

# RAPPORT D'ACTIVITÉ

SOCIÉTÉ CIVILE DE PLACEMENT IMMOBILIER

2010

**FONCIERE REMUSAT**



# Sommaire

Chiffres significatifs .....	1
Rapport de la Société de Gestion .....	2
Marché des parts et évolution du capital .....	2
Investissements – Arbitrages – Composition du patrimoine .....	4
Gestion locative et immobilière .....	5
Résultats financiers .....	6
Valeurs de la Société – Fiscalité - Perspectives .....	8
État du patrimoine .....	12
Tableaux d'analyse de variation des capitaux propres .....	13
Compte de résultat .....	14
Actif immobilier .....	16
Annexe aux comptes annuels .....	19
Rapport du Conseil de Surveillance.....	23
Rapports du Commissaire aux Comptes .....	25
Résolutions .....	27



# Chiffres significatifs

## COMPTE DE RÉSULTAT 2010

	EURO
Produits de l'activité immobilière	2 355 827
Dont loyers	1 943 231
Charges	1 143 770
Résultat	1 566 161

## BILAN AU 31/12/2010

Capital social	15 244 632
Total des capitaux propres	17 815 018
Immobilisations locatives	17 346 730
Total du bilan	19 251 802

## AUTRES INFORMATIONS

	GLOBAL	PAR PART
Bénéfice distribuable	1 566 162	54,96
Dividende distribué	1 692 588	59,40

## PATRIMOINE

	GLOBAL	PAR PART
Valeur vénale/expertise	23 830 000	834,73
Valeur comptable	17 815 018	624,04
Valeur de réalisation	24 675 538	864,35
Valeur de reconstitution	28 658 623	1 003,87

# Rapport de la Société de Gestion

Mesdames, Messieurs, cher(e)s associé(e)s,

Conformément à l'article L.214-73 du Code Monétaire et Financier et aux Statuts, nous vous avons réunis en Assemblée Générale Mixte pour vous présenter l'activité de votre Société au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2010 et soumettre à votre examen, puis à votre approbation, les comptes de l'exercice et diverses résolutions.

L'économie française aura connu en 2010 un lent redémarrage avec une croissance de 1,50 % après une baisse de 2,20 % en 2009. Le marché immobilier a bénéficié de cette reprise tant en terme d'investissement qu'en terme de location.

11 milliards d'euros ont ainsi été investis en immobilier d'entreprise, soit une augmentation de 38 % par rapport à 2009 confirmant le statut de valeur refuge de la pierre. Les investissements se sont portés à hauteur de 68 % sur les bureaux, de 24 % sur les commerces et de 8 % sur les locaux d'activités. 77 % de ces investissements ont été réalisés en Ile de France.

Le marché locatif est demeuré favorable aux utilisateurs. Ces derniers ont continué à profiter de la correction des loyers et d'avantages commerciaux (franchise de loyers, participation aux travaux d'aménagement...).

Dans ce contexte économique fragile, les SCPI ont démontré leur résistance et leur légitimité dans le monde de l'épargne français. Ainsi, 2,46 milliards d'euros ont été collectés au cours de cette année, soit la plus forte collecte enregistrée depuis 1987, et le rendement moyen des SCPI (hors SCPI fiscales) est de 5,60 %, rendement restant attractif pour les épargnants. Au titre de l'exercice écoulé, la rentabilité de votre SCPI s'est établie à 6,89 %, et le prix de la part sur le marché secondaire a augmenté de 12,01 %.

Nous examinerons successivement :

- l'évolution du capital et le marché des parts
- les investissements, les arbitrages et la composition du patrimoine
- la gestion locative
- la gestion immobilière
- les résultats 2010
- la fiscalité 2010
- les valeurs de la Société
- les perspectives 2011

## Marché des parts

### Marché Primaire

Aucune augmentation de capital n'a été réalisée au cours de cet exercice. Le capital social demeure inchangé et s'élève à 15 244 632 €. Il est composé de 28 548 parts réparties entre 790 associés.

### Marché Secondaire

Au cours de l'exercice 2010, 387 parts ont été échangées (soit 1,36 % du nombre de parts en circulation au 1<sup>er</sup> janvier 2010). Parmi ces 387 parts, 165 parts proviennent de 8 dossiers de succession.

Au 31 décembre 2010, 45 parts restaient à la vente dont 20 au prix de 1 000 €/part.

# Rapport de la Société de Gestion

## Évolution du capital (marché primaire)

ANNÉE	MONTANT DU CAPITAL NOMINAL AU 31 DÉCEMBRE	MONTANT DES CAPITAUX APPORTÉS À LA S.C.P.I. PAR LES ASSOCIÉS LORS DES SOUSCRIPTIONS	NOMBRE DE PARTS AU 31 DÉCEMBRE	NOMBRE D'ASSOCIÉS AU 31 DÉCEMBRE	RÉMUNÉRATION HT DE LA SOCIÉTÉ DE GESTION À L'OCCASION DES AUGMENTATIONS DE CAPITAL	PRIX D'ENTRÉE AU 31 DÉCEMBRE
2006	12 805 717	-	24 000	684	-	-
2007	12 805 717	-	24 000	674	-	-
2008	13 330 242	832 995	24 963	691	49 171*	865,00 €
2009	15 244 632	3 101 025	28 548	780	327 312	865,00 €
2010	15 244 632	-	28 548	790	-	-

\* sur parts entièrement libérées

## Évolution du marché secondaire

ANNÉE	NOMBRE DE PARTS CÉDÉES	% PAR RAPPORT AU NOMBRE DE PARTS TOTAL EN CIRCULATION AU 1 <sup>ER</sup> JANVIER	DEMANDE DE CESSIONS EN SUSPENS	RÉMUNÉRATION DE LA SOCIÉTÉ DE GESTION SUR LES CESSIONS (HT)
2006	636	2,65 %	20	4,5 %
2007	804	3,35 %	27	4,5 %
2008	885	3,69 %	0	4,5 %
2009	269	1,08 %	40	4,5 %
2010	387	1,36 %	45	4,5 %

## Mouvements de l'année (marché secondaire)

CONFRONTATION	PARTS INSCRITES À L'ACHAT	PARTS INSCRITES À LA VENTE	NBRE DE PARTS EXÉCUTÉES	PRIX ACQUEREUR	PRIX D'EXECUTION	NBRE DE PARTS NON EXÉCUTÉES
21/01/10	103	66	26	901,00 €	816,27 €	40
18/02/10	69	40	0	0 €	Non établi	40
18/03/10	131	66	26	929,00 €	841,64 €	40
15/04/10	129	90	50	950,00 €	860,66 €	40
20/05/10	66	122	62	896,00 €	811,74 €	60
17/06/10	25	70	25	981,00 €	888,75 €	45
15/07/10	43	87	12	900,00 €	815,37 €	75
19/08/10	172	95	50	951,00 €	861,57 €	45
16/09/10	93	55	10	945,50 €	856,59 €	45
21/10/10	59	63	18	961,00 €	870,63 €	45
18/11/10	40	53	8	951,00 €	861,57 €	45
16/12/10	181	145	100	965,00 €	874,25 €	45

# Rapport de la Société de Gestion

## Investissements – Arbitrages

### Investissements

Au cours de l'exercice, la SCPI a réalisé les deux investissements suivants :

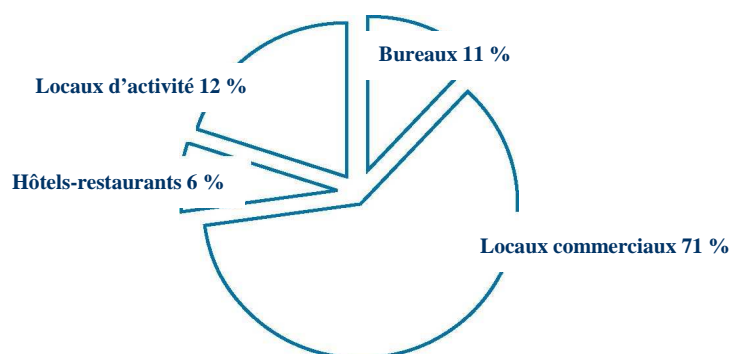
- un local commercial de 259 m<sup>2</sup> sis 22 bis allée du Roussillon à COLOMIERS pour un prix de 485 000 €, loué à une pharmacie.
- une surface commerciale de 1 400 m<sup>2</sup> + 35 places de parking sis RN 20 à SAINT ALBAN pour un prix de 1 750 000 €. Les locataires sont La Halle et Point Mariage.

