



# Pierre Expansion

Rapport annuel 2010

# PIERRE EXPANSION

Société Civile de Placement Immobilier à capital fixe  
pouvant procéder à une offre au public de ses parts sociales

Au capital de 30 067 840 €

Siège social 24 rue Jacques Ibert - 92533 LEVALLOIS-PERRET Cedex

RCS Nanterre 342 833 472

Téléphone 01 47 59 27 57 - Fax 01 47 59 28 57

*Visa de l'Autorité des Marchés Financiers n° 10-09 du 25 juin 2010 portant sur la note d'information*

## Assemblée générale mixte du 14 juin 2011

### TABLE DES MATIERES

DIRECTION ET CONTROLE .....	PAGE 2
RAPPORT DE LA SOCIETE DE GESTION .....	PAGE 3
RAPPORT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE .....	PAGE 19
TABLEAUX COMPLETANT LE RAPPORT DE LA SOCIETE DE GESTION .....	PAGE 20
TABLEAU DES CHIFFRES SIGNIFICATIFS .....	PAGE 23
ETAT DU PATRIMOINE .....	PAGE 24
PRESENTATION DES COMPTES ANNUELS .....	PAGE 28
ANNEXE AUX COMPTES ANNUELS .....	PAGE 34
RAPPORTS DU COMMISSAIRE AUX COMPTES .....	PAGE 40
RESOLUTIONS .....	PAGE 41

**Société de gestion**

UFFI REAM

Société anonyme au capital de 12 800 000 €

Siège social : 24 rue Jacques Ibert - 92533 LEVALLOIS-PERRET Cedex  
RCS Nanterre 612 011 668 - Agrément AMF n° GP-08000009 du 27 mai 2008

**Conseil d'administration au 31 décembre 2010**

Monsieur Patrick LENOEL, Président du Conseil d'Administration  
UFFI PARTICIPATIONS, Administrateur, représentée par Monsieur Daniel CAILLE  
PARTICIPATIONS SERVICES INVESTISSEMENTS IMMOBILIERS - PS2I, Administrateur,  
représentée par Monsieur Jean-Daniel COHEN

**Mandataires sociaux au 31 décembre 2010**

Monsieur Patrick LENOEL, Président Directeur Général  
Monsieur Renaud des PORTES de la FOSSE, Directeur Général Délégué

**Conseil de surveillance**

Monsieur Antoine de LACHEISSERIE, Président  
Monsieur Christian CHABAS  
Monsieur Jean-Paul COLTAT  
Monsieur Dominique GUILLET  
Monsieur Michel LAFARGUE  
Monsieur Yves PERNOT  
Monsieur Jean-Marie PICHARD  
Monsieur Jacques TCHENG  
ACMN-Vie, représentée par Monsieur Valéry BORDES  
EURINVEST, représentée par Monsieur Gérard ADDA

**Commissaire aux comptes**

MAZARS (titulaire)  
Tour Exaltis - 61 rue Henri Regnault - 92075 LA DEFENSE  
Madame Odile COULAUD  
Monsieur Pierre SARDET (suppléant)

**Expert immobilier**

EXPERTISES GALTIER  
92 bis, rue Edouard Vaillant - 92309 LEVALLOIS-PERRET Cedex



## **RAPPORT D'UFFI REAM SOCIETE DE GESTION DE LA S.C.P.I. PIERRE EXPANSION**

Mesdames, Messieurs, Chers Associés,

Comme chaque année, nous vous avons convoqués en assemblée générale pour vous rendre compte des activités de votre société en 2010 et soumettre à votre approbation les comptes arrêtés au 31 décembre 2010.

### ***LES SCPI ET LE MARCHÉ***

---

L'année 2010 restera en termes de collecte une année record depuis la création de ces véhicules d'investissement, avec près de 2,5 milliards d'euros, dont un peu plus de 10% par votre Société de gestion. Même si ce succès est aussi dû aux SCPI Scellier (900 millions d'euros), il n'en demeure pas moins, qu'abstraction faite de celles-ci, cette collecte est historique.

Ceci traduit la confiance et le succès grandissant de ce type d'investissement dans un environnement de placements pas toujours très lisible, souvent instable et dans lequel l'épargnant cherche la régularité de ses rendements avec une prise de risque raisonnable.

Nous avons eu souvent l'occasion, dans certains éditoriaux de nos bulletins trimestriels d'information, d'évoquer la volatilité des actions, la faible rémunération des placements monétaires, la déception attachée aux obligations, ... Année après année, les SCPI distribuent un rendement généralement stable, avec des valeurs de parts qui, après avoir plutôt bien résisté à la crise, sont aujourd'hui et pour beaucoup d'entre elles orientées à la hausse.

Ce type de placement figure désormais de plus en plus dans la palette des produits spontanément proposés à l'investisseur et non plus comme une solution secondaire, voici encore quelques années, souvent évoquée du bout des lèvres.

L'apparition forte d'une jeune population d'investisseurs est un gage complémentaire de pérennité du produit SCPI, dont la taille va sans cesse grandissant, favorisant ainsi sa liquidité.

Si, comme pour tout produit d'investissement peuvent aussi dans l'avenir apparaître des moments plus difficiles, nous sommes néanmoins de plus en plus confiants dans la montée en puissance de cette classe d'actifs. Ainsi, la mise en œuvre de la réforme réglementaire « Solvency 2 » visant le renforcement des fonds propres des compagnies d'assurances peut-elle favoriser l'investissement de l'immobilier direct et indirect au détriment du marché des actions considéré comme étant davantage à risques.

2011 devrait à nouveau affirmer cette tendance dans un environnement immobilier plus tendu où les sociétés de gestion devront poursuivre, lorsqu'il y aura lieu, de façon attentive et sélective, la réalisation des augmentations de capital, dont l'emploi de la collecte, c'est-à-dire de l'achat d'immobilier, devra s'effectuer en veillant à maintenir la qualité du portefeuille et le niveau du rendement.

## ***L'INVESTISSEMENT IMMOBILIER***

---

Après avoir connu un repli de 2,5% du Produit intérieur brut en 2009, l'économie française a amorcé en 2010 une phase de légère reprise de 1,6% (Source : INSEE - référence : CB Richard Ellis - Conjoncture immobilière 4<sup>ème</sup> trimestre 2010). Malgré la faiblesse du marché de l'emploi, la consommation a légèrement progressé, mais la confiance des ménages reste encore faible.

Notons également une amélioration de l'accès au crédit pour les entreprises, facilité par des conditions de financement plus avantageuses.

Avec environ 12 milliards d'euros investis en France en immobilier d'entreprise, 2010 est une année de reprise de l'investissement en immobilier tertiaire, en progression de 42% par rapport à 2009. L'activité au 4<sup>ème</sup> trimestre 2010 a été particulièrement dynamique, en concentrant à elle seule 4,8 milliards d'euros placés.

Cette amélioration du marché s'explique par celle du contexte économique avec le retour à la croissance, le redémarrage des financements bancaires des professionnels de l'immobilier à des taux attractifs, ainsi que par les faibles performances des marchés financiers (actions et obligations). Cette situation a incité les investisseurs à se tourner vers l'immobilier, actif réel et tangible, qui fait à nouveau figure de placement protecteur sur le long terme.

La recherche d'actifs sécurisés reste le maître-mot. Les actifs « core » ont toujours la préférence des investisseurs, Paris restant le marché privilégié en matière de bureaux.

Au-delà de la sécurité des flux locatifs, les investisseurs recherchent également la qualité des immeubles dans leurs critères d'acquisition en ciblant des immeubles neufs, récents ou restructurés. Ceux-ci ont représenté plus de 50% des volumes engagés.

Dans le même temps, le marché des actifs secondaires ou vieillissants reste toujours bloqué.

Dominé en 2009 par des transactions de taille moyenne, le marché de l'investissement en 2010 a retrouvé de la profondeur, notamment sur le segment des opérations de 100 à 200 millions d'euros.

La pénurie de produits qualitatifs présentant un « cash-flow » sécurisé et la demande abondante des acteurs ont eu pour conséquence une baisse importante des taux de rendement, Paris enregistrant notamment sur les actifs « prime » une compression de taux de l'ordre de 175 points de base depuis le début de l'année 2010.

Le même phénomène est constaté sur le segment « commerces », particulièrement actif au 1<sup>er</sup> semestre, représentant environ 25% du volume annuel placé, puisqu'il a enregistré une baisse des taux de rendement allant jusqu'à 100 points de base.

Malgré l'assouplissement des conditions de financement, les investisseurs en fonds propres ont encore dominé le marché en 2010, en ayant pour principaux acteurs les compagnies d'assurances, les SCPI, elles-mêmes portées par un excellent niveau de collecte, ainsi que les OPCI RFA (destinés essentiellement aux institutionnels), à la percée confirmée. Les investisseurs privés ont également été présents, en réalisant 25% du nombre de transactions (pour 3% des volumes).

Ainsi, les fondamentaux de l'économie se stabilisent tout en étant encore un peu fragiles pour que l'on puisse parler d'une reprise pérenne. Avec une prévision de croissance du Produit intérieur brut de 1,5%, l'année 2011 s'annonce comme une année de transition.

L'arrivée massive de dettes immobilières à échéance dans les deux prochaines années, risque d'apporter au marché un volume complémentaire d'immeubles à céder.

Pour la France, ceci représente environ 13 milliards d'euros de nouveaux capitaux que les banques ne pourront vraisemblablement pas entièrement refinancer en raison de leurs nouvelles règles de gestion prudentielles, ce qui pourrait amener certains de ces acteurs à procéder à des « ventes forcées ».

