN REDRESSEMENT DU MARCHÉ LOCATIF QUI PROFITE AUX SCPI

Le redressement du marché locatif profite aux SCPI. La stabilisation des taux d'occupation, permettant une meilleure maîtrise des charges, a contribué à une progression des résultats d'exploitation.

Les SCPI de l'UFG enregistrent un solde commercial positif (différence entre les surfaces relouées et celles libérées). La valeur locative de leur patrimoine est également en hausse, en partie grâce aux travaux de rénovation et de restructuration récemment engagés. Pour 2006, les revenus prévisionnels ainsi que les acomptes trimestriels devraient se maintenir à un niveau stable.

PERSPECTIVES 2006

L'accélération de la reprise du marché locatif reste fortement tributaire de l'évolution du contexte économique, notamment la capacité des entreprises à créer de nouveaux emplois.

Les récentes enquêtes de conjoncture auprès des chefs d'entreprises et des ménages suggèrent un rebond de l'activité en 2006 qui devrait

en toute logique profiter au marché de l'emploi et de facto au marché locatif. Pour 2006, la baisse de l'offre disponible devrait se poursuivre mais à un rythme modéré. Les stocks restent relativement importants et le niveau d'absorption demeure encore faible. Quant aux valeurs locatives, elles devraient rester à peu près stables dans les prochains mois, voire légèrement progresser sur certains segments. Enfin, pour ce qui concerne les SCPI, la stabilisation des taux d'occupation devrait permettre une meilleure maîtrise des charges et contribuer à une progression des résultats d'exploitation en 2006.

> Le marché de l'investissement : des niveaux records

Avec 15,7 Milliards d'euros investis en 2005, le marché français de l'immobilier d'entreprise atteint un nouveau record et confirme son attrait auprès des investisseurs.

Globalement, les éléments les plus marquants auront été :

- Une demande toujours très forte pour les produits sécurisés, les bureaux en l'occurrence, même si la part des autres actifs (commerces et entrepôts d'activité) a sensiblement progressé ;
- Un accroissement des engagements en régions face à la rareté de l'offre dans la première périphérie parisienne ;
- Une consolidation de la position des investisseurs nationaux, les institutionnels en particulier et l'arrivée de nouveaux investisseurs (Moyen-orientaux, Irlandais et Espagnols) ;
- Enfin, la poursuite de la baisse des taux de rendement.

UN NIVEAU RECORD DES INVESTISSEMENTS

Le montant des investissements en immobilier d'entreprise en France a connu un nouveau record en 2005, avec un montant de 15,7 Milliards d'euros, en hausse de 30 % par rapport à 2004 (12,1 Milliards d'euros). Les investissements ont fortement augmenté au 4^e trimestre en partie à cause des effets d'annonce concernant la majoration des droits d'enregistrement à compter du 1^{er} janvier 2006.

Comme les années précédentes, mais de manière moins prononcée, les bureaux représentent près des 3/4 des engagements en 2005 (84 % en 2004). Le solde se répartit à parts égales entre les surfaces commerciales et les entrepôts (10,5%). En terme de répartition géographique, Paris et la première périphérie sont toujours privilégiés par les investisseurs. Toutefois, la rareté de produits de bonne qualité dans ces secteurs a entraîné une diminution de leur part au sein des engagements (49 % en 2005 contre 56 % en 2004). En effet, les investisseurs se reportent davantage vers la deuxième périphérie et les régions de province dont les investissements en volumes ont respectivement cru de 36 % et 51 % en un an.

UNE STRUCTURE DE VENTE INCHANGÉE

Comme en 2004, le marché demeure fortement nourri par des opérations d'arbitrages : les ventes des investisseurs représentent les 3/4 des cessions en 2005. Par ailleurs, l'année 2005, fût marquée par la progression des ventes des promoteurs (+50 % en volumes) et donc celles des acquisitions en VEFA qui représentent 18% des engagements en 2005 contre 13 % en 2004. Ces opérations en VEFA sont généralement pré-louées ou assorties de garanties locatives, même s'il convient de souligner la progression des ventes "en blanc".

CONSOLIDATION DE LA POSITION DES ACTEURS TRADITIONNELS

Pour la deuxième année consécutive, les investisseurs français, notamment les foncières et les institutionnels, se sont montrés les plus actifs. Ils totalisent 36,5 % des engagements devant les Nord-américains (21 %) et les Allemands dont la part baisse significativement (13 % en 2005 contre 26 % en 2004).

Par ailleurs, l'année 2005 a été marquée par la montée en puissance de nouveaux investisseurs, avec en premier lieu les Moyen-orientaux (8 % des engagements) qui, après une période d'observation, ont entamé une phase de positionnement active sur le marché français. Du côté européen, les Irlandais, les Espagnols ainsi que les Italiens ont renforcé leur position, notamment sur le segment des bureaux.

LA BAISSÉ DES TAUX DE RENDEMENT S'INTENSIFIE

La rareté des produits de qualité, conjuguée à la forte concurrence des investisseurs pousse les prix d'achat à la hausse et accentue donc la baisse des taux de rendement. Fin 2005, le taux "prime" des bureaux à Paris Centre Ouest atteint 4,5 % contre 5,3 % en début d'année. Toutefois, malgré ce resserrement, les taux de rendement immobilier demeurent supérieurs aux rendements des emprunts de long terme (OAT 10 ans dont le niveau se situe à 3,4 % fin 2005) et procurent donc une prime de risque positive.

UNE FORTE CONCURRENCE QUI IMPLIQUE UN REAJUSTEMENT DE LA POLITIQUE DES SCPI

La concurrence très rude sur le marché de l'investissement, matérialisée par la hausse des prix et le resserrement des taux de rendement, a eu deux conséquences immédiates sur les SCPI :

- Une réduction de l'éventail des acquisitions de qualité ;
- Une hausse des valeurs d'expertises ayant conduit à une revalorisation du prix des parts. Pour les SCPI de l'UFG cette hausse se situe dans une fourchette de 4,5 % à 9,5 %.

Dans ce cadre et afin de mieux servir les intérêts des associés, l'UFG a poursuivi sa politique engagée depuis deux ans visant à ajuster sa collecte en fonction de ses projets d'investissement. Cette politique lui a permis d'atteindre les objectifs fixés et de réaliser, au bénéfice des associés, de nouvelles acquisitions avec une bonne qualité de signature.

PERSPECTIVES 2006

L'abondance des capitaux, issus de l'épargne retraite notamment, et le raffermissement du marché locatif (demande soutenue des entreprises, reprise des loyers), devraient maintenir le dynamisme du marché de l'investissement. L'entrée en vigueur, depuis le 1^{er} janvier, du nouveau régime SIIC 3 permettant aux entreprises de bénéficier d'une exonération partielle (50 % de la plus-value) sur les immeubles apportés à des foncières cotées et à des sociétés agréées par l'AMF (comme les SCPI et les OPCi) devrait également accentuer cette tendance.

Le volume des engagements pour 2006 pourrait donc dépasser le record de l'année précédente.

L'UFG poursuivra sa politique d'investissement axée sur la sélection des immeubles de qualité. La forte concurrence sur le marché devrait accentuer la pression sur les taux de rendement et affecter la rentabilité des prochaines acquisitions.

> Actualité fiscale

Saisi par une soixantaine de députés, le Conseil Constitutionnel a abrogé l'article 78 du projet de loi de finances pour 2006 instituant un plafonnement de 8 000 euros des avantages accordés aux particuliers. Le Conseil a jugé cette mesure excessive, compliquée et non justifiée par "un motif d'intérêt général suffisant". Dès lors, vous pouvez à nouveau bénéficier de la nouvelle SCPI Robien " Multihabitation 3" que nous envisageons de lancer courant 2006.

Par ailleurs, concernant l'imposition des revenus fonciers pour 2006, la déduction forfaitaire, applicable aux propriétaires placés sous le régime de l'imposition au réel, a été remplacée par une déduction des charges sur la base de frais réels. Cette modification ne devrait pas changer au final le poids des charges venant en déduction des revenus fonciers et donc le résultat imposable.

Le taux d'abattement applicable dans le régime micro foncier est ramené à 30 % au lieu de 40 % pour tenir compte de l'incorporation de l'abattement de 20 % aux tranches de barèmes de l'IRPP.

Concernant les droits d'enregistrement, le taux a été relevé à 5 % au lieu de 4,8 % depuis le 1^{er} janvier 2006. Cette mesure n'affecte bien entendu que la cession de parts de SCPI à capital fixe.

> Les OPCVI

L'OPCVI a été créé par l'ordonnance du 13 octobre 2005. OPCVI signifie "Organisme de Placement Collectif Immobilier". Il regroupe deux types de produits : les Fonds de Placement Immobilier (FPI) et les Sociétés de Placement à Prépondérance Immobilière à Capital Variable (SPPICV).

Sa création s'inscrit dans le mouvement de réformes engagé sur la SCPI depuis quelques années. Elle vise notamment à adapter les SCPI en termes de gestion, de fiscalité, de mode de gouvernance et de commercialisation aux conditions de marché des produits d'épargne en France et en Europe.

Comme la SCPI :

- il s'agit toujours d'un placement immobilier non coté qui sera géré par une société de gestion, agréée par l'Autorité des Marchés Financiers ;
- son objectif reste la gestion d'un patrimoine majoritairement investi en immobilier locatif et la distribution des fruits aux associés sous forme de revenus réguliers.

Ses différences :

En matière fiscale : Pour la première fois en France, le législateur a créé un produit qui laisse à l'épargnant le choix de sa fiscalité. Selon le type de produit qu'il choisira, l'épargnant sera soumis au même régime d'imposition que pour les SCPI, celui des revenus fonciers (FPI) ou bien celui des revenus de capitaux mobiliers (SPPICV).

En matière de gestion : Le patrimoine d'un OPCVI doit être composé entre 60 % et 90 % d'immobilier. Il peut détenir des immeubles en direct mais aussi des parts de sociétés civiles et de foncières...

Le patrimoine d'un OPCVI peut également s'enrichir de valeurs mobilières investies ou non dans l'immobilier.

Des ratios, c'est-à-dire des niveaux de détention sont imposés.

En matière de liquidité : La Société de gestion a l'obligation de racheter les parts d'un associé qui souhaite les céder. A la différence de la SCPI, la vente de part d'un OPCVI n'implique pas une contrepartie. Pour cela, le législateur a prévu que :

- l'OPCVI devra toujours détenir un fonds de trésorerie de 10% ;
- la valeur d'une part soit fondée sur la valeur réelle des éléments composant son patrimoine.

En matière de contrôle : L'OPCVI est soumis à divers contrôles exercés notamment par l'AMF, un commissaire aux comptes et un dépositaire, indépendant de la société de gestion.

En matière de diffusion : les parts d'OPCVI pourront être acquises en direct comme la SCPI, mais aussi au travers d'autres produits d'épargne (assurance-vie, épargne retraite, épargne salariale).

Enfin, le législateur a prévu, outre la possibilité de créer ex-nihilo des OPCVI, la transformation également des SCPI en OPCVI et ce, afin de permettre à celles-ci de pouvoir continuer à se développer.

> L'OPCVI dans le détail

Objet de l'OPCVI

A l'instar des SCPI, les OPCVI sont avant tout des produits immobiliers. Ils ont pour objet d'investir soit directement soit indirectement dans des immeubles qu'ils donnent en location ou qu'ils font construire exclusivement en vue de leur location. Les OPCVI ont la possibilité de réaliser des travaux de toute nature sans aucune limite, contrairement aux SCPI. En revanche, ils ne peuvent pas acquérir des actifs immobiliers exclusivement en vue de leur revente, ce qui leur interdit les opérations de marchands de biens.

Le patrimoine d'un OPCVI doit être composé au moins de 60 % d'immobilier et de 10 % de liquidité et d'instruments financiers liquides (produits monétaires). Pour les FPI, le quota de 60 % regroupe les immeubles directs et les parts de sociétés de personnes immobilières (SCI, SCPI). Pour les SPPICV, ce quota inclut, en outre, les actions cotées de sociétés à prépondérance immobilière. L'immobilier non coté doit néanmoins constituer au moins 51 % de l'actif des SPPICV.

Ces ratios offrent de meilleures possibilités de diversification du patrimoine limitant ainsi le risque couru par le fonds.

GESTION ET MODE DE GOUVERNANCE DE L'OPCVI

Comme les OPCVM, l'OPCVI sera géré par une société de gestion de portefeuille agréée par l'AMF. Si l'OPCVI prend la forme d'une SPPICV, il sera doté des organes de contrôle de droit commun des sociétés anonymes (conseil d'administration ou conseil de surveillance et assemblée générale annuelle des actionnaires). S'il opte pour le statut d'un FPI, l'OPCVI sera doté d'un conseil de surveillance de 5 à 9 membres, composé des représentants des porteurs de parts, à l'instar de ce qui existe actuellement dans les SCPI.

L'OPCVI doit choisir un dépositaire dont les principales missions seraient de contrôler l'inventaire de ses actifs et de s'assurer de la régularité des décisions prises par la société de gestion.

L'OPCVI désigne pour une durée de quatre ans deux évaluateurs immobiliers, indépendants et agréés par l'AMF. Leur mission est d'expertiser le patrimoine quatre fois par an. Ils confronteront régulièrement leur opinion et établiront un rapport de synthèse conjoint sur l'accomplissement de leur mission.

LE REGIME FISCAL DES ASSOCIES PERSONNES PHYSIQUES

Quel que soit le véhicule choisi (SPPICV ou FPI), les associés seront imposés uniquement sur les revenus qu'ils perçoivent.

L'OPCI présente à cet égard un avantage par rapport aux SCPI pour lesquelles l'investisseur est imposable sur les revenus et les plus-values réalisées au cours de l'exercice, indépendamment du montant distribué.

Dans le cas d'un FPI, les détenteurs de parts seront soumis à la fiscalité des revenus fonciers, comme c'est le cas en SCPI actuellement.

Les revenus tirés de la location des immeubles sont imposés dans la catégorie des revenus fonciers. De la même manière, les plus-values tirées de la cession des immeubles et des parts de sociétés à prépondérance immobilière relèvent du régime de la plus-value immobilière des particuliers et donnent lieu à l'abattement de 10 % par année de détention au-delà de la cinquième année.

Pour ce qui concerne les SPPICV, les associés seront imposés uniformément selon le régime des revenus de capitaux mobiliers sur l'ensemble des revenus qui leur seront distribués (revenus locatifs, dividendes, plus-values de cession mobilières et immobilières).

IMPOSITION DE LA PLUS-VALUE

SUITE A LA VENTE DE PARTS D'UN ASSOCIE

Dans le cas d'un FPI, la plus-value dégagée par la vente de parts relève du régime des plus-values immobilières des particuliers.

Elle bénéficie donc d'un abattement de 10 % pour chaque année de détention après cinq ans. Dès lors, l'investisseur est complètement exonéré de la plus-value de rachat de ses parts au-delà de la 15^e année.

En revanche, pour ce qui concerne les SPPICV, les plus-values de rachat sont imposées selon le régime des plus-values de cession des valeurs mobilières. Le seuil de cession annuel de 15 000 euros et le nouvel abattement d'un tiers par année de détention au-delà de la 6^e année s'applique (soit une exonération complète de l'impôt sur plus-value au bout de la 8^e année).

Par ailleurs, il est à noter que les rachats et les souscriptions de parts ou d'actions d'OPCI ne seront plus soumis aux droits d'enregistrement comme c'est le cas aujourd'hui pour les SCPI à capital fixe. Le fonctionnement des OPCIs, au niveau des achats et des retraits de parts est similaire à celui des SCPI à capital variable.

Enfin, il convient de souligner que les porteurs pourront demander à tout moment le rachat de leurs parts par l'OPCI sur la base de la valeur liquidative.

CALENDRIER ET MODALITES DE TRANSFORMATION DES SCPI EN OPCIs

Enfin, le législateur a prévu, outre la possibilité de créer ex-nihilo des OPCIs, la transformation également des SCPI en OPCIs, et ce, afin de permettre à celles-ci de pouvoir continuer à se développer.

Ce choix du législateur répond à la volonté de ne pas développer deux produits de même nature.

A compter de la publication du règlement AMF, les SCPI auront cinq ans pour tenir une assemblée générale extraordinaire et proposer à leurs associés la transformation de leur SCPI en OPCIs ou son maintien en l'état. Ils auront le choix entre les deux formes de produit : FPI et SPPICV.

Cette transformation sera neutre fiscalement, autrement dit elle ne donnera lieu à aucune imposition.

Les SCPI non transformées en OPCIs continueront d'exister selon les durées prévues dans leurs statuts. Toutefois, elles ne pourront procéder à aucune augmentation de capital à partir du 31 décembre 2009 ce qui réduira considérablement leur stratégie d'investissement.

> CREDIT MUTUEL PIERRE 1

Type de SCPI	SCPI de rendement à capital variable
Siège social	173, boulevard Haussmann - 75008 Paris
Date de création	14 juin 1973
N° d'immatriculation au RCS	419 867 213 RCS Paris
Date de dissolution statutaire	14 juin 2023
Capital plafond statutaire	500 000 022 €
Visa AMF	SCPI n°05-07 en date du 8 mars 2005

> SOCIETE DE GESTION

UFG Immobilier

S.A. au capital de 904 448 €

Siège social : 173, boulevard Haussmann - 75008 Paris

399 922 699 RCS PARIS - Agrément COB (devenue AMF) N° SG-SCPI 95-13 du 9 mars 1995

Représentants légaux

André CAMO, Président-Directeur Général

Jean-Marc COLY, Directeur Général Délégué

Administrateurs

Union Française de Gestion, représentée par Jean-Marc COLY

André CAMO

André CORMIER

Eric CHARPENTIER

Commissaires aux comptes

Titulaire : Société Deloitte et Associés - 185, avenue Charles de Gaulle - 92200 Neuilly-sur-Seine

Suppléant : Société B.E.A.S - 7/9, villa Houssay - 92200 Neuilly-sur-Seine

> CONSEIL DE SURVEILLANCE

Composition du Conseil de surveillance

Nom	Fin du mandat
Maurice TOME, Président	A l'Assemblée générale de 2008 appelée à statuer sur les comptes de l'exercice 2007.
Philippe DESCHAMPS, Secrétaire	
Yves BARRUET	
Gérard BAUDIFFIER	
Pierre BERTRAND	
Annick CARON	
Marcel CHASSAGNARD	
Patrick KONTZ	
Auguste PORTAFAIX	
François RINCHEVAL	
Les Assurances du Crédit Mutuel Vie, représentées par Pierre REICHERT	
SCI Pérennité Pierre, représentée par Bernard LE BRAS	

> EXPERT IMMOBILIER

La société CB Richard Ellis Valuation - 145/151, rue de Courcelles - 75008 Paris

Fin du mandat : à l'Assemblée générale de 2006 appelée à statuer sur les comptes de l'exercice 2005.

> COMMISSAIRES AUX COMPTES

Titulaire : Société Deloitte et Associés - 185, avenue Charles de Gaulle - 92200 Neuilly-sur-Seine

Suppléant : Société B.E.A.S - 7/9, villa Houssay - 92200 Neuilly-sur-Seine

Fin des mandats : à l'Assemblée générale de 2009 appelée à statuer sur les comptes de l'exercice 2008.

Introduction

C'est dans un marché immobilier d'entreprise, toujours marqué au niveau des investissements par l'afflux de capitaux et, principalement porté, en ce qui concerne les transactions locatives, par la volonté des entreprises de rationaliser et de moderniser leurs locaux, que la SCPI Crédit Mutuel Pierre 1 a exercé son activité au cours de l'année 2005.

Confrontée, dans ce contexte, à la concurrence des investisseurs et à la raréfaction des produits de meilleure qualité, la SCPI a continué à observer une politique de collecte maîtrisée et adaptée à ses investissements. De ce fait, la commercialisation s'est accrue en fin d'année, après la réalisation, pour un montant de 27 018 636 euros hors taxes ou droits compris et acte en main, des quatre acquisitions de l'exercice. La collecte nette réalisée s'est ainsi élevée à 29 467 395 euros au titre de l'année contre 8 903 520 euros en 2004. Le prix de la part, qui a été porté à 257 euros à effet du 31 décembre 2005 (soit une revalorisation de 5,76 %), devrait en outre permettre de poursuivre la commercialisation sur la base d'un rendement, offert aux nouveaux souscripteurs, désormais plus en adéquation avec les réalités du marché.

Au regard de la situation locative, le taux d'occupation financier s'est établi en très léger retrait, soit à 91,20 % contre 91,90 % en 2004. Quant aux expertises annuelles des immeubles, elles ont fait apparaître une valeur vénale du patrimoine de 560 128 988 euros, en progression, à périmètre constant, de 4,96 %. Enfin, le résultat de l'exercice a permis d'assurer une distribution de 15,60 euros par part, conforme aux prévisions.

Pour 2006, les analyses et prévisions effectuées permettent d'envisager une distribution se maintenant au niveau de 2005.

Par ailleurs, afin, dans la perspective de la création des premiers O.P.C.I., d'optimiser ses moyens au bénéfice de sa gestion d'actifs immobiliers pour compte de tiers, le Groupe UFG étudie un projet de réorganisation de l'ensemble de ses structures en général et de votre Société de gestion en particulier.

I - CARACTERISTIQUES PRINCIPALES AU 31 DECEMBRE 2005

Capital effectif	371 653 218 €
Nombre de parts	2 429 106
Capitalisation	624 280 242 €
Nombre d'associés	18 562
Valeur de réalisation	239,82 €
Prix de souscription*	257,00 €
Valeur de retrait (Prix net vendeur)	236,44 €
Valeur ISF pour 2005**	236,44 €
Distribution 2005	15,60 €
Distribution prévisionnelle pour 2006	Autour de 15,60 €

* Prix payé par l'acquéreur ou le souscripteur à compter du 31 décembre 2005.