### Arbitrages

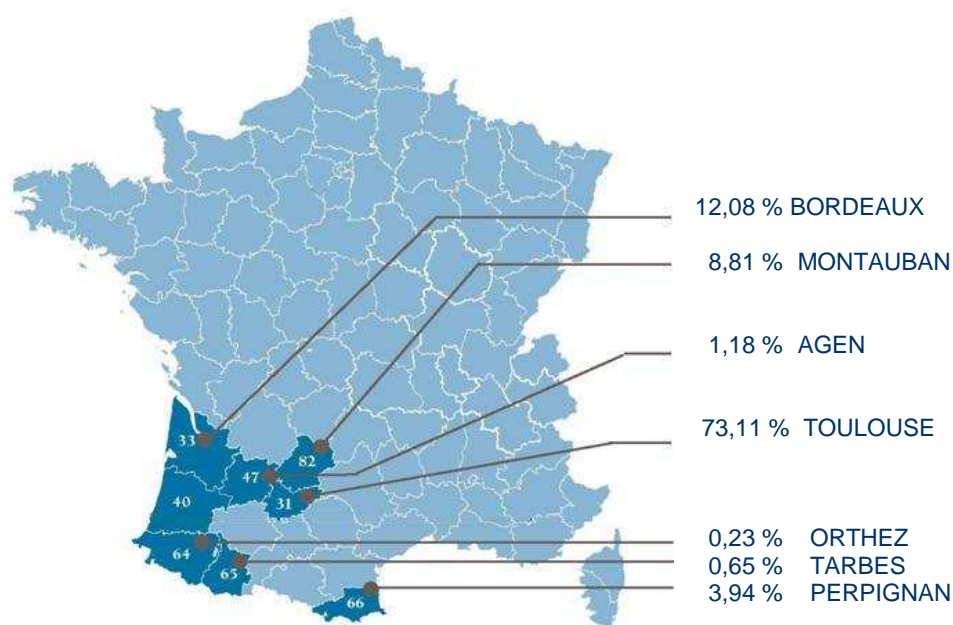
Au cours de l'exercice, la SCPI a vendu un local commercial de 76 m<sup>2</sup> sis 19 avenue Saint Vincent de Paul à DAX au prix de 70 000 €. Cette cession a dégagé une plus-value de 11 409 €.

## Composition du patrimoine

Composition du patrimoine (en % des valeurs vénale au 31/12/10)



Implantation géographique (en % des valeurs vénale au 31/12/10)



# Rapport de la Société de Gestion

## Composition du patrimoine en m<sup>2</sup>

VILLES	BUREAUX	LOC. COM	LOC. ACT.	HOTEL/RESTAURANT
Toulouse et son département	1 184	9 733	5 600	2 024
Bordeaux et son département	1 228	1 200		
Agen - Villeuneuve-sur-Lot		432		
Orthez		50		
Tarbes		57		
Perpignan		524		
Montauban		1 896		
Total 23 928 m <sup>2</sup>	2 412	13 892	5 600	2 024

## Gestion locative et immobilière

### Gestion locative

#### - Taux d'occupation

Le taux d'occupation exprime le rapport entre les loyers effectivement facturés et le montant des loyers qui serait facturé si tout le patrimoine était loué.

Au cours de l'exercice, le taux d'occupation s'est maintenu à un niveau élevé, compris entre 95 % et 97 %. Au 31 décembre 2010, le taux d'occupation s'établissait à 95,55 %.

#### - Locations / relocations

Au cours de l'exercice, votre SCPI a enregistré 5 relocations et 3 résiliations de bail :

- 13 Chemin du Chapitre – TOULOUSE : 154 m<sup>2</sup> ont été reloués à HP.
- 14/18 Cours Saint Louis – BORDEAUX : 504 m<sup>2</sup> ont été libérés par le Crédit Mutuel en janvier 2010 et reloués à SUPINFO PARIS CAMPUS en septembre 2010.
- 21 Boulevard Matabiau – TOULOUSE : 110 m<sup>2</sup> ont été libérés par TELIMA en mars 2010 et reloués aux Cycles du Canal du Midi en septembre 2010.
- Avenue Saint Vincent de Paul – DAX : 76 m<sup>2</sup> ont été libérés par TENDANCES N. Le local a été vendu en août 2010.
- Centre Commercial Plein Sud – COLOMIERS : 101 m<sup>2</sup> ont été libérés par CAJV et reloués à COLOMIERS ESTHETIC. Ce local a fait l'objet d'une cession de fonds de commerce avec la signature d'un nouveau bail.
- Centre Commercial – ZAC de Lengel – LEGUEVIN : 764 m<sup>2</sup> disponibles suite à la fin de la garantie locative accordée par le vendeur.
- 6 Rue des Redoutes – TOULOUSE : 550 m<sup>2</sup> ont été reloués à Pôle Emploi.

#### - Contentieux

Les litiges en cours sont exclusivement d'ordre locatif et ne concernent que des recouvrements de loyers et charges.

Les provisions constituées à ce titre en 2010 s'élèvent à 47 470 € et les reprises sur provisions à 39 918 €.

Sur la somme de 39 918 €, 19 449 € portent sur des créances qui ont été passées en perte sur créances irrécouvrables, ces dernières ayant été provisionnées au cours des exercices précédents. Il s'agit de sommes qui étaient dues par la Société France Golf.

# Rapport de la Société de Gestion

## Gestion immobilière

### - Travaux d'entretien

Les travaux d'entretien et réparation dont le montant est inférieur à 3 000 € sont directement comptabilisés en charge dans le compte de résultat de la SCPI. Au titre de l'exercice 2010, ces travaux se sont élevés à 13 417 €.

### - Grosses réparations

Une provision pour grosses réparations représentant 3 % des loyers encaissés est réalisée annuellement. Les reprises sur provisions correspondent aux travaux effectués sur le patrimoine de la SCPI.

Solde de la provision au 31/12/09	:	391 689 €
+ Dotation exercice 2010	:	+ 60 883 €
- Reprise exercice 2010	:	<u>- 75 322 €</u>
= Solde de la provision au 31/12/10	:	377 250 €

Les travaux réalisés ont principalement porté sur le remplacement des dalles de faux plafonds des locaux sis Cours Saint Louis à BORDEAUX pour 13 300 €, sur le remplacement de la climatisation, la réfection de la partie bureaux des locaux sis 14 avenue de Gutenberg à PORTET SUR GARONNE pour 44 260 €, et sur le remplacement des radiateurs des locaux sis rue Professeur Lavignolle à BORDEAUX pour 9 852 €.

## Résultat - revenus distribués

L'exercice 2010 fait ressortir un bénéfice de 1 566 162 € contre 1 593 365 € en 2009. Ramené à une part, le résultat s'élève à 54,96 € contre 60,68 € en 2009.

Cette diminution s'explique par un affaiblissement du taux d'occupation de la SCPI au cours de l'exercice entraînant une diminution des recettes locatives et une augmentation des charges non récupérées et par une trésorerie en attente d'être investie en immobilier faiblement rémunérée, cette trésorerie ayant été investie en juin et août 2010.

Après concertation avec votre Conseil de Surveillance, le dividende distribué a été maintenu à 59,40 € dont 4,44 € pris sur le report à nouveau. Après ce prélèvement, le report à nouveau de votre SCPI s'élèvera, sous réserve de l'approbation des résultats par l'Assemblée Générale, à 31,50 €/part.

La rentabilité 2010 s'établit à :

- 6,89 % pour une part acquise en juin 2009 sur le marché secondaire au prix de 861,50 € (aucune confrontation après juin).
- 6,16 % pour une part acquise en décembre 2010 sur le marché secondaire au prix de 965 €.