Par ailleurs, l'augmentation de l'allocation des actifs immobiliers des compagnies d'assurances dans leurs portefeuilles, associée à une collecte soutenue des SCPI et à la présence toujours active des fonds allemands, devrait maintenir le volume des investissements à un niveau au moins identique à celui de 2010.

Le maintien de l'attrait des investisseurs pour des produits « sécurisés » risque d'avoir pour conséquence la poursuite de la baisse des taux de rendement pour les meilleurs immeubles.

La pénurie d'offre neuve jointe à la détente des conditions de financement des opérations dites en « blanc » devrait permettre de poursuivre le développement entrepris des immeubles en l'état futur d'achèvement - VEFA, initié au dernier trimestre 2010.

La politique d'acquisition de votre société de gestion se poursuivra dans le prolongement de celle mise en œuvre en 2010, par la sélection d'immeubles neufs ou récents, présentant des « cash-flows » sécurisés.

2010 aura été l'année de la reprise du marché locatif en immobilier d'entreprise. 2,1 millions de m<sup>2</sup> ont été placés en Ile-de-France (+ 15% par rapport à 2009) et 1,3 million de m<sup>2</sup> ont été placés en régions (+ 20% par rapport à 2009).

Après avoir baissé tout au long de l'année 2009, le loyer moyen pour les surfaces neuves, restructurées ou rénovées s'est raffermi en 2010.

Le loyer Prime parisien de 734 € HT HC / M<sup>2</sup> / an affiche même une progression de + 11% sur l'année 2010.

La tension croissante sur les produits de bonne qualité pourrait encore impacter à la hausse les loyers en 2011. Par contre, les produits de seconde main, non rénovés, pourraient voir leurs loyers baisser, quand ce ne serait pas, en cas d'obsolescence, ne plus trouver preneur.

## **ETAT DU PATRIMOINE**

---

### **Taux d'occupation et locaux vacants**

Au 31 décembre 2010 le taux d'occupation du patrimoine de votre société s'établissait à 93,72% en valeur locative. En moyenne sur l'année, le taux a été de 93,98%.

### **Valeur vénale du patrimoine immobilier**

La société Expertises GALTIER a réalisé l'actualisation de la valeur des immeubles composant le patrimoine de votre société au 31 décembre 2010 par application des deux méthodes, par capitalisation du revenu net et par comparaison. Cette expertise fait apparaître une valeur estimée à 31 645 000 € hors droits.

La société BNP PARIBAS REAL ESTATE mandatée par le chef de file de l'Indivision a réalisé l'expertise de la valeur du patrimoine « Nicolas » par application des deux méthodes, par capitalisation du revenu net et par comparaison. Cette expertise fait apparaître une valeur estimée à 1 803 600 € hors droits.

La valeur totale du patrimoine de votre SCPI au 31 décembre 2010 s'établit à 33 448 600 € en hausse de 0,15% par rapport à 2009 à patrimoine constant.

Les principales augmentations de valeur concernent les immeubles suivants :

- 96/98 avenue Paul Doumer 75016 Paris (+ 4,55%),
- 25 rue de la République 84000 Avignon (+ 4,35%)
- 19 rue de la Trémoille 75008 Paris (+ 3,45%)
- 7 rue de Clichy 75009 Paris (+ 2,92%)
- 31 rue Boissière 75016 Paris (+ 2,75%).

Une baisse de valeur a été constatée sur les immeubles ci-après:

- Le Grand Prado - 101 avenue du Prado 13008 Marseille (- 21,52%)
- 27, rue des Grangettes 55000 Bar-le-Duc (- 18,03%)
- 26 boulevard Raymond Poincaré – 55000 Bar-le-Duc (- 16,67%)
- Le Mercurial - 32 rue de la Caravelle 31500 Toulouse (- 5,88%)
- 55, rue Thiers 92100 Boulogne Billancourt (- 4,58%).

Les valeurs comptables (35 835 035 €) sont supérieures aux valeurs estimées (33 448 600 €).

### **Acquisitions**

Votre société a acquis le 28 décembre 2010 un local commercial de 612 m<sup>2</sup> situé 1 bis et 3 avenue de la Voulzie à Provins (77130) moyennant un montant de 868 800 € acte en mains.

## **Arbitrages**

Au cours de l'année 2010, votre société a cédé les biens ci-dessous :

- le 31 mai 2010, un appartement de 105 m<sup>2</sup> sis 37 rue Ranelagh à Paris 16<sup>ème</sup>, avec un parking place du Docteur Hayem à Paris 16<sup>ème</sup> moyennant un prix de 771 000 € net vendeur,
- le 30 août 2010, un appartement de 170 m<sup>2</sup> sis 29 rue Jouvenet à Paris 16<sup>ème</sup> moyennant un prix de 830 000 € net vendeur,
- le 29 septembre 2010, l'immeuble à usage de bureaux situé Route d'Orbec à Lisieux moyennant un prix de 30 000 € net vendeur.

## **Travaux**

Les principaux gros travaux de l'année 2010 ont été réalisés sur l'immeuble suivant :

- 86/88 rue du Point du Jour à Boulogne  
Travaux de réfection des locaux avant relocation et climatisation 84 515 €

## **Locataires en contentieux**

Votre société a doté 57 975 € en provisions pour créances douteuses.

Cette dotation concerne principalement 10 locataires sur les immeubles suivants :

- 20 rue de Longchamp - Paris 16<sup>ème</sup> 23 345 €
- 98 avenue des Ternes - Paris 16<sup>ème</sup> 17 331 €
- 26/28 allée de Mycènes - 34000 Montpellier 7 502 €
- 86/88 Rue du Point du Jour - 92100 Boulogne-Billancourt 4 707 €
- 1 à 16 Résidence du Parc - 78430 Louveciennes 2 851 €
- 96/98 avenue Paul Doumer - Paris 16<sup>ème</sup> 952 €
- 258 avenue de Grammont - 37000 Tours 551 €

Toutes actions utiles sont, bien entendu, menées en vue du recouvrement.

## **COMPTES AU 31 DECEMBRE 2010**

---

Les produits locatifs s'élèvent à 2 844 630,61 €. Ils ont augmenté de 7,51% par rapport à l'exercice 2009.

Les produits financiers résultant du placement de la trésorerie en certificats de dépôt et comptes à terme sont en diminution de 36,94% par rapport à l'exercice précédent due principalement à la baisse des taux monétaires.

Par suite de la clôture du dossier de la liquidation de la Banque BVH, les comptes de l'exercice 2010 enregistrent la reprise de la provision pour litige d'un montant de 2 318 292 €, ainsi que le recouvrement de créance pour un montant de 1 186 843 €, au crédit du compte de résultat.

Le résultat de l'exercice ressort à 3 099 947,02 €, en augmentation de 81,98% par rapport au consolidé de l'exercice 2009 et est analysé en détail dans l'annexe des comptes annuels.

Le dividende de l'exercice s'est élevé à 10,80 € par part.

## **MARCHE DES PARTS**

---

### **Fonctionnement : les points principaux**

- . Les associés donneurs d'ordres s'engagent à acheter ou à vendre. De même, la société de gestion s'engage à leur égard, à garantir la bonne fin des opérations. Ainsi, tout ordre d'achat doit être accompagné du règlement remis à la société de gestion.
- . Les ordres, pour être enregistrés et participer à une confrontation, doivent être réguliers et complets (qualités et droits du ou des signataires, mainlevée préalable des parts nanties, certification des signatures ou photocopie de la carte d'identité, etc...).
- . Les ordres de vente, pour être valides, doivent impérativement être accompagnés de la déclaration relative à l'imposition de l'éventuelle plus-value immobilière.

- Il est procédé à une confrontation mensuelle des ordres, le dernier jour ouvré de chaque mois. A la différence des ordres de vente, les ordres d'achat peuvent indiquer une durée limite de validité (maximum un an).
- Le donneur d'ordre peut préciser que son ordre ne donnera lieu à transaction que s'il est satisfait en totalité. Toutefois, l'attention des associés vendeurs est attirée sur le fait qu'une demande d'exécution totale peut retarder l'exécution d'un ordre. Il est donc conseillé de demander une exécution partielle de l'ordre plutôt que totale.
- Dans le cas du non-établissement d'un prix d'exécution (absence de vendeurs ou d'acheteurs ou inadéquation entre les prix d'achat et de vente), la société de gestion communique sur demande les 5 prix d'achat les plus élevés et les 5 prix de vente les plus faibles avec indication, pour chacun de ces deux prix, des quantités de parts proposées.

### **Marché secondaire**

Douze confrontations ont été réalisées au cours de l'exercice 2010. Neuf prix d'exécution ont été établis :

- 29.01.2010	Prix d'exécution : 150,00 €	- Prix acheteur : 164,68 €	Quantité : 265 parts
- 26.02.2010	Prix d'exécution : -	- Prix acheteur : -	Quantité : 0 part
- 31.03.2010	Prix d'exécution : 160,31 €	- Prix acheteur : 175,99 €	Quantité : 66 parts
- 30.04.2010	Prix d'exécution : -	- Prix acheteur : -	Quantité : 0 part
- 31.05.2010	Prix d'exécution : 170,00 €	- Prix acheteur : 186,63 €	Quantité : 120 parts
- 30.06.2010	Prix d'exécution : 170,00 €	- Prix acheteur : 186,63 €	Quantité : 28 parts
- 30.07.2010	Prix d'exécution : -	- Prix acheteur : -	Quantité : 0 part
- 31.08.2010	Prix d'exécution : 170,00 €	- Prix acheteur : 186,63 €	Quantité : 150 parts
- 30.09.2010	Prix d'exécution : 170,00 €	- Prix acheteur : 186,63 €	Quantité : 349 parts
- 29.10.2010	Prix d'exécution : 170,00 €	- Prix acheteur : 186,63 €	Quantité : 52 parts
- 30.11.2010	Prix d'exécution : 177,71 €	- Prix acheteur : 195,10 €	Quantité : 20 parts
- 31.12.2010	Prix d'exécution : 182,18 €	- Prix acheteur : 200,00 €	Quantité : 30 parts

*Prix acheteur : prix correspondant au prix d'exécution + droits d'enregistrement de 5 % et commission de cession de 4% HT (4,784% TTC).*

Au total, ce sont donc 1 080 parts qui ont été échangées au prix d'exécution.