** Correspond à la valeur pouvant être retenue par les associés assujettis à l'IS.

II - TABLEAU DE CHIFFRES SIGNIFICATIFS

	2005	2004
Compte de résultat au 31 décembre		
Produits de la SCPI	67 597 734,11	64 838 030,92
dont loyers	47 186 476,20	41 770 326,75
Total des charges	30 649 104,08	30 471 005,32
Résultat	36 948 630,03	34 367 025,60
Dividende	36 226 612,50	35 438 221,00

État du patrimoine et tableau des capitaux propres au 31 décembre		
Capital social	371 653 218,00	353 099 673,00
Total des capitaux propres	529 955 088,77	504 713 780,18
Immobilisations locatives	511 909 781,93	488 053 250,55

	Global 2005	Par part 2005
Autres informations		
Bénéfice	36 948 630,03	15,91*
Dividende	36 226 612,50	15,60*
Patrimoine		
Valeur vénale / expertise	560 128 988,00	230,59
Valeur comptable	529 955 088,77	218,17
Valeur de réalisation	582 555 151,33	239,82
Valeur de reconstitution	670 264 739,30	275,93

* Bénéfice et dividende par part en jouissance sur l'année.

III - MARCHÉ DES PARTS EN 2005

	Nombre	En % du nombre total de parts émises
Parts nouvelles	121 265	4,99 %
Parts retirées avec contrepartie	37 424	1,54 %
Part cédées de gré à gré	1 576	0,06 %
Parts transférées par succession et/ou donation	19 156	0,78 %
Parts en attente de retrait	0	0 %

L'exercice a été marqué par une reprise de l'augmentation de capital de la SCPI dont le nombre de parts émises en hausse sensible à 121 265 parts pour 29,4 millions d'euros représente une progression du capital de 5,25 % par rapport à la fin de l'année 2004.

A ce volume collecté, s'ajoute celui des souscriptions totalisant 9,1 millions d'euros ayant assuré la fluidité du marché des parts, en contrepartie du retrait de 37 424 parts dans le cadre du "retrait-souscription".

Aucune part n'était en attente de retrait au nouveau prix publié, au 31 décembre.

A cette même date, et à ce prix unitaire de 257 euros en hausse de 5,76 %, la capitalisation de Crédit Mutuel Pierre 1 avait atteint 624,2 millions d'euros.

Depuis le début de l'année 2006 et au terme du 1^{er} trimestre, le cumul des souscriptions enregistrées représente 8,07 millions d'euros dont 62,81 % en augmentation de capital.

IV - PATRIMOINE IMMOBILIER

A. Evolution du patrimoine

Les cessions et les acquisitions en 2005

Les cessions

Crédit Mutuel Pierre 1 a poursuivi sa politique d'arbitrage, qui vise à céder les actifs vacants ne correspondant plus à la demande locative, les immeubles nécessitant des travaux importants ou qui se situent sur des sites qui se dévalorisent. La SCPI a ainsi cédé, pour un montant global de 2 802 130 euros au cours de l'exercice, 7 actifs développant

une surface totale de 7 240 m² dont 6 630 m² de vacants.

La cession des actifs vacants dans l'ensemble immobilier LT3 à Lille s'imposait également du fait du problème majeur d'insécurité de la zone.

Cessions en 2005

Date de cession	CP	Ville / Adresse	Nature	Surface m ²	Date acquisition	Nb park	Vacance m ²	Locataires	Val. Achat HT/DC	Ecart lié à la fusion	Valeur bilan	Val. Exp HD 31-12-03	Prix cession HD
13-01-05	59000	LILLE - LT3 - 166 av. de Bretagne Bât. E (b)	Bureaux	146	29-07-83	0	146	Vacant	37 063	2 539	34 524	33 303	45 000
20-05-05	59000	LILLE - LT3 - 167 av. de Bretagne Bât. B/D et F	Bureaux	3 262	29-12-83 13-12-88	116	3 262	Vacant	2 139 536	1 036 637	1 102 899	893 000	862 665
20-05-05	59000	LILLE - LT3 - 165 av. de Bretagne Bâtiment A	Bureaux	1 450	20-07-82	46	1 450	Vacant	814 953	414 304	400 649	370 000	383 465
11-08-05	33700	MÉRIGNAC -14 rue Francois Arago	Bureaux	537	27-09-89	18	227	2 locataires	444 541	139 643	304 898	330 000	363 000
30-11-05	95021	CERGY PREFECTURE Parvis de la Préfecture Immeuble "Les Oréades"	Bureaux	1 089	14-10-88	16	789	1 locataire	1 003 572	483 572	520 000	400 000	350 000
28-12-05	21000	DIJON - Parc technologique Bât. 1 - 1, av. de la Découverte	Bureaux	390	15-03-88	14	390	Vacant	285 458	- 33 147	318 605	283 200	386 000
28-12-05	21000	DIJON - Parc technologique Bât. 1 - 1, av. de la Découverte	Bureaux	366	15-03-88	14	366	Vacant	309 246	- 35 910	345 156	306 800	412 000
				7 240		224	6 630		5 034 369	2 007 638	3 026 731	2 616 303	2 802 130

Les acquisitions

Entre autres acquisitions réalisées par Crédit Mutuel Pierre 1, pour un montant total de 27 018 636 euros au cours de l'exercice, on notera tout particulièrement les acquisitions de Villepinte et de Boulogne-Billancourt.

Villepinte (93), avenue des Nations - Crédit Mutuel Pierre 1 a acquis, le 2 juin 2005, l'immeuble de bureaux "le Tropical". Le bâtiment est situé à l'entrée du parc d'activité tertiaire de Paris Nord II, à proximité du parc des expositions. La desserte par les transports en commun est bonne, avec le RER B à 300 mètres, et le site est aussi facilement accessible par la route (A 104 et D 40). Cet immeuble vient d'être rénové, et offre de bonnes prestations, il développe 5 291 m² de bureaux et 1 371 m² à usage d'activités, et compte 218 parkings. Il est loué à Gedas (filiale de Volkswagen), dans le cadre d'un bail commercial avec une durée ferme de 6 ans et un loyer progressif qui augmentera la rentabilité chaque année. Cette acquisition s'est faite au prix de **11 717 447 euros droits compris**, acte en main offrant une rentabilité immédiate de 7,56 %.

Boulogne-Billancourt (92), 45 place Abel Gance - Crédit Mutuel Pierre 1 a procédé à l'acquisition, le 24 octobre 2005, de 25 % de la quote-part indivise d'un immeuble à Boulogne-Billancourt (92). L'immeuble est situé à l'angle de deux rues sur la place Abel Gance, et offre une architecture moderne, avec une façade largement vitrée faisant face au siège d'Icade et à proximité immédiate des immeubles de TF1 et de La Poste. L'accès routier est très bon, que ce soit par le périphérique ou les voies sur berges. Le métro Porte de Saint-Cloud est à environ 600 mètres, le tramway et le RER C sont à 800 mètres. L'immeuble développe 6 592 m² en R+7 à usage principal de bureaux dont 248 m² de commerces en RDC et compte 142 parkings en sous-sols. Il est loué en totalité à trois locataires, Pierre Fabre pour les surfaces de bureaux, Serie et Le Point du Jour pour la partie commerces, dans le cadre de baux commerciaux 3/6/9 ans. Cette acquisition s'est faite au prix de **9 596 189 euros droits compris**, acte en main offrant une rentabilité de 6,49 %.

Acquisitions en 2005

Date d'acquisition	CP	Ville Adresse	Nature	Surface U m ²	Nb park	Prix H.T./D.C. AEM	Loyers H.T.	Taux Rendt	Locataires
02-06-05	93420	VILLEPINTE - Le Tropical Avenue des Nations	Bureaux	6 662	218	11 717 447 DC	885 917	7,56 %	Gedas (Bail 6/9)
18-07-05	31000	TOULOUSE - Star Park ZAC Saint Martin du Touch			33	140 000 HT	22 934	16,38 %	In Situ (surloyer pendant 6 ans)
29-09-05	94300	VINCENNES 10/12 Cours Louis Lumière	Bureaux	1 765	44	5 565 000 DC	424 641	7,63 %	Crédit Lyonnais, IEF21, Synergie SMP, France Développement Conseil, Arpej, Areva, Feel Europe et LCS
24-10-05	92100	BOULOGNE-BILLANCOURT 45 place Abel Gance	Bureaux	1 648	36	9 596 189 DC	623 100	6,49 %	Pierre Fabre, Serie, Le Point du Jour
				10 075	331	27 018 636	1 956 592	7,24 %	

B. Gestion du patrimoine

1. Taux d'occupation et mouvements locatifs

Les taux d'occupation moyens calculés soit en fonction des loyers, soit en fonction des surfaces, ont évolué de la manière suivante :

	2005	2004
Taux d'occupation financier annuel	91,20 %	91,90 %
Taux d'occupation physique au 31 décembre	89,10 %	88,40 %

Au cours de l'exercice 2005, 47 186 476,20 euros de loyers ont été facturés aux locataires. Les loyers potentiels des locaux ayant subi une période de vacance ont, quant à eux, représenté 4 489 000 euros. Le taux d'occupation financier de l'année s'élève donc à 91,20%.

Dans le contexte immobilier exposé au début de ce rapport, votre SCPI a connu au cours de cet exercice une légère baisse de son taux d'occupation financier.

Les transactions intervenues au cours de l'année ont porté sur un total de 48 662 m². Les plus significatives sont indiquées ci-après :

Au cours du 1^{er} trimestre :

- Lille (59) LT6, le bail de la Redevance Audiovisuelle portant sur 5 148 m² a été renouvelé (9 ans), avec effet rétroactif en décembre 2004 et pour un loyer de 359 495 euros ;
- Maison Alfort (94), le Millénium, les 2 146 m² libérés par anticipation par la société Tiscali ont été repris par la Banque du Développement en vertu d'un bail 6/9 ans pour un loyer de 603 048 euros ;
- Amiens (80), le Concorde, 887 m² ont été loués à l'ANPE au titre d'un bail administratif pour un loyer de 116 550 euros.

Au cours du 2^e trimestre :

- Paris 8^e, rue de Courcelles, 513 m² ont été loués à la Banque de Neuflyze pour un loyer de 233 460 euros, en progression de 32 % ;
- Voisins-le-bretonneux (78), Zac le Mérentais, des locaux de 2 988 m² ont été repris par la société Asmodée au titre d'un bail de 6/9 ans, pour un loyer de 206 932 euros, en progression de 26 % ;
- Montrouge (92), rue de la Vanne, dans un immeuble détenu en indivision avec Sélectinvest 1 (34 % pour la quote-part de Crédit Mutuel Pierre 1), 461 m² ont été loués à la société Agresso, pour un loyer de 99 538 euros, avec une progression de 22 % ;
- Villeurbanne (69), le Jardin des Arts, le bail des Services Fiscaux, portant sur des locaux de 847 m², a été renouvelé aux mêmes conditions, soit pour un loyer de 99 580 euros ;
- Mont Saint Aignan (76), la Vatine, 602 m² ont été repris par la société Setegue au titre d'un bail 4/6/9 ans et pour un loyer de 60 200 euros.

Au cours du 3^e trimestre :

- Balma (31), rue de la Tuilerie, à la suite du départ du Crédit Mutuel, la société BEDE est devenue locataire de 460 m² de locaux pour un loyer de 40 940 euros ;
- Saint Denis (93), Plaine Espace, 1 314 m² ont été loués à la SEM Plaine Commune pour 9 ans fermes, pour un loyer de 331 920 euros ;
- Paris 14^e, Le Héron Building, des locaux de 1 066 m² ont été loués à Dexia pour un loyer de 469 040 euros en progression de 10 % environ ;
- Caen (14), Clos Herbert, un bail civil pour 5/7/9 ans a été signé avec le Conseil Régional pour des locaux de 1 560 m² et pour un loyer de 159 750 euros ;
- Montrouge (92), rue de la Vanne, dans l'immeuble détenu en indivision avec Sélectinvest 1, un bail a été signé avec la société Sagep pour 288 m² sur la base d'un loyer de 62 930 euros.

Au cours du 4^e trimestre :

- Rouen (76), le Trident, 1 148 m² ont été loués à la société Aubine au titre d'un bail 6/9 ans pour un loyer de 118 000 euros (des contacts sont en cours pour le solde) ;
- Montrouge (92), rue de la Vanne, la société Sagep a pris à bail 130 m² supplémentaires pour un loyer de 25 786 euros (+ 5 %) et 339 m² ont été loués à la société Criterium pour un loyer de 79 465 euros, moyennant une progression de 69% ;
- Schiltigheim (67), Espace Européen de l'Entreprise SXB2, au titre d'un bail 3/6/9 ans ayant pris effet en décembre 2005 et pour un loyer de 652 475 euros, Arpège Direction Informatique (Groupe Caisse d'Epargne) est devenue locataire des 4 778 m² libérés par Aventis, qui a versé à la SCPI l'indemnité de résiliation contractuelle de 900 000 euros ainsi qu'une indemnité de 242 800 euros, au titre des remises en état locatives (REL).

Au 31 décembre 2005, la surface vacante de la SCPI est 41 340 m² se répartissant comme suit :

Paris	1 250 m ²	3,02 %
Ile-de-France	25 977 m ²	62,84 %
Région	14 113 m ²	34,14 %

Les vacants les plus significatifs sont les suivants :

- Saint Denis (93), Plaine Espace : 5 158 m² ;
- Montigny (78), Oxford : 3 085 m² ;
- Ivry sur Seine (94), Le Panoramique : 1 836 m² ;
- Paris (75008), Chauveau Lagarde : 871 m² ;
- Evry (91), Espace Europe : 1 601 m² ;
- Rouen (76), Le Trident : 1 658 m² ;
- Ivry sur Seine (94), rue Hoche : 1 254 m².

Les résiliations à 6 mois reçues en fin d'année portent sur 18 774 m², soit 4,95% de la surface en exploitation (379 696 m²). Les plus significatives concernent :

- Fontenay (94), Péripole : 2 020 m² ;
- Morangis (91), Gustave Eiffel : 2 605 m² ;
- Paris (75010), Cité Paradis : 2 094 m² ;
- Chaville (92), Roger Salengro : 2 548 m² ;
- Evry (91), Coquibus : 1 347 m².

2. Contentieux

Compte tenu de la reprise de 759 494 euros, qui a été justifiée par les dossiers qui se sont soldés durant l'exercice, et de la provision de 609 162,77 euros qui a été constituée pour les dossiers en cours, la provision pour créances douteuses a fait l'objet d'une reprise nette de 150 331,23 euros.

A ce titre, et dans le cadre de la poursuite des procédures judiciaires, plusieurs décisions de justice ont été ainsi rendues au bénéfice de la SCPI.

La première est relative à un ancien contentieux dommage-ouvrage sur l'immeuble du 9 allée des Barbanniers à Gennevilliers portant sur des désordres de dysfonctionnement de la climatisation.

Par un jugement du 14 décembre 2004, la SCPI s'est vue accorder la somme de 67 783,97 euros correspondant à l'indemnisation de tous ses préjudices confondus (travaux de réfection, pertes locatives...).

Cette décision est aujourd'hui définitive et le montant des condamnations prononcées au profit de la SCPI, encaissé à la fin de l'exercice 2005, fera l'objet d'une redistribution sur l'exercice 2006.

La seconde affaire concerne l'immeuble situé dans le Parc d'activité du Canal à Toulouse qui avait donné lieu à une décision favorable par le versement de la somme totale de 38 525 euros au titre des travaux de réfection de la climatisation.

Du fait du désistement du pourvoi par la partie adverse, cette somme est définitivement acquise à la SCPI.

Une reprise de la provision pour risque constituée à ce titre au cours de l'exercice 2004 a donc été régularisée sur l'année 2005.

Enfin, s'agissant du contentieux opposant la SCPI à la société O'RESTAURATION, un premier rapport a été adressé par l'expert judiciaire chiffrant le préjudice commercial du locataire à 226 000 €, le dépôt du rapport final devant intervenir en avril 2006.

3. Travaux sur le patrimoine

Les chiffres portés dans le tableau ci-dessous reprennent :

- le montant de l'ensemble des travaux de toute nature réalisés (grosses réparations couvertes par la provision, aménagements et installations climatisations, entretiens courants, remises en état locatif) ;
- le montant de la provision pour grosses réparations existant au 31 décembre 2005.

	2005
Travaux réalisés	4 277 510,38 €
Provisions pour travaux au 31 décembre	4 380 856,49 €

Nature des travaux réalisés en 2005

Gros travaux

Les plus significatifs sont :

Adresse	Nature des travaux	Coût H.T.
Montigny Le Bretonneux Rue Stephenson	Régularisation sur travaux engagés suite aux désordres de construction de l'immeuble.	391 510,62 €
Lyon - Rue Denis	Travaux de remplacement des fenêtres et des châssis.	201 598,78 €
Rouen - Rue Henri Rivière	Gros travaux de mise en conformité du bâtiment : révision des sanitaires, de sécurité, de menuiserie, de carrelage.	172 323,46 €
Montrouge - Rue de la Vanne	Travaux de remise en état : des faux plafonds, des revêtements de sols et muraux, peinture, révision des sanitaires.	120 172,00 €
Paris - Héron Building (propriété n°27)	Travaux de mise aux normes de sécurité.	92 884,10 €
Paris - Héron Building (propriété n°404)	Travaux de mise aux normes de sécurité.	89 948,81 €
Caen - Rue du Clos Herbert	Travaux de remise en état pour locataire entrant : peinture des cloisons et mise en conformité des terrasses.	83 792,60 €
Villeurbanne - Avenue Condorcet	Travaux de rénovation thermique.	51 113,74 €
Nantes - Le Montana Rue Château de l'Eraudière	Création de deux escaliers extérieurs.	33 703,78 €
Tours - Rue Fleming	Travaux de mise en conformité des installations électriques.	33 315,24 €

Dossiers techniques "amiante"

Conformément à la réglementation en matière d'amiante, nous avons constitué, avec l'aide de prestataires extérieurs, les dossiers techniques "amiante" (DTA) pour les actifs du patrimoine de la SCPI Crédit Mutuel Pierre 1.

Soixante-cinq immeubles sont concernés par la présence d'amiante, dont :

- cinquante-trois, au niveau 1 qui requiert un contrôle périodique visuel de l'état de dégradation des matériaux amiantés sous une périodicité de 3 ans ;
- deux, au niveau 2 qui nécessite des mesures d'empoussièrement complémentaires ;

Aménagements et installations

Les plus significatifs sont :

Adresse	Nature des travaux	Coût H.T.
Lyon - Cours Albert Thomas	Travaux d'aménagement en open space les locaux au 2 ^e étage : révision de châssis, de peinture, de cloisonnements, de revêtements des sols et de faux plafonds.	51 567,63 €
Caen - rue du Clos Herbert	Travaux d'aménagement : révision de châssis, mise en conformité électrique, de peinture, de cloisonnements, de revêtements des sols et de faux plafonds.	194 070,93 €
Nantes - Le Montana	Aménagement pour l'extension de Crédirec : travaux de menuiserie, plomberie, revêtement sol, peinture et réalisation des deux escaliers de secours extérieurs.	101 750,83 €
Labège - Technoparc de Labège	Travaux de réaménagement du RDC et 1 ^{er} étage : pose de faux plafonds, travaux d'électricité, peinture et pose revêtement sol.	103 988,18 €
Montigny Le Bretonneux Rue Stephenson	Travaux sur le RIE : installation de matériels de cuisson, de lavage, de ventilation, de plomberie et de convoyage.	125 181,52 €
Mont Saint Aignan Parc Techno.de la Vatine	Travaux de remise en état des locaux : pose moquette, révision châssis, travaux de conformité sur les installations électriques, de peinture, de plomberie et de cloisons.	66 950,48 €
Montrouge - Rue de la Vanne	Travaux de remise en état des locaux : pose faux plafonds, de revêtements de sols et muraux, révision sanitaires, travaux de conformité sur les installations électriques, de peinture, de plomberie et de cloisons.	170 780,77 €
Montigny le Bretonneux Batiment Oxford	Travaux de cloisonnement.	78 214,22 €
Paris - Héron Building (propriété n°27)	Travaux de remise en état des locaux au 6 ^e étage : installation d'un contrôle d'accès, pose d'alarme incendie, de cloisons métalliques et de faux plafonds.	157 156,02 €
Paris - Héron Building (propriété n°404)	Travaux de remise en état des locaux au 6 ^e étage : installation d'un contrôle d'accès, pose d'alarme incendie, de cloisons métalliques et de faux plafonds.	156 390,94 €
Tours - Le Champ Girault Rue Fleming	Travaux de rénovation : de cloisons, de blocs sanitaires et de faux plafonds.	76 858,12 €

Climatisation

Les plus significatifs sont :

Adresse	Nature des travaux	Coût H.T.
Montigny Le Bretonneux Rue Stephenson	Travaux de climatisation	491 391,69 €
Créteil - Rue Olaf Palme	Travaux de climatisation	197 367,30 €

- dix, au niveau 3 qui impose des travaux de retrait ou de confinement à prévoir sous 36 mois ou avant si possible. Parmi ces derniers immeubles, considérés comme sensibles, figurent notamment :
 - La Tour Héron Building (27) où les travaux de confinement sur les ventilo-convecteurs sont en cours ;
 - Evry Agora (Restaurant).

D'une manière générale, les travaux de désamiantage sont réalisés à chaque libération physique des locaux ou plus rapidement selon l'urgence.

Enfin, les formalités de mise à disposition de ces DTA aux locataires ainsi qu'aux entreprises effectuant des travaux et aux mandataires, ont été réalisées en début d'année 2006.

C. Expertises et répartition du patrimoine

Les expertises réalisées par CB Richard Ellis Valuation qui résultent de l'application des deux méthodes, par capitalisation et par comparaison, et qui sont présentées en annexe comptable, font apparaître au 31 décembre 2005 une valeur vénale du patrimoine de 560 128 988 euros

hors droits traduisant une hausse de 4,96 % par rapport à fin décembre 2004 à périmètre constant (neutralisation des mouvements de patrimoine de l'exercice). Cette évolution est cohérente avec celle du marché de l'immobilier d'entreprise dans son ensemble.