# Rapport de la Société de Gestion

## Évolution par part des résultats financiers au cours des cinq derniers exercices

	2010	% DU TOTAL DES REVENUS	2009	% DU TOTAL DES REVENUS	2008	% DU TOTAL DES REVENUS	2007	% DU TOTAL DES REVENUS	2006	% DU TOTAL DES REVENUS
<b>REVENUS</b>										
Recettes locatives brutes	68,20	98,65 %	70,34	95,77 %	72,28	93,57 %	66,23	93,23 %	62,70	90,59 %
Produits financiers avant prélèvement libératoire	0,20	0,29 %	2,09	2,85 %	3,01	3,90 %	4,70	6,62 %	4,21	6,08 %
Produits divers	0,73	1,06 %	1,01	1,38 %	1,96	2,54 %	0,11	0,15 %	2,30	3,33 %
<b>TOTAL PRODUITS</b>	<b>69,13</b>	<b>100,00 %</b>	<b>73,45</b>	<b>100,00 %</b>	<b>77,25</b>	<b>100,00 %</b>	<b>71,04</b>	<b>100,00 %</b>	<b>69,21</b>	<b>100,00 %</b>
<b>CHARGES</b>										
Commission de gestion	6,12	8,85 %	6,30	8,57 %	6,57	7,19 %	5,89	8,29 %	5,15	7,44 %
Autres frais de gestion	2,16	3,12 %	1,55	2,11 %	2,18	2,82 %	1,13	1,59 %	2,04	2,95 %
Entretien du patrimoine au cours de l'exercice	3,11	4,50 %	1,20	1,63 %	1,26	1,63 %	0,69	0,97 %	1,46	2,11 %
Charges locatives non récupérées	2,18	3,15 %	2,26	3,08 %	3,74	4,84 %	1,63	2,29 %	1,28	1,85 %
Autres										
<b>Sous total</b>										
<b>charges externes</b>	<b>13,57</b>	<b>19,63 %</b>	<b>11,31</b>	<b>15,40 %</b>	<b>13,75</b>	<b>17,80 %</b>	<b>9,34</b>	<b>13,15 %</b>	<b>9,93</b>	<b>14,35 %</b>
Amortissements nets										
- patrimoine										
- autres										
Provisions nettes <sup>(1)</sup>										
- pour travaux	- 0,51	- 0,74 %	1,17	1,59 %	2,70	3,50 %	3,14	4,42 %	1,84	2,66 %
- autres	0,27	0,39 %	0,15	0,20 %	-0,94	-1,22 %	-0,78	-1,10 %	0,77	1,11 %
Pertes sur créances irrécouvrables	0,68	0,98 %	-	-	0,58	0,75 %	1,11	1,56 %	0,26	0,38 %
Autres	0,15	0,22 %	0,15	0,20 %	0,17	0,22 %	0,10	0,14 %	-	-
<b>Sous total</b>										
<b>charges externes</b>	<b>0,59</b>	<b>0,85 %</b>	<b>1,47</b>	<b>2,00 %</b>	<b>2,51</b>	<b>3,25 %</b>	<b>3,57</b>	<b>5,03 %</b>	<b>2,87</b>	<b>4,14 %</b>
<b>TOTAL CHARGES</b>	<b>14,15</b>	<b>20,48 %</b>	<b>12,77</b>	<b>17,40 %</b>	<b>16,26</b>	<b>21,05 %</b>	<b>12,91</b>	<b>18,18 %</b>	<b>12,80</b>	<b>18,49 %</b>
<b>RESULTAT BRUT</b>	<b>54,96</b>	<b>79,52 %</b>	<b>60,68</b>	<b>82,59 %</b>	<b>60,99</b>	<b>78,95 %</b>	<b>58,13</b>	<b>81,82 %</b>	<b>56,41</b>	<b>81,51 %</b>
Variations report à nouveau et autres	-4,44	-6,42 %	1,28	1,74 %	1,59	2,06 %	0,65	0,91 %	1,51	2,19 %
Revenus distribués avant prélèvement libératoire	59,40	85,93 %	59,40	80,87 %	59,40	76,89 %	57,48	80,91 %	54,90	79,32 %
Revenus distribués après prélèvement libératoire										

<sup>(1)</sup> Dotation de l'exercice diminuée des reprises

# Rapport de la Société de Gestion

## Pourcentage des charges par rapport aux recettes locatives

Année	Recettes locatives brutes	Charges <sup>(1)</sup> (dont commission de gestion)	Pourcentage
2006	1 512 933	295 991 (123 645)	19,56 %
2007	1 571 036	291 113 (141 326)	18,53 %
2008	1 734 752	390 216 (157 656)	22,49 %
2009	1 847 178	335 379 (165 377)	18,16 %
2010	1 943 231	403 677 (174 406)	20,77 %

<sup>(1)</sup> Total des charges - charges récupérables locatives - reprises des provisions de l'exercice

## Évolution de la rentabilité par part

	2010	2009	2008	2007	2006
Dividende distribué	59,40 €	59,40 €	59,40 €	57,48 €	54,90 €
Prix de souscription (si augmentation de capital)		865 €	865 €	-	-
Prix d'acquisition sur marché secondaire au 31.12. (année N - 1)	861,50 €	866 €	822 €	715 €	675 €
Rentabilité du dividende distribué					
- sur prix de souscription	-	6,87 %	6,87 %	-	-
- sur prix du marché secondaire	6,89 %	6,86 %	7,23 %	8,04 %	8,13 %
Prix d'acquisition sur marché secondaire au 31.12. (année N)	965 €	861,50 €	866 €	822 €	715 €
Variation du prix sur marché secondaire	12,01 %	-0,52 %	5,35 %	14,97 %	5,93 %

## Valeurs de la Société

Il résulte de la comptabilité et de l'actualisation de la valeur des immeubles par la Société ATISREAL, les valeurs suivantes pour votre Société :

- valeur comptable de l'actif net	17 815 018 €, soit 624,04 € par part
- valeur de réalisation	24 675 538 €, soit 864,35 € par part
- valeur de reconstitution	28 658 623 €, soit 1 003,87 € par part

## Fiscalité

Nous vous rappelons que les associés de SCPI ne sont pas imposés sur les revenus perçus mais sur leur quote part des revenus fonciers nets (revenus fonciers bruts - frais et charges déductibles - intérêts déductibles, le cas échéant) et des produits financiers de la SCPI.

Nous précisons, au moment des déclarations de revenus, comment déclarer chacune de ces catégories.

Le régime des revenus fonciers n'a pas changé cette année.

# Rapport de la Société de Gestion

Concernant les produits financiers, ces derniers relèvent de la fiscalité des revenus de capitaux mobiliers et peuvent bénéficier, sur option, du prélèvement libératoire forfaitaire au taux de 18 %. Depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2011, ce taux est désormais de 19 %. Les prélèvements sociaux des produits financiers sont prélevés à la source au taux de 12,10 % pour l'exercice 2010 et de 12,30 % depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2011.

La loi de finances 2011 a également modifié le taux appliqué aux plus-values immobilières. A compter de 2011, le taux est de 19 % (+ prélèvements sociaux) contre 16 % (+ prélèvements sociaux) précédemment.

## Perspectives

Dans un contexte économique incertain, votre Société de Gestion veillera à maintenir à un niveau élevé les taux d'occupation et d'encaissement des loyers.

Votre Société de Gestion étudie actuellement des dossiers d'investissement qui devraient se concrétiser prochainement. Ces acquisitions seront financées par le recours au crédit, ce dernier sera ensuite remboursé par une augmentation de capital.

## Non transformation de la SCPI FONCIERE REMUSAT en OPCI (Organisme de Placement Collectif en Immobilier)

Dans le cadre de la modernisation du marché français de la « pierre-papier », le législateur a souhaité faire évoluer les SCPI vers un nouveau produit d'épargne s'inspirant du statut des OPCVM afin :

- d'améliorer la liquidité du placement « pierre-papier » non coté,
- de renforcer la sécurité de l'épargnant (2 évaluateurs immobiliers, un dépositaire,...),
- d'accorder une plus grande souplesse dans la gestion du produit (acquisition d'immeubles de façon indirecte, investissement en valeurs mobilières, endettement, plus de facilité dans la réalisation de travaux,...),
- de pouvoir bénéficier de la fiscalité des valeurs mobilières (SPPICAV).

La loi prévoyait initialement l'obligation pour les SCPI de se transformer en OPCI dans un délai de 5 ans à compter de la parution du règlement général de l'AMF relatif aux OPCI, soit au plus tard le 18 avril 2012. En cas de non transformation, la SCPI ne pouvait plus réaliser d'augmentation de capital. Devant l'opposition des épargnants au travers de leurs associations de défense et de certaines Sociétés de Gestion, il a été décidé de faire coexister les 2 produits d'épargne, les SCPI pouvant poursuivre leur développement aux côtés des OPCI.

Néanmoins, subsiste l'obligation pour les SCPI de soumettre à l'Assemblée Générale Extraordinaire de leurs associés, au plus tard le 18 avril 2012, une résolution se prononçant sur la possibilité de se transformer en un seul véhicule de type OPCI (SPPICAV ou FPI).

## Définition de l'OPCI

Le statut des OPCI s'inspire de celui des OPCVM (SICAV et FCP) et peut revêtir deux formes juridiques :

- la SPPICAV : Société de Placement à Prépondérance Immobilière à Capital Variable
- le FPI : Fonds de Placement Immobilier

La SPPICAV est une société anonyme. La fiscalité est celle des revenus de valeurs mobilières et des plus values mobilières.

Elle est obligée de distribuer au moins 85 % des revenus nets et au moins 50 % de la plus value nette de frais et des moins-values.