Sur la base du dividende versé pour l'année 2010 et du prix d'exécution acheteur au 31 décembre 2010, le rendement de la part s'établit à 5,40%.

### **Transactions hors marché**

Au cours de l'année 2010, 386 parts ont été échangées sans l'intervention de la société de gestion.

### **Ordres de vente en attente**

Au 31 décembre 2010, 72 parts étaient en attente de cession (soit 0,04% du nombre total des parts).

### **Marché des parts - année 2010**

Sur l'ensemble du marché, 1 466 parts ont été échangées (soit 0,78% du nombre total des parts).

### **Mutations de parts**

Au cours de l'année 2010, ce sont 661 parts qui ont fait l'objet d'un transfert de propriété enregistré par la société de gestion au titre de successions (2 dossiers) et d'un dossier de donation.

## **FISCALITE**

---

### **Plus-values immobilières**

Pour les associés personnes physiques, dans le cas de plus-values lors de vente d'immeubles détenus depuis moins de quinze ans, comme dans celui de cessions de parts de SCPI susceptibles de générer des plus-values, après un abattement de 1 000 € par opération, l'imposition (*taxation de 28,10% depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2009, prélèvements sociaux compris, appliquée sur la plus-value constatée ; ce taux passant à 31,30% au 1<sup>er</sup> janvier 2011*) est retenue à la base après la prise en compte d'un abattement annuel de 10% à partir de la sixième année ; le produit perçu par les associés étant un produit net.

### **Prélèvement libératoire sur les produits financiers**

Pour l'exercice 2010, le taux du prélèvement libératoire, prélèvements sociaux compris, est de 30,10%. Ce taux passe à 31,30% au 1<sup>er</sup> janvier 2011.

### **Régime micro-foncier**

Les associés possédant des parts de SCPI peuvent prétendre au régime micro-foncier, dès lors que leurs revenus s'ajoutent à ceux de biens immobiliers détenus en direct, donnés en location nue et ne faisant pas l'objet d'un régime fiscal particulier. Ce régime permet de bénéficier d'un abattement forfaitaire de 30% à condition que la totalité des recettes annuelles n'excède pas 15 000 € au titre des revenus fonciers.

## **OBJECTIFS**

---

### **Perspectives et dividende**

Une partie des liquidités disponibles résultant des arbitrages réalisés a pu se transformer en investissements immobiliers à la fin de l'année 2010. La poursuite des investissements devrait permettre une hausse du dividende au titre de l'année 2011.

### **Investissements / Arbitrages / Marché secondaire des parts**

Nous rappelons que la société de gestion s'appuie sur une équipe totalement dédiée à une gestion dynamique du patrimoine immobilier des sociétés, ainsi que sur un comité d'investissement et de gestion et sur une équipe menant une politique active d'animation du marché secondaire.

La société de gestion poursuivra l'objectif à la vente des actifs obsolètes vacants ou loués (*si ces derniers sont considérés comme à risque dans le cas où le locataire quitterait les lieux*), ainsi que ceux qui génèrent un faible rendement sans espoir d'amélioration significative.

## **O P C I – Organisme de Placement Collectif Immobilier**

### **Possibilités de transformation de la société civile de placement immobilier en organisme de placement collectif immobilier -OPCI-, en application de l'ordonnance n° 2005-1278 du 13 octobre 2005 et de l'article L 214-84-2 du code monétaire et financier.**

---

- I – L'ordonnance ministérielle n° 2005-1278 du 13 octobre 2005, codifiée aux articles L 214-84-1 et suivants et R 214 et suivants du code monétaire et financier, définit le régime juridique de l'OPCI ainsi que les modalités de transformation possibles mais non obligatoires, des sociétés civiles de placement immobilier en organismes de placement collectif immobilier, dont le cadre juridique est proche de celui des organismes de placement collectif en valeurs mobilières -OPCVM-.

Produit distinct de la SCPI, mais dont il peut également être complémentaire dans le patrimoine de l'investisseur, privé ou institutionnel, l'OPCI se caractérise en effet comme un véhicule à prépondérance immobilière, mais non exclusivement immobilier comme l'est la SCPI.

L'OPCI peut prendre la forme :

- soit du « Fonds de placement immobilier - FPI », copropriété non dotée de la personnalité morale et fonctionnant sur le modèle du « Fonds commun de placement-FCP » au capital composé de parts et dont la fiscalité pour les associés personnes physiques, est celle des revenus fonciers, des revenus de capitaux mobiliers et des plus-values immobilières, taxables pour la seule partie distribuée.

Le FPI a pour obligation de distribuer au moins 85% de son résultat net total, comme de ses plus-values sur cessions d'immeubles.

Comme la SCPI, il est doté d'un Conseil de surveillance de porteurs de parts.

- soit de la « Société de placement à prépondérance immobilière à capital variable-SPPICAV », société anonyme au capital composé d'actions et dont la fiscalité pour les actionnaires personnes physiques, est celle des revenus et plus-values de valeurs mobilières.

La SPPICAV a pour obligation et pour l'essentiel, de distribuer au moins 85% de ses revenus locatifs nets et 50% de ses plus-values nettes sur cessions d'immeubles.

Aux côtés de l'OPCI dit « grand public », le législateur a aussi prévu l'OPCI dit « RFA - à règles de fonctionnement allégé-», à destination des investisseurs institutionnels ou d'investisseurs professionnels : à ce jour, les OPCIs existants sont uniquement de type « SPPICAV » et pour l'essentiel à modalités « RFA », les OPCIs « grand public » n'existant qu'en nombre limité.

La raison en est l'attachement confirmé du public au produit SCPI, fort d'un succès et d'une histoire de quarante années remontant à la loi d'origine du 31 décembre 1970, améliorée au fil du temps, ainsi sans doute, en l'état actuel des textes, que la complexité de ceux-ci au regard des analyses professionnelles qui pu en être faites.

Qu'il ait le statut de FPI ou celui de SPPICAV, l'OPCI, qui est placé -comme la SCPI- sous le contrôle de l'AMF et aussi du Commissaire aux comptes, constitue un fonds immobilier de type nouveau, mais également et à la fois inspiré de la société civile de placement immobilier et proche de l'organisme de placement collectif en valeurs mobilières.

Notons aussi certaines caractéristiques propres à l'OPCI :

- portefeuille à prépondérance immobilière, lui-même diversifié par types d'actifs (immeubles pour un minimum de 60 %)
- mais aussi titres dans une fourchette de 0 à 30%, dont actions de sociétés immobilières cotées ou parts de SCPI
- et également actifs financiers et monétaires, dans une fourchette de 10 à 40%, pour améliorer la liquidité du fonds
- règles précises d'endettement du fonds (autorisé dans la limite de 40% de la « poche » immobilière) et de détermination de la valeur liquidative des parts, calculée à périodicité régulière (au minimum deux fois par an, au maximum, deux fois par mois, selon les cas) et faisant intervenir deux évaluateurs professionnels indépendants, intervenant de même à rythme régulier (sur la base minimum d'une expertise annuelle et de trois actualisations trimestrielles)
- désignation d'un dépositaire distinct de l'OPCI et de sa société de gestion, personne morale aux compétences requises (liste ministérielle) en charge de la conservation des titres représentatifs des actifs du fonds, ainsi que de la vérification de la régularité des actes et décisions de la société de gestion de portefeuille.

La constitution elle-même d'un OPCI peut relever de plusieurs formes différentes :

- soit ce véhicule est purement et simplement créé « ex nihilo », c'est-à-dire sur décision de ses fondateurs et par apport ou constitution du patrimoine immobilier, financier et monétaire correspondant,
- soit encore, il provient d'une transformation d'une SCPI, décidée par son Assemblée générale extraordinaire,
- soit aussi, il provient d'une transformation de sociétés autres qu'une SCPI, également décidée par leur Assemblée générale.

Pour autant, au cas particulier et en aucune manière, cette faculté de transformer, le cas échéant, la SCPI en OPCI ne constitue une obligation, la SCPI pouvant en effet, et sans limite, poursuivre son activité en sa forme actuelle ou future.

Seule incombe l'obligation légale précitée, de tenir l'assemblée générale extraordinaire appelée à se prononcer sur cette éventuelle transformation, dans le délai de cinq ans à compter de l'homologation des dispositions du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers, soit avant le 18 avril 2012.

En complément au présent rapport de la Société de gestion, aux termes duquel vous sont expliquées les spécificités de la SCPI et de l'OPCI, est annexé le tableau comparatif du régime juridique et fiscal de chacun des deux véhicules.

Il est par ailleurs clairement indiqué qu'au-delà de la date du 18 avril 2012, l'Assemblée générale extraordinaire conservera, de droit et par principe, toute latitude ultérieure pour décider d'une éventuelle transformation de la SCPI en OPCI.