Répartition du patrimoine en surface et % au 31 décembre 2005

	Bureaux	Commerces	Activités	Entrepôts	Autres	Total (m²)	Total (%)
Paris	18 689	4 108				22 797	6,00 %
Région parisienne	130 413	12 146	19 675	22 447	94	184 775	48,66 %
Province	147 101	6 304	3 474	9 936		166 815	43,93 %
Etranger	5 310					5 310	1,40 %
Total (m²)	301 513	22 558	23 149	32 383	94	379 697	
Total (%)	79,41 %	5,94 %	6,10 %	8,53 %	0,02 %		100,00 %

Répartition du patrimoine en valeur vénale et % au 31 décembre 2005

	Bureaux	Commerces	Activités	Entrepôts	Autres	Total (€)	Total (%)
Paris	72 188 300	7 061 000				79 249 300	14,15 %
Région parisienne	257 842 288	16 294 400	11 755 000	12 630 000	31 000	298 552 688	53,30 %
Province	159 425 000	6 660 000	1 318 000	3 274 000		170 677 000	30,47 %
Etranger	11 650 000					11 650 000	2,08 %
Total (€)	501 105 588	30 015 400	13 073 000	15 904 000	31 000	560 128 988	
Total (%)	89,46 %	5,36 %	2,33 %	2,84 %	0,01 %		100,00 %

V - EXPERT IMMOBILIER

Le mandat d'Expert Immobilier de la société CB Richard Ellis Valuation expire à l'issue de la présente Assemblée. Nous vous proposons de renouveler son mandat pour une durée de quatre ans expirant à l'issue de l'Assemblée générale de 2010 appelée à statuer sur les comptes de l'exercice 2009.

VI - VALEURS DE LA SOCIETE AU 31 DECEMBRE 2005

Conformément aux dispositions en vigueur, il a été procédé, à la clôture de l'exercice, à la détermination des valeurs :

- comptable, soit la valeur résultant de l'état du patrimoine ;
- de réalisation, soit la valeur vénale du patrimoine résultant des expertises réalisées, augmentée de la valeur nette des autres actifs ;
- de reconstitution, soit la valeur de réalisation majorée des frais afférents à une reconstitution du patrimoine.

Ces valeurs se sont établies ainsi qu'il suit :

En euros

Valeur immobilisée des acquisitions	511 909 781,93
Valeur nette des autres actifs retenus pour la valeur comptable	18 045 306,84
Valeur comptable	529 955 088,77
Valeur comptable ramenée à une part	218,17
Valeur des immeubles "actuelle"	560 128 988,00
Valeur nette des autres actifs retenus pour la valeur de réalisation	22 426 163,33
Valeur de réalisation	582 555 151,33
Valeur de réalisation ramenée à une part	239,82
Valeur de réalisation	582 555 151,33
Frais d'acquisition des immeubles	33 605 339,00
Commission de souscription	54 104 248,97
Valeur de reconstitution*	670 264 739,30
Valeur de reconstitution ramenée à une part	275,93

* Y compris la TVA non récupérable sur les commissions de souscription.

> TABLEAUX COMPLETANT LE RAPPORT DE LA SOCIETE DE GESTION

1. Evolution du capital

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 ⁽¹⁾	Nombre de parts au 31 décembre**	Nombre d'associés au 31 décembre**	Rémunération hors taxes de la Société de gestion lors des souscriptions (au cours de l'année)	Prix d'entrée au 31 décembre ⁽²⁾
2001	210 943 242,00	73 997 550,00*	1 378 714	20 275	426 047,37	225,00
2002	242 794 017,00	49 962 000,00	1 586 889	19 620	4 561 737,60	240,00
2003	347 493 753,00	165 798 483,00	2 271 201	19 355	13 737 284,88	243,00
2004	353 099 673,00	8 903 520,00	2 307 841	18 721	1 509 943,68	243,00
2005	371 653 218,00	29 467 395,00	2 429 106	18 562	3 084 914,16	257,00***

(1) A diminuer des retraits.

(2) Prix payé par l'acquéreur ou le souscripteur. Il est de 257,00 euros depuis le 31 décembre 2005.

* L'augmentation du capital résulte de la fusion par absorption, à effet rétroactif du 1^{er} janvier 2001, de la SCPI Solipierre 1 réalisée le 14 novembre 2001.

** Parallèlement à l'augmentation du capital et, par conséquent du nombre de parts de la SCPI, le nombre d'associés diminue en raison de l'importance prise par les souscriptions enregistrées par des institutionnels gros porteurs. Cette situation est due à l'évolution des porteurs de parts, les associés personnes physiques, détenant à l'origine un nombre moyen de parts et qui sont remplacés par les Institutionnels qui portent un intérêt accru au placement en parts de SCPI et qui, à ce titre, souscrivent souvent un nombre important de parts.

*** Prix payé par l'acquéreur ou le souscripteur à compter du 31 décembre 2005.

2. Evolution du prix de la part

	2001	2002	2003	2004	2005
Prix de souscription au 1 ^{er} janvier	217,24*	225,00**	240,00**	243,00	243,00***
Dividende versé au titre de l'année ⁽¹⁾	15,00	16,44	16,44	15,60	15,60
Rendement de la part ⁽¹⁾⁽²⁾	6,90 %	7,31 %	6,85 %	6,42 %	6,42 %
Report à nouveau cumulé par part ⁽³⁾	3,59	3,42	2,02	1,54	1,55

(1) Dividende et rendement pour une part ayant eu jouissance au 1^{er} janvier.

(2) Dividende de l'année rapporté au prix de souscription au 1^{er} janvier de la même année.

(3) Report à nouveau après affectation du résultat.

* Le prix de la part a été porté à 225,00 euros à effet du 1^{er} mars 2001.

** Le prix de la part a été porté à 240,00 euros à effet du 27 février 2002 et à 243,00 euros à effet du 28 mars 2003.

*** Le prix de la part a été porté à 257,00 euros à compter du 31 décembre 2005.

3. Evolution du marché des parts

Année	Nombre de parts échangées	% sur le nombre total de parts en circulation au 1 ^{er} janvier	Délai moyen d'exécution d'une transaction	Nombre de parts en attente au 31 décembre	Rémunération de la Société de gestion sur les cessions (en euros H.T.)
2001	24 794	2,36 %	- de 1 mois	4 873	742,88
2002	37 024	2,33 %	- de 1 mois	Néant	2 931,59
2003	26 571	1,67 %	- de 1 mois	4 224	22 207,36
2004	44 632	1,97 %	-	Néant	21 300,00
2005	39 000	1,69 %	-	0	24 200,00

4. Evolution par part en jouissance des résultats financiers au cours des cinq derniers exercices (H.T.)

Libellés	2001		2002		2003		2004		2005	
	Montant	% du total des revenus	Montant	% du total des revenus	Montant	% du total des revenus	Montant	% du total des revenus	Montant	% du total des revenus
REVENUS										
Recettes locatives brutes	22,04	95,04	22,28	96,35	19,21	91,64	18,39	90,62	20,32	95,57
Produits financiers avant prélèvement libératoire	0,42	1,79	0,71	3,07	1,39	6,65	1,31	6,48	0,52	2,45
Produits divers	0,73	3,16	0,14	0,59	0,36	1,71	0,59	2,90	0,42	1,98
TOTAL DES REVENUS	23,19	100,00	23,13	100,00	20,96	100,00	20,29	100,00	21,26	100,00
CHARGES										
Commission de gestion	2,31	9,96	2,30	9,96	2,09	9,95	1,64	8,08	2,10	9,88
Autres frais de gestion*	0,43	1,85	0,35	1,51	0,52	2,50	0,50	2,49	0,64	3,01
Entretien du patrimoine au cours de l'exercice	0,01	0,04	0,07	0,32	0,05	0,26	0,09	0,46	0,13	0,61
Charges immobilières non récupérées	1,67	7,18	1,68	7,25	1,17	5,56	1,32	6,51	1,50	7,06
SOUS TOTAL - CHARGES EXTERNES	4,41	19,03	4,40	19,05	3,83	18,27	3,56	17,53	4,37	20,56
Amortissements nets										
- patrimoine (sol d'autrui)	1,10	4,74	0,99	4,29	0,64	3,08	0,41	2,02	0,36	1,69
- autres (charges à étaler)	0,25	1,09	0,16	0,70	(0,04)	(0,19)	0,10	0,50	(0,01)	(0,05)
Provisions										
- dotation provision pour grosses réparations	0,48	2,07	0,42	1,80	0,67	3,17	0,69	3,39	0,70	3,29
- dotation nette aux autres provisions ⁽¹⁾			0,37	1,60	(0,11)	(0,54)	0,41	2,01	(0,07)	(0,33)
SOUS TOTAL - CHARGES INTERNES	1,83	7,90	1,94	8,39	1,16	5,52	1,61	7,92	0,98	4,60
TOTAL DES CHARGES	6,25	26,93	6,35	27,44	4,99	23,80	5,16	25,44	5,35	25,17
RESULTAT	16,95	73,07	16,78	72,56	15,97	76,20	15,13	74,56	15,91	74,83
Variation du report à nouveau	1,95	8,39	0,34	1,48	(0,47)	(2,24)	(0,47)	(2,32)	0,04**	0,19
Revenus distribués avant prélèvement libératoire	15,00	64,68	16,44	71,09	16,44	78,44	15,60	76,88	15,60	73,37
Revenus distribués après prélèvement libératoire	14,90	64,25	16,27	70,35	16,10	76,82	15,26	75,21	15,46	72,71

* Ce poste comprend les frais suivants nets de leurs transferts de charges : les honoraires du Commissaire aux comptes, les honoraires de commercialisation et d'expertise du patrimoine, les frais de publication, les frais d'Assemblées et de Conseils de surveillance, les frais bancaires, les frais d'actes, les cotisations AMF et ASPIM, les pertes sur créances irrécouvrables, les commissions de souscription ainsi que les charges financières et exceptionnelles.

** Cette variation intègre l'impact dû au changement de méthode sur le traitement des charges à répartir conformément au règlement du CRC n°2004-06 à hauteur de - 0,27 par part.

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

5. Emploi des fonds

	Total au 31-12-2004*	Durant l'année 2005	Total au 31-12-2005
Fonds collectés	536 184 982,14	29 467 395,00	565 652 377,14
Cessions d'immeubles	67 533 056,73	3 026 730,44	70 559 787,17
Plus et moins values sur cessions	1 518 062,68	(882 720,66)	635 342,02
Réévaluations	22 093 420,49	487 429,79	22 580 850,28
Prélèvements sur primes d'émission et de fusion	(58 589 582,07)	(3 933 610,28)	(62 523 192,35)
Achats d'immeubles	(553 908 402,78)	(26 037 500,86)	(579 945 903,64)
Frais d'acquisition des immobilisations			
Sommes restant à investir	14 831 537,19	2 127 723,43	16 959 260,62

* Depuis l'origine de la Société.

6. Déclaration fiscale

Personnes physiques

Les SCPI sont dotées de la transparence fiscale. Leurs Associés déclarent, en conséquence, leur quote part des revenus encaissés par la SCPI au cours de l'exercice et non les revenus qu'ils perçoivent directement de celle-ci.

Les revenus de la SCPI Crédit Mutuel Pierre 1 sont constitués :

- des revenus fonciers qui, provenant de la location des immeubles, sont imposables après imputation des charges déductibles et de l'abattement forfaitaire de 14% ;
- des revenus financiers générés par le placement de la trésorerie disponible. Ces revenus sont, soit soumis sur option au prélèvement libératoire forfaitaire, soit directement déclarés par l'associé.

Par ailleurs, les déficits résultant des dépenses déductibles, autres que les intérêts d'emprunts, sont déductibles du revenu global dans la limite annuelle de 10 700 euros.

Les revenus à déclarer ont été déterminés comme suit pour l'exercice 2005 :

REVENU FONCIER

Revenu brut	52 625 510
Abattement forfaitaire	7 368 510
Autres charges déductibles	13 242 009
Revenu net	32 014 990
Soit par part pleine jouissance	13,79

REVENU FINANCIER

Revenu	1 183 276
Soit par part pleine jouissance	0,51
Soit par part pleine jouissance après prélèvement libératoire*	0,37

* Les produits financiers mis en paiement à compter du 1^{er} janvier 2005 sont soumis sur option au prélèvement libératoire forfaitaire au taux de 27 % contre 26,30 % depuis le 1^{er} juillet 2004 et 26 % précédemment.

Personnes morales

Bénéfice net comptable au titre des BIC*	36 553 339,16
Réintégration	186 838,72
Déduction	(58 303,93)
Résultat fiscal	36 681 873,95

* Plus ou moins values comptables comprises.

Bénéfice net comptable au titre des IS*	36 553 339,16
Réintégration	186 838,72
Déduction	
Résultat fiscal	36 740 177,88

* Plus ou moins values comptables comprises.

> RAPPORT DE LA SOCIETE DE GESTION SUR LE CONTROLE INTERNE

En application de l'article L.225-37 du Code de Commerce, nous avons l'honneur, en notre qualité de Société de gestion de la SCPI Crédit Mutuel Pierre 1, de rendre compte des conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil de surveillance ainsi que des procédures de contrôle interne mises en place.

I - ORGANISATION ET PREPARATION DES TRAVAUX DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

Le Conseil de surveillance, dont les membres, au nombre de sept au moins et de douze au plus, sont nommés pour trois ans par l'Assemblée générale, est chargé d'assister la Société de gestion.

Il procède aux contrôles et vérifications qu'il juge opportuns. A cet effet, il se réunit au minimum trois fois par an, sur convocation de la Société de gestion, au cours des mois de mars, septembre ou octobre et décembre, afin d'examiner, entre autres, les comptes de la SCPI (annuels, intermédiaires au 30 juin et prévisionnels), les expertises, les valeurs.

A chacune de ces réunions un point précis est également fait sur l'évolution du patrimoine (arbitrages et investissements, situation locative), sur les dossiers contentieux en cours ainsi que sur la commercialisation et le marché des parts.

Les dirigeants de la Société de gestion, ainsi que les responsables de chacune des directions concernées (Immobilier d'entreprise, Juridique, Commerciale, Financière) assistent aux réunions afin de commenter leur partie, de donner toutes informations complémentaires aux membres du Conseil et de répondre à leurs questions. D'une manière générale, le Conseil est tenu régulièrement informé des principaux événements de la gestion de la SCPI.

Le Commissaire aux comptes est présent en principe à chaque réunion et, en particulier, à celle du mois de mars pour l'examen des comptes arrêtés au 31 décembre.

Outre ces réunions régulières, le Conseil de surveillance peut, s'il le souhaite, constituer des commissions de travail en vue d'examiner des points particuliers concernant la gestion de la SCPI.

Les procès-verbaux des réunions du Conseil de surveillance sont approuvés lors de la réunion suivante.

II - PROCEDURES DE CONTROLE INTERNE

Les procédures de contrôle internes de Crédit Mutuel Pierre 1 s'inscrivent dans le cadre général des procédures de contrôle interne du Groupe UFG.

1 - RAPPEL DES OBJECTIFS DU CONTROLE INTERNE

Le contrôle interne est un processus visant à fournir une assurance raisonnable quant à la réalisation des objectifs suivants :

- Fiabilité de l'information comptable et financière ;
- Efficacité et efficacité de la conduite des opérations de l'entreprise ;
- Protection des actifs de l'organisation.

2 - DESCRIPTION DES PROCEDURES DE CONTROLE MISES EN PLACE

A - L'environnement de contrôle

Organes de réglementation et de contrôle externe

Crédit Mutuel Pierre 1, en sa qualité de Société Civile de Placement Immobilier autorisée à faire appel public à l'épargne est soumise au contrôle de l'Autorité des Marchés Financiers (A.M.F).

Il en est de même pour UFG Immobilier qui, en sa qualité de Société de gestion de la SCPI, est agréée par la COB devenue AMF.

Les deux sociétés sont tenues à des obligations réglementaires et de reporting à l'égard de l'AMF.

Charte d'audit

UFG Immobilier adhère à la charte d'audit de CMNE France, qui organise des comités d'audit.

Codes de déontologie et de bonne conduite - Règlement intérieur

Le règlement intérieur intègre le règlement de déontologie des SCPI et de leur Société de gestion, édicté par l'Association Française des Sociétés de Placement Immobilier en vue de fixer les règles qui doivent inspirer les actions des SCPI.

B – Les acteurs ou structures exerçant des activités de contrôle

Pour la gestion de la SCPI, la société UFG Immobilier a délégué à la société UFG, un certain nombre de missions. Une convention détaille de manière très précise les missions ainsi confiées à l'UFG dans les domaines qui concernent le marché des parts, la constitution et la gestion du patrimoine, la gestion des associés, l'administration et la comptabilité.

Répartition des compétences des différents intervenants, organisation des délégations, niveau de rattachement

L'ensemble des activités de contrôle interne et de gestion est assuré par la Direction du Contrôle de Gestion de l'UFG. Cette direction assure une mission transversale de centralisation des outils d'évaluation du contrôle interne, procède au contrôle de gestion des activités des pôles développement, finances et administration et du pôle actif, produits et juridique.

Différents comités de suivi des activités opérationnelles organisent le suivi et le reporting des activités de la SCPI. Ces comités formalisent le suivi de chacun des domaines opérationnels concernés et les principales décisions sont, le cas échéant, consignées dans les comptes rendus.

A chacun des Conseils d'Administration de la Société de gestion, un dossier relatant la réalité et les perspectives d'évolution de la SCPI est remis à chacun des Administrateurs, ce dossier est commenté en séance. Les principales décisions stratégiques font l'objet d'un débat entre les Administrateurs et la Direction générale de la société.

C – L'identification des risques

Les risques majeurs de la SCPI sont identifiés comme suit :

- Risques d'activité ou commerciaux ;
- Risques opérationnels juridiques ;
- Risque d'image ;
- Risques opérationnels (informatiques, sociaux...) ;
- Risques financiers de contrepartie.

D – Les dispositifs de contrôle interne

La direction du Contrôle de gestion a la charge d'animer les trois processus suivants en ce qui concerne les missions confiées à l'UFG :

- Recensement annuel des risques et des dispositifs de prévention et de contrôle ;
- Recensement annuel des incidents et sinistres significatifs ;
- Application des dispositions réglementaires en matière de lutte contre le blanchiment des capitaux.

Lors de chaque revue des risques, les directions opérationnelles sont amenées à compléter la typologie des risques et des dispositifs de prévention et de contrôle.

Les anomalies détectées, tant par les directions opérationnelles que par le contrôle de gestion, sont rapportées à la direction générale, notamment lors des comités et, en particulier, lors du comité de direction. En fonction du degré d'importance de l'incident, celui-ci fait l'objet d'une information aux Associés et/ou au Commissaire aux comptes.

Des missions d'évaluation du contrôle interne sont diligentées ponctuellement par l'Inspection Générale de CMNE France, principal actionnaire de l'UFG. Des recommandations sont établies et présentées aux comités d'audit de CMNE France et font l'objet d'un suivi.

Les cycles d'activités essentiels de la société sont contrôlés de la manière suivante :

- L'activité de commercialisation d'actifs immobiliers est contrôlée de manière spécifique au travers d'outils de reporting analysés en comités. Les résultats font l'objet d'un rapprochement régulier avec l'analyse budgétaire des supports ;
- Les systèmes d'informations font l'objet de contrôles spécifiques visant à garantir l'intégrité, la sécurité et la fiabilité des données et des résultats. Des audits ponctuels sont diligentés par des sociétés spécialisées pour tester la sécurité des systèmes. Les données sont régulièrement sauvegardées et la conservation des supports est externalisée. La fiabilité des résultats des processus informatiques complexes est contrôlée par les directions opérationnelles chacune dans leur domaine d'activité. L'habilitation des accès aux données et aux réseaux est contrôlée par des mots de passe individuels ;
- La fiabilité de l'information et de la performance financière de la SCPI gérée est assurée par différents acteurs : la Direction Comptable, le Contrôle Budgétaire, le Directeur Financier, les Commissaires aux comptes et l'Expert Immobilier. Un arrêté comptable visé par le Commissaire aux comptes est établi avant chacune des distributions de revenus aux associés.

La Direction du Contrôle de Gestion établit un plan à moyen terme et des budgets prévisionnels de l'activité de la SCPI. La Direction Comptable établit des situations trimestrielles et arrête des comptes trimestriels et annuels. Les arrêtés comptables ainsi que l'analyse des écarts par rapport au budget sont régulièrement présentés à la Direction Générale et au Conseil d'Administration qui arrête les comptes.

Les comptes trimestriels sociaux font l'objet d'une revue limitée par le Commissaire aux comptes. Les comptes annuels sociaux font l'objet d'une certification par le Commissaire aux comptes.

Les principales méthodes utilisées pour l'établissement des comptes sont détaillées dans l'annexe des comptes.

> RAPPORT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE A L'ASSEMBLEE GENERALE

Mesdames, Mesdemoiselles, Messieurs,

Dans le cadre de sa mission d'assistance et de contrôle, votre Conseil de surveillance a l'honneur de vous présenter son rapport sur l'exercice clos le 31 décembre 2005.

Au cours de nos réunions, nous avons pu examiner les comptes de la Société, ainsi que la situation du marché des parts et du patrimoine, recevant sur ces points toutes les informations et explications qui pouvaient nous être nécessaires pour analyser et apprécier leur évolution.

1. CAPITAL ET MARCHE DES PARTS

La collecte de la SCPI, restée limitée au cours du premier semestre, a pu être relancée en fin d'année, après la réalisation des acquisitions projetées et, par conséquent, l'investissement effectif des capitaux. Le marché des parts a ainsi enregistré les souscriptions de 158 689 parts, dont 37 424 parts ayant compensé les demandes de retrait et 121 265 parts nouvelles, souscrites, pour plus de la moitié d'entre elles (72 542 parts), au cours du quatrième trimestre de l'année. Compte tenu de cette collecte, le capital social a été porté de 353 099 673,00 euros au 31 décembre 2004 à 371 653 218,00 euros au 31 décembre 2005. A la fin de l'exercice, la Société ne comptait aucune part en attente de retrait.