Le FPI est une copropriété qui ne possède pas de personnalité morale. La fiscalité est essentiellement celle des revenus fonciers et accessoirement celle des revenus de valeurs mobilières pour les produits financiers. Les plus values relèvent du régime des plus values immobilières pour les cessions d'immeubles et de parts de FPI et des plus values mobilières pour les cessions des placements financiers.

# Rapport de la Société de Gestion

Le FPI est obligé de distribuer au moins 85 % des revenus nets et au moins 85 % de la plus value nette de frais et des moins-values.

Le patrimoine d'un OPCI doit respecter les critères suivants :

- entre 60 et 90 % des actifs investis en immobilier,
- un volant d'au moins 10 % de liquidités en permanence,
- un volant compris entre 0 et 30 % composé de valeurs mobilières.

Possibilité de recours à l'endettement :

- à hauteur de 40 % de la valeur des actifs immobiliers,
- à hauteur de 10 % de la valeur des actifs financiers.

## Transformation d'une SCPI en OPCI

En l'état actuel des textes, la transformation tant en SPPICAV qu'en FPI est très difficile, voire impossible.

Cette dernière impliquerait :

- en cas de transformation en SPPICAV, un changement de fiscalité pour les associés. La fiscalité applicable serait celle des valeurs mobilières et plus celle des revenus fonciers. Les associés perdraient la possibilité de déduire les intérêts d'emprunt et l'exonération des plus values au delà de 15 ans de détention ne s'appliquerait plus.
- l'obligation de respecter les ratios en matière de composition de patrimoine et notamment une poche de liquidité représentant 10 % du patrimoine de l'OPCI. Le respect de ce ratio conduirait à une baisse de la rentabilité de l'OPCI par rapport à la SCPI compte tenu des taux de rendement actuels des monétaires.
- une augmentation des coûts en raison du recours à :
  - un dépositaire dont les principales missions sont de contrôler les flux financiers, de faire respecter les différents ratios et la gestion des associés,
  - deux experts immobiliers réalisant au cours de l'année trois évaluations et une expertise.

À ce jour, le secteur des OPCI est essentiellement composé d'OPCI « institutionnels » (plus de 70) créés dans le cadre d'opérations d'externalisation d'actifs immobiliers. Seuls 5 OPCI « grand public » ont été constitués.

## Avantages / Inconvénients de l'OPCI

### -Avantages

- liquidité accrue (capital variable, obligation d'avoir au moins 10 % de liquidité),
- souplesse dans la gestion,
- possibilité d'accès à la fiscalité des valeurs mobilières,
- sécurité accrue (dépositaire, 2 experts immobiliers).

### -Inconvénients

- produit hybride pouvant mélanger immobilier et produits financiers, dont la nature est différente du produit SCPI auquel a souscrit l'épargnant,
- produit plus risqué (recours à l'endettement, accès aux valeurs mobilières...),
- changement de fiscalité de l'épargnant en cas de transformation en SPPICAV,
- coûts plus élevés (dépositaire, 2 experts immobiliers),
- transformation difficile voire impossible.

Compte tenu des différents points évoqués, de l'attachement des épargnants dans ce produit, et au regard du bon fonctionnement des SCPI, la Société de Gestion est favorable au maintien de votre SCPI sous sa forme actuelle et vous propose d'approuver la non transformation de votre SCPI en OPCI.

# Rapport de la Société de Gestion

## Assemblée Générale

Votre Assemblée revêt la forme mixte. Les résolutions qui vous sont proposées au titre de l'Assemblée Générale Ordinaire sont habituelles. La résolution qui vous est proposée au titre de l'Assemblée Générale Extraordinaire porte sur la non transformation de votre SCPI en OPCl.

Nous vous remercions de la confiance que vous témoignez à votre Société.

La Société de Gestion  
VOISIN S.A.

# État du patrimoine

	EXERCICE 2010		EXERCICE 2009	
	VALEURS BILANTIELLES	VALEURS ESTIMÉES	VALEURS BILANTIELLES	VALEURS ESTIMÉES
<b>Placements immobiliers</b>				
<b>IMMOBILISATIONS LOCATIVES</b>				
Terrains et constructions locatives	+18 721 707	+23 830 000	+16 585 013	+21 784 000
Immobilisations en cours				
<b>CHARGES À RÉPARTIR SUR PLUSIEURS EXERCICES</b>				
Commissions de souscription				
Frais de recherche des immeubles				
TVA non récupérable sur immobilisations locatives				
Autres frais d'acquisition des immeubles				
<b>PROVISIONS LIÉES AUX PLACEMENTS IMMOBILIERS</b>				
Dépréciation exceptionnelle d'immobilisations locatives	-1 374 977		-1 429 860	
Grosses réparations à répartir sur plusieurs exercices	-377 250		-391 689	
Autres provisions pour risques et charges				
Amortissement frais d'acquisition des immeubles				
<b>TOTAL 1</b>	<b>+16 969 480</b>	<b>+23 830 000</b>	<b>+14 763 464</b>	<b>+21 784 000</b>
<b>Autres actifs et passifs d'exploitation</b>				
<b>ACTIFS IMMOBILISÉS</b>				
Associés capital souscrit non appelé				
Immobilisations incorporelles				
Immobilisations corporelles d'exploitation				
Immobilisations financières				
<b>CRÉANCES</b>				
Locataires et comptes rattachés	+86 856	+86 856	+124 146	+124 146
Autres créances	+95 451	+95 451	+318 563	+318 563
Provisions pour dépréciation des créances	-33 669	-33 669	-26 117	-26 117
<b>VALEURS DE PLACEMENT ET DISPONIBILITÉS</b>				
Valeurs mobilières de placement				
Fonds de remboursement				
Autres disponibilités	+1 755 397	+1 755 397	+3 947 313	+3 947 313
<b>PROVISIONS GÉNÉRALES POUR RISQUES ET CHARGES</b>				
<b>DETTES</b>				
Dettes financières	-343 705	-343 705	-308 573	- 308 573
Dettes d'exploitation	-140 293	-140 293	-126 098	-126 098
Dettes diverses	-534 008	-534 008	-498 130	-498 130
<b>TOTAL 2</b>	<b>+886 029</b>	<b>+886 029</b>	<b>+3 431 104</b>	<b>+3 431 104</b>
<b>Comptes de régularisation actif et passif</b>				
Charges constatées d'avance	+1 037	+1 037	+1 005	+1 005
Charges à répartir sur plusieurs exercices	-	-	-	-
Produits constatés d'avance	-	-	-	-
Charges à payer	-41 528	-41 528	-40 392	-40 392
Produits à recevoir	-	-	-	-
<b>TOTAL 3</b>	<b>-40 491</b>	<b>-40 491</b>	<b>-39 387</b>	<b>-39 387</b>
<b>CAPITAUX PROPRES COMPTABLES</b>	<b>+17 815 018</b>		<b>+18 155 181</b>	
<b>VALEUR ESTIMÉE DU PATRIMOINE*</b>		<b>+24 675 538</b>		<b>+25 175 717</b>

\*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 1er Juillet 1971

# Tableau d'analyse de la variation des capitaux propres

## Capitaux propres comptables - Évolution au cours de l'exercice

	SITUATION D'OUVERTURE	AFFECTATION 2009	AUTRES MOUVEMENTS	SITUATION DE CLÔTURE
<b>CAPITAL</b>				
Capital souscrit	+15 244 632			+15 244 632
Capital en cours de souscription				
<b>PRIMES D'EMISSION</b>				
Primes d'émission	+7 237 471			+7 237 471
Primes d'émission en cours de souscription				
Prélèvement sur prime d'émission	-5 838 970		-225 145	-6 064 115
<b>ÉCARTS D'ÉVALUATION</b>				
Écart de réévaluation				
Écart sur dépréciation des immeubles d'actif				
<b>FONDS DE REMBOURSEMENTS PRÉLEVÉ SUR LE RÉSULTAT DISTRIBUTABLE</b>				
<b>PLUS OU MOINS VALUES RÉALISÉES SUR CESSIONS D'IMMEUBLES</b>	+486 314		+11 409	+497 723
<b>RÉSERVES</b>				
<b>REPORT A NOUVEAU</b>	+992 173	+33 560		+1 025 733
<b>RÉSULTAT DE L'EXERCICE</b>				
Résultat de l'exercice	+1 593 365	-1 593 365	+1 566 162	+1 566 162
Acomptes sur distribution	-1 559 804	+1 559 804	-1 692 588	-1 692 588
<b>TOTAL GÉNÉRAL</b>	<b>+18 155 181</b>	<b>0</b>	<b>-340 162</b>	<b>+17 815 018</b>