- II - Voici donc ainsi exposés les principes de mise en œuvre de la possibilité de transformation d'une SCPI en OPCI.

### **Qu'en est-il, au cas particulier, de votre SCPI PIERRE EXPANSION ?**

PIERRE EXPANSION, société à vocation classique diversifiée (locaux commerciaux, bureaux et résidences gériatriques) depuis son origine (novembre 1987), mène une politique dynamique d'investissement et de gestion -incluant également les arbitrages utiles-, confirmée au cours des trois dernières années en particulier, l'évènement le plus marquant résultant de la fusion-absorption réalisée le 19 juin 2009 et approuvée par une très large majorité, de la société-sœur, IMMOVILLIERS, ainsi que de la SCPI L'IMMOBILIERE SAINT HONORE, à vocation d'origine, commerciale.

C'est ainsi qu'au 31 décembre 2010, la SCPI représente, sur la base du dernier prix d'achat de la part établi à la même date, une capitalisation de 37,5 millions d'euros (contre 29 millions d'euros au 31 décembre 2009).

Elle a investi au titre de l'exercice 2010, un montant total, acte en main, de 870 800 €, permettant de dégager un rendement net de 7,55%, en nature de local commercial situé à Provins (Seine-et-Marne).

Les actions menées se traduisent par un taux d'occupation en valeur locative, en amélioration sensible, avec une moyenne pour l'exercice 2010, de 93,98%, contre 90,32% en 2009.

Les investisseurs ne s'y sont d'ailleurs pas trompés, qui achetaient la part au prix de 154,80 € à la confrontation du 31 décembre 2009 et au prix de 200 € à celle du 31 décembre 2010, en hausse de 29,19%, dans un marché demeurant de surcroît totalement liquide, puisqu'en effet seules 292 parts se trouvaient en attente de cession en fin d'exercice 2009, et 72 en fin d'exercice 2010, soit 0,04% du nombre total des 187.924 parts composant le capital social de la SCPI.

Cette sensible progression du prix d'achat de la part, n'a pas empêché le rendement de s'en maintenir à 5,40%, sur la base du dividende de 10,80 € servi en 2010.

Dans ce contexte, et sous réserve de votre suffrage et de la décision souveraine de l'Assemblée générale, doit-il être considéré que PIERRE EXPANSION a avantage, ou non, à envisager son éventuelle transformation en OPCI ?

Aux raisons ci-dessus exposées, liées à son développement et plaidant, à notre avis, en faveur du maintien en la forme de SCPI ayant fait ses preuves, s'ajoute la maîtrise du taux global de charges (33,72% du total des revenus en 2010, contre 39,96% en 2009), qui améliore d'autant le dividende servi, comparativement aux charges structurelles, nécessairement plus lourdes, de l'OPCI (de par la présence de deux évaluateurs immobiliers -au lieu d'un seul expert dans le cas de la SCPI- et du dépositaire, ainsi qu'en raison des coûts liés à la production régulière de valeurs liquidatives).

En outre, la présence de liquidités dans l'OPCI, sous la forme d'actifs monétaires et financiers, si elle a bien pour vocation et pour effet d'en renforcer la fluidité, a néanmoins aussi pour contrepartie de servir un rendement sensiblement inférieur (actuellement, de l'ordre des 2/3, soit environ 2%) à celui des actifs immobiliers commerciaux (supérieur, donc, à 6%), ce facteur, ajouté aux précédents, diminuant le rendement du véhicule OPCI comparativement à celui de la SCPI.

Un Conseil de surveillance, particulièrement compétent et attentif, représente les associés qui l'ont nommé, dans le suivi de l'existence et de la gestion de votre SCPI.

Si ce Conseil est donc également prévu par la loi dans le cadre de l'OPCI, il est à noter qu'il ne l'est qu'au titre de l'une de ses deux formes, le FPI -Fonds de placement immobilier-, et non au titre de la SPPICAV -Société de placement à prépondérance immobilière à capital variable-.

Le Commissaire aux comptes de la SCPI, dont il est rappelé qu'il est désigné par l'Assemblée générale pour une durée déterminée, mène, comme il se doit, les diligences et opérations utiles tout au long des exercices sociaux, dont il certifie notamment les comptes. De manière analogue, l'OPCI intègre ces mêmes dispositions.

L'autorité de tutelle, l'AMF, qui est notamment également destinataire de toutes les informations fournies aux associés de la SCPI (bulletins trimestriels d'information, rapports annuels de gestion, statuts, note d'information) est en mesure à tout moment, d'opérer tout contrôle qu'elle juge utile. Il en va de même, à ce titre, pour l'OPCI.

De ceci résulte la gestion tout aussi transparente et sécurisée de la SCPI.

Sous l'angle fiscal, la SCPI a l'avantage de permettre aux associés personnes physiques, de bénéficier du régime des revenus fonciers et de la déduction des charges y afférentes (hors régime d'imposition spécifique attaché à la quote-part -marginale- des produits financiers résultant du placement de la trésorerie), avec la possibilité de déduire des revenus fonciers, les intérêts d'emprunts souscrits pour l'acquisition de celles des parts qui sont achetées à crédit.

Ce régime n'est que partiellement transposable au cadre de l'OPCI -et pour le seul Fonds de placement immobilier - FPI.

Pour la SPPICAV, l'imposition sur les rachats, relève de la fiscalité des plus-values mobilières.

A l'instar des SCPI à capital variable, et dans le cas général, les achats de parts d'OPCI ne sont pas soumis au droit d'enregistrement de 5%. Ce droit est toutefois applicable -à la différence de la SCPI à capital variable pour laquelle ceci n'est pas le cas- dans le cadre de l'OPCI pour les porteurs personnes morales détenant plus de 20% des parts du FPI ou des actions de la SPPICAV, (ce seuil étant lui-même ramené à 10% pour les personnes physiques).

Si la Société de gestion est donc légalement conduite à vous présenter, à l'appui du présent rapport et au titre de l'Assemblée générale extraordinaire, les quatre projets de résolutions qui suivent, elle se doit aussi, en vous proposant d'éclairer votre choix, d'attirer expressément votre attention sur les raisons justifiant le maintien de PIERRE EXPANSION en sa forme actuelle de SCPI :

*14<sup>ème</sup> résolution **AGREEE** par la Société de gestion et par le Conseil de surveillance :  
maintien de PIERRE EXPANSION en la forme de SCPI*

**Pour les raisons ci-dessus exposées, la Société de gestion et votre Conseil de surveillance vous recommandent de MAINTENIR PIERRE EXPANSION en SCPI et de voter pour sa non-transformation en OPCl.**

*15<sup>ème</sup> et 16<sup>ème</sup> résolutions **NON AGREEES** par la Société de gestion ni par le Conseil de surveillance : hypothèse de transformation de PIERRE EXPANSION en FPI ou en SPPICAV*

**Ces deux projets de résolutions concernent la forme de l'OPCI, pour le cas où l'Assemblée générale extraordinaire viendrait à décider de la transformation de la SCPI en OPCl.**

*17<sup>ème</sup> résolution **AGREEE** par la Société de gestion et par le Conseil de surveillance :  
pouvoirs pour formalités*

**Cette résolution vise les pouvoirs conférés pour l'exécution pratique des diverses formalités telles que publications légales et autres, résultant des décisions prises par l'Assemblée générale.**

---

En conclusion de ce rapport, en vous remerciant de la confiance que vous ne cessez de nous témoigner et en vous assurant de gérer votre Société dans le strict respect de l'intérêt des Associés, nous vous demandons, Mesdames, Messieurs, Chers Associés, d'approuver celles des résolutions présentées et agréées par la société de gestion, telles qu'elles vous sont proposées.

Rédigé le 15 février 2011

## Tableau comparatif du régime juridique SCPI/OPCI et de leurs associés

### Réglementation de référence (Code monétaire et financier) :

Chapitre IV : Placements collectifs (partie législative et réglementaire)

SCPI : - Section 3 : Les sociétés civiles de placement immobilier - Articles L 214-50, R 214-116 et suivants

OPCI : - Section 5 : Les organismes de placement collectif immobilier - Articles L 214-89 et s. et R 214-160