2. PATRIMOINE

Dans un marché immobilier d'entreprise fortement concurrentiel où, tant les investisseurs que les entreprises locataires privilégient les actifs de qualité, neufs ou restructurés, votre Conseil est naturellement resté attentif à l'évolution et à la gestion du patrimoine. A chacune de nos réunions, nous avons pu prendre connaissance des cessions d'immeubles envisagées et des projets d'acquisitions, recevant, à ces occasions, tous les éléments nous permettant d'apprécier le bien-fondé de ces opérations. Portant sur des actifs pour la plupart vacants en totalité, et présentant des difficultés récurrentes de relocation, ces arbitrages, qui concernent les locaux de Lille tertiaire III, de Mérignac, rue François Arago, de Cergy Pontoise, et de Dijon, avenue de la Découverte, ont reçu notre approbation. Quant aux acquisitions, il nous a été donné de constater que la SCPI, malgré les difficultés rencontrées, avait néanmoins pu investir, sur la base d'un rendement brut moyen de 7,15 %, un montant total, droits compris et acte en main, de 27 018 636 euros dans des immeubles situés en région parisienne, à Villepinte, Vincennes et Boulogne-Billancourt.

Au niveau locatif, le taux d'occupation financier s'est établi à 91,20 % au titre de l'exercice contre 91,90 % en 2004.

3. VALEUR DU PATRIMOINE ET VALEUR DE LA PART

Comme chaque année, nous avons examiné les conclusions des expertises. La valeur vénale de l'ensemble du patrimoine, qui ressort à 560 128 988 euros, présente, à périmètre constant, une augmentation de 4,96 %.

Tenant compte du fait que les attentes des nouveaux souscripteurs, en matière de taux de rendement, sont désormais plus raisonnables, il est dès lors apparu possible à la Société de gestion de revaloriser le prix de la part qui, à la satisfaction de votre Conseil de surveillance, a été porté de 243,00 euros à 257,00 euros à effet du 31 décembre 2005.

4. COMPTES SOCIAUX

Les comptes sociaux font apparaître un montant de loyers quittancés de 47 186 476,20 euros contre 41 770 326,75 euros pour l'exercice précédent, soit une progression de 12,97 %, qui résulte des relocations et des

acquisitions réalisées en 2004 et 2005. Ces loyers intègrent en outre, à hauteur de 806 734,55 euros, l'indemnité de résiliation anticipée du bail des locaux de Schiltigheim versée par la Société Aventis lors de son départ. Compte tenu de cette progression des loyers, et de l'amélioration du poste "contentieux", le résultat de l'exercice ressort à 36 948 630,03 euros, conduisant à constater un résultat comptable par part de 15,91 euros (contre 15,13 euros en 2004). Il a été distribué aux associés un montant de 15,60 euros.

Concernant toujours les comptes de l'exercice, nous avons, par ailleurs, été informés de la remise en cause, par une instruction du Conseil National de la Comptabilité, du traitement comptable des charges à étaler. Il nous a toutefois été expliqué que la régularisation qui s'imposait, était sans incidence sur le résultat de l'exercice, puisque les SCPI étaient autorisées, justement dans cet objectif, à imputer leur solde de charges à étaler sur leur report à nouveau. Pour notre société, cette régularisation et, par conséquent, cette imputation sur le report à nouveau, a porté sur un total de 619 202,79 euros.

Pour 2006, les comptes prévisionnels permettent d'envisager un résultat en hausse. Dans l'objectif, toutefois, de conforter le report à nouveau, la distribution pourrait rester inchangée.

5. CONVENTIONS VISEES PAR L'ARTICLE L.214-76 DU CODE MONETAIRE ET FINANCIER

Les conventions particulières visées à l'article L.214-76 du Code Monétaire et Financier sont détaillées dans le rapport du Commissaire aux comptes et nous vous demandons de bien vouloir vous y reporter.

6. PRODUIT OPCV

La Société de gestion nous a régulièrement tenus informés de l'évolution du processus de création du nouveau produit dénommé OPCV (Organisme de Placement Collectif Immobilier). Après l'ordonnance du 13 octobre 2005, définissant le régime juridique et les modalités de transformation des SCPI en OPCV, le cadre fiscal du produit a été intégré dans la Loi de Finances rectificative pour 2005. Compte tenu des textes encore à paraître (les décrets, le règlement de l'Autorité des Marchés Financiers, le plan comptable), il semblerait que les premiers OPCV pourraient être créés à la fin de l'année 2006 ou au début de l'année 2007. Quant aux SCPI existantes, telle notre SCPI, elles disposeront d'un délai de cinq ans pour réunir l'Assemblée générale extraordinaire appelée à se prononcer sur leur transformation éventuelle.

7. PROJETS DE RESOLUTIONS

Les documents qui vous sont présentés, nous ont été soumis au préalable. Ceux-ci n'appellent aucun commentaire particulier de notre part et nous vous invitons à approuver les résolutions qui vous sont proposées.

Avant de clore notre rapport, nous tenons à remercier la Société de gestion et le Commissaire aux comptes qui ont fait diligence pour faciliter l'accomplissement de notre mission.

Le Conseil de surveillance.

PREMIERE RESOLUTION

L'Assemblée générale, après avoir entendu lecture des rapports de la Société de gestion, du Conseil de surveillance et du Commissaire aux comptes, approuve le rapport de la Société de gestion dans toutes ses parties ainsi que les comptes de l'exercice arrêtés au 31 décembre 2005 tels qu'ils sont présentés et qui font ressortir un bénéfice net de 36 948 630,03 euros.

L'Assemblée donne quitus à la Société UFG Immobilier pour sa gestion et lui renouvelle en tant que de besoin sa confiance aux fins d'exécution de son mandat dans toutes ses dispositions.

DEUXIEME RESOLUTION

L'Assemblée générale constate l'existence d'un bénéfice distribuable de 36 948 630,03 euros qui, augmenté du report à nouveau, soit 2 887 694,15 euros s'élève à 39 836 324,18 euros, somme qu'elle décide de répartir comme suit :

- à titre de distribution (correspondant au montant total des acomptes déjà versés) une somme de 36 226 612,50 euros ;
- au report à nouveau une somme de 3 609 711,68 euros.

TROISIEME RESOLUTION

L'Assemblée générale après avoir pris connaissance de l'état annexe au rapport de Gestion, approuve cet état dans toutes ses parties ainsi que les valeurs de la Société arrêtées au 31 décembre 2005, telles qu'elles lui sont présentées et qui s'établissent comme suit :

- Valeur comptable : 529 955 088,77 euros ;
- Valeur de réalisation : 582 555 151,33 euros ;
- Valeur de reconstitution : 670 264 739,30 euros.

QUATRIEME RESOLUTION

L'Assemblée générale après avoir entendu lecture du rapport spécial du Commissaire aux comptes sur les opérations visées à l'article L.214-76 du Code Monétaire et Financier, prend acte de ce rapport et en approuve le contenu.

CINQUIEME RESOLUTION

L'Assemblée générale autorise la Société de gestion dans la limite de 40 millions d'euros HT à :

- contracter des emprunts ;
- consentir des sûretés réelles portant sur le patrimoine ;
- assumer des dettes ;
- procéder à des acquisitions payables à terme ;

au nom de la Société, et ce, jusqu'à la réunion de l'Assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice 2006.

SIXIEME RESOLUTION

L'Assemblée générale autorise la Société de gestion à procéder à la vente d'un ou plusieurs éléments du patrimoine social, ou à leur échange, aux conditions qu'elle jugera convenables.

La présente autorisation est expressément donnée jusqu'à la réunion de l'Assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice 2006.

SEPTIEME RESOLUTION

L'Assemblée générale, pour chaque vente d'un ou plusieurs éléments du patrimoine social générant une plus-value imposable pour les associés dans la catégorie des plus-values immobilières des particuliers :

- décide la mise en distribution partielle, au profit des associés présents à la date de la cession, de cette plus-value à hauteur du montant de l'impôt déterminé, pour chaque part, au taux de droit commun en vigueur majoré des prélèvements sociaux ;
- autorise la Société de gestion à effectuer cette distribution :
 - pour chaque associé imposé à l'impôt sur le revenu, par compensation de sa dette résultant de l'impôt acquitté en son nom et pour son compte lors de la vente et, s'il y a lieu, par versement en numéraire directement entre ses mains du solde en sa faveur ;
 - pour tous les autres associés, par versement en numéraire directement entre leurs mains.

La présente autorisation est expressément donnée jusqu'à la réunion de l'Assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice 2006.

HUITIEME RESOLUTION

L'Assemblée générale renouvelle le mandat d'Expert immobilier de la société CB Richard Ellis Valuation pour une durée de quatre ans expirant à l'issue de l'Assemblée générale de 2010 appelée à statuer sur les comptes de l'exercice 2009.

NEUVIEME RESOLUTION

Tous pouvoirs sont donnés au porteur d'une copie ou d'un extrait du présent procès-verbal en vue d'accomplir les formalités légales de dépôt et de publicité consécutives à l'adoption des résolutions précédentes.

> COMPTES ANNUELS

ETAT DU PATRIMOINE AU 31 DECEMBRE 2005

	EXERCICE 2005		EXERCICE 2004	
	Valeurs bilantielles	Valeurs estimées	Valeurs bilantielles	Valeurs estimées
PLACEMENTS IMMOBILIERS				
Immobilisations locatives				
Terrains & constructions locatives	+ 509 386 116,47	+ 560 128 988,00	+ 463 502 854,51	+ 490 150 659,00
Agencements, aménagements, installations	+ 2 523 665,46	-	+ 1 677 904,50	-
Immobilisations en cours	-	-	+ 22 872 491,54	+ 22 150 000,00
Charges à répartir sur plusieurs exercices				
Commissions de souscription	-	-	-	-
Frais de recherche des immeubles	-	-	-	-
TVA non récupérable sur immobilisations locatives	-	-	-	-
Autres frais d'acquisition des immeubles	-	-	-	-
Provisions liées aux placements immobiliers				
Dépréciation exceptionnelle d'immobilisations locatives	-	-	-	-
Grosses réparations à répartir sur plusieurs exercices	- 4 380 856,49	-	- 4 178 706,69	-
Autres provisions pour risques & charges	- 1 478 450,88	- 1 478 450,88	- 1 492 659,58	- 1 492 659,58
TOTAL I	506 050 474,56	558 650 537,12	482 381 884,28	510 807 999,42
AUTRES ACTIFS ET PASSIFS D'EXPLOITATION				
Actifs immobilisés				
Associés capital souscrit non appelé	-	-	-	-
Immobilisations incorporelles	-	-	-	-
Immobilisations corporelles d'exploitation	-	-	-	-
Immobilisations financières	+ 364 131,98	+ 364 131,98	+ 345 216,61	+ 345 216,61
Créances				
Locataires & comptes rattachés	+ 8 572 301,96	+ 8 572 301,96	+ 8 770 014,37	+ 8 770 014,37
Autres créances	+ 6 315 118,07	+ 6 315 118,07	+ 9 521 767,46	+ 9 521 767,46
Provision pour dépréciation des créances	- 1 820 912,10	- 1 820 912,10	- 1 971 243,43	- 1 971 243,43
Valeurs de placement et disponibilités				
Valeurs mobilières de placement	+ 14 050 000,00	+ 14 050 000,00	+ 13 792 253,00	+ 13 792 253,00
Fonds de remboursement	-	-	-	-
Autres disponibilités	+ 44 420 134,93	+ 44 420 134,93	+ 42 340 818,59	+ 42 340 818,59
Provisions générales pour risques & charges				
Dettes				
Dettes financières	- 7 479 405,83	- 7 479 405,83	- 7 001 089,17	- 7 001 089,17
Dettes d'exploitation	- 11 786 849,21	- 11 786 849,21	- 10 345 808,67	- 10 345 808,67
Dettes diverses	- 28 572 167,16	- 28 572 167,16	- 33 520 080,71	- 33 520 080,71
TOTAL II	24 062 352,64	24 062 352,64	21 931 848,05	21 931 848,05
COMPTES DE REGULARISATION ACTIF ET PASSIF				
Charges constatées d'avance	+ 45 533,18	+ 45 533,18	+ 46 441,14	+ 46 441,14
Charges à répartir sur plusieurs exercices	-	-	+ 619 202,64	+ 619 202,64
Produits constatés d'avance	- 203 271,61	- 230 271,61	- 265 595,93	- 265 595,93
TOTAL III	157 738,43	157 738,43	400 047,85	400 047,85
CAPITAUX PROPRES COMPTABLES	529 955 088,77	582 555 151,33	504 713 780,18	533 139 895,32
VALEUR ESTIMÉE DU PATRIMOINE *				

* Cette valeur correspond à la valeur de réalisation définie à l'article L.214-78 du Code Monétaire et Financier et à l'article 14 du décret n°71-524 du 1^{er} juillet 1971.

TABLEAU D'ANALYSE DE LA VARIATION DES CAPITAUX PROPRES DU 01-01-2005 AU 31-12-2005⁽¹⁾

Capitaux propres comptables Evolution au cours de l'exercice	Situation d'ouverture	Affectation résultat 2004	Autres mouvements	Situation de clôture
Capital	353 099 673,00		18 553 545,00	371 653 218,00
Capital souscrit	353 099 673,00		18 553 545,00	371 653 218,00
Capital en cours de souscription				
Primes d'émission	56 278 654,44		6 980 239,72	63 258 894,16
Primes d'émission	56 278 654,44		6 980 239,72	63 258 894,16
Primes d'émission en cours de souscription				
Prélèvement sur prime d'émission	(29 345 548,72)		(3 933 610,28)	(33 279 159,00)
Primes de fusion	68 217 072,64			68 217 072,64
Primes de fusion	68 217 072,64			68 217 072,64
Prélèvement sur prime de fusion	(3 499 723,74)			(3 499 723,74)
Ecarts d'évaluation	22 093 420,49		487 429,79	22 580 850,28
Ecart de réévaluation	22 093 420,49		487 429,79	22 580 850,28
Ecart sur dépréciation des immeubles d'actif				
Fonds de remboursement prélevé sur le résultat distribuable				
Plus ou moins values réalisées sur cessions d'immeubles	1 518 062,67		(882 720,66)	635 342,01
Plus ou moins values réalisées sur cessions d'immeubles	1 518 062,67		(882 720,66)	635 342,01
Réserves				
Report à nouveau	4 578 092,34	(1 071 195,40)	(619 202,79)	2 887 694,15
Report à nouveau	4 578 092,34	(1 071 195,40)	(619 202,79)	2 887 694,15
Résultat de l'exercice	(1 071 195,40)	1 071 195,40	722 017,53	722 017,53
Résultat de l'exercice	(1 071 195,40)	1 071 195,40	722 017,53	722 017,53
Acomptes sur distribution	(35 438 221,00)	35 438 221,00	(36 226 612,50)	(36 226 612,50)
TOTAL GENERAL	504 713 780,18	0,00	25 241 308,59	529 955 088,77

(1) Correspond à la colonne "valeurs bilantielles" de l'état du patrimoine.

COMPTE DE RESULTAT AU 31 DECEMBRE 2005

CHARGES	2005	2004
Charges immobilières		
Charges ayant leur contrepartie en produits		
Charges locatives	5 801 851,68	6 378 562,19
Autres charges	5 417 742,08	4 783 391,91
	11 219 593,76	11 161 954,10
Charges non refacturées		
Charges locatives	1 233 308,88	1 265 398,88
Travaux d'entretien	307 609,70	212 196,23
Grosses réparations	1 434 870,08	1 200 373,05
Autres charges	2 280 974,41	1 813 287,62
	5 256 763,07	4 491 255,78
Total des charges immobilières	16 476 356,83	15 653 209,88
Charges d'exploitation		
Rémunération de la Société de gestion	4 954 572,39	3 845 877,67
Diverses charges d'exploitation	1 401 907,44	1 161 401,58
Dotation aux amortissements d'exploitation	2 374 644,38	4 467 308,23
Dotation aux provisions d'exploitation		
Provision pour créances douteuses	609 162,77	599 252,14
Provision pour grosses réparations	1 637 019,88	1 563 864,67
Autres provisions	24 316,30	1 447 372,75
	2 270 498,95	3 610 489,56
Commission de souscription	3 084 914,16	1 509 943,68
Autres charges		
Total des charges d'exploitation	14 086 537,32	14 595 020,72
Charges financières		798,84
Charges exceptionnelles	86 209,93	221 975,88
TOTAL DES CHARGES	30 649 104,08	30 471 005,32
BENEFICE DE L'EXERCICE	36 948 630,03	34 367 025,60
TOTAL GENERAL	67 597 734,11	64 838 030,92
PRODUITS	2005	2004
Produits immobiliers		
Loyers	47 186 476,20	41 770 326,75
Charges refacturées	11 219 593,76	11 161 954,10
Produits annexes	727 628,21	1 023 740,58
Total des produits immobiliers	59 133 698,17	53 956 021,43
Produits d'exploitation		
Reprises de provisions d'exploitation		
Créances douteuses	759 494,00	1 080 402,46
Grosses réparations	1 434 870,08	1 200 373,05
Autres reprises de provisions	38 525,00	40 846,87
	2 232 889,08	2 321 622,38
Transfert de charges d'exploitation	106 899,27	441 594,84
Autres produits		
Prélèvements sur prime d'émission		
Commission de souscription	3 084 914,16	1 509 943,68
Autres prélèvements	1 576 218,68	3 307 972,16
	4 661 132,84	4 817 915,84
Prélèvements sur prime de fusion		
Total des produits d'exploitation	7 000 921,19	7 581 133,06
Produits financiers	1 204 850,01	2 986 219,51
Produits exceptionnels	258 264,74	314 656,92
TOTAL DES PRODUITS	67 597 734,11	64 838 030,92
TOTAL GENERAL	67 597 734,11	64 838 030,92

TABLEAU DE FINANCEMENT

TABLEAU 1	2005	2004
EMPLOIS		
Distributions versées au titre de l'exercice	36 226 612,50	35 438 221,00
Acquisitions d'immobilisations	24 424 737,60	52 680 338,92
Charges prélevées sur la prime d'émission et de fusion	3 933 610,28	4 020 253,76
Charges à répartir sur plusieurs exercices	(3 870 080,19)	94 730,47
Prêts accordés		
Remboursements d'emprunts		
Total des emplois	60 714 880,19	92 233 544,15
FONDS DE ROULEMENT	2 500 990,91	(46 499 445,21)
TOTAL DES FLUX	63 215 871,10	45 734 098,94
RESSOURCES		
Bénéfice de l'exercice	36 948 630,03	34 367 025,60
Charges à répartir imputées sur le report à nouveau	(619 202,79)	
Capitaux propres	29 954 824,79	8 602 729,49
Cessions d'immobilisations	(882 720,66)	117 481,82
Remboursements de prêts		
Autres dettes financières		
Augmentation des emprunts		
Dépôts de garantie	478 316,66	694 779,75
Variation des provisions	(2 663 976,93)	1 952 082,28
Total des ressources	63 215 871,10	45 734 098,94
TABLEAU 2	2005	2004
Variation du fonds de roulement	2 500 990,91	(46 499 445,21)
Variation des dettes	(3 569 197,33)	(10 061 446,80)
Variation des créances	(3 405 269,76)	(12 756 687,85)
Valeurs disponibles au début de l'exercice	56 133 071,59	99 937 275,75
Valeurs disponibles à la fin de l'exercice	58 470 134,93	56 133 071,59

> ANNEXE

Les comptes annuels qui sont soumis à votre approbation, ont été établis conformément :

- aux Conventions Générales Comptables, notamment dans le respect des principes de prudence, de continuité de l'exploitation, de permanence des méthodes et d'indépendance des exercices ;
- aux règles spécifiques applicables aux Sociétés Civiles de Placements Immobiliers (SCPI) par le Code Monétaire et Financier qui a intégré depuis l'ordonnance n° 2000-1223 du 14 décembre 2000 la loi n° 70-1300 du 31 décembre 1970 modifiée par la loi n° 93-1444 du 31 décembre 1993 ; par la loi n° 98-261 du 6 avril 1998 ; par l'arrêté du 26 avril 1995 et par le règlement 99-06 du 23 juin 1999 relatif aux dispositions comptables applicables aux SCPI.

A. REGLES GENERALES D'ETABLISSEMENT DES COMPTES

Selon les dispositions qui résultent du règlement du Comité de la Réglementation Comptable n°99-06 du 23 juin 1999 applicable aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2000, les comptes annuels des SCPI comprennent :

- un bilan et une estimation des différents actifs, le tout regroupé dans l'état du patrimoine complété par un tableau d'analyse de la variation des capitaux propres ;
- un compte de résultat ;
- une annexe.

Principales règles d'évaluation

Les éléments inscrits en comptabilité sont évalués à leur coût historique.

Les "Immobilisations locatives" représentent le coût d'acquisition de l'ensemble du patrimoine, valeur des terrains comprise, augmenté des aménagements réalisés et diminué des garanties locatives acquises à la SCPI.

Les "Terrains et constructions" ne subissent aucun amortissement, conformément à la réglementation propre aux SCPI.

Depuis le 1^{er} janvier 1998, les dépenses de climatisation de nature à augmenter la valeur locative du bien, sont immobilisées et ne subissent aucun amortissement.

Les immeubles acquis en VEFA, font l'objet d'une inscription à l'état du patrimoine en "immobilisations en cours" pour la totalité de l'engagement immobilier. Les versements au titre des appels de fonds se font au fur et à mesure de l'avancement des travaux par un compte de fournisseur d'immobilisation.

Réforme de l'Imposition des plus values Immobilières

Le régime d'imposition des plus-values immobilières des particuliers a été profondément réformé pour les cessions intervenues à compter du 1^{er} janvier 2004. Ainsi, les plus values réalisées par les particuliers, ne sont plus imposées annuellement, au vu de leur déclaration d'ensemble de revenus, mais immédiatement au moment de chaque cession. Il appartient désormais au notaire d'établir la déclaration et d'acquiescer, lors des formalités de publicité foncière, l'impôt afférent à la plus-value immobilière due par le vendeur.