# Compte de résultat de l'exercice / charges

CHARGES (hors taxes)	EXERCICE 2010		EXERCICE 2009	
		TOTAUX PARTIELS		TOTAUX PARTIELS
<b>CHARGES IMMOBILIERES</b>	<b>550 525</b>		<b>460 579</b>	
Charges ayant leur contrepartie en produits				
Charges facturées		396 813		361 654
Charges annexes				
Charges d'entretien du patrimoine locatif				
Travaux d'entretien		13 417		6 816
Grosses réparations		75 322		24 765
Autres charges immobilières				
Impôts et taxes		47 394		43 974
Charges courantes		17 579		23 370
<b>CHARGES D'EXPLOITATION DE LA SOCIETE</b>	<b>593 244</b>		<b>605 485</b>	
Diverses charges d'exploitation				
Rémunération de la gérance		174 406		165 377
Assurances				
Honoraires du Commissaire aux Comptes		9 433		10 727
Dotations aux amortissements d'exploitation				
Sur frais d'acquisition		228 040		
Sur immobilisations corporelles (immeubles)				
Dotation aux provisions d'exploitation				
Provisions pour créances douteuses		47 470		20 979
Provisions pour grosses réparations		60 883		55 415
Provisions pour risques et charges				
Autres charges				
Rémunération de la gérance pour la recherche de capitaux et des immeubles (commission de souscriptions)				327 312
Charges sur créances irrécouvrables				
Charges diverses		53 563		25 675
Pertes sur créances irrécouvrables		19 449		
<b>CHARGES FINANCIERES</b>				
Charges financières diverses				
Dotations aux amortissements et aux provisions-charges financières				
<b>CHARGES EXCEPTIONNELLES</b>			<b>143</b>	
Charges exceptionnelles				143
Dotations aux amortissements et aux provisions-charges exceptionnelles				
<b>TOTAL DES CHARGES</b>	<b>1 143 770</b>		<b>1 066 207</b>	
<b>Solde créditeur = bénéfice</b>	<b>1 566 162</b>		<b>1 593 365</b>	
<b>TOTAL GENERAL</b>	<b>2 709 932</b>		<b>2 659 572</b>	

# Compte de résultat de l'exercice / produits

PRODUITS (hors taxes)	EXERCICE 2010		EXERCICE 2009	
		TOTAUX PARTIELS		TOTAUX PARTIELS
<b>PRODUITS DE L'ACTIVITÉ IMMOBILIÈRE ET PRODUITS ANNEXES</b>	<b>2 355 827</b>		<b>2 226 257</b>	
Produits de l'activité immobilière				
Loyers		1 943 231		1 847 178
Charges facturées		396 813		361 654
Produits annexes		15 783		17 425
<b>AUTRES PRODUITS D'EXPLOITATION</b>	<b>119 771</b>		<b>369 173</b>	
Reprises d'amortissements d'exploitation				
Reprises de provisions d'exploitation				
Provisions pour créances douteuses		39 918		17 096
Provisions pour grosses réparations		75 322		24 765
Provisions pour risques et charges				
Transfert de charges d'exploitation				327 312
Autres produits		4 531		
<b>PRODUITS FINANCIERS</b>	<b>5 788</b>		<b>55 005</b>	
Produits financiers (certificats de dépôts)		5 788		55 005
Reprises de provisions sur charges financières				
<b>PRODUITS EXCEPTIONNELS</b>	<b>228 545</b>		<b>9 136</b>	
Produits exceptionnels				
Produits sur exercices antérieurs				
Commission de souscription				
Amortissement des frais d'acquisition		228 040		
Produits de cessions d'éléments d'actif				
Autres produits exceptionnels		505		9 136
Reprises d'amortissements et provisions exceptionnelles				
<b>TOTAL DES PRODUITS</b>	<b>2 709 932</b>		<b>2 659 572</b>	
<b>solde débiteur = perte</b>				
<b>TOTAL GÉNÉRAL</b>	<b>2 709 932</b>		<b>2 659 572</b>	

# Actif immobilier

## Toulouse et agglomération

SITUATION	SURFACE EN M <sup>2</sup>	VALEUR COMPTABLE	VALEUR EXPERT. 10	LOCATAIRES
43, rue Alsace-Lorraine 31000 TOULOUSE Acte du 21 décembre 1989	206	112 812	370 000	FRANCE ARNO
Ensemble immobilier 203-207, route de Revel 31400 TOULOUSE Acte du 9 janvier 1990	2 024	1 238 135	1 400 000	PAXOTEL LARIVIERE DE LAGARCIE
23, rue des Puits Clos 31000 TOULOUSE Acte du 22 janvier 1990	230	320 143	550 000	ESPACE MILAN LIBRAIRIE
52, chemin de Gabardie 31200 TOULOUSE Acte du 16 mars 1990	1 300	1 066 581	1 790 000	CHANTEMUR RAVIR SA LITERIE PRIX DEPOT
66 Bis, rue du Faubourg Bonnefoy 31500 TOULOUSE Acte du 26 mars 1990	190	205 665	272 000	LOCAPOSTE
23 rue Lafayette angle du 47, rue Alsace Lorraine 31000 TOULOUSE Acte du 26 mars 1990	84	141 231	130 000	BLOOM MULTIMEDIA
21, boulevard Matabiau 31000 TOULOUSE Acte du 2 juillet 1990	147	111 288	135 000	LES CYCLES DU CANAL DU MIDI
173, Grande Rue Saint-Michel 31000 TOULOUSE Acte du 30 septembre 1991	73	54 882	100 000	SNACK ST MICHEL
13, chemin du Chapitre 31000 TOULOUSE Acte du 12 novembre 1991	465	288 129	270 000	GROUPE EMILE MAURIN HP
6, place des Redoutes 31000 TOULOUSE Acte du 22 janvier 1992	880	672 300	800 000	POLE EMPLOI
9, rue Marius Terce SAINT-MARTIN-DU-TOUCH 31300 TOULOUSE Acte du 23 juin 1992	220	209 208	230 000	SAMTECH France
44, avenue de Gameville 31650 ST-ORENS-DE-GAMEVILLE Acte du 5 avril 1990	38	32 777	58 000	ECOLE DE CONDUITE
15, place des Marronniers 31700 BLAGNAC Acte du 29 octobre 1990	114	53 357	110 000	LA BRIOCHE NORMANDE

# Actif immobilier

## Toulouse et agglomération

SITUATION	SURFACE EN M <sup>2</sup>	VALEUR COMPTABLE	VALEUR EXPERT. 10	LOCATAIRES
place de la Paix 31600 MURET Acte du 26 février 1991	197	142 540	335 000	AUX DEUX MERS ANALINE NET CADRE
CENTRE COMMERCIAL PLEIN CENTRE 31770 COLOMIERS Acte du 21 juillet 1992	95	80 798	218 000	COLOMIERS ESTHETIC
14, avenue Gutenberg 31120 PORTET-SUR-GARONNE	5 135	2 072 023	2 540 000	QUARTZ MENUISERIES
RN 20 Lieu dit «La Tournelle» 31150 FENOUILLET Acte du 6 novembre 1998	1 550	934 939	1 670 000	DECATHLON
14 place Marnac 31520 RAMONVILLE ST AGNE Acte du 27 décembre 2007	2 450	1 950 000	1 810 000	LEADER PRICE
ZAC de Lengel 31490 LEGUEVIN Acte du 24 septembre 2008	1 484	2 500 000	2 350 000	BEAUHAIRE BANQUE POPULAIRE VIEL Stéphane IMD-VACANT
Zone Commerciale SAINT ALBAN – RN 20 31140 SAINT ALBAN Acte du 25 juin 2010	1 400	1 750 000	1 800 000	LA HALLE POINT MARIAGE
22 Bis allée du Roussillon 31770 COLOMIERS Acte du 10 août 2010	259	485 000	485 000	PHARMACIE ZENOUE-TITOFF

## Bordeaux et agglomération

14-18, cours Saint-Louis 33000 BORDEAUX Acte du 3 janvier 1992	495	747 000	770 000	SUP INFO
Acte du 30 mars 1992	103			EURISTT TRAVAIL TEMPORAIRE
8, rue du Professeur A. Lavignolle 33300 BORDEAUX Acte du 23 juin 1992	630	727 487	690 000	LA COMPAGNIE 1818
Centre Commercial GRAND LARGE 33470 GUJAN MESTRAS Acte du 10 janvier 1992	1 200	655 531	1 415 000	AS DIFFUSION JL DISTRIBUTION