	SCPI	OPCI	
		FPI	SPPICAV
<b>Forme juridique</b>	<input type="checkbox"/> Société civile	<input type="checkbox"/> Copropriété ne possédant pas la personnalité morale	<input type="checkbox"/> Société anonyme à capital variable possédant la personnalité morale
<b>Capital du fonds</b>	<input type="checkbox"/> Capital social minimum de 760 000 euros <input type="checkbox"/> Fixe ou variable	<input type="checkbox"/> Pas de montant minimum requis <input type="checkbox"/> Variable	<input type="checkbox"/> Montant minimum de droit commun : 1 M€ <input type="checkbox"/> Variable
<b>Agrément AMF du fonds</b>	OUI AMF Responsable de l'agrément de la SCPI	OUI AMF Responsable de l'agrément de l'OPCI	
<b>Régime de l'offre au public de titres (ex appel public à l'épargne)</b>	OUI	NON (règles de commercialisation des OPCVM)	
<b>Société de gestion</b>	<input type="checkbox"/> Société de gestion de SCPI agréée par l'AMF <input type="checkbox"/> Les autres SCPI peuvent continuer à être gérées par la société de gestion au côté de SCPI transformées et/ ou d'OPCI créés (coexistence)	<input type="checkbox"/> Société de gestion de portefeuille (SGP) agréée par l'AMF	
<b>Objet social</b>	<input type="checkbox"/> Acquisition et gestion d'un patrimoine immobilier locatif à titre exclusif <input type="checkbox"/> Respect des ratios (travaux d'agrandissement ou de reconstruction/ opérations de cession d'éléments du patrimoine immobilier) <input type="checkbox"/> Exclusion des opérations de marchands de biens (l'objectif n'est pas la revente de l'immeuble)	<input type="checkbox"/> Investir dans des immeubles donnés en location construits exclusivement en vue de leur location <input type="checkbox"/> Détention de droits réels immobiliers <input type="checkbox"/> Détention de droits afférents à des contrats de crédit-bail portant sur des immeubles en vue de leur location <input type="checkbox"/> Détention directe ou indirecte des immeubles, y compris en état futur d'achèvement (parts ou actions de sociétés immobilières SCPI, foncières...) <input type="checkbox"/> Possibilité de conclure des contrats de promotion immobilière <input type="checkbox"/> Réalisation de travaux de toute nature sans limite dans les immeubles (construction, rénovation, réhabilitation en vue de leur location) <input type="checkbox"/> Gestion accessoire d'instruments financiers <input type="checkbox"/> Exclusion des opérations de marchands de biens (l'objectif n'est pas l'achat pour la revente de l'immeuble mais pas de durée minimale de détention des actifs)	
<b>Gestion des investissements</b>	<input type="checkbox"/> Immeubles investis en direct par la SCPI	<input type="checkbox"/> Immeubles investis de manière directe ou indirecte (possibilité de parts de sociétés à prépondérance immobilière)	
<b>Passif/ Endettement (valorisation patrimoine immobilier)</b>	<input type="checkbox"/> Emprunt immobilier possible dans la limite d'un montant maximum librement autorisé par l'assemblée des associés (AGO) <input type="checkbox"/> Le montant de l'emprunt doit être compatible avec les capacités de remboursement de la SCPI (recettes pour les emprunts et les dettes/capacités d'engagement pour les VEFA)	<input type="checkbox"/> Deux ratios : ▪ Emprunt immobilier dans la limite de 40 % de la valeur des actifs immobiliers ▪ Emprunt d'espèces dans la limite de 10 % des actifs autres qu'immobiliers <input type="checkbox"/> Possibilité pour l'OPCI de conclure des avances en compte courant sous certaines conditions	

## Tableau comparatif du régime juridique SCPI/OPCI et de leurs associés

### Réglementation de référence (Code monétaire et financier) :

Chapitre IV : Placements collectifs (partie législative et réglementaire)

SCPI : - Section 3 : Les sociétés civiles de placement immobilier - Articles L 214-50, R 214-116 et suivants

OPCI : - Section 5 : Les organismes de placement collectif immobilier - Articles L 214-89 et s. et R 214-160

	SCPI	OPCI	
		FPI	SPPICAV
<b>Endettement (souscription-acquisition titres)</b>	Emprunt immobilier possible	Parts de FPI : emprunt immobilier (a priori) Actions de SPPICAV : financement classique (a priori)	
<b>Gouvernance/ Organes de contrôle de la Société de gestion</b>	<input type="checkbox"/> Conseil de surveillance - représentation des associés. - suivi et contrôle de la gestion mise en œuvre par la société de gestion  <input type="checkbox"/> Commissaires aux comptes nommés pour 6 ans (AGO)	<input type="checkbox"/> Conseil de surveillance - représentation des associés - suivi et contrôle de la gestion mise en œuvre par la société de gestion de portefeuille  <input type="checkbox"/> Commissaires aux comptes nommés pour 4 ans	<input type="checkbox"/> Conseil d'administration <i>ou</i> <i>Directoire et Conseil de surveillance</i> + Assemblée des actionnaires)  <input type="checkbox"/> Commissaires aux comptes  <input type="checkbox"/> La société de gestion de portefeuille (SGP) peut être Directeur Général de la SPPICAV
<b>Dépositaire</b>	Non	<input type="checkbox"/> Obligatoire <input type="checkbox"/> Entité distincte de la SGP <input type="checkbox"/> Mission de conservation des actifs autres qu'immobiliers, et de contrôle de la régularité des actes de gestion et contrôle de l'inventaire des actifs	
<b>Evaluateurs immobiliers</b>	<input type="checkbox"/> 1 expert immobilier nommé par l'AG pour 4 ans, accepté par l'AMF, indépendant  <input type="checkbox"/> Expertise tous les 5 ans, actualisée tous les ans	<input type="checkbox"/> 2 évaluateurs immobiliers indépendants désignés pour 4 ans par la SPPICAV ou la Société de gestion du FPI  <input type="checkbox"/> Actifs immobiliers détenus en direct ou en indirect : une expertise et trois actualisations par an effectuées par deux évaluateurs immobiliers (au moins 4 fois par an à 3 mois d'intervalle)  <input type="checkbox"/> Les autres actifs sont valorisés à la valeur de marché comme pour les OPCVM par la SGP	

## Tableau comparatif du régime juridique SCPI/OPCI et de leurs associés

### Réglementation de référence (Code monétaire et financier) :

Chapitre IV : Placements collectifs (partie législative et réglementaire)

SCPI : - Section 3 : Les sociétés civiles de placement immobilier - Articles L 214-50, R 214-116 et suivants

OPCI : - Section 5 : Les organismes de placement collectif immobilier - Articles L 214-89 et s. et R 214-160

	SCPI	OPCI	
		FPI	SPPICAV
<b>Actifs éligibles</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li><input type="checkbox"/> Immeubles acquis en vue de la location</li> <li><input type="checkbox"/> Liquidités : caractère très accessoire, unique finalité de gérer la trésorerie de la SCPI (l'actif de la société doit être constitué à 95% d'actifs immobiliers)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li><input type="checkbox"/> Actifs immobiliers de 60% à 90% de l'actif pouvant être répartis en : <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Immobilier physique</li> <li>▪ Parts de sociétés de personnes immobilières non cotées</li> <li>▪ Parts de sociétés de capitaux immobilières non cotées du type SARL, SCI ou SCPI</li> </ul> </li> <li><input type="checkbox"/> Actifs non immobiliers: <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Liquidités : 10% à 40% de l'actif</li> <li>▪ 0 à 30% de l'actif : « poche libre »</li> </ul> </li> <li><input type="checkbox"/> Montant minimum de l'actif net de l'OPCI <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Lorsque l'actif demeure, pendant vingt-quatre mois consécutifs inférieur à 25 M€ il est procédé à la liquidation de l'OPCI ou fusion, scission, transformation</li> <li>▪ L'OPCI issu de la transformation déroge à l'obligation de détention d'au moins 5 immeubles représentant au moins 20 % des actifs immobiliers à l'issue de la période de 3 ans (L214-99 CMF).</li> </ul> </li> </ul>	
<b>Obligation de distribution</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li><input type="checkbox"/> Aucune obligation de distribution minimum</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li><input type="checkbox"/> 85% des revenus locatifs nets</li> <li><input type="checkbox"/> 85% des plus-values nettes de cessions d'actifs immobiliers</li> <li><input type="checkbox"/> 85% des autres revenus et plus-values</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li><input type="checkbox"/> 85% des revenus locatifs nets</li> <li><input type="checkbox"/> 50% des plus-values nettes de cessions d'actifs immobiliers</li> <li><input type="checkbox"/> 100% des dividendes de filiales</li> </ul>
<b>Nature des titres</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li><input type="checkbox"/> Parts nominatives</li> <li><input type="checkbox"/> Nominal minimum : 150 euros</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li><input type="checkbox"/> <b>FPI</b> Valeurs mobilières au porteur (parts)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li><input type="checkbox"/> <b>SPPICAV</b> Valeurs mobilières au porteur (actions)</li> </ul>
<b>Responsabilité financière des porteurs</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li><input type="checkbox"/> Responsabilité égale à deux fois la valeur du capital social sauf mention statutaire limitant la responsabilité au montant de la part dans le capital social</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li><input type="checkbox"/> Responsabilité limitée au montant de la part dans le capital social</li> </ul>	
<b>Information des porteurs de parts</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li><input type="checkbox"/> 4 bulletins d'information trimestriels (principaux événements de la vie sociale)</li> <li><input type="checkbox"/> 1 rapport annuel</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li><input type="checkbox"/> 2 bulletins semestriels</li> <li><input type="checkbox"/> 1 rapport annuel</li> </ul>	

## Tableau comparatif du régime juridique SCPI/OPCI et de leurs associés

### Réglementation de référence (Code monétaire et financier) :

Chapitre IV : Placements collectifs (partie législative et réglementaire)

SCPI : - Section 3 : Les sociétés civiles de placement immobilier - Articles L 214-50, R 214-116 et suivants

OPCI : - Section 5 : Les organismes de placement collectif immobilier - Articles L 214-89 et s. et R 214-160