Les personnes morales demeurent imposées directement au vu de leur déclaration de résultat. Afin de préserver l'égalité entre les porteurs, la SCPI propose à l'Assemblée générale la distribution d'une partie du produit de la vente.

Cette distribution correspondrait pour une part au montant de l'impôt au taux de droit commun. Le montant de la distribution projetée a été prélevé sur le compte de plus ou moins values sur cessions d'immeubles.

Pour les associés relevant du régime des particuliers, cette distribution viendrait compenser l'impôt réglé par la SCPI pour le compte de l'associé et ne donnerait lieu à aucun versement.

Pour les autres catégories d'associés cette distribution se traduirait par un versement en numéraire.

Valeur vénale des immeubles locatifs

En vertu des dispositions applicables aux SCPI à compter du 1^{er} janvier 2000, la colonne "Valeurs estimées" de l'état du patrimoine présente la valeur vénale des immeubles locatifs ainsi que la valeur nette des autres actifs de la SCPI.

La valeur ainsi obtenue correspond à la valeur de réalisation définie à l'article L.214-78 du Code Monétaire et Financier et à l'article 14 du décret n°71-524 du 1^{er} juillet 1971 modifié.

La valeur vénale des immeubles locatifs résulte d'une expertise effectuée par la société CB Richard Ellis Valuation en qualité d'expert indépendant. Chaque immeuble doit faire l'objet d'une expertise tous les 5 ans, elle est actualisée par l'expert immobilier chaque année sans visite systématique de l'immeuble.

Les expertises et actualisations sont établies dans le respect des règles stipulées par la charte professionnelle des experts immobiliers conformément à la recommandation commune de l'AMF et du Conseil National de la Comptabilité d'octobre 1995.

L'expert détermine la valeur d'un immeuble locatif en mettant en œuvre deux méthodes :

- la méthode par comparaison directe de la valeur par référence à des transactions récentes comparables ;
- la méthode par capitalisation du revenu brut qui consiste à lui appliquer un taux de capitalisation conduisant à une valeur hors droit et hors frais.

Plan d'entretien des immeubles locatifs

Des provisions pour grosses réparations sont constituées.

A compter du 1^{er} janvier 2003, la dotation aux grosses réparations est déterminée, par la mise en œuvre de la méthode suivante basée sur le plan d'entretien de la SCPI.

Cette méthode vise à répartir le montant prévisionnel sur 6 ans des travaux de grosses réparations en maintenant une provision au moins égale à 10 % du montant des loyers quittancés de l'exercice précédent.

Amortissements et prélèvements sur prime d'émission et prime de fusion

Les Agencements, Aménagements et Installations sont amortis selon le mode linéaire sur une durée de 5 ans.

Depuis l'exercice 1995 les frais d'acquisition ainsi que la TVA non récupérable sur immobilisations sont prélevés sur la prime d'émission.

Les commissions de souscription versées à la Société de gestion sont prélevées sur la prime d'émission.

Changement de méthode comptable et de présentation des comptes

Les honoraires de commercialisation et d'expertise étaient, jusqu'au 31 décembre 2004, comptabilisés en charges à étaler sur cinq ans.

Conformément aux dispositions prévues par le règlement du CRC n°2004-06 en matière de traitement comptable des charges à étaler, autres que celles liées à la constitution et au développement de la SCPI, et à la recherche des capitaux et des immeubles, les valeurs nettes comptables des honoraires de commercialisation et d'expertise au 1^{er} janvier 2005, ont été imputées sur le report à nouveau à hauteur de 619 202,79 euros.

Les honoraires de commercialisation et d'expertise comptabilisés en charges au cours de l'exercice 2005 s'élèvent à 517 236,27 euros. Contrairement aux années antérieures, ces charges n'ont pas fait l'objet d'un étalement sur 5 ans, et ont été intégralement supportées dans le compte de résultat de l'exercice.

Provisions pour dépréciation des créances

Les créances douteuses sont provisionnées à 100 % de la créance, déduction faite du dépôt de garantie, de la TVA et de la rémunération HT qui serait due à la Société de gestion si ces sommes étaient encaissées.

Informations diverses

Le montant des engagements reçus, hors bilan, sous forme de cautions bancaires, s'élève à 3 565 545,26 euros.

Au 31 décembre 2005, deux promesses de vente ont été signées sur la propriété Parc technologique Mer Rouge à Mulhouse (lots B12 et B336).

Au cours de l'année 2005 le marché des parts a enregistré 158 689 souscriptions dont 37 424 parts ont compensé des retraits et 121 265 parts ont été portées en augmentation de capital.

Au 31 décembre 2005, le nombre de parts en suspens, tous prix confondus est de 1 901 parts. En revanche, il n'existe pas de parts en attente au prix conseillé par la Société de gestion.

Au cours de l'exercice 2005, les ensembles immobiliers suivants ont été cédés :

- Lille (59), 166 avenue de Bretagne ;
- Lille (59), 165-167 avenue de Bretagne ;
- Lille (59), 167 avenue de Bretagne ;
- Lille (59), 165 avenue de Bretagne ;
- Mérignac (33), 16 rue François Arago ;
- Cergy Pontoise (95), Parvis de la Préfecture ;
- Dijon (21), 1 rue de la Découverte.

Une moins value globale, d'un montant de 882 720,66 euros a été comptabilisée en capitaux propres.

B. TABLEAUX CHIFFRES

TABLEAU RECAPITULATIF DES PLACEMENTS IMMOBILIERS

Récapitulatif des placements immobiliers	Exercice 2005		Exercice 2004	
	Valeurs comptables	Valeurs estimées	Valeurs comptables	Valeurs estimées
Terrains et constructions locatives				
Habitations				
Bureaux	457 200 022,71	501 136 588,00	410 465 971,37	433 681 959,00
Locaux d'activité	13 183 667,08	13 073 000,00	13 187 056,04	13 107 000,00
Commerces	27 353 522,17	30 015 400,00	27 353 534,98	28 288 700,00
Entrepôts	14 172 569,97	15 904 000,00	14 174 196,62	15 073 000,00
Total	511 909 781,93	560 128 988,00	465 180 759,01	490 150 659,00
Immobilisations en cours				
Habitation				
Bureaux			22 872 491,54	22 150 000,00
Locaux d'activité				
Commerces				
Entrepôts				
Total			22 872 491,54	22 150 000,00
Total général	511 909 781,93	560 128 988,00	488 053 250,55	512 300 659,00

VARIATIONS DES IMMOBILISATIONS

TERRAINS & CONSTRUCTIONS

Solde au 31-12-2004	463 502 854,51
Reprise des écarts de réévaluation sur cessions de l'exercice	487 429,79
LILLE - 166 avenue de Bretagne	2 539,88
LILLE - 165 avenue de Bretagne	414 303,82
MERIGNAC - 16 rue François Arago	139 643,33
DIJON - 1 ^{er} avenue de la Découverte	(69 057,24)
Acquisitions de l'exercice	48 615 771,29
VILLEPINTE - 18 Place des Nymphéas	11 000 000,00
VINCENNES - 10/12 Cours Louis Lumière	5 242 400,00
BOULOGNE-BILLANCOURT - 45 rue Abel Gancé	9 090 250,00
TOULOUSE - rue Marius Terce	4 391 116,81
SAINT-DENIS - 17/19 avenue de la Métallurgie	18 850 891,54
MONTPELLIER - 219 rue Le Titien (actualisation du prix)	41 112,94
Cessions de l'exercice	(3 514 160,23)
LILLE - 166 avenue de Bretagne	(37 063,42)
LILLE - 165/167 avenue de Bretagne	(908 229,77)
LILLE - 167 avenue de Bretagne	(194 669,00)
LILLE - 165 avenue de Bretagne	(814 953,09)
MERIGNAC - 16 rue François Arago	(444 541,33)
CERGY PONTOISE - Parvis de la Préfecture	(520 000,00)
DIJON - 1 ^{er} avenue de la Découverte	(594 703,62)
Garanties Locatives	(413 767,58)
SAINT-DENIS - 17/19 avenue de la Métallurgie	(413 767,58)
Climatisations	
Acquisitions de l'exercice	761 087,33
NICE - 455 Promenade des Anglaises (propriété n°140)	2 179,61
NICE - 455 Promenade des Anglaises (propriété n°145)	1 269,86
ROSNY SOUS BOIS - 3 rue de Rome	28 371,00
LABEGE - Technoparc de Labège Innopole	37 617,26
NICE - 16 avenue Thiers	1 268,33
MONTIGNY LE BRETONNEUX - 1 ^{er} rue Stéphenson	491 391,69
CRETEIL - 15/17 rue Olaf Palmer	197 367,30
LES ULIS - 8/10 avenue des Tropiques	1 622,28
Cessions de l'exercice	(53 098,64)
VILLEURBANNE - 3 avenue Condorcet	(19 630,04)
ECULLY - 20 chemin du Randin	(33 468,60)
Solde au 31-12-2005	509 386 116,47

VARIATIONS DES IMMOBILISATIONS (Suite)

AGENCEMENTS, AMENAGEMENTS, INSTALLATIONS

Solde au 31-12-2004		10 823 828,32
Comptabilisations de l'exercice		1 773 943,27
TOURS - 6 rue Fleming	76 858,12	
PARIS - Le Héron Building	157 156,02	
BONDOUFLE - 5 rue Gutemberg	14 211,78	
WISSOUS - 17 boulevard Arago	1 150,00	
MERIGNAC - 8 et 12 rue Thalès	19 356,63	
LYON - 1 Cours Albert Thomas	51 567,63	
NICE - 455 Promenade des Anglaises	29 287,10	
VELIZY VILLACOUBLAY - 13 avenue Morane Saulnier	244,50	
CAEN - rue du Clos Herbert	194 070,93	
NANTES - 2 rue Château de l'Eraudière	101 750,83	
LABEGE - Technoparc de Labège Innopole	103 988,18	
ROMAINVILLE - 7 rue Hermès	480,00	
MONTIGNY LE BRETONNEUX - 41 avenue des Trois Peuples	5 000,46	
PARIS - 61 rue de Courcelles	1 300,00	
LILLE - 54/58 rue Nationale	3 199,75	
MONTIGNY LE BRETONNEUX - 1 ^{er} rue Stéphenson	125 181,52	
NOISY LE GRAND - 10 avenue Montaigne	14 494,20	
BOULOGNE - 84 avenue du Général Leclerc	1 229,30	
COURBEVOIE - 31/41 rue Adam Ledoux	10 327,78	
GUYANCOURT - boulevard des Chênes	2 780,32	
MONT SAINT AIGNAN - 9 rue Sakharov	66 950,48	
CRETEIL - 49 rue Auguste Perret	22 414,64	
REIMS -13 rue Clément Ader	1 372,39	
LABEGE - Les Triades, Labège Innopole	32 768,09	
AMIENS - 3 rue Jean Mermoz	30 984,00	
HEROUVILLE SAINT ROUVRAY - 4 Place de Boston	5 883,00	
EVRY - 5/7 rue François Truffaut	37 396,09	
ARCUEIL - 21/37 rue de Stalingrad	52 281,64	
VANDEUVRE LES NANCY - 7 Allée de Forêt de la Reine	7 324,23	
LE PETIT QUEVILLY - 8 rue Jean Rostand	23 430,50	
PARIS - Héron Building 6 avenue du Maine	156 390,94	
MONTRouGE - 21/23 rue de la Vanne	170 780,77	
VOISINS LE BRETONNEUX - rue aux Fleurs	8 666,01	
CRETEIL - 15/17 rue Olaf Palmer	6 408,00	
BOULOGNE - 11 rue Heinrich	52 475,13	
EVRY - boulevard des Coquibus	2 032,00	
MARSEILLE - 155 rue du Commandant Rolland	1 384,40	
MONTIGNY LE BRETONNEUX - 12 rue du Fort de Saint-Cyr	78 214,22	
MARSEILLE - rue F. Joliot Curie	6 161,19	
BORDEAUX - boulevard du Maréchal Leclerc	240,00	
DIJON - 1 ^{er} avenue de la Découverte	96 750,50	
Cessions de l'exercice		(378 891,46)
LILLE - 165/167 avenue de Bretagne	(127 798,47)	
LILLE - 167 avenue de Bretagne	(24 393,95)	
CERGY PONTOISE - Parvis de la Préfecture	(6 561,41)	
LILLE - 165 avenue de Bretagne	(60 974,14)	
DIJON - 1 ^{er} avenue de la Découverte	(159 163,49)	
Solde au 31-12-2005		12 218 880,13

VARIATIONS DES IMMOBILISATIONS (Suite)

AMORTISSEMENTS DES AGENCEMENTS, AMÉNAGEMENTS, INSTALLATIONS

Solde au 31-12-2004	(9 145 923,82)
Compte à compte	279 367,05
Dotations de l'exercice	(828 657,90)
Solde des agencements, aménagements, installations au 31-12-2005	(9 695 214,67)
Solde net des agencements, aménagements, installations au 31-12-2005	2 523 665,46

TERRAINS & CONSTRUCTIONS EN COURS

Solde au 31-12-2004	22 872 491,54
Acquisitions de l'exercice	Néant
Livraisons de l'exercice	(22 872 491,54)
TOULOUSE - rue Marius Terce	(4 021 600,00)
SAINT-DENIS - 17-19 avenue de la Métallurgie	(18 850 891,54)
Solde au 31-12-2005	Néant

IMMOBILISATIONS FINANCIERES

Solde des dépôts versés au 31-12-2004	345 216,61
Fonds de roulement versés aux syndicats	95 768,98
Fonds de roulement restitués par les syndicats	(76 853,61)
Solde des dépôts versés au 31-12-2005	364 131,98

RELEVÉ DES AMORTISSEMENTS

Amortissements	Durée des amortissements	Montant des amortissements au 31-12-2004	Compte à compte 2005*	Dotations 2005	Montant des amortissements au 31-12-2005
Agencements, aménagements, installations	5 ans	9 145 923,82	(279 367,05)	828 657,90	9 695 214,67

* Les valeurs nettes comptables des agencements, aménagements installations des immeubles arbitrés ont été portées en capitaux propres.

RELEVÉ DES CHARGES À ÉTALER

Charges à étaler	Montant net des charges à étaler au 31-12-2004	Augmentation des charges à étaler 2005	Compte à compte 2005	Dotations 2005	Montant des charges à étaler au 31-12-2005
Frais d'acquisition des immobilisations		1 545 986,48		(1 545 986,48)	
Sous-total Charges à étaler liées aux Immobilisations		1 545 986,48		(1 545 986,48)	
Honoraires de commercialisation*	534 370,03		(534 370,03)		
Honoraires d'expertise des immeubles*	84 832,61		(84 832,61)		
Sous-total Charges à étaler liées à l'exploitation	619 202,64		(619 202,64)		
Total	619 202,64	1 545 986,48	(619 202,64)	(1 545 986,48)	

* Conformément aux dispositions prévues par le règlement du CRC n° 2004-06 en matière de traitement comptable des charges à étaler, autres que celles liées à la constitution et au développement de la SCPI, et à la recherche des capitaux et des immeubles, les valeurs nettes comptables des honoraires de commercialisation et d'expertise au 1^{er} janvier 2005, ont été imputées sur le report à nouveau.

RELEVÉ DES PROVISIONS

Provisions	Montant des provisions au 31-12-2004	Dotations 2005	Provisions utilisées ou reprises	Montant des provisions au 31-12-2005
Pour grosses réparations	4 178 706,69	1 637 019,88	1 434 870,08	4 380 856,49
Pour risques et charges	1 492 659,58	24 316,30	38 525,00	1 478 450,88
Pour créances douteuses	1 971 243,43	609 162,77	759 494,10	1 820 912,10
Total	7 642 609,70	2 270 498,95	2 232 889,18	7 680 219,47

ÉCART DE REEVALUATION

Solde au 31-12-2004	(22 093 420,49)
Reprises de l'exercice	(487 429,79)
Total au 31-12-2005	(22 580 850,28)

AFFECTATION DU RÉSULTAT DE L'EXERCICE 2004

Résultat 2004	34 367 025,60
Report à nouveau 2004	4 578 092,34
Total distribuable	38 945 117,94
Distribution du 1 ^{er} trimestre 2004	8 834 545,20
Distribution du 2 ^e trimestre 2004	8 824 973,30
Distribution du 3 ^e trimestre 2004	8 868 715,70
Distribution du 4 ^e trimestre 2004	8 909 986,80
Total de la distribution	35 438 221,00
Report à nouveau après affectation du résultat	3 506 896,94

CHARGES A PAYER ET PRODUITS A RECEVOIR

Charges à payer

Fournisseurs factures non parvenues	1 098 397,08
Locataires	2 846 404,76
Dettes fiscales et sociales	190 015,72
Autres dettes diverses	387 661,41
Total	4 522 478,97

Produits à recevoir

Locataires et comptes rattachés	4 035 522,50
Fournisseurs	25 848,00
Créances fiscales et sociales	2 950 426,76
Autres créances diverses	689 087,26
Valeurs mobilières de placements	64 609,35
Total	7 765 493,87

DETAIL DES CREANCES LOCATAIRES

Locataires	1 609 980,91
Locataires : Factures à établir	4 035 522,50
Locataires : créances douteuses	2 926 798,55
Total	8 572 301,96

INTERETS BANCAIRES A RECEVOIR

Le montant des intérêts acquis sur les placements au 31 décembre 2005 qui arriveront à échéance au cours de l'année 2006 est de 64 609,35 euros.

CHARGES CONSTATEES D'AVANCE

TVA récupérable sur appels syndics	32 071,15
Honoraires de rédaction des baux 2006	1 674,00
Assurance décennale sur les gros travaux engagés dans l'immeuble à Montrouge	11 788,03
Total	45 533,18

PRODUITS CONSTATES D'AVANCE

Recettes RIE à rembourser à la copropriété	181 294,16
Indemnités d'assurance	20 937,45
Charges du 1 ^{er} trimestre 2006	1 040,00
Total	203 271,61

DETAIL DES CHARGES REFACTUREES

Appels syndics	5 343 761,15
Electricité	(3 997,05)
Entretien et réparations	222 035,75
Grosses réparations	223 864,61
Etats des lieux	16 187,22
Primes d'assurances	250 927,16
Frais de contentieux	10 332,57
Taxes bureaux	599 947,56
Taxes foncières	3 538 608,97
Taxes ordures ménagères	821 556,59
Autres taxes immobilières	21 187,48
Honoraires de gestion	175 181,75
Total	11 219 593,76

CHARGES IMPUTABLES AUX EXERCICES ANTERIEURS

Charges ayant leur contrepartie en produits	(726 823,57)
Charges d'entretien du patrimoine locatif	588 813,26
Autres charges immobilières	125 842,80
Diverses charges d'exploitation	172 159,41
Total	159 991,90

PRODUITS IMPUTABLES AUX EXERCICES ANTERIEURS

Charges facturées	(726 823,57)
Produits de l'activité immobilière	(7 420,69)
Total	(734 244,26)

CHARGES EXCEPTIONNELLES

Pertes sur locataires partis	31 007,62
Versement article 700 suite à un litige avec le locataire O'Restaurant	2 400,00
Versements sur litiges fournisseurs.	3 091,49
Pertes sur les taxes foncières des exercices antérieurs	49 200,14
Diverses régularisations de comptes.	510,68
Total	86 209,93

PRODUITS EXCEPTIONNELS

Profits sur soldes locataires partis	133 973,14
Profits sur les dépôts de garanties non récupérés par les locataires sortis,	18 326,73
Reçus article 700 sur divers litiges locataires	2 300,00
Reçus sur dommages-intérêts concernant l'immeuble à Paris rue de l'Arcade.	100 569,33
Profits sur taxes foncières des exercices antérieurs,	2 035,46
Profits sur diverses régularisations de comptes.	1 060,08
Total	258 264,74

FONDS DE REMBOURSEMENT

Solde disponible au 31-12-2005	Néant
---------------------------------------	--------------

TABLEAU DE COMPOSITION DU PATRIMOINE

Pour la classification des immeubles, il est tenu compte de leur affectation principale.