## Autres villes

102, boulevard de la République 47000 AGEN Acte du 27 décembre 1990	375	73 176	172 000	MIM
rue Sainte-Catherine 47300 VILLENEUVE-SUR-LOT Acte du 6 février 1990	57	60 980	110 000	SIGALA SA
place d'Armes 64000 ORTHEZ Acte du 27 décembre 1990	50	25 916	55 000	PHOTO VIT
6, place Jean-Jaurès 65000 TARBES Acte du 23 avril 1991	57	75 843	155 000	APR SERVICES

# Actif immobilier

## Autres villes

SITUATION	SURFACE EN M <sup>2</sup>	VALEUR COMPTABLE	VALEUR EXPERT. 10	LOCATAIRES
4, place de la Loge 66000 PERPIGNAN Acte du 25 avril 1991	524	922 316	940 000	GRANDE PHARMACIE DE LA LOGE
avenue Henry-Dunant Zone Commerciale de SAPIAC Lieudit «LAGRAVE» 82000 MONTAUBAN Acte du 28 décembre 1994	1 896	1 011 652	2 100 000	CIE EUROPEENNE DE LA CHAUSSURE
<b>TOTAL DE L'ACTIF IMMOBILIER :</b>		<b>18 721 707</b>	<b>23 830 000</b>	

## Récapitulatif des placements immobiliers

	EXERCICE 2010		EXERCICE 2009	
	Valeurs comptables	Valeurs d'expertise (Valeurs vénales)	Valeurs comptables	Valeurs d'expertise (Valeurs vénales)
Bureaux	2 497 226	2 620 000	2 487 293	2 531 000
Commerces	12 626 194	17 000 000	10 499 433	14 913 000
Hôtels/Restaurants	1 238 135	1 400 000	1 238 135	1 450 000
Locaux d'activités et industriels	2 360 152	2 810 000	2 360 152	2 890 000
<b>TOTAL</b>	<b>18 721 707</b>	<b>23 830 000</b>	<b>16 585 013</b>	<b>21 784 000</b>

# Annexe aux comptes annuels

## Méthodes comptables et règles d'évaluation

Les comptes sont présentés conformément au plan comptable des SCPI, homologué le 14.12.99.

Le bilan est remplacé par un « État du patrimoine » où sont mises en parallèle les valeurs comptables et les estimations (expertises), et par un « Tableau d'analyse de la variation des capitaux propres ».

La méthode des coûts historiques, retenue pour l'entrée des éléments inscrits en comptabilité, demeure inchangée.

Tous les immeubles ont été évalués par des experts extérieurs qui en ont établi la valeur vénale au 31 décembre 2010. Les changements de valeur ne sont pas traduits en comptabilité mais figurent en annexe conformément aux dispositions de l'arrêté du 26 avril 1995.

La valeur expertisée, augmentée des autres actifs de la Société et minorée de ses dettes, correspond à la valeur de réalisation du patrimoine, définie par le législateur dans l'article 8 de la loi n°93-6 du 4 janvier 1993.

La valeur de reconstitution, elle aussi définie par cette loi, est égale à la valeur de réalisation augmentée du montant des frais afférents à une reconstitution du patrimoine ainsi que des commissions de souscription.

Il est précisé que la loi du 31 décembre 1993 dispense les SCPI de la constitution d'amortissements. Toutefois, afin de permettre à la Société de disposer des moyens nécessaires à la réalisation des grosses réparations inhérentes à toute gestion de patrimoine, elle dote chaque année une provision.

Les plus ou moins-values réalisées à l'occasion de cessions d'immeubles locatifs sont inscrites directement au passif du bilan conformément à l'article 4 de l'arrêté du 26 avril 1995. Cette méthode de comptabilisation a pour incidence la création d'un compte de capitaux propres dans lequel sont inscrites directement les plus ou moins-values réalisées à compter de l'exercice 1995.

## État du patrimoine

### Placements immobiliers

#### ■ Immobilisations locatives

Ce poste s'élève à 18 721 707 € et correspond au coût d'achat des immeubles hors taxe et hors frais, majoré le cas échéant du coût des travaux d'amélioration, de transformation ou d'agrandissement dont ils ont fait l'objet.

### Autres actifs et passifs d'exploitation

#### ■ Créances

- Locataires et comptes rattachés : 86 856 €  
y compris les créances locatives dépréciées et provisionnées (voir ci-après)

- Autres créances : 95 451 €

Elles comprennent :

➤ TVA	8 887 €
➤ compte de provisions auprès des syndic de copropriété, en attente des arrêtés de comptes annuels	86 564 €

#### ■ Valeurs de placement et disponibilités

= trésorerie : 1 755 397 €

#### ■ Dettes

- dettes financières : 343 705 €  
Ce poste comprend uniquement les dépôts de garantie versés par les locataires.

- dettes d'exploitation : 140 293 €	
➤ honoraires restant dus à la Société de Gestion au 31/12	26 047 €
➤ fournisseurs	710 €
➤ locataires créditeurs : loyers échus au 01/01/2011 et réglés fin décembre 2010	113 536 €

# Annexe aux comptes annuels

- dettes diverses : 534 008 €

- TVA due
- associés, solde distribution 2009 (4<sup>e</sup> acompte)

20 368 €  
513 640 €

## ■ État de l'actif immobilisé

	31/12/09	Entrées	Sorties	31/12/10
<b>Immobilisations incorporelles</b> Immobilisations incorporelles				
<b>Immobilisations corporelles</b> Terrains et constructions locatives Immobilisations en cours Immobilisations corporelles d'exploitation	16 585 013	2 244 933	108 239	18 721 707
<b>Immobilisations financières</b> Immobilisations financières				
	16 585 013	2 244 933	108 239	18 721 707

## ■ État des amortissements et provisions

	31/12/09	Dotations	Reprises	31/12/10
<b>Immobilisations corporelles</b> Dépréciation exceptionnelle d'immobilisations locatives	1 429 860		54 882	1 374 977
<b>Créances</b> Créances douteuses	26 117	47 470	39 918	33 669
<b>Provisions</b> Pour risques et charges Pour gros travaux	391 689	60 883	75 322	377 250
	1 847 666	108 353	170 122	1 785 896

## Comptes de régularisation actif et passif

■ Charges constatées d'avance : 1 037 €

■ Charges à payer : 41 528 €

Essentiellement, provisions de l'exercice sur frais d'expertise quinquennale et provisions pour charges de copropriété.

# Annexe aux comptes annuels

## Variation des capitaux propres

Capital : 15 244 632

en valeur nominale, sans changement.

Prime d'émission : - 225 145 €

- prélèvement

- . des frais d'acquisition des immeubles acquis en 2010 ..... - 228 040 €
- . un remboursement sur frais d'acquisition antérieurs ..... + 2 895 €

Plus ou moins values sur cessions d'immeubles : 11 409 €

Report à nouveau : 33 560 €

= affectation décidée par l'AGO du 23 juin 2010

### Résultat de l'exercice

Résultat de l'exercice 2010 :	1 566 162 €
- distribution des 3 premiers acomptes :	- 1 178 948 €
- 4ème et dernier acompte versé en 2011 :	<u>- 513 640 €</u>
= Prélèvement sur le report à nouveau :	- 126 426 €

Cette affectation sera soumise à l'Assemblée Générale de juin 2011.

## Compte de résultat de l'exercice

### Charges

Charges immobilières : 550 525 €

- charges ayant leur contrepartie en produits = charges facturées aux locataires	396 813 €
- travaux d'entretien : petits travaux à charge de la Société (factures < 3 000 €)	13 417 €
- grosses réparations : montant prélevé sur la provision constituée à cet effet	75 322 €
- impôts et taxes :	47 394 €
> impôts fonciers à charge de la Société	46 341 €
> TVA non récupérable et taxes diverses	1 053 €
- charges courantes	17 579 €
> charges locatives et de copropriété non récupérables	15 701 €
> primes d'assurance non récupérables	1 600 €
> publicité légale	278 €

Charges d'exploitation de la Société : 593 244 €

- rémunération de la Société de Gestion, sur recettes locatives	174 406 €
- frais d'acquisition des immeubles	228 040 €
- honoraires Commissaire aux Comptes	9 433 €
- provision pour créances douteuses	47 470 €
- provision pour grosses réparations (dotation 3 % des loyers facturables)	60 883 €
- charges diverses, comprend :	53 563 €
> honoraires divers (expertise, relocation, huissiers...)	47 683 €
> cotisation AMF	1 500 €
> frais bancaires	4 380 €
- pertes sur créances irrécouvrables	19 449 €

# Annexe aux comptes annuels

## Produits

Produits de l'activité immobilière : 2 355 827 €

- loyers facturés	1 943 231 €
- charges refacturées (cf rubrique charges)	396 813 €
- produits d'activités annexes (honoraires de gestion selon clause d'un bail)	15 783 €

Autres produits d'exploitation : 119 771 €

- reprise de provisions	
> pour créances douteuses	39 918 €
> pour grosses réparations	75 322 €
= travaux 2010 prélevés sur la provision globale	
- autres produits	4 531 €

Produits financiers : 5 788 €

- placement de la trésorerie en compte à terme	5 788 €
--	---------

Produits exceptionnels : 228 545 €

Ce poste comprend essentiellement l'amortissement des frais d'acquisition prélevés sur la prime d'émission pour un montant de 228 040 €.