	SCPI	OPCI	
		FPI	SPPICAV
<b>Valeur des immeubles</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li><input type="checkbox"/> Chaque immeuble doit faire l'objet d'une expertise tous les 5 ans, actualisée annuellement                             <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Valeur comptable</li> <li>▪ Valeur de réalisation</li> <li>▪ Valeur de reconstitution</li> </ul> </li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li><input type="checkbox"/> Une expertise et trois actualisations par an effectuées par deux évaluateurs                             <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Valeur liquidative</li> </ul> </li> </ul>	
<b>Valeur des titres</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li><input type="checkbox"/> Capital fixe Prix d'exécution résultant de la confrontation de l'offre et de la demande sur le marché secondaire</li> <li><input type="checkbox"/> Capital variable Prix de souscription déterminé sur la base de la valeur de reconstitution <i>(en cas de fonds de remboursement : le prix est fixé par la société de gestion dans une limite +/- 10% par rapport à la valeur de réalisation de la part)</i></li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li><input type="checkbox"/> La valeur des titres au rachat est directement issue de la valeur liquidative calculée selon la fréquence définie dans le prospectus ou le règlement du fonds</li> <li><input type="checkbox"/> La valeur liquidative est calculée au maximum deux fois par mois et au minimum deux fois par an.</li> <li><input type="checkbox"/> L'OPCI arrête obligatoirement une valeur liquidative les 30 juin et 31 décembre</li> <li><input type="checkbox"/> Périodicité de la valeur liquidative adaptée à la politique de gestion, aux actifs et aux demandes de souscription/ rachat</li> </ul>	
<b>Traitement du marché des parts</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li><input type="checkbox"/> Capital fixe : confrontation de l'offre et de la demande sur le marché secondaire</li> <li><input type="checkbox"/> Capital variable : principe du retrait (souscription/ annulation des parts)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li><input type="checkbox"/> Capital variable : principe du retrait (souscription/ annulation des parts ou actions)</li> <li><input type="checkbox"/> Possibilité de suspension provisoire des rachats lorsqu'un « gros porteur » détenant plus de 20% des titres demande le rachat de ses titres au-delà d'un seuil (2%) <i>(art.424-14 RGAMF)</i></li> </ul>	
<b>Liquidité</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li><input type="checkbox"/> La SCPI ne garantit pas le rachat des parts</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li><input type="checkbox"/> L'OPCI ne garantit pas le rachat des parts</li> <li><input type="checkbox"/> Emission et rachat à tout moment par le fonds (liquidité intrinsèque) sur la base de la valeur liquidative : c'est la raison pour laquelle l'OPCI (grand public) doit disposer en permanence de 10 % de liquidités, même si le fonds peut prévoir un délai de régularisation des rachats allant jusqu'à 6 mois</li> </ul>	

**Tableau comparatif du régime fiscal SCPI/OPCI et de leurs associés**  
**Réglementation de référence (Code Général des Impôts)**

	SCPI	OPCI	
		FPI	SPPICAV
<b>Cadre fiscal général</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li><input type="checkbox"/> Translucidité fiscale</li> <li><input type="checkbox"/> La SCPI n'entre pas dans le champ de l'impôt sur les sociétés</li> <li><input type="checkbox"/> Imposition annuelle au terme de l'exercice social à l'impôt sur le revenu (IR) ou au régime des BIC à la date de réalisation des profits (revenus fonciers et mobiliers) pour la fraction des bénéfices sociaux correspondant aux droits des associés</li> <li><input type="checkbox"/> Imposition à la source des plus-values immobilières sur chaque cession de parts ou d'immeubles</li> </ul>	L'imposition des revenus et plus-values s'effectue à la date de distribution des profits réalisés (revenus et plus-values)	
		<ul style="list-style-type: none"> <li><input type="checkbox"/> Translucidité fiscale</li> <li><input type="checkbox"/> Copropriété sans personnalité morale qui n'entre pas dans le champ de l'impôt sur les sociétés</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li><input type="checkbox"/> Société anonyme à capital variable possédant la personnalité morale. La SPPICAV est exonérée d'impôt sur les sociétés en contrepartie de son obligation de distribution</li> </ul> <p><i>(85% des revenus locatifs perçus, 50% des plus-values réalisées sur 2 exercices, 100% des dividendes distribués)</i></p>

**Tableau comparatif du régime fiscal SCPI/OPCI et de leurs associés**  
**Réglementation de référence (Code Général des Impôts)**

		SCPI	OPCI	
			FPI	SPPICAV
<b>Personnes physiques</b>	<b>Imposition des revenus</b>	<input type="checkbox"/> Loyers : revenus fonciers <input type="checkbox"/> Liquidités: déclaration personnelle à l'impôt sur le revenu ou prélèvement forfaitaire libératoire (PFL) 31,3%	<input type="checkbox"/> Imposables au régime progressif de l'impôt sur le revenu selon la nature des revenus distribués : <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Loyers = régime revenus fonciers</li> <li>▪ Liquidités = revenus de capitaux mobiliers</li> </ul>	<input type="checkbox"/> Imposition des dividendes (loyers et liquidités) : <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ soit au prélèvement forfaitaire libératoire 19% + 12,3% = 31,3% (PFL)</li> <li>▪ soit au barème progressif de l'impôt sur le revenu dans la catégorie des revenus de capitaux mobiliers après application de l'abattement de 40% et de l'abattement annuel de 1 525 € (célibataires) ou 3 050 € (couples) (+ prélèvements sociaux de 12,3%)</li> </ul>
	<b>Cessions de patrimoine</b>	<input type="checkbox"/> Les plus-values réalisées sur les cessions d'immeubles de SCPI sont imposées à l'IR (mécanisme de prélèvement à la source) selon le régime des plus-values immobilières (au taux de 19% + 12,3% = 31,3% au 1/01/2011), application d'un abattement pour durée de détention de 10% par an à partir de la cinquième année de détention  <input type="checkbox"/> Prélèvement à la source de la plus-value par le notaire de la société de gestion	<input type="checkbox"/> imposition à l'IR selon le régime des plus-values immobilières l'année de leur distribution (au taux de 19% + 12,3% = 31,3% au 1/01/2011)  <input type="checkbox"/> application d'un abattement pour durée de détention de 10% par an à partir de la cinquième année de détention  <input type="checkbox"/> Prélèvement à la source de la plus-value par le dépositaire	<input type="checkbox"/> imposition dans la catégorie des revenus de capitaux mobiliers après application de l'abattement de 40% prévu pour les distributions de sociétés passibles de l'IS  <input type="checkbox"/> Les dividendes peuvent être placés, sur option, sous le régime du prélèvement libératoire de 19%. Les prélèvements sociaux (12,3%) sont dus dans les 2 cas (imposition personnelle et PFL).  <input type="checkbox"/> Suppression du seuil d'exonération de 25 830 € depuis le 1/01/11
	<b>Cessions de titres</b>	<input type="checkbox"/> Considérées comme des cessions de parts de sociétés à prépondérance immobilière.  <input type="checkbox"/> Les plus-values réalisées sur les cessions sont imposées à l'IR selon le régime des plus-values immobilières (au taux de 19% +12,3% de prélèvements sociaux)  <input type="checkbox"/> Droit d'enregistrement 5% (SCPI capital fixe)  <input type="checkbox"/> Absence de droit d'enregistrement (SCPI capital variable)	<input type="checkbox"/> Imposition à l'IR selon le régime des plus-values immobilières (au taux de 19%+12,3% = 31,3% au 1/01/2011)	<input type="checkbox"/> Imposition forfaitaire (19%+12,3% de prélèvements sociaux = 31,3%) (Le seuil annuel d'exonération de 25 830 € est supprimé depuis le 1/01/11)
		Droit d'enregistrement Principe : exonération Exception : imposition au droit d'enregistrement de 5% du porteur personne physique qui détient déjà ou détiendra à la suite de son rachat plus de 10% des parts ou actions de l'OPCI directement ou par l'intermédiaire de sa famille ou d'une ou de plusieurs sociétés dans lesquelles il est majoritaire		

**Tableau comparatif du régime fiscal SCPI/OPCI et de leurs associés**  
**Réglementation de référence (Code Général des Impôts)**

		SCPI	OPCI	
			FPI	SPPICAV
<b>Personnes morales</b>	<b>Revenus et plus-values</b>	<input type="checkbox"/> <u>Entreprises imposées à l'IR</u> dans la catégorie BIC / IR, BNC ou BA. selon un régime réel d'imposition. <input type="checkbox"/> <u>Entreprises relevant de l'IS</u> Les distributions, qu'elles soient représentatives de revenus ou de plus-values, sont comprises dans le résultat imposable soumis à l'IS au taux de 33,33%	<u>Entreprises relevant de l'IR</u> Les distributions, qu'elles correspondent aux revenus perçus ou aux plus-values réalisées par le FPI, sont comprises dans le résultat imposable de l'entreprise et imposées au barème de l'impôt sur le revenu dans la catégorie BIC / IR, BNC ou BA.  <u>Entreprises relevant de l'IS</u> Les distributions, qu'elles soient représentatives de revenus ou de plus-values, sont comprises dans le résultat imposable soumis à l'IS au taux de 33,33%	<u>Entreprises relevant de l'IR</u> Les distributions sont comprises dans le résultat imposable de l'entreprise et imposées au barème de l'IR dans la catégorie BIC / IR, BNC ou BA.  <u>Entreprises relevant de l'IS</u> Les distributions sont comprises dans le résultat imposable soumis à l'impôt sur les sociétés au taux de 33,33%
	<b>Cessions de titres</b>	<input type="checkbox"/> <u>Entreprises imposées à l'IR dans la catégorie BIC / IR, BNC ou BA.</u> , selon un régime réel d'imposition : - Les profits ou les pertes réalisées lors de la cession de parts de SCPI sont imposés selon le régime des plus-values à long terme au taux de 16% si les parts de la SCPI ont été détenues plus de 2 ans. - Un abattement pour durée de détention s'applique sur les plus-values immobilières professionnelles à long terme réalisées par les entreprises relevant de l'IR (depuis le 1.01.2006) <input type="checkbox"/> <u>Autres entreprises soumises à l'impôt sur le revenu :</u> imposition dans les conditions prévues pour les particuliers. <input type="checkbox"/> <u>Entreprises imposables à l'IS</u> imposition au taux normal de 33,33% (les cessions de titres à prépondérance immobilières de sociétés non cotées sont exclues du régime du long terme).	<input type="checkbox"/> <u>Entreprises relevant de l'IR</u> Les profits réalisés lors de la cession ou du rachat des parts du fonds sont imposés selon le régime des plus-values à long terme au taux de 16% si les parts du FPI sont détenues depuis plus de 2 ans.  <input type="checkbox"/> <u>Entreprises relevant de l'IS</u> Les profits réalisés lors de la cession ou du rachat est soumis à l'IS au taux de droit commun, les titres des OPCI étant expressément exclus du champ du régime des plus-values à long terme.	<input type="checkbox"/> <u>Entreprises relevant de l'IR</u> Les profits réalisés lors de la cession ou du rachat des parts du fonds sont imposés selon le régime des plus-values à long terme au taux de 16% si les parts du FPI sont détenues depuis plus de 2 ans.  <input type="checkbox"/> <u>Entreprises relevant de l'IS</u> Le profit constaté lors de la cession ou du rachat est soumis à l'IS au taux de droit commun, les titres des OPCI étant expressément exclus du champ du régime des plus-values à long terme.