BUREAUX			Date d'acquisition ou d'apport	Surface (m ²)	Parking (nombre)	Valeur d'acquisition ou d'apport (I)	Ecart de réévaluation (II)
06000	NICE	16 AVENUE THIERS	03-04-90	1 668		1 373 309,49	381 122,84
06200	NICE	455 PROMENADE DES ANGLAIS	28-06-88	2589	73	3 012 942,23	541 100,59
06200	NICE	455 PROMENADE DES ANGLAIS	30-09-88	1 681	2	2 135 084,89	82 887,19
06560	VALBONNE SOPHIA ANTIPOLI	ROUTE DES DOLINES	26-09-86	268	10	209 820,22	64 587,80
06560	VALBONNE SOPHIA ANTIPOLI	ROUTE DES DOLINES	27-02-87	268	13	225 981,14	64 842,84
06560	VALBONNE SOPHIA ANTIPOLI	ROUTE DES DOLINES	05-12-86	268	12	228 673,53	91 469,47
06560	VALBONNE SOPHIA ANTIPOLI	ROUTE DES DOLINES	01-02-88	268	9	243 918,43	60 979,57
06800	CAGNES SUR MER	CHEMIN DU VAL FLEURI	31-03-83	533	11	533 571,56	45 734,44
13004	MARSEILLE	21 BLD MARECHAL JUIN	12-07-85	950	6	550 063,81	- 67 496,61
13008	MARSEILLE	3 RUE DU COMMANDANT ROLLAND	22-03-88	2 044	57	1 913 267,45	141 502,72
13013	MARSEILLE	RUE F. JOLIOT CURIE	28-10-93	2 549	60	1 680 541,16	360 896,24
13100	AIX EN PROVENCE	AVENUE G DE LA LOZIERE	20-06-94	1 136	34	975 673,71	226 385,44
14000	CAEN	31 RUE DES COMPAGNONS	05-09-86	1 223	30	640 285,87	45 735,13
14000	CAEN	RUE DU CLOS HERBERT	29-06-89	1 560	40	1 311 061,55	91 469,45
14000	CAEN	PARC DE LA FOLIE COUVRECHIEF	16-12-87	1 711	48	1 100 573,99	21 211,42
14200	HEROUVILLE ST CLAIR	4 PLACE DE BOSTON	08-07-89	3 100	70	1 904 514,13	
21000	DIJON	1 AVENUE DE LA DECOUVERTE	15-03-88				
31000	TOULOUSE	AVENUE DE LARRIEU	18-09-85	1 279	34	294 622,22	208 313,43
31000	TOULOUSE	RUE MARIUS TERCE	08-06-04	2 616	80	4 391 116,81	
31310	BALMA	2/4 RUE DE LA TUILERIE	11-10-83	1124	38	823 978,53	
31320	LABEGE	VOIE N°5 - BAT. 4	30-10-89	990	31	657 794,68	171 437,33
31320	LABEGE	LABEGE INNOPOLE	25-03-91	1429	53	988 589,79	294 083,73
31520	RAMONVILLE ST AGNE	6/8 AVENUE GIOTTO	19-12-86	800	21	558 108,91	13 023,83
31520	RAMONVILLE ST AGNE	7 RUE HERMES	10-11-89	1 593	50	1 001 566,14	133 762,20
31520	RAMONVILLE ST AGNE	PARC D'ACTIVITES DU CANAL	10-11-89	1 666	60	1 750 763,48	- 148 011,46
33000	BORDEAUX	11/17 RUE CONDILLAC	19-05-93	1 212	15	1 658 407,18	117 267,20
33000	BORDEAUX	22/24 BD PIERRE 1ER DE SERBIE	26-10-89	1 674	39	1 350 425,20	
33000	BORDEAUX	181 COURS DU MEDOC	27-03-02	2 155	46	2 831 508,77	
33000	BORDEAUX	185 BD DU MARECHAL LECLERC	01-07-03	3 359	52	3 491 552,37	
33600	PESSAC	12 BIS AV GUSTAVE EIFFEL	31-10-86	678	30	446 028,49	118 032,53
33600	PESSAC	AVENUE LEONARD DE VINCI	15-03-90	786	27	828 508,67	- 103 555,09
33600	PESSAC	18 AVENUE LEONARD DE VINCI	28-10-93	545	20	533 571,56	- 1 605,74
33600	PESSAC	AVENUE GUSTAVE HERTZ	31-07-91	630	19	484 259,98	
33600	PESSAC	EUROPARC PESSAC	25-02-99	957	34	1 082 388,00	
33700	MERIGNAC	AVENUE DU TRUC	30-03-84	855	35	373 523,31	- 54 523,18
33700	MERIGNAC	AVENUE DU PRESIDENT KENNEDY	31-03-87	1 369	50	1 098 226,74	- 268 034,37
33700	MERIGNAC	14 RUE FRANCOIS ARAGO	27-09-89				
34000	MONTPELLIER	RUE DU MAS DE CARBONNIER	15-12-03	1 957	55	3 287 285,56	
35000	RENNES	RUE A. MEYNIER	23-12-87	855	36	655 530,77	137 204,23
37000	TOURS	6 RUE FLEMING	06-10-77	778		332 600,30	141 871,83
37000	TOURS	12 ALLEE COLETTE DUVAL	05-08-91	968	34	931 798,88	- 1 859,88
38000	GRENOBLE	1 PLACE FIRMIN GAUTHIER	14-12-89	1 761	31	1 617 395,65	120 138,56
38000	GRENOBLE	10 RUE AUGEREAU	18-09-79	798		264 384,60	- 31 063,63
44000	NANTES	3 BLD SALVADOR ALLENDE	20-06-89	1 165	33	990 918,61	70 284,16
44000	NANTES	144/146 RUE PAUL BELLAMY	28-10-88	1 824	24	1 371 074,91	
44088	NANTES	34/37 RUE DU PRE GAUCHET	04-04-03	2 697	68	4 986 588,54	
44300	NANTES	2 RUE CHATEAU DE L'ERAUDIÈRE	01-08-89	1 973	63	1 554 090,14	117 065,14
44800	ST HERBLAIN	6 IMPASSE MARIE-NOELLE	10-05-82	365	14	264 515,49	- 22 124,12
44800	ST HERBLAIN	PARC DE L'ANGEVINIERE	07-06-85	1 050	35	686 191,73	172 493,34
45000	ORLEANS	22 FAUBOURG SAINT-JEAN	28-05-82	262	3	157 757,75	55 671,25
45000	ORLEANS	4 PLACE JEAN MONNET	17-07-91	889	20	734 452,45	98 527,92
51100	REIMS	28 BOULEVARD JOFFRE	26-12-90	1205	25	1 322 875,57	58 489,16
51100	REIMS	12 RUE CLEMENT ADER - BAT. B19	26-11-93	779	26	600 830,23	106 713,93
54500	VANDOEUVRE LES NANCY	7 ALLEE LA FORET DE LA REINE	22-07-91	1 018	36	777 082,84	

Valeur bilantielle (I+II)	Agencements moins amortissements (III)	Valeur comptable 2005 (I+II+III)	Valeur comptable 2004	Locataire(s)	Loyers (€ HT)	Valeur vénale 2005 H.D.	Valeur vénale 2004 H.D.
1 754 432,33		1 754 432,33	1 753 164,00	DIVERS LOCATAIRES	187 886,31	1 850 000,00	1 820 000,00
3 554 042,82		3 554 042,82	3 552 059,19	DIVERS LOCATAIRES	385 104,47	4 080 000,00	3 460 000,00
2 217 972,08	27 591,99	2 245 564,07	2 220 046,46	DIVERS LOCATAIRES	248 856,71	2 630 000,00	2 370 000,00
274 408,02		274 408,02	274 408,02	ELCIMA INFORMATIQUE	24 002,60	290 000,00	290 000,00
290 823,98		290 823,98	290 823,98	ORGANIC	32 218,31	300 000,00	310 000,00
320 143,00		320 143,00	320 143,00	DIVERS LOCATAIRES	42 227,66	340 000,00	320 000,00
304 898,00		304 898,00	304 898,00	CAMPENON BERNARD MEDITERRANEE	33 019,49	300 000,00	300 000,00
579 306,00		579 306,00	579 306,00	C.P.A.M.	81 102,28	691 000,00	638 000,00
482 567,20		482 567,20	482 567,20	DIVERS LOCATAIRES	71 344,66	594 000,00	542 000,00
2 054 770,17	9 933,66	2 064 703,83	2 069 169,35	DIVERS LOCATAIRES	257 960,20	2 460 000,00	2 300 000,00
2 041 437,40	5 796,83	2 047 234,23	2 043 268,20	DIVERS LOCATAIRES	297 932,93	2 805 000,00	2 435 000,00
1 202 059,15		1 202 059,15	1 202 775,01	DIVERS LOCATAIRES	143 824,29	1 340 000,00	1 320 000,00
686 021,00		686 021,00	686 021,00	VEDIOR BIS	82 251,01	730 000,00	700 000,00
1 402 531,00	182 791,93	1 585 322,93	1 402 531,00	CONSEIL REGIONAL BASSE NORMANDIE	159 750,00	1 450 000,00	1 410 000,00
1 121 785,41	30 723,58	1 152 508,99	1 161 558,70	DIVERS LOCATAIRES	165 869,15	1 300 000,00	1 190 000,00
1 904 514,13	31 335,96	1 935 850,09	1 978 738,33	DIVERS LOCATAIRES	297 700,89	2 260 000,00	2 170 000,00
			689 807,51	VENDU			590 000,00
502 935,65		502 935,65	502 935,65	DISTRI GESTION	91 764,32	840 000,00	690 000,00
4 391 116,81		4 391 116,81	4 021 600,00	IN SITU BUSINESS CENTRE	250 182,48	4 500 000,00	4 040 000,00
823 978,53		823 978,53	824 016,69	DIVERS LOCATAIRES	108 085,08	890 000,00	840 000,00
829 232,01	98 638,23	927 870,24	793 062,48	DIVERS LOCATAIRES	100 745,17	880 000,00	910 000,00
1 282 673,52	28 177,34	1 310 850,86	1 288 036,22	DIVERS LOCATAIRES	158 311,71	1 430 000,00	1 360 000,00
571 132,74		571 132,74	578 996,27	DIVERS LOCATAIRES	83 394,20	660 000,00	690 000,00
1 135 328,34	11 994,06	1 147 322,40	1 168 522,30	DIVERS LOCATAIRES	128 162,68	1 340 000,00	1 280 000,00
1 602 752,02		1 602 752,02	1 614 483,94	CNES	202 036,74	1 745 000,00	1 620 000,00
1 775 674,38		1 775 674,38	1 775 674,38	DIVERS LOCATAIRES	186 318,06	1 900 000,00	1 790 000,00
1 350 425,20	8 513,04	1 358 938,24	1 362 636,04	DIVERS LOCATAIRES	162 753,64	1 530 000,00	1 460 000,00
2 831 508,77		2 831 508,77	2 831 508,77	CREDIT LYONNAIS	288 538,17	2 920 000,00	2 800 000,00
3 491 552,37	230,93	3 491 783,30	3 491 552,37	DIVERS LOCATAIRES	360 870,78	3 540 000,00	3 510 000,00
564 061,02		564 061,02	564 061,02	DIVERS LOCATAIRES	67 054,05	620 000,00	580 000,00
724 953,58		724 953,58	725 124,57	HAVEN LEISURE FRANCE	91 241,33	810 000,00	780 000,00
531 965,82		531 965,82	531 965,82	GIE AXA FRANCE	59 530,77	580 000,00	520 000,00
484 259,98		484 259,98	484 259,98	DIVERS LOCATAIRES	66 409,66	670 000,00	590 000,00
1 082 388,00	7 378,81	1 089 766,81	1 093 112,48	DIVERS LOCATAIRES	122 831,70	1 200 000,00	1 120 000,00
319 000,13		319 000,13	319 300,09	SAFAA	55 136,83	480 000,00	430 000,00
830 192,37	23 703,67	853 896,04	840 517,25	DIVERS LOCATAIRES	114 657,71	1 080 000,00	1 070 000,00
			304 898,00	VENDU			330 000,00
3 287 285,56		3 287 285,56	3 246 172,62	DIVERS LOCATAIRES	333 559,04	3 240 000,00	3 090 000,00
792 735,00		792 735,00	792 735,00	DALKIA FRANCE	92 110,51	800 000,00	770 000,00
474 472,13	89 714,59	564 186,72	514 262,47	DIVERS LOCATAIRES	78 157,96	682 000,00	558 000,00
929 939,00		929 939,00	929 939,00	SCHNEIDER ELECTRIC FRANCE	115 976,29	950 000,00	880 000,00
1 737 534,21		1 737 534,21	1 737 534,21	DIVERS LOCATAIRES	221 834,07	2 060 000,00	1 910 000,00
233 320,97		233 320,97	233 320,97	ECOLE UNIVERSALIS	18 920,61	217 000,00	211 500,00
1 061 202,77		1 061 202,77	1 061 244,68	DIVERS LOCATAIRES	131 013,46	1 090 000,00	1 090 000,00
1 371 074,91		1 371 074,91	1 371 074,91	G.E.P. PARIBAS	165 199,93	1 540 000,00	1 490 000,00
4 986 588,54		4 986 588,54	4 986 588,54	DIVERS LOCATAIRES	500 812,03	5 170 000,00	4 970 000,00
1 671 155,28	88 690,34	1 759 845,62	1 671 158,59	DIVERS LOCATAIRES	196 051,48	1 770 000,00	1 670 000,00
242 391,37		242 391,37	242 553,00	GROUPE CIRCET	35 345,09	272 000,00	260 000,00
858 685,07	9 967,01	868 652,08	872 644,26	DIVERS LOCATAIRES	107 106,77	871 000,00	910 000,00
213 429,00	2 093,46	215 522,46	219 744,08	DIVERS LOCATAIRES	29 318,23	236 000,00	217 000,00
832 980,37		832 980,37	833 705,46	DIVERS LOCATAIRES	92 918,59	800 000,00	820 000,00
1 381 364,73		1 381 364,73	1 381 364,73	DIVERS LOCATAIRES	166 875,01	1 550 000,00	1 500 000,00
707 544,16	1 121,22	708 665,38	707 544,16	DIVERS LOCATAIRES	74 178,96	700 000,00	700 000,00
777 082,84	10 339,82	787 422,66	784 525,60	DIVERS LOCATAIRES	96 558,23	840 000,00	820 000,00

TABLEAU DE COMPOSITION DU PATRIMOINE

Pour la classification des immeubles, il est tenu compte de leur affectation principale.

BUREAUX (Suite)			Date d'acquisition ou d'apport	Surface (m ²)	Parking (nombre)	Valeur d'acquisition ou d'apport (I)	Ecart de réévaluation (II)
54600	VILLERS LES NANCY	2 ALLEE D'ENGHEN	20-06-94	1 001	29	728 019,00	55 044,90
57000	METZ	4 RUE LAFAYETTE	21-03-90	2 030	5	1 219 592,14	121 958,86
57000	METZ	6 RUE THOMAS EDISON	30-09-93	882	29	699 740,99	138 729,01
57000	METZ	RUE EDOUARD BELIN	22-07-87	1 210	53	1 131 432,56	- 98 912,25
59000	LILLE	166 AVENUE DE BRETAGNE	29-07-83	1 096		241 166,06	- 16 526,60
			23-12-83				
59000	LILLE	54-56-58 RUE NATIONALE	10-01-91	1 041		1 814 143,31	- 0,31
59000	LILLE	27 BIS RUE DU VIEUX FAUBOURG	15-04-91	1 355	23	1 657 052,06	182 425,13
59000	LILLE	5-7-9-11-13 RUE DESAIX	22-12-86	5 148	61	3 415 915,06	
59000	LILLE	47 RUE BARTHELEMY DELESPAUL	20-07-88	638		380 654,48	
59000	LILLE FIVES	RUE LOUIS BLANC	30-08-91	2 964	67	1 906 861,14	
59000	LILLE	165/167 AVENUE DE BRETAGNE	29-12-83				
			11-05-84				
			14-09-84				
59000	LILLE	167 AVENUE DE BRETAGNE	13-12-88				
59000	LILLE	165 AVENUE DE BRETAGNE	20-07-82				
59110	LA MADELEINE	RUE DU PRE CATELAN	22-12-88	2 162	41	1 713 885,04	
59290	WASQUEHAL	AVENUE DE LA MARNE	27-06-03	7 700	168	12 079 115,36	
59650	VILLENEUVE D'ASCQ	21 ALLEE LAVOISIER	15-05-90	813	23	590 962,79	64 219,76
59650	VILLENEUVE D'ASCQ	7/9 ALLEE LAKANAL	12-07-04	2 524	85	3 090 000,00	
59700	MARCQ EN BAROEUL	ZI DE LA PILATERIE	08-01-87	1 760	1	981 915,42	
			30-12-86				
62000	ARRAS	1 ET 3 RUE JACQUES LE CARON	30-12-87	1 643		1 733 040,00	
67000	STRASBOURG	2 RUE DE LA DURANCE	26-04-88	980	31	880 461,10	28 420,75
67300	SCHILTIGHEIM	RUE DE LA HAYE	24-01-03	4 953	129	8 032 000,00	
68200	MULHOUSE	BAT. B12 - RUE MARC SEGUIN	27-11-91	920	36	808 967,85	- 67 276,63
68200	MULHOUSE	8 RUE DES CASTORS	19-03-91	816	26	629 181,15	
69003	LYON	1 COURS ALBERT THOMAS	07-01-88	3 240	50	3 208 259,82	477 213,23
69008	LYON	9 RUE DENIS	29-10-87	1 814		941 982,00	
69009	LYON	10 RUE DU FOUR A CHAUX	06-05-03	5 213	88	8 207 585,50	
69100	VILLEURBANNE	3 AVENUE CONDORCET	20-10-77	944	24	469 236,11	338 743,89
69100	VILLEURBANNE	63 AVENUE ROGER SALENGRO	03-11-83	847	18	762 245,09	- 60 980,09
			30-07-87				
69130	ECULLY	CHEMIN DU TRONCHON	14-12-89	1 705	64	1 361 254,75	85 864,67
69130	ECULLY	20 CHEMIN DU RANDIN	29-10-86	610	28	810 247,97	
69260	CHARBONNIERES LES BAINS	26 RUE BENOIT BENNIER	18-09-90	1 573	58	1 680 198,81	
69500	BRON	18 RUE DU 35 REGT D'AVIATION	28-04-92	2 014	76	1 580 896,31	400 940,69
69500	BRON	10 RUE EDISON	05-06-01	1 436	60	1 750 000,00	
75001	PARIS	9-11 ET 11 BIS RUE DES HALLES	29-06-84	921		2 092 515,00	
75002	PARIS	8 PLACE DE LA BOURSE	30-09-04	3 257	14	18 987 718,87	
75008	PARIS	61 RUE DE COURCELLES	19-07-90	513	10	2 046 517,05	426 856,83
			18-06-04				
75008	PARIS	3 RUE CHAUVEAU LAGARDE	30-03-87	763		2 896 531,33	1 067 142,67
			05-08-87				
75009	PARIS	9 RUE DU HELDER	29-07-91	279		588 773,85	327 233,98
75010	PARIS	47 RUE D'ENGHEN	28-02-89	1 573	55	3 249 369,41	- 132 702,65
75010	PARIS	233 RUE DU FBG SAINT MARTIN	26-02-85	268	1	548 816,00	
75010	PARIS	32 RUE DE CHABROL	30-09-03	2 527	60	7 896 759,75	
75010	PARIS	45 RUE DE PARADIS	30-09-03	2 991	47	8 871 715,17	
75014	PARIS	66 AVENUE DU MAINE	02-01-80	597		829 893,30	1 304 392,70
75014	PARIS	1 À 7 RUE DU CDT MOUCHOTTE	01-07-99	560		1 330 117,68	727 944,32
75014	PARIS	18/20 RUE EDOUARD JACQUES	23-04-03	815	11	2 626 456,40	
75016	PARIS	65 RUE CHARDON LAGACHE	21-06-79	506	2	443 173,47	654 459,53
75017	PARIS	141/143 RUE DE SAUSSURE	25-09-85	1 201	29	1 899 482,68	
			27-12-85				
75017	PARIS	115 RUE CARDINET	19-08-94	1 156	7	3 125 204,85	56 558,01

Valeur bilantielle (I+II)	Agencements moins amortissements (III)	Valeur comptable 2005 (I+II+III)	Valeur comptable 2004	Locataire(s)	Loyers (€ HT)	Valeur vénale 2005 H.D.	Valeur vénale 2004 H.D.
783 063,90	254,18	783 318,08	784 342,86	DIVERS LOCATAIRES	91 614,59	860 000,00	820 000,00
1 341 551,00	8 677,76	1 350 228,76	1 353 349,06	DIVERS LOCATAIRES	162 491,60	1 510 000,00	1 480 000,00
838 470,00	473,14	838 943,14	839 132,71	DIVERS LOCATAIRES	81 409,18	820 000,00	790 000,00
1 032 520,31	15 200,14	1 047 720,45	1 055 264,61	DIVERS LOCATAIRES	119 620,11	1 080 000,00	1 130 000,00
224 639,46		224 639,46	259 163,00	DIRECTION GENERALE DES IMPOTS	37 764,60	260 000,00	250 000,00
1 814 143,00	2 921,98	1 817 064,98	1 814 143,00	DIVERS LOCATAIRES	237 938,97	2 300 000,00	1 930 000,00
1 839 477,19	3 591,01	1 843 068,20	1 845 202,86	DIVERS LOCATAIRES	200 830,92	1 960 000,00	1 985 000,00
3 415 915,06		3 415 915,06	3 415 915,06	M. LE TRESORIER PAYEUR GENERAL	362 049,40	2 760 000,00	2 730 000,00
380 654,48		380 654,48	380 654,48	LA REGION NORD PAS DE CALAIS	53 223,11	412 000,00	390 000,00
1 906 861,14		1 906 861,14	1 909 975,77	DIVERS LOCATAIRES	256 880,57	2 170 000,00	2 070 000,00
			909 317,71	VENDU			316 000,00
			194 669,00	VENDU			577 000,00
			403 647,96	VENDU			370 000,00
1 713 885,04		1 713 885,04	1 714 135,62	AMEC SPIE COMMUNICATIONS	188 005,16	1 810 000,00	1 830 000,00
12 079 115,36		12 079 115,36	12 079 115,36	AXA FRANCE	1 117 590,83	11 900 000,00	11 510 000,00
655 182,55	2 985,63	658 168,18	659 330,78	DIVERS LOCATAIRES	85 088,06	760 000,00	720 000,00
3 090 000,00		3 090 000,00	3 090 000,00	DIVERS LOCATAIRES	299 269,16	3 280 000,00	3 150 000,00
981 915,42		981 915,42	987 537,37	QUEBECOR NUMERIC	221 204,50	2 120 000,00	1 800 000,00
1 733 040,00		1 733 040,00	1 733 040,00	SCI CMN	217 401,38	1 820 000,00	1 790 000,00
908 881,85		908 881,85	909 216,75	DIVERS LOCATAIRES	99 345,19	910 000,00	920 000,00
8 032 000,00		8 032 000,00	8 032 000,00	ARPEGE	652 475,00	7 873 000,00	7 590 000,00
741 691,22	7 419,07	749 110,29	751 892,33	DIVERS LOCATAIRES	82 647,13	720 000,00	720 000,00
629 181,15		629 181,15	629 181,15	DIVERS LOCATAIRES	72 075,92	550 000,00	530 000,00
3 685 473,05	60 915,19	3 746 388,24	3 710 231,47	DIVERS LOCATAIRES	296 649,14	3 906 000,00	4 043 000,00
941 982,00		941 982,00	941 982,00	DALKIA FRANCE	129 479,78	1 190 000,00	1 010 000,00
8 207 585,50		8 207 585,50	8 207 585,50	FRANCE TELECOM	818 541,84	9 020 000,00	8 720 000,00
807 980,00	87 730,95	895 710,95	945 671,29	DIVERS LOCATAIRES	85 348,13	784 000,00	746 000,00
701 265,00		701 265,00	701 265,00	DIRECTION REGIONALE	100 049,72	805 000,00	756 000,00
1 447 119,42	628,17	1 447 747,59	1 447 951,59	DIVERS LOCATAIRES	185 174,22	1 896 000,00	1 832 000,00
810 247,97		810 247,97	843 716,57	SOPRA	80 355,71	780 000,00	750 000,00
1 680 198,81	1 910,31	1 682 109,12	1 683 188,97	DIVERS LOCATAIRES	206 593,44	1 800 000,00	1 720 000,00
1 981 837,00		1 981 837,00	1 981 837,00	CEGETEL SAS	243 487,69	2 320 000,00	2 240 000,00
1 750 000,00		1 750 000,00	1 750 000,00	DIVERS LOCATAIRES	195 546,85	2 020 000,00	1 960 000,00
2 092 515,00		2 092 515,00	2 092 515,00	LA POSTE	172 672,73	2 520 000,00	2 120 000,00
18 987 718,87		18 987 718,87	18 987 718,87	FRANCE TELECOM	1 665 313,68	20 947 500,00	20 096 869,00
2 473 373,88	1 134,03	2 474 507,91	2 473 373,88	NSM	233 460,00	2 910 000,00	2 670 000,00
3 963 674,00		3 963 674,00	3 963 674,00	VACANT	155 324,20	4 010 000,00	3 910 000,00
916 007,83		916 007,83	916 007,83	AUDITOIRE	90 000,00	1 080 000,00	912 000,00
3 116 666,76		3 116 666,76	3 118 401,01	DIVERS LOCATAIRES	261 599,34	3 744 000,00	3 642 000,00
548 816,00		548 816,00	548 816,00	VACANT	53 600,00	548 000,00	573 000,00
7 896 759,75		7 896 759,75	7 896 759,75	DIVERS LOCATAIRES	767 197,60	9 100 000,00	8 500 000,00
8 871 715,17		8 871 715,17	8 871 715,17	DIVERS LOCATAIRES	852 084,38	10 020 000,00	10 010 000,00
2 134 286,00	198 844,70	2 333 130,70	2 205 509,92	DIVERS LOCATAIRES	245 640,00	2 900 000,00	2 550 000,00
2 058 062,00	192 804,50	2 250 866,50	2 123 492,05	DIVERS LOCATAIRES	236 705,60	3 130 000,00	2 280 000,00
2 626 456,40		2 626 456,40	2 626 456,40	DIVERS LOCATAIRES	244 997,91	2 740 000,00	2 720 000,00
1 097 633,00		1 097 633,00	1 097 633,00	R.P.C.A.	119 260,93	1 250 000,00	1 220 000,00
1 899 482,68		1 899 482,68	1 908 621,92	DIVERS LOCATAIRES	211 585,54	2 120 000,00	2 080 000,00
3 181 762,86		3 181 762,86	3 181 762,86	PHYSICIENCE	269 241,08	3 400 000,00	3 260 000,00

TABLEAU DE COMPOSITION DU PATRIMOINE

Pour la classification des immeubles, il est tenu compte de leur affectation principale.