# Rapport du Conseil de Surveillance

Mesdames, Messieurs, chers associés,

Conformément aux dispositions prévues à l'article n°21 de nos Statuts, nous vous présentons notre rapport de synthèse sur l'accomplissement de notre mission.

Exercice écoulé :

Votre conseil s'est réuni quatre fois avec la Société de Gestion : les 10/02, 31/3, 23/06 et 29/10.

Chaque séance de travail a donné lieu à des échanges fructueux entre vos représentants et la Société VOISIN S.A.

En février, M. LAFORET, Président de VOISIN S.A., nous présentait M. GALERNE qui remplace M. DUCROZANT auquel nous souhaitons une excellente retraite tout en le remerciant du travail accompli en notre faveur depuis l'élection de VOISIN S.A., Gestionnaire de notre SCPI.

Nous évoquons la possibilité de dynamiser nos finances par l'utilisation de financement relais à hauteur de 3 000 000 € ce qui nous a permis, après approbation par l'Assemblée Générale de 2010, de procéder à des acquisitions opportunes.

En mars, nous avons examiné les comptes soumis à votre approbation lors de l'Assemblée suivante ainsi que les produits à arbitrer comme DAX en particulier.

Par ailleurs, nous avons approuvé les recherches d'investissement sur COLOMIERS (pharmacie), FENOUILLET/SAINT ALBAN (commerces) et PESSAC en GIRONDE (boulangerie et ateliers automobiles « speedy »).

En juin, le matin précédant l'Assemblée Générale, nous avons évoqué le marché secondaire qui se caractérisait par des offres d'achat toujours supérieures aux parts proposées à la vente et de ce fait, à l'augmentation régulière du prix de vente desdites parts.

En octobre, nous accueillons, avec plaisir, notre benjamin du Conseil : Monsieur David LECLERC, représentant de la SC LECLERC DANGE.

L'ensemble de ces séances de travail a porté comme à l'accoutumée sur le suivi du marché locatif concernant notre patrimoine loué à 96,82 % avec une relance de la commercialisation sur LEGUEVIN plus difficile que prévue.

Il est à noter que nous n'avons pratiquement pas d'impayés véritables et que le suivi des locataires est bien assuré par l'équipe de M. GALERNE.

Pour terminer cette synthèse de l'exercice écoulé, nous devons préciser la bonne santé de la valeur de la part qui s'échangeait début janvier à 901 € en début d'année pour atteindre 965 € au 16 décembre.

Au cours de l'exercice, la Société a distribué un dividende identique à celui de l'exercice précédent de 59,40 € par part, soit une rentabilité de 6.59 % pour les parts acquises sur la base de 901 € et de 6.16 % sur la base de Décembre.

## **Assemblée Générale Ordinaire :**

Le 23 juin prochain, nous nous retrouverons en Assemblée Générale pour examiner les résolutions proposées par notre Société de Gestion : votre Conseil de Surveillance, après lecture des rapports du Commissaire aux Comptes, adhère sans réserve à l'ensemble des résolutions proposées par la Société de Gestion et souligne la bonne coordination qui existe avec la Société VOISIN S.A.

Nous espérons vous voir nombreux venir témoigner de l'intérêt que vous portez à FONCIERE REMUSAT ce qui sera aussi un encouragement pour votre Conseil de Surveillance dont les membres sont assidus, constructifs et coopératifs avec une mention particulière pour les membres dont le mandat vient à échéance et qui sont candidats à leur propre succession.

# Rapport du Conseil de Surveillance

## Assemblée Générale Extraordinaire :

Nous devons nous prononcer sur l'évolution ou non de notre SCPI FONCIERE REMUSAT vers le nouveau statut proposé d'OPCI.

M. ARBOUCALOT, membre de notre Conseil, a bien voulu établir un argumentaire démontrant l'inopportunité de changer de statut.

Je vous le transcris ci-dessous :

Exposé des motifs de maintien intégral de FONCIERE REMUSAT en la forme juridique de SCPI :

(les sources réglementaires sont représentées par l'Ordonnance du 13 octobre 2005 et surtout par l'arrêté du 18 avril pris par le ministre Thierry Breton qui porte homologation du règlement général de l'A.M.F, intégrant les dispositions relatives aux OPC I)

Il est fait obligation à toutes les SCPI avant mai 2012 de choisir soit de rester dans le statut de SCPI, soit de se transformer en OPC I (Organisme de Placement Collectif Immobilier).

Pour éclairer ce choix, il faut d'abord préciser les caractères qui distinguent d'une part les SCPI et d'autre part les OPC I.

FONCIERE REMUSAT est une Société Civile de Placement Immobilier – SCPI – qui, conformément aux dispositions de l'article L.214-50 du Code Monétaire et Financier, a pour objet exclusif l'acquisition et la gestion d'un patrimoine immobilier locatif.

FONCIERE REMUSAT constitue un support collectif d'épargne consacré de manière quasi exclusive, dans le cadre d'un corpus légal et réglementaire garanti à ses associés lors de la souscription des parts, à l'acquisition, la détention, la préservation, l'exploitation et la gestion de biens immobiliers détenus directement. FONCIERE REMUSAT est un support dit de " pierre-papier " quasi pur en biens immobiliers.

Les revenus et les plus values attachées à chaque part de FONCIERE REMUSAT relèvent quasi intégralement de la fiscalité immobilière, du fait que le patrimoine est quasi exclusivement immobilier.

Point important : l'Assemblée Générale des associés, réunie au moins une fois par an, est l'organe souverain de la SCPI dont les décisions s'imposent à tous, dès lors qu'elles respectent la loi. L'Assemblée Générale constitue le moyen majeur de gouvernance du support d'épargne SCPI, partie intégrante du contrat moral de souscription.

Le Conseil de Surveillance élu par l'Assemblée Générale est le représentant permanent des porteurs de parts auprès de la Société de Gestion.

Les O.P.C.I., Organisme de Placement Collectif Immobilier, sont soumis à des règles et des structures radicalement différentes.

Le législateur a prévu deux formes différentes :

- les Fonds de Placement Immobilier – F.P.I. – qui fonctionnent sur le mode de tous les fonds financiers et dont la gestion est sous l'autorité entière du promoteur. Les porteurs sont dans l'impossibilité d'y prendre des décisions : leur choix est réduit soit à l'achat soit à la vente et cela sans aucune garantie de capital.
- les Sociétés de Placement à Prépondérance Immobilière à Capital Variable – SPPICAV – dont le schéma d'organisation et de fonctionnement ressemble aux SICAV financières. Elles sont dotées d'une Assemblée Générale mais pas d'un Conseil de Surveillance.

La caractéristique essentielle de ces supports est leur caractère hybride mêlant à la fois une vocation immobilière et surtout des produits financiers qui peuvent représenter jusqu'à 40 % de leurs actifs.

Conséquence fiscale : leur fiscalité est celle des valeurs mobilières au travers d'une financiarisation mêlant participations immobilières et mobilières.

Après cette analyse, le Conseil de Surveillance de FONCIERE REMUSAT engage vivement les porteurs de parts à voter en Assemblée Générale le maintien intégral en la forme juridique de SCPI.

**Le conseil de surveillance**

# Rapport du Commissaire aux Comptes sur les comptes annuels

Mesdames, Messieurs,

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

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

Les comptes annuels ont été arrêtés par votre société de gestion. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

## 1 Opinion sur les comptes annuels :

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

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

## 2 Justification des appréciations :

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.

La partie « Etat du Patrimoine » de l'annexe aux comptes présente une estimation de l'inventaire du patrimoine détaillé par immeuble.

Sur la base des informations qui nous ont été communiquées, nos travaux ont consisté à apprécier la concordance des valeurs estimées présentées dans les états financiers avec celles données par le rapport de l'expert indépendant nommé par votre assemblée générale, dont elles sont issues.

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

## 3 Vérifications et informations spécifiques :

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

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

Chalon-sur-Saône, le 14 avril 2011

KPMG Entreprises

Département de KPMG S.A.