## **RAPPORT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE**

Mesdames, Messieurs,

Les membres du conseil de surveillance ont été tenus informés par la société de gestion UFFI REAM, de la vie de votre S.C.P.I. PIERRE EXPANSION, lors des réunions régulières qui se sont tenues depuis la dernière assemblée générale des associés.

Les chiffres significatifs de votre S.C.P.I. sont les suivants :

- Les produits locatifs de l'exercice 2010 ont atteint 2 844 630 contre 2 645 995 € en 2009.
- Le bénéfice de l'exercice 2010 est de 3 099 947 contre 1 703 449 € en 2009.
- Le taux d'occupation (loyers quittancés sur loyers optimaux) est resté stable au cours de l'exercice ; 93,83% au 1<sup>er</sup> trimestre et 93,72% au dernier trimestre 2010.
- Marché secondaire : 1 080 parts ont été échangées au prix d'exécution.
- Transactions hors marché : 386 parts ont été échangées, sans l'intervention de la société de gestion.
- Le dividende de l'année 2010 a été de 10,80 € par part, identique à celui de 2009.

Le rapport joint de la société de gestion rappelle les principaux éléments de la gestion. Ce rapport et les comptes qui nous ont été présentés, n'appellent pas de remarques de notre part.

En application de l'article L 214-76 du Code Monétaire et Financier, les membres du conseil de surveillance approuvent la commission de gestion de 8,50 % hors taxes des recettes et des produits financiers encaissés hors taxes versée par votre société à UFFI REAM. Au titre de l'exercice 2010, cette commission s'élève à 248 364 € hors taxes.

En ce qui concerne l'éventuelle transformation de votre SCPI en OPCI - Organisme de Placement Collectif Immobilier- le conseil de surveillance a constaté que cette opération n'avait pas d'intérêt pour les porteurs de parts et approuve donc les propositions de la société de gestion.

Nous vous proposons d'approuver les comptes et les conventions repris dans les rapports des commissaires aux comptes qui ont été présentés au conseil de surveillance et acceptés par lui, ainsi que les résolutions qui vous sont proposées.

En outre, le conseil de surveillance a été très attentif et très inquiet des modifications substantielles survenues dans la gouvernance de la société de gestion. Il s'inquiète également des modifications éventuelles, passées ou à venir, de l'utilisation des liquidités de la SCPI. Le conseil souhaite recevoir des réponses précises et écrites dont certaines devront être validées par le commissaire aux comptes. Par ailleurs, il demande que lui soit communiqué le rapport exhaustif du contrôle mené par l'AMF sur la société de gestion.

Nous demandons aux associés qui ne pourront pas assister à l'assemblée générale, de bien vouloir voter par correspondance ou de donner procuration à l'associé de leur choix.

Le Président  
Antoine de LACHEISSERIE

### **Membres du conseil de surveillance**

Monsieur Antoine de LACHEISSERIE, Président  
Monsieur Christian CHABAS  
Monsieur Jean-Paul COLTAT  
Monsieur Dominique GUILLET  
Monsieur Michel LAFARGUE  
Monsieur Yves PERNOT  
Monsieur Jean-Marie PICHARD  
Monsieur Jacques TCHENG  
ACMN-Vie, représentée par Monsieur Valéry BORDES  
EURINVEST, représentée par Monsieur Gérard ADDA

## Tableaux complétant le rapport de la société de gestion

*suivant instruction de l'AMF de mai 2002 prise en application du règlement n° 94-05*

**TABEAU I - COMPOSITION DU PATRIMOINE IMMOBILIER EN % DE LA VALEUR VENALE DES IMMEUBLES (à la clôture de l'exercice)**

	Bureaux	Locaux commerciaux	Locaux professionnels	Locaux d'habitation	Résidences gériatriques	Divers
PARIS	2,74%	17,31%	0,90%	0,00%	24,42%	0,00%
REGION PARISIENNE	10,63%	7,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,01%
PROVINCE	23,36%	12,88%	0,00%	0,75%	0,00%	0,00%
<b>TOTAUX</b>	<b>36,73%</b>	<b>37,19%</b>	<b>0,90%</b>	<b>0,75%</b>	<b>24,42%</b>	<b>0,01%</b>

**TABEAU II - EVOLUTION DU CAPITAL**

Date de création : 4 novembre 1987

Nominal de la part : 160 €

Année	Montant du capital nominal au 31 décembre	Montant des capitaux apportés à la S.C.P.I. par les associés lors des souscriptions au cours de l'année	Nombre de parts au 31 décembre	Nombre d'associés au 31 décembre	Rémunération H.T. de la société de gestion à l'occasion des augmentations de capital	Prix d'entrée au 31 décembre (1)
2006	12 480 000 €	Néant	78 000	76	Néant	166,00 €
2007	12 480 000 €	Néant	78 000	77	Néant	141,16 €
2008	12 480 000 €	Néant	78 000	78	Néant	189,92 €
2009	30 067 840 €	Néant	187 924	271	Néant	141,00 €
2010	30 067 840 €	Néant	187 924	273	Néant	200,00 €

(1) En l'absence d'échanges sur le 4<sup>ème</sup> trimestre 2006 et 2008, le prix d'exécution ( payé par l'acheteur ) n'a pas été déterminé et le prix indiqué correspond à la valeur de réalisation.

**TABEAU III - EVOLUTION DES CONDITIONS DE CESSIION OU DE RETRAIT**

Année	Nombre de parts cédées ou retirées	% par rapport au nombre total de parts en circulation au 1 <sup>er</sup> janvier	Demandes de cessions ou de retraits en suspens	Délai moyen d'exécution d'une cession ou d'un retrait	Rémunération HT de la gérance sur les cessions ou les retraits
2006	46	0,06%	381	N. S.	161,05 €
2007	395	0,51%	72	N. S.	1 464,15 €
2008	66	0,08%	11	N. S.	305,60 €
2009	7 428	3,95%	-	N. S.	30 690,66 €
2010	1 466	0,78%	72	N. S.	7 121,11 €

**TABEAU IV - EVOLUTION DU PRIX DE LA PART**

	2006	2007	2008	2009	2010
Prix de souscription ou d'exécution au 1 <sup>er</sup> janvier	166,00 €*	177,00 €*	130,00 €	189,82 €*	154,80 €
Dividende versé au titre de l'année	8,40 €	10,80 €	10,80 €	10,80 €	10,80 €
Rentabilité de la part (1)	5,06%	6,10%	8,31%	5,68% **	6,98%
Report à nouveau cumulé par part (2)	6,09 €	7,06 €	6,42 €	6,21 €	4,48 €

\* Valeur de réalisation avant fusion \*\* Dividende versé au titre de l'année rapporté à la valeur de réalisation (compte tenu de la fusion).

(1) Dividende versé au titre de l'année rapporté au prix d'exécution au 1<sup>er</sup> janvier.

(2) Report à nouveau par part constaté après répartition du résultat de l'exercice précédent.