BUREAUX (Suite)			Date d'acquisition ou d'apport	Surface (m ²)	Parking (nombre)	Valeur d'acquisition ou d'apport (I)	Ecart de réévaluation (II)
75018	PARIS	199 RUE CHAMPIONNET	22-11-94	762	25	1 628 416,40	12 587,01
76000	ROUEN	22 PLACE GADEAU DE KERVILLE	31-12-84	549	13	503 081,76	- 60 979,76
76000	ROUEN	70/74 RUE DE LESSARD	07-12-89	1 822	43	1 388 279,09	
76000	ROUEN	LE CHAMPLAIN II - ROUEN	20-07-90	1 894	44	1 362 649,13	
76000	ROUEN	RUE HENRI RIVIERE	21-01-88	2 805	86	2 134 286,24	- 76 224,24
			26-10-91				
76100	ROUEN	51 RUE DU MAIL ET RUE MALOUE	05-03-91	2 179	54	1 811 163,19	
76130	MONT ST AIGNAN	9 RUE SAKHAROV	30-09-93	1190	45	1 082 388,02	91 468,98
76140	LE PETIT QUEVILLY	8 RUE JEAN ROSTAND	30-10-92	3 348	116	2 677 448,98	
76600	LE HAVRE	RUE JULES SIEGFRIED	07-11-89	829	14	647 270,78	
77185	LOGNES	20 RUE DU SUFRAGE UNIVERSEL	06-11-91	1 701	38	1 855 947,47	- 304 222,87
78140	VELIZY VILLACOUBLAY	13 AVENUE MORANE SAULNIER	29-12-88	2 312	105	4 325 052,55	264 922,66
78140	VELIZY VILLACOUBLAY	18 RUE GRANGE DAME ROSE	03-04-95	662	23	1 106 779,87	251 541,13
78140	VELIZY VILLACOUBLAY	31 AVENUE DE L'EUROPE	30-05-86	515	24	884 051,85	243 958,15
78180	MONTIGNY LE BRETONNEUX	43 AVENUE DES 3 PEUPLES	13-12-89	796	28	609 796,07	91 468,93
78180	MONTIGNY LE BRETONNEUX	41 AVENUE DES 3 PEUPLES	13-12-89	796	28	731 755,28	- 5 965,97
78180	MONTIGNY LE BRETONNEUX	1 RUE STEPHENSON	16-01-91	9 811	261	15 473 348,98	1 537 145,00
78180	MONTIGNY LE BRETONNEUX	12 RUE DU FORT DE ST CYR	11-04-88	3 071	104	3 095 538,85	442 387,47
			10-06-99				
78280	GUYANCOURT	BLD DES CHENES - RUE BOUCHER	26-11-91	947	26	1 289 612,64	253 039,34
78280	GUYANCOURT	1 RUE GEORGES BRAQUE	12-12-02	4 860	92	9 057 778,01	
80000	AMIENS	3 R JEAN MERMOZ/64 R DU VIVIER	07-11-89	2 040	45	1 737 459,40	
86000	POITIERS	22 RUE GAY LUSSAC	13-05-86	461	17	396 367,44	-22 867,44
			22-12-86				
87000	LIMOGES	46/48 AVENUE DES BENEDICTINS	28-04-77	1 075	15	422 908,82	214 535,80
			14-03-78				
91000	EVRY	ROND POINT DES POETES	26-12-84	1 571	33	1 829 388,21	426 856,79
91000	EVRY	BOULEVARD DES COQUIBUS	22-12-88	3 112		2 532 415,27	
			26-07-91				
91000	EVRY	5/7 RUE FRANCOIS TRUFFAUT	14-11-89	4450	105	4 289 262,58	
91000	EVRY	14 PLACE DES TERRASSES	01-10-79	1 816		1 309 580,45	- 535 488,42
			20-12-79				
91000	EVRY	BLD DES COQUIBUS	06-01-88	1 910	25	1 395 231,33	51 134,20
91892	SACLAY	4 RUE RENE RAZEL	22-11-88	2 810	83	2 488 458,56	21 067,16
91940	LES ULIS	BAT. KILIMANDJARO/MAC KINLEY	20-05-94	1 222	25	1 218 093,91	101 105,20
92000	NANTERRE	163/169 AV. GEORGES CLEMENCEAU	02-06-04	4 296	121	12 537 000,00	
92100	BOULOGNE-BILLANCOURT	84 AVENUE DU GENERAL LECLERC	14-05-91	599	14	1 352 680,38	651 542,07
92100	BOULOGNE-BILLANCOURT	77/79 RUE MARCEL DASSAULT	13-12-90	957	26	1 879 300,09	
92100	BOULOGNE-BILLANCOURT	11 RUE HEINRICH	23-12-87	1 872	45	2 926 368,46	1 656 215,22
92100	BOULOGNE-BILLANCOURT	27 À 33 QUAI ALPHONSE LE GALLO	04-11-03	5 079	77	18 622 096,82	
92100	BOULOGNE-BILLANCOURT	45 RUE ABEL GANCE	24-10-05	1 648	36	9 090 250,00	
92110	CLICHY	18 RUE GEORGES BOISSEAU	12-12-89	3 361	61	4 725 919,53	381 122,47
92110	CLICHY	51 RUE PIERRE	20-12-82	970	13	619 413,20	- 175 045,81
92120	MONTROUGE	21/23 RUE DE LA VANNE	22-12-86	3 640	100	5 415 134,50	2 443 782,28
92230	GENNEVILLIERS	BATIMENT B18 / B19	30-09-93	780	20	1 144 983,73	- 1 615,73
92300	LEVALLOIS-PERRET	90/92 RUE DE VILLIERS	12-07-00	1 512	36	7 103 743,08	136 921,86
92310	SEVRES	7 AVENUE DE LA CRISTALLERIE	30-06-03	4 322	83	16 067 340,56	
92370	CHAVILLE	144 AVENUE ROGER SALENGRO	05-06-91	2 546	53	3 445 639,19	- 7 775,09
92400	COURBEVOIE	31/41 RUE ADAM LEDOUX	21-10-91	986	18	1 786 073,56	321 082,66
93000	SAINT-DENIS	36 RUE DE LA MONTJOIE	06-07-03	6 275	126	18 437 123,96	
93110	ROSNY SOUS BOIS	3 RUE DE ROME	29-03-89	3 996	103	4 203 476,90	46 793,28
93160	NOISY LE GRAND	CENTRAL 1 - LA COURTINE	07-04-83	411	3	429 692,80	- 248 403,50
93160	NOISY LE GRAND	12 PLACE GEORGES POMPIDOU	29-06-84	695	14	594 551,17	- 182 939,17
93160	NOISY LE GRAND	LE CENTRAL II	15-09-86	1 144	21	1 295 816,65	- 566 760,88

Valeur bilantielle (I+II)	Agencements moins amortissements (III)	Valeur comptable 2005 (I+II+III)	Valeur comptable 2004	Locataire(s)	Loyers (€ HT)	Valeur vénale 2005 H.D.	Valeur vénale 2004 H.D.
1 641 003,41		1 641 003,41	1 642 475,50	GFI INFORMATIQUE	161 964,99	1 768 800,00	1 679 700,00
442 102,00		442 102,00	442 102,00	FR3 NORMANDIE	56 601,60	520 000,00	500 000,00
1 388 279,09		1 388 279,09	1 391 113,92	DIVERS LOCATAIRES	200 145,68	1 480 000,00	1 420 000,00
1 362 649,13	22 012,06	1 384 661,19	1 392 245,79	DIVERS LOCATAIRES	179 318,35	1 600 000,00	1 430 000,00
2 058 062,00		2 058 062,00	2 058 062,00	DIVERS LOCATAIRES	258 725,00	2 080 000,00	1 595 000,00
1 811 163,19		1 811 163,19	1 811 176,36	DIVERS LOCATAIRES	235 718,90	1 970 000,00	1 730 000,00
1 173 857,00	59 064,25	1 232 921,25	1 173 857,00	DIVERS LOCATAIRES	119 311,96	1 030 000,00	990 000,00
2 677 448,98	37 440,63	2 714 889,61	2 700 612,20	DIVERS LOCATAIRES	324 075,94	2 720 000,00	2 780 000,00
647 270,78	3 574,78	650 845,56	653 271,64	DIVERS LOCATAIRES	85 431,73	671 000,00	684 000,00
1 551 724,60	1 540,97	1 553 265,57	1 554 186,77	DIVERS LOCATAIRES	201 503,03	1 650 000,00	1 640 000,00
4 589 975,21	154 684,47	4 744 659,68	4 794 429,63	LEVI STRAUSS CONTINENTAL	514 858,57	5 240 000,00	5 220 000,00
1 358 321,00	4 449,90	1 362 770,90	1 364 964,98	C N I M	125 131,82	1 343 100,00	1 191 300,00
1 128 010,00		1 128 010,00	1 128 010,00	DECATHLON	126 607,31	1 119 888,00	1 099 890,00
701 265,00		701 265,00	701 265,00	FUJINON GMBH	78 895,59	750 000,00	720 000,00
725 789,31	4 246,96	730 036,27	725 789,31	VACANT	63 680,00	790 000,00	870 000,00
17 010 493,98	110 179,11	17 120 673,09	16 519 102,29	DIVERS LOCATAIRES	2 059 806,12	21 025 100,00	17 776 200,00
3 537 926,32	73 510,54	3 611 436,86	3 540 928,75	VACANT	193 555,00	3 530 000,00	3 590 000,00
1 542 651,98	2 269,96	1 544 921,94	1 542 942,65	DIVERS LOCATAIRES	176 645,41	1 670 000,00	1 615 000,00
9 057 778,01		9 057 778,01	9 057 778,01	FRANCE TELECOM	901 832,69	9 890 000,00	9 420 000,00
1 737 459,40	27 818,24	1 765 277,64	1 737 459,40	DIVERS LOCATAIRES	254 996,16	2 050 000,00	2 030 000,00
373 500,00		373 500,00	373 500,00	DIRECTION DEPARTEMENTALE D	66 150,06	395 000,00	380 000,00
637 444,62		637 444,62	637 444,62	DIVERS LOCATAIRES	92 786,10	690 000,00	670 000,00
2 256 245,00		2 256 245,00	2 256 245,00	ARIANESPACE	242 400,37	2 080 000,00	1 990 000,00
2 532 415,27		2 532 415,27	2 532 822,36	DIVERS LOCATAIRES	355 469,40	3 180 000,00	2 720 000,00
4 289 262,58	36 024,00	4 325 286,58	4 293 395,76	DIVERS LOCATAIRES	487 927,07	4 530 000,00	4 490 000,00
774 092,03	36 557,91	810 649,94	859 974,19	DIVERS LOCATAIRES	131 480,32	710 000,00	750 000,00
1 446 365,53	75 853,79	1 522 219,32	1 541 130,88	DIVERS LOCATAIRES	194 435,59	1 570 000,00	1 440 000,00
2 509 525,72		2 509 525,72	2 510 308,72	DIVERS LOCATAIRES	304 224,71	2 510 000,00	2 570 000,00
1 319 199,11	19 671,55	1 338 870,66	1 345 876,68	DIVERS LOCATAIRES	150 414,25	1 155 000,00	1 214 400,00
12 537 000,00		12 537 000,00	12 537 000,00	CGEA ONYX	1 177 077,30	13 170 000,00	12 710 000,00
2 004 222,45	5 574,47	2 009 796,92	2 010 561,17	DIVERS LOCATAIRES	189 132,60	2 168 000,00	2 184 000,00
1 879 300,09		1 879 300,09	1 879 332,59	ASSEDIC OUEST FRANCILIEN	209 168,55	2 290 000,00	2 260 000,00
4 582 583,68	45 411,49	4 627 995,17	4 587 521,26	DIVERS LOCATAIRES	440 472,69	4 990 000,00	4 990 000,00
18 622 096,82		18 622 096,82	18 622 096,82	RENAULT s.a.s.	1 793 830,95	20 605 200,00	19 577 600,00
9 090 250,00		9 090 250,00		DIVERS LOCATAIRES	623 133,16	9 075 000,00	
5 107 042,00		5 107 042,00	5 107 042,00	LEARNING TREE INTERNATIONAL	484 448,28	4 860 000,00	4 690 000,00
444 367,39	17 732,48	462 099,87	486 697,42	DIVERS LOCATAIRES	102 020,14	920 000,00	840 000,00
7 858 916,78	261 957,30	8 120 874,08	8 015 336,89	DIVERS LOCATAIRES	992 053,72	9 180 000,00	8 262 000,00
1 143 368,00		1 143 368,00	1 143 368,00	COYNE ET BELLIER	156 757,08	1 278 000,00	1 238 000,00
7 240 664,94	181,20	7 240 846,14	7 241 121,16	MC CANN-ERICKSON FRANCE	658 483,14	7 775 000,00	7 420 000,00
16 067 340,56		16 067 340,56	16 067 340,56	FRANCE TELECOM	1 525 346,56	17 550 000,00	17 125 000,00
3 437 864,10		3 437 864,10	3 437 864,10	NMS COMMUNICATIONS EUROPE	383 414,45	3 760 000,00	3 650 000,00
2 107 156,22	9 499,74	2 116 655,96	2 108 003,17	DIVERS LOCATAIRES	169 744,57	2 535 000,00	2 530 000,00
18 437 123,96		18 437 123,96	18 850 891,54	VACANT	465 826,80	18 300 000,00	18 110 000,00
4 250 270,18	44 354,11	4 294 624,29	4 281 826,22	DIVERS LOCATAIRES	513 584,57	4 880 000,00	4 740 000,00
181 289,30	3 925,04	185 214,34	187 799,17	DIVERS LOCATAIRES	36 008,13	250 000,00	240 000,00
411 612,00		411 612,00	411 612,00	DIVERS LOCATAIRES	45 777,07	280 000,00	310 000,00
729 055,77	23 763,94	752 819,71	777 293,04	ANPE	122 703,82	930 000,00	900 000,00

TABLEAU DE COMPOSITION DU PATRIMOINE

Pour la classification des immeubles, il est tenu compte de leur affectation principale.

BUREAUX (Suite)			Date d'acquisition ou d'apport	Surface (m ²)	Parking (nombre)	Valeur d'acquisition ou d'apport (I)	Ecart de réévaluation (II)
93160	NOISY LE GRAND	6/10 AVENUE MONTAIGNE	11-12-90	2089	46	3 048 980,34	- 152 449,34
93160	NOISY LE GRAND	6/10 AVENUE MONTAIGNE	18-03-91	904	16	1 111 570,92	163 222,97
93210	LA PLAINE SAINT-DENIS	194 AV DU PRESIDENT WILSON	26-03-92	1 443	28	1 869 991,77	195 548,70
93210	LA PLAINE SAINT DENIS	21 RUE DES BRETONS	29-01-03	1 825	49	4 774 587,00	
93420	VILLEPINTE	18 PLACE DES NYMPHEAS/ PLACE DES NATIONS	02-06-05	6 662	218	11 000 000,00	
94000	CRETEIL	RUE OLOF PALME	08-07-87	2 633	53	2 581 758,39	333 473,01
94000	VINCENNES	10/12 COURS LOUIS LUMIERE	29-09-05	1 765	44	5 242 400,00	
94042	CRETEIL	49 RUE AUGUSTE PERRET	30-09-93	611	20	699 969,36	1 131,30
94120	FONTENAY SOUS BOIS	6/12 AV. DU VAL DE FONTENAY	25-07-83	702	8	853 714,50	-0,50
94120	FONTENAY SOUS BOIS	137 AVENUE JOFFRE	28-11-90	1 662	20	2 210 510,75	0,25
94200	IVRY SUR SEINE	5 AVENUE DE VERDUN	22-05-89	3 740	73	5 636 876,09	- 330 080,55
94200	IVRY SUR SEINE	5 AVENUE DE VERDUN	22-05-89	94		41 237,46	- 3 379,56
94200	IVRY SUR SEINE	51/55 RUE HOCHE	27-03-91	2 851	58	2 253 922,11	- 146 887,57
94200	IVRY SUR SEINE	37 RUE MARCEAU	24-03-92	2 420	54	3 811 225,43	- 1 229 291,59
94200	IVRY SUR SEINE	26 RUE PAUL VAILLANT COUTURIER	26-10-89	1 030	13	606 893,47	
94700	MAISON ALFORT	13/15 AV. DU GENERAL LECLERC	15-02-01	2 323	43	5 791 995,64	
94742	ARCUEIL	21/27 RUE DE STALINGRAD	20-09-91	5 202	72	7 828 891,64	
95000	ARGENTEUIL	141/145 RUE MICHEL CARRE	29-06-88	3400	86	4 268 572,48	457 346,52
95000	ARGENTEUIL	141 RUE MICHEL CARRE	27-09-90	1 700	47	1 828 449,37	190 145,99
95021	CERGY PONTOISE	COMPLEXE IMMOBILIER LE PARVIS	14-10-88				
Espagne	MADRID	PARC TECHNOLOGIQUE BARAJAS	01-12-89	5 310	19	3 902 694,84	2 591 633,16
TOTAL BUREAUX				301 607	6 673	435 483 311,96	19 260 582,80

LOCAUX D'ACTIVITES			Date d'acquisition ou d'apport	Surface (m ²)	Parking (nombre)	Valeur d'acquisition ou d'apport (I)	Ecart de réévaluation (II)
33700	MERIGNAC	RUE FRANCOIS ARAGO	18-03-87	1 511	17	807 979,79	- 152 448,79
33700	MERIGNAC	AVENUE DU TRUC	15-04-83	783		216 574,68	88 155,11
76800	SAINT ETIENNE DU ROUVRAY	ZONE ART. DU BUISSONNET	18-06-90	1 180	20	359 749,23	
			21-06-90				
77090	COLLEGIEN	ALLEE DU CLOS DES CHARMES	29-06-88	1 376	26	686 020,58	22 400,75
91070	BONDOUFLE	50 RUE GUTEMBERG	31-12-80	2 274		704 659,91	188 845,46
			15-10-81				
91320	WISSOUS	17 BOULEVARD ARAGO	29-03-83	2 836	36	1 278 330,71	- 24 762,61
			29-03-84				
92320	CHATILLON	93-103 RUE PIERRE SEMARD	24-10-89	5 348	90	4 946 683,87	418 031,18
94000	CRETEIL	25 BLD JEAN-BAPTISTE OUDRY	21-10-82	964		503 081,76	- 106 714,76
94000	CRETEIL	25 BLD JEAN-BAPTISTE OUDRY	28-09-84	1 380	1	701 265,48	- 167 693,48
			08-04-87				
95000	ARGENTEUIL	PARC ALGORITHME	30-05-85	1 074		625 040,97	- 73 670,26
95200	SARCELLES	3 RUE DU BAS PERREUX	27-06-85	1 352	18	762 245,09	- 208 207,86
95500	GONNESSE	9 RUE AMPERE	16-12-81	1 608		520 095,07	194 233,46
95611	ERAGNY SUR OISE	AVENUE DU GROS CHENE	26-12-85	1 463	25	701 265,48	137 204,52
TOTAL LOCAUX D'ACTIVITES				23 149	233	12 812 992,62	315 372,72