Sylvie Merle

Associée

# Rapport spécial du Commissaire aux Comptes sur les

## conventions réglementées

Mesdames, Messieurs,

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

Il nous appartient de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques et les modalités essentielles des conventions dont nous avons été avisés ou que nous aurions découvertes à l'occasion de notre mission, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien-fondé ni à rechercher l'existence d'autres conventions. Il vous appartient, selon les termes de l'article L.214-76 du Code Monétaire et Financier, d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions en vue de leur approbation.

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

### **CONVENTIONS SOUMISES A L'APPROBATION DE L'ASSEMBLEE GENERALE**

Nous vous informons qu'il ne nous a été donné avis d'aucune convention intervenue au cours de l'exercice écoulé à soumettre à l'approbation de l'assemblée générale, en application des dispositions de l'article L. 214-76 précité.

### **CONVENTIONS DEJA APPROUVEES PAR L'ASSEMBLEE GENERALE**

Conformément aux dispositions statutaires de votre société, nous avons été informés que l'exécution de la convention suivante, déjà approuvée par l'assemblée générale au cours d'exercices antérieurs, s'est poursuivie au cours de l'exercice écoulé.

Convention avec le cabinet Voisin :

Votre société, conformément à ses statuts, verse une rémunération au cabinet Voisin.

Ces honoraires liés aux prestations assurées par le cabinet Voisin au titre de l'administration de la société sont les suivantes :

- Pour les honoraires de souscription : le taux est fixé à 8% hors taxes du prix total versé, prime d'émission incluse
- Pour les transferts de parts effectués à titre gratuit, il est perçu une somme forfaitaire de 30 € TTC par dossier
- Pour les cessions de parts effectuées par l'intermédiaire de la société de gestion, une commission de 4,5% HT est perçue sur la somme revenant au cédant
- Pour l'administration de la Société, la société de gestion perçoit une rémunération égale à 9% HT des recettes locatives brutes HT

Au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2010, les honoraires de la société de gestion passés en charges s'élèvent à : 174 406 euros et se décompose comme suit :

- administration de la SCPI                      174 406 euros

Chalon-sur-Saône, le 14 avril 2011

KPMG Entreprises

Département de KPMG S.A.

Sylvie Merle

Associée

# Assemblée Générale Ordinaire du 23 Juin 2011

## Résolutions proposées

### Première résolution : Approbation des comptes

L'Assemblée Générale, après avoir entendu les rapports de la Société de Gestion, du Conseil de Surveillance et du Commissaire aux Comptes, approuve les comptes et le bilan de l'exercice social clos le 31 décembre 2010, tels qu'ils lui ont été présentés, ainsi que les opérations traduites dans ces comptes et résumées dans ces rapports.

### Deuxième résolution : Quitus à la Société de Gestion

L'Assemblée Générale donne à la Société de Gestion quitus entier et sans réserve de son mandat pour l'exercice 2010.

### Troisième résolution : Conventions spéciales

L'Assemblée Générale, après avoir entendu le rapport du Commissaire aux Comptes sur les conventions visées à l'article L.214-76 du Code Monétaire et Financier, approuve sans réserve lesdites conventions.

### Quatrième résolution : Affectation des résultats

L'Assemblée Générale, sur proposition de la Société de Gestion, décide que le résultat de l'exercice 2010 qui s'élève

à .....	1 566 161,68 €
+ report à nouveau des exercices précédents .....	<u>1 025 732,83 €</u>
TOTAL .....	2 591 894,51 €

sera affecté de la façon suivante :

distribution aux associés .....	1 692 588,15 €
report à nouveau .....	<u>899 306,36 €</u>
TOTAL .....	2 591 894,51 €

### Cinquième : Election au Conseil de Surveillance

L'Assemblée Générale :

- prend acte des mandats des membres du Conseil de Surveillance arrivant à échéance, à savoir :
  - . Mme Eliane LIPPI
  - . M. Raymond NOEL
  - . M. André PUIS
- prend acte de la candidature de
- décide de l'élection de

# Assemblée Générale Ordinaire du 23 Juin 2011

## Sixième résolution : Autorisation d'arbitrage

L'Assemblée Générale approuve les cessions d'éléments du patrimoine réalisées en 2010. Elle renouvelle son autorisation pour l'exercice 2011, dans les limites fixées par la loi.

Cette autorisation est renouvelée chaque année.

## Septième résolution : Valeurs de la Société

L'Assemblée Générale, après avoir pris connaissance :

- des comptes de l'exercice
- des rapports de la Société de Gestion, du Conseil de Surveillance et du Commissaire aux Comptes
- de l'expertise des immeubles réalisée par ATISREAL EXPERTISE

approuve les différentes valeurs de la Société, à savoir :

- |                                   |  |
|-----------------------------------|--|
| - valeur comptable de l'actif net | 17 815 018 €, soit 624,04 € par part   |
| - valeur de réalisation           | 24 675 538 €, soit 864,35 € par part   |
| - valeur de reconstitution        | 28 658 623 €, soit 1 003,87 € par part |

## Huitième résolution : Renouvellement de l'autorisation d'emprunt

L'Assemblée Générale autorise la Société de Gestion à contracter l'ouverture d'une ligne de crédit bancaire utilisable en emprunt non amortissable, d'un montant maximal de 3 000 000 €, et à consentir toutes sûretés réelles correspondantes. Cette autorisation est donnée jusqu'à l'Assemblée Générale qui statuera sur les comptes de l'exercice 2011.

# Assemblée Générale Extraordinaire du 23 Juin 2011

## Résolution unique : Non transformation de la SCPI en OPCI

L'Assemblée Générale Extraordinaire, conformément à l'article L.214-84-2 du Code Monétaire et Financier, après avoir pris connaissance du rapport de la Société de Gestion, statuant dans les conditions de quorum et de majorité en vigueur à la date de la publication de l'ordonnance 2005-1278 du 13 octobre 2005 et se prononçant sur la possibilité de transformer la SCPI FONCIERE REMUSAT en OPCI, décide de ne pas la transformer en OPCI.

L'Assemblée Générale donne tous pouvoirs au porteur d'une copie ou d'un extrait des présentes pour l'accomplissement de toutes les formalités légales de dépôt et de publicité.

# S.C.P.I. FONCIERE REMUSAT

Société Civile de Placement Immobilier faisant publiquement appel à l'épargne, au capital social de 15 244 632 €  
15 Place Grangier – 21000 DIJON  
Tél. : 03.80.30.20.40 – Fax : 03.80.30.22.73  
Email : [contact.scpi@groupe-voisin.com](mailto:contact.scpi@groupe-voisin.com)  
[www.fonciere-remusat.com](http://www.fonciere-remusat.com)

## Société de Gestion

VOISIN S.A. au capital social de 349 400 €  
15 Place Grangier – 21000 DIJON  
Tél. : 03.80.30.20.40 – Fax : 03.80.30.22.73  
RC 349 658 005 DIJON  
Agrément AMF: SCPI n°95-23 du 28.03.1995  
[www.groupe-voisin.com](http://www.groupe-voisin.com)

### Responsables de l'information

Dany GALERNE  
Rachèle KRUMM

## Commissaires aux Comptes

### Commissaire aux Comptes titulaire

KPMG Audit – 32 Quai Saint Cosme – 71103 CHALON SUR SAÔNE CEDEX

### Commissaire aux Comptes suppléant

M. Jean-Marc LABORIE – 9 avenue Parmentier – 31000 TOULOUSE

## Expert immobilier

ATISREAL EXPERTISE – Le Sully - 1 Place Occitane - 31000 TOULOUSE

## Conseil de Surveillance

Composition au 31.12.2010

### Président

M. Jean Pierre DELPECH

### Vice Présidente

Mme Marie Andrée GOURGUE

### Membres

M. Denis APVRILLE

M. Denys ARBOUCALOT

M. Gérard ELBAZ

M. Michel GAZANIOL

M. Antoine GUILHEM de POTHUAU

Mme Eliane LIPPI

Mme Simone METGE

M. Raymond NOEL

M. André PUIS

SC LECLERC DANGE représentée par M. David LECLERC



The image features a solid blue background. In the lower right quadrant, there is a large white circle. To its left, a dark blue circle overlaps it. Further left, a semi-transparent grey circle with a fine grid pattern overlaps the dark blue one. Two thin, curved yellow lines arc across the scene, one above and one below the grid circle. At the bottom left, a white rectangular box with a dark blue border contains the text 'FONCIERE REMUSAT' in a bold, dark blue, sans-serif font.

**FONCIERE REMUSAT**