Valeur bilantielle (I+II)	Agencements moins amortissements (III)	Valeur comptable 2005 (I+II+III)	Valeur comptable 2004	Locataire(s)	Loyers (€ HT)	Valeur vénale 2005 H.D.	Valeur vénale 2004 H.D.
2 896 531,00		2 896 531,00	2 896 531,00	DIVERS LOCATAIRES	359 215,35	3 320 000,00	3 170 000,00
1 274 793,89	24 443,13	1 299 237,02	1 290 876,72	DIVERS LOCATAIRES	148 863,71	1 410 000,00	1 370 000,00
2 065 540,47	10 193,93	2 075 734,40	2 077 621,28	DIVERS LOCATAIRES	316 780,22	3 003 000,00	2 887 500,00
4 774 587,00		4 774 587,00	4 774 587,00	S.P.C.I	457 143,92	5 270 000,00	5 070 000,00
11 000 000,00		11 000 000,00		GEDAS FRANCE	885 916,71	11 000 000,00	
2 915 231,40	5 210,67	2 920 442,07	2 717 864,10	DIVERS LOCATAIRES	350 003,21	3 080 000,00	2 990 000,00
5 242 400,00		5 242 400,00		DIVERS LOCATAIRES	424 641,34	5 050 000,00	
701 100,66	19 790,35	720 891,01	701 100,66	DIVERS LOCATAIRES	70 337,55	630 000,00	670 000,00
853 714,00		853 714,00	853 714,00	MINISTERE AFFAIRES ETRANGERES	120 767,79	940 000,00	1 020 000,00
2 210 511,00		2 210 511,00	2 210 511,00	DIVERS LOCATAIRES	321 516,82	2 390 000,00	2 570 000,00
5 306 795,54		5 306 795,54	5 307 979,20	DIVERS LOCATAIRES	385 814,35	5 440 000,00	5 530 000,00
37 857,90		37 857,90	37 857,90	DIVERS LOCATAIRES	3 130,73	31 000,00	31 000,00
2 107 034,54		2 107 034,54	2 107 034,54	DIVERS LOCATAIRES	257 127,61	2 150 000,00	2 090 000,00
2 581 933,84	2 472,25	2 584 406,09	2 632 940,03	LA MUTUELLE DES ETUDIANTS	320 967,54	3 040 000,00	2 950 000,00
606 893,47	122,80	607 016,27	607 824,21	DIVERS LOCATAIRES	122 815,81	1 100 000,00	970 000,00
5 791 995,64		5 791 995,64	5 791 995,64	DIVERS LOCATAIRES	648 202,14	6 570 000,00	6 420 000,00
7 828 891,64	45 369,17	7 874 260,81	7 829 897,15	DIVERS LOCATAIRES	946 777,56	8 770 000,00	8 550 000,00
4 725 919,00		4 725 919,00	4 725 919,00	GENERAL MOTORS FRANCE	517 897,28	4 830 000,00	4 750 000,00
2 018 595,36	12 999,53	2 031 594,89	2 034 926,92	DIVERS LOCATAIRES	226 421,47	2 310 000,00	2 255 000,00
			520 000,00	VENDU			400 000,00
6 494 328,00		6 494 328,00	6 494 328,00	DIVERS LOCATAIRES	713 908,20	11 650 000,00	9 996 000,00
454 743 894,76	2 456 127,95	457 200 022,71	433 338 462,91		46 255 173,80	501 136 588,00	455 831 959,00

655 531,00		655 531,00	655 531,00	SATELEC	64 351,35	620 000,00	590 000,00
304 729,79		304 729,79	304 733,20	TECHNAL	41 313,36	330 000,00	320 000,00
359 749,23		359 749,23	359 749,23	LA POSTE	50 361,04	368 000,00	362 000,00
708 421,33		708 421,33	708 493,16	DIVERS LOCATAIRES	94 865,15	765 000,00	745 000,00
893 505,37	22 596,87	916 102,24	906 959,19	DIVERS LOCATAIRES	118 515,04	900 000,00	840 000,00
1 253 568,10	24 042,93	1 277 611,03	1 284 209,31	DIVERS LOCATAIRES	201 608,89	1 330 000,00	1 380 000,00
5 364 715,05		5 364 715,05	5 365 584,42	DIVERS LOCATAIRES	602 967,66	5 480 000,00	5 560 000,00
396 367,00		396 367,00	396 367,00	DIVERS LOCATAIRES	66 148,52	310 000,00	310 000,00
533 572,00		533 572,00	533 572,00	VACANT	60 720,00	300 000,00	340 000,00
551 370,71	3 328,09	554 698,80	555 850,80	DIVERS LOCATAIRES	68 665,71	630 000,00	620 000,00
554 037,23	5 333,85	559 371,08	563 153,90	DIVERS LOCATAIRES	66 954,57	470 000,00	530 000,00
714 328,53		714 328,53	714 382,83	TOTEM INVESTISSEMENT	101 740,30	730 000,00	700 000,00
838 470,00		838 470,00	838 470,00	SAGEM	105 170,28	840 000,00	810 000,00
13 128 365,34	55 301,74	13 183 667,08	13 187 056,04		1 643 381,87	13 073 000,00	13 107 000,00

TABLEAU DE COMPOSITION DU PATRIMOINE

Pour la classification des immeubles, il est tenu compte de leur affectation principale.

			Date d'acquisition ou d'apport	Surface (m ²)	Parking (nombre)	Valeur d'acquisition ou d'apport (I)	Ecart de réévaluation (II)
LOCAUX COMMERCIAUX							
21000	DIJON	26 BOULEVARD DE LA MARNE	31-07-80	247	2	152 340,54	53 673,98
31000	TOULOUSE	61 ROUTE DE BAYONNE	31-03-87	843	64	686 020,58	- 0,58
44800	ST HERBLAIN	ZAC DU MOULIN NEUF	14-03-88	1680		1 036 653,32	152 448,68
44800	ST HERBLAIN	11, PLACE OCEANE	21-03-88	1 500	82	914 694,10	167 693,90
45000	ORLEANS	63 RUE BANNIER	02-08-83	569	17	433 804,19	80 481,01
62700	BRUAY LA BUISSIERE	RUE ALFRED LEROY	13-06-79	325		168 445,72	136 452,28
63000	AUBIERE	AVENUE DU ROUSSILLON	23-06-86	1 140	39	686 020,58	121 959,42
75008	PARIS	3 RUE CHAUVEAU LAGARDE	18-02-93	108		380 446,19	46 088,17
75008	PARIS	4 AV. FRIEDLAND	19-11-87	169		582 508,00	
75008	PARIS	28 RUE DE TURIN	22-05-91	130		134 155,00	
75016	PARIS	56 - 60 RUE DE LA POMPE	08-06-04	1 382		3 907 660,00	
75017	PARIS	43 A 49 RUE GUY MOQUET	07-04-83	2 319		1 272 797,00	
77185	LOGNES	1/11 ALLEE DES PALOMBES	29-06-04	12 146	330	16 239 180,09	
TOTAL LOCAUX COMMERCIAUX				22 557	534	26 594 725,31	758 796,86

ENTREPOTS							
26000	VALENCE	16 RUE JACQUARD	10-02-83	1 360		354 398,23	-3 765,23
33130	BEGLES	ZI DE TARTIFUME	22-07-82	2 560	14	651 598,20	- 112 996,21
33600	PESSAC	1-3 AV ANTOINE BECQUEREL	05-09-83	1 277	20	304 477,17	91 688,43
37170	CHAMBRAY LES TOURS	ZI DE LA VRILLONNERIE	30-06-83	720		254 988,45	92 432,56
67000	STRASBOURG	BOULEVARD MARECHAL LEFEVRE	01-06-79	4 019		594 317,99	923 604,46
78190	VOISINS LE BRETONNEUX	RUE DU CIMETIERE	31-12-86	2 988	30	1 676 939,19	- 228 673,19
91240	ST MICHEL/ORGE MORANGIS	27 RUE GUSTAVE EIFFEL	07-05-79	4 340		693 825,97	662 970,03
93000	BOBIGNY	10 RUE EUGENE HENAFF	11-06-86	3 256	21	1 372 041,16	146 647,87
93160	NOISY LE GRAND	3-5 ALLEE DU CLOSEAU	28-06-77	1 213	17	187 512,29	186 936,83
94140	ALFORTVILLE	PAR D'ACTIVITES VAL DE SEINE	31-12-98	8 682	70	5 605 550,54	35 063,46
94430	CHENNEVIERES SUR MARNE	24 RUE CONDORCET	11-04-74	1 968	24	218 587,11	452 188,89
TOTAL ENTREPOTS				32 383	196	11 914 236,30	2 246 097,90

TOTAL GENERAL CREDIT MUTUEL PIERRE 1				379 696	7 635	486 805 266,19	22 580 850,28
---	--	--	--	----------------	--------------	-----------------------	----------------------

Valeur bilantielle (I+II)	Agencements moins amortissements (III)	Valeur comptable 2005 (I+II+III)	Valeur comptable 2004	Locataire(s)	Loyers (€ HT)	Valeur vénale 2005 H.D.	Valeur vénale 2004 H.D.
206 014,52		206 014,52	206 014,52	CAISSE FED. CREDIT MUTUEL	28 866,29	270 000,00	240 000,00
686 020,00		686 020,00	686 020,00	PEINTURE RECA	92 612,24	870 000,00	750 000,00
1 189 102,00		1 189 102,00	1 189 102,00	DIVERS LOCATAIRES	162 443,19	1 780 000,00	1 500 000,00
1 082 388,00		1 082 388,00	1 082 388,00	DIVERS LOCATAIRES	162 610,99	1 690 000,00	1 470 000,00
514 285,20		514 285,20	514 285,20	DIVERS LOCATAIRES	62 494,76	600 000,00	570 000,00
304 898,00		304 898,00	304 898,00	CREDIT MUTUEL DU NORD	38 135,00	300 000,00	290 000,00
807 980,00		807 980,00	807 980,00	DIVERS LOCATAIRES	109 442,61	1 150 000,00	920 000,00
426 534,36		426 534,36	426 547,17	VACANT	27 550,00	430 000,00	420 000,00
582 508,00		582 508,00	582 508,00	CARAY	60 369,53	740 000,00	600 000,00
134 155,00		134 155,00	134 155,00	CONSEILS ASSURANCES	14 913,73	211 000,00	199 000,00
3 907 660,00		3 907 660,00	3 907 660,00	GROUPE CASINO (GEM)	331 556,60	4 070 000,00	3 950 000,00
1 272 797,00		1 272 797,00	1 272 797,00	ED L'EPICIER / ED SUD	136 161,35	1 610 000,00	1 360 000,00
16 239 180,09		16 239 180,09	16 239 180,09	DIVERS LOCATAIRES	1 503 364,35	16 294 400,00	16 019 700,00
27 353 522,17		27 353 522,17	27 353 534,98		2 730 520,64	30 015 400,00	28 288 700,00

350 633,00		350 633,00	350 633,00	C.G.E. DISTRIBUTION	53 332,24	454 000,00	423 000,00
538 601,99		538 601,99	540 135,35	LAFARGE MORTIERS	94 526,91	730 000,00	610 000,00
396 165,60		396 165,60	396 174,63	SECASI TECHNOLOGIES	49 628,46	430 000,00	420 000,00
347 421,01		347 421,01	351 743,57	ITT FLYGT S.A.	52 778,49	400 000,00	360 000,00
1 517 922,45		1 517 922,45	1 518 134,34	DIVERS LOCATAIRES	137 601,07	1 260 000,00	1 250 000,00
1 448 266,00	7 667,10	1 455 933,10	1 448 266,00	ASMODEE EDITIONS	Franchise	1 760 000,00	1 540 000,00
1 356 796,00		1 356 796,00	1 356 796,00	DIVERS LOCATAIRES	191 301,60	1 410 000,00	1 420 000,00
1 518 689,03	4 568,67	1 523 257,70	1 526 448,26	DIVERS LOCATAIRES	230 242,74	1 740 000,00	1 540 000,00
374 449,12		374 449,12	374 475,47	FRANCE AIR	76 849,39	530 000,00	510 000,00
5 640 614,00		5 640 614,00	5 640 614,00	DIVERS LOCATAIRES	563 823,29	6 480 000,00	6 310 000,00
670 776,00		670 776,00	670 776,00	H.P.I. / HYDROPERFECT INTERNAT.	91 445,16	710 000,00	690 000,00
14 160 334,20	12 235,77	14 172 569,97	14 174 196,62		1 541 529,35	15 904 000,00	15 073 000,00

509 386 116,47	2 523 665,46	511 909 781,93	488 053 250,55		52 170 605,66	560 128 988,00	512 300 659,00
-----------------------	---------------------	-----------------------	-----------------------	--	----------------------	-----------------------	-----------------------

> RAPPORT GENERAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS

Exercice clos le 31 décembre 2005

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 2005, sur :

- le contrôle des comptes annuels de la Société Civile de Placement Immobilier CREDIT MUTUEL PIERRE 1, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la justification de nos appréciations ;
- les vérifications spécifiques et les informations prévues par la loi.

Les comptes annuels ont été arrêtés par la société de gestion de la Société Civile de Placement Immobilier. Les valeurs vénales des immeubles présentées dans ces comptes, ont été déterminées par la société CB Richard Ellis Valuation, expert indépendant nommé par votre assemblée générale du 18 juin 2002. 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 professionnelles applicables en France, ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives.

Un audit consiste à examiner, par sondages, les éléments probants justifiant les données contenues dans ces comptes. Un audit consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes en coûts historiques et à apprécier leur présentation d'ensemble. 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 nos contrôles fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-après.

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

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur le paragraphe "Changement de méthode comptable et de présentation des comptes" de l'annexe qui précise les changements

de méthode comptable imposés par l'application au 1^{er} janvier 2005 du règlement CRC 2004-06 relatif à la définition, la comptabilisation et l'évaluation des actifs. Ces changements concernent le traitement des honoraires de commercialisation et d'expertise.

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 :

Nos appréciations ont notamment porté sur le respect des principes et méthodes comptables applicables aux sociétés civiles de placement immobilier, tels qu'ils sont définis par le règlement du Comité de la Réglementation Comptable n° 99-06 du 23 juin 1999.

Comme mentionné dans la première partie du présent rapport, la note "Changement de méthode comptable et de présentation des comptes" de l'annexe expose les changements de méthodes comptables relatifs au traitement des honoraires de commercialisation et d'expertise.

Dans le cadre de notre appréciation des règles et principes comptables suivis par votre société, nous nous sommes assurés du bien-fondé de ces changements et de la présentation qui en est faite.

Les appréciations que nous avons portées sur ces éléments 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 l'opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

3- VERIFICATIONS ET INFORMATIONS SPECIFIQUES

Nous avons également procédé, conformément aux normes professionnelles applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

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

Neuilly, le 15 mars 2006

Le Commissaire aux comptes
Deloitte & Associés
Jean-Pierre VERCAMER.

> RAPPORT SPECIAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS REGLEMENTEES

Exercice clos le 31 décembre 2005

Mesdames, Messieurs,

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

CONVENTIONS AUTORISEES AU COURS DE L'EXERCICE

Nous avons été avisés des conventions conclues au cours de l'exercice et visées à l'article L.214-76 du Code Monétaire et Financier.

Il ne nous appartient pas de rechercher l'existence éventuelle d'autres conventions mais de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques et les modalités essentielles de celles dont nous avons été avisés, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien-fondé. Il vous appartient, selon les termes de l'article L.214-76 précité, d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions en vue de leur approbation.

Nous avons effectué nos travaux selon les normes professionnelles applicables en France; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences

destinées à vérifier la concordance des informations qui nous ont été données avec les documents de base dont elles sont issues.

• Convention conclue avec la société UFG

Avenant n°2 à la convention de prestations de services en date du 2 mars 2001, signé le 12 décembre 2005, selon laquelle UFG assure pour le compte de CREDIT MUTUEL PIERRE 1 diverses prestations de services en matière notamment de gestion locative, de travaux et de commercialisation.

Cet avenant modifie les conditions de rémunération au titre des prestations fournies en matière de recherche de présence d'amiante. La rémunération forfaitaire au titre de ces prestations est portée de 76,20 euros HT à 180 euros HT par immeuble, rétroactivement au 1^{er} janvier 2005. La facturation effectuée au titre de l'année 2005 est égale à la différence entre la rémunération initiale et celle prévue aux termes de cet avenant, soit la somme de 103,80 euros HT.

Administrateurs communs :

- Monsieur André Camo, président directeur général de la Société de gestion, et président directeur général de l'UFG ;
- L'UFG est administrateur de la Société de gestion ;
- CMNE France, André Cormier et Eric Charpentier sont administrateurs de la Société de gestion et de l'UFG.

CONVENTIONS APPROUVEES AU COURS D'EXERCICES ANTERIEURS DONT L'EXECUTION S'EST POURSUIVIE DURANT L'EXERCICE

Par ailleurs, nous avons été informés que l'exécution des conventions suivantes, approuvées au cours d'exercices antérieurs, s'est poursuivie au cours du dernier exercice.

• Convention de placement de la trésorerie disponible

A l'initiative de votre société de gestion, UFG IMMOBILIER, votre société est devenue membre, en date du 1er octobre 2002, du GIE ROQUEPINE PLACEMENTS. L'objet du groupement est d'organiser la centralisation et la mise en commun des disponibilités financières provenant de l'activité économique de chacun de ses membres en vue de procéder à leur placement auprès d'établissements financiers.

L'administrateur unique du groupement est UFG IMMOBILIER, qui ne perçoit pas de rémunération à ce titre.

• Convention relative au traitement et à l'animation du marché des parts

Convention qui ne trouvera à s'appliquer que, dans l'hypothèse où une assemblée générale extraordinaire réunie en application des dispositions de l'article L 214-59-II du code monétaire et financier, c'est-à-dire lorsque les demandes de retrait non satisfaites dans un délai de 12 mois représentent au moins 10% des parts, déciderait l'inscription d'ordres d'achat et de vente sur un registre de la société civile.

Par convention en date du 4 décembre 2002, votre société de gestion a délégué à la société UFG COURTAGE certaines de ses attributions qui relèveront du traitement et de l'animation du marché des parts de votre SCPI. La société UFG COURTAGE percevra la commission de cession correspondant au montant de la commission due par le vendeur et incluse dans le prix minimum offert figurant sur chaque mandat de vente de parts.

Administrateur commun :

- Monsieur Jean-Marc Coly, directeur général délégué de la Société de gestion et gérant d'UFG COURTAGE.

• Convention de prestations de services en date du 2 mars 2001 et avenants conclus avec la société UFG

Prestation	Modalités financières	Euros H.T.	versés / <reçus>
Redditions de charges		Prix maximum fixé à 0,76 euros HT/m ² indexé (pour la première fois le 1 ^{er} avril 2005) sur l'indice trimestriel du coût de la construction. Cette rémunération est soit refacturée par la SCPI aux locataires, soit supportée par la SCPI pour la quote-part non récupérable.	147 402,05
Travaux		Au maximum à 3 % HT du coût global TTC du chantier effectivement réalisé.	17 945,18
Prestations techniques spécifiques corrélatives à des modifications législatives		Les parties fixent une rémunération spécifique.	11 709,50*
Commercialisation des locaux vacants		Honoraire au plus égal à 12 % HT du loyer annuel HT et HC stipulé au bail. Cette rémunération est refacturée au locataire par la SCPI.	-
Prestations de rédaction d'actes		Honoraire au plus égal à 762 euros HT, pour chacun des baux rédigés et conclus. Cette rémunération est refacturée au locataire par la SCPI.	44 403,70
Arbitrage		Honoraire fixé à 2,50 % HT calculé sur le prix net de cession de l'immeuble encaissé par la SCPI.	70 053,25

* Ce chiffre inclut les effets de l'avenant n° 2

Administrateurs communs :

- Monsieur André Camo, Président-directeur général de la société de gestion devenue liquidateur, et Président-directeur général de l'UFG ;
- L'UFG est administrateur de la société de gestion devenue liquidateur ;
- CMNE France, André Cormier et Eric Charpentier sont administrateurs de la société de gestion devenue liquidateur et de l'UFG.

• Convention conclue avec la Société de gestion UFG IMMOBILIER

Conformément aux dispositions de l'article 18 des statuts modifié par les assemblées générales extraordinaires du 11 décembre 1996, du 11 juillet 2002 et du 24 juin 2004, la société de gestion UFG IMMOBILIER est habilitée à recevoir les rémunérations suivantes :

- 1- Un montant de 10% HT maximum des recettes brutes annuelles HT (produits locatifs et produits financiers nets) de la société, à titre de remboursement des frais administratifs ainsi qu'à titre d'honoraires pour la société de gestion.

Le montant comptabilisé au titre de l'exercice 2005 s'élève à 4 884 519,14 euros HT.

- 2- Un montant de 8% HT sur le montant, prime d'émission incluse, de chaque souscription à titre d'honoraires pour la préparation et la réalisation de l'augmentation du capital pour l'étude et la recherche d'investissements, et le remboursement des frais d'édition et de publication des documents nécessaires à l'augmentation de capital.

Le montant comptabilisé au titre de l'exercice 2005 s'élève à 3 084 914,16 euros HT.

- 3- Un droit fixe de 50 euros HT, pour frais de dossier, pour toute mutation de parts à titre gratuit et toute cession directe. Ce droit fixe est indexé selon l'indice INSEE du coût de la construction.

Le montant comptabilisé au titre de l'exercice 2005 s'élève à 24 200 euros HT.

- 4- Une commission de cession calculée au taux de 6,75 % HT sur le prix total, hors les droits d'enregistrement, payée par l'acquéreur lorsque la cession résulte d'une transaction réalisée par confrontation des ordres d'achat et de vente.

Aucun montant n'a été comptabilisé au titre de l'exercice 2005.

Neuilly, le 15 mars 2006

**Le Commissaire aux comptes Deloitte & Associés
Jean-Pierre VERCAMER.**