**TABLEAU V - EVOLUTION PAR PART DES RESULTATS FINANCIERS  
AU COURS DES CINQ DERNIERS EXERCICES (HT)**

	2006	% du Total des Revenus	2007	% du Total des Revenus	2008	% du Total des Revenus	2009	% du Total des Revenus	2010	% du Total des Revenus
<b>REVENUS</b>										
. Recettes locatives brutes	12,61	88,74%	13,09	95,83%	13,27	94,51%	14,08	93,26%	15,14	97,47%
. Produits financiers (2)	0,30	2,11%	0,46	3,37%	0,47	3,38%	0,19	1,26%	0,12	0,77%
. Produits divers	1,30	9,15%	0,11	0,81%	0,30	2,12%	0,83	5,48%	0,27	1,76%
<b>* TOTAL</b>	<b>14,21</b>	<b>100,00%</b>	<b>13,66</b>	<b>100,00%</b>	<b>14,04</b>	<b>100,00%</b>	<b>15,10</b>	<b>100,00%</b>	<b>15,53</b>	<b>100,00%</b>
<b>CHARGES (1)</b>										
. Commission de gestion	1,04	7,34%	1,17	8,49%	1,24	8,84%	1,21	8,01%	1,34	8,63%
. Autres frais de gestion	0,28	2,00%	0,23	1,63%	0,34	2,39%	1,80	11,93%	0,66	4,22%
. Entretien du patrimoine	0,40	2,79%	0,83	6,06%	0,58	4,10%	2,88	19,08%	0,61	3,91%
. Charges locatives non récupérables	1,42	10,02%	0,82	5,97%	0,98	7,01%	2,52	16,69%	2,50	16,12%
<b>Sous-total charges externes</b>	<b>3,14</b>	<b>22,15%</b>	<b>3,05</b>	<b>22,15%</b>	<b>3,14</b>	<b>22,34%</b>	<b>8,41</b>	<b>55,70%</b>	<b>5,10</b>	<b>32,87%</b>
Amortissements nets (3)										
. patrimoine	0,01	0,05%	0,01	0,01%	0,01	0,05%	0,00	0,02%	0,00	0,00%
. autres	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%
Provisions nettes (3)										
. pour travaux	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,68	4,87%	-2,02	-13,38%	0,30	1,92%
. autres	1,70	11,94%	0,45	3,23%	-0,31	-2,22%	-0,36	-2,38%	-0,17	-1,07%
<b>Sous-total charges internes</b>	<b>1,71</b>	<b>11,99%</b>	<b>0,46</b>	<b>3,24%</b>	<b>0,38</b>	<b>2,69%</b>	<b>-2,38</b>	<b>-15,74%</b>	<b>0,13</b>	<b>0,85%</b>
<b>* TOTAL</b>	<b>4,84</b>	<b>34,14%</b>	<b>3,50</b>	<b>25,39%</b>	<b>3,51</b>	<b>25,03%</b>	<b>6,03</b>	<b>39,96%</b>	<b>5,24</b>	<b>33,72%</b>
<b>* RESULTAT COURANT</b>	<b>9,37</b>	<b>65,86%</b>	<b>10,16</b>	<b>74,61%</b>	<b>10,53</b>	<b>74,97%</b>	<b>9,06</b>	<b>60,04%</b>	<b>10,29</b>	<b>66,28%</b>
<b>* RESULTAT EXCEPTIONNELLE</b>									<b>6,20</b>	<b>39,94%</b>
Variation report à nouveau, réserves et fonds de remboursement	0,97	6,75%	-0,64	-1,40%	-0,27	-1,95%	-1,74	-11,49%	5,70	36,68%
<b>Revenus distribués (2)</b>	<b>8,40</b>	<b>59,11%</b>	<b>10,80</b>	<b>76,00%</b>	<b>10,80</b>	<b>76,92%</b>	<b>10,80</b>	<b>71,53%</b>	<b>10,80</b>	<b>29,60%</b>

(1) hors amortissements prélevés sur la prime d'émission

(2) avant prélèvement libératoire

(3) dotation de l'exercice diminuée des reprises

**TABLEAU VI - EMPLOI DES FONDS**

	TOTAL AU 01/01/2010 (*)	DURANT L'ANNEE 2010	TOTAL AU 31/12/2010
+ Fonds collectés	41 271 746		41 271 746
+ Cession d'immeubles (*)		1 355 679	1 355 679
- Frais d'acquisition et TVA non récupérables sur investissements prélevés sur la prime d'émission	4 087 383	51 300	4 138 683
- Frais de constitution et d'augmentation de capital prélevés sur la prime d'émission			
- Achats d'immeubles et travaux immobilisés	36 373 215	817 500	37 190 715
+ Moins-values réalisées sur cessions d'actif	- 170 182	275 321	105 140
'- Frais et droits d'enregistrement prélevés sur la prime de fusion	148 614		148 614
- Dépôts et cautionnements	21 275	746	20 529
<b>Sommes restant à investir</b>	<b>471 078</b>	<b>761 454</b>	<b>1 234 024</b>

(\*) Depuis l'origine de la société.

## TABLEAU DES CHIFFRES SIGNIFICATIFS

	Global		Par part	
	Exercice 2010	Exercice 2009	Exercice 2010	Exercice 2009
<b>I - Compte de résultat</b>				
- Produits de l'activité immobilière (loyers)	2 844 630,61 €	2 645 995,16 €	15,14 €	14,08 €
- Excédent brut d'exploitation	1 885 284,81 €	1 183 181,25 €	10,03 €	6,30 €
- Résultat de l'exercice	3 099 946,83 €	1 703 449,81 €	16,50 €	9,06 €
<b>II - Valeurs bilantielles</b>				
- Capital social	30 067 840,00 €	30 067 840,00 €	160,00 €	160,00 €
- Total des capitaux propres	39 001 734,02 €	37 707 344,92 €	207,54 €	200,65 €
- Immobilisations locatives	35 835 035,30 €	36 373 213,83 €	190,69 €	193,55 €
- Total de l'état du patrimoine	39 001 734,02 €	37 707 344,92 €	207,54 €	200,65 €
<b>III - Autres informations</b>				
- Résultat distribuable	3 941 723,47 €	2 871 355,84 €	20,98 €	15,28 €
- Dividende	2 029 579,20 €	2 029 579,20 €	10,80 €	10,80 €
<b>IV - Patrimoine</b>				
- Valeur vénale des immeubles	33 448 600,00 €	34 299 220,00 €	177,99 €	182,52 €
- Valeur comptable	39 001 734,02 €	37 707 344,92 €	207,54 €	200,65 €
- Valeur de réalisation	36 986 057,67 €	35 948 152,81 €	196,81 €	191,29 €
- Valeur de reconstitution	44 085 478,17 €	42 991 489,49 €	234,59 €	228,77 €

## PATRIMOINE AU 31 DECEMBRE 2010

### COMPOSITION

DÉSIGNATION DES IMMEUBLES	DATE D'ACQUISITION/ FUSION	PRIX HORS TAXES FRAIS ET DROITS	FRAIS D'ACQUISITION	TOTAL	VALEURS D'EXPERTISE AU 31.12.2010
Le Mercurial 32 rue de la Caravelle 31500 TOULOUSE	01/01/2009	2 100 000,00		2 100 000,00	1 600 000
Tour Essor 23 rue Auger/ 14 rue Scandicci 93508 PANTIN	01/01/2009	800 000,00		800 000,00	700 000
27 rue des Grangettes 55000 BAR LE DUC	01/01/2009	250 000,00		250 000,00	200 000
26 boulevard Poincaré 55000 BAR LE DUC	01/01/2009	60 000,00		60 000,00	50 000
Grand Hôtel Eider 7 rue Victor Coussin 06400 CANNES	01/01/2009	140 000,00		140 000,00	154 000
20 avenue Jean Rondeaux 76000 ROUEN	01/01/2009	1 470 000,00		1 470 000,00	1 480 000
Le Rio 25 rue de la République 84000 AVIGNON	01/01/2009	2 040 000,00		2 040 000,00	2 400 000
Le Thèbes 26/28 allée de Mycènes 34000 MONTPELLIER	01/01/2009	3 450 000,00		3 450 000,00	3 400 000
101 avenue du Prado 13008 MARSEILLE	01/01/2009	395 000,00		395 000,00	310 000
Le Parc du Château 1 à 16 résidence du Parc 78430 LOUVECIENNES	01/01/2009	375 000,00		375 000,00	362 000
15 rue Boissière 75016 PARIS	30/05/1996	6 890 656,32		6 890 656,32	8 170 000
30 rue Miromesnil 75008 PARIS	01/01/2009	430 000,00		430 000,00	460 000
38/40 rue Nicolas Leblanc 59000 LILLE	01/01/2009	240 000,00		240 000,00	231 000
254 avenue de Grammont 37000 Tours	01/01/2009	375 000,00		375 000,00	370 000
258 avenue de Grammont 37000 Tours	01/01/2009	290 000,00		290 000,00	290 000
1 rue Bokanowski - ASNIERES (indivision)	01/01/2009	31 800,00		31 800,00	32 640
10 rue I.Nérat - AULNAY SOUS BOIS (indivision)	01/01/2009	30 000,00		30 000,00	28 800
9-11 av G.Peri - CHATILLON (indivision)	01/01/2009	18 900,00		18 900,00	19 260
29 av Jaurès - CLAMART (indivision)	01/01/2009	51 000,00		51 000,00	50 400
34 place du Comte Haymon- CORBEIL ESSONNE (indivision)	01/01/2009	27 600,00		27 600,00	28 080
50 avenue de Paris - EAUBONNE (indivision)	01/01/2009	18 900,00		18 900,00	18 600
35-41 rue du Gal de Gaulle - ENGHEN LES BAINS (indivision)	01/01/2009	32 100,00		32 100,00	31 800
108 rue Grande - FONTAINBLEAU (indivision)	01/01/2009	39 900,00		39 900,00	40 500
1 rue des Marchés - LAGNY SUR MARNE (indivision)	01/01/2009	25 500,00		25 500,00	25 200
53 av Pierre Larousse - MALAKOFF (indivision)	01/01/2009	14 700,00		14 700,00	15 000
7 Place des Arts - MEUDON (indivision)	01/01/2009	12 900,00		12 900,00	12 600
3 bis av du Mchal Foch - NEULLY PLAISANCE (indivision)	01/01/2009	20 700,00		20 700,00	19 920
142 grande rue CDG - NOGENT SUR MARNE (indivision)	01/01/2009	28 500,00		28 500,00	27 120
6 rue Boursier - ORSAY (indivision)	01/01/2009	21 300,00		21 300,00	22 200
13 rue du Gal de Gaulle - RAMBOUILLET (indivision)	01/01/2009	21 600,00		21 600,00	21 600
198 rue Houdean - SCEAUX (indivision)	01/01/2009	26 520,00		26 520,00	27 000
9 av du gal de Gaulle - VELIZY (indivision)	01/01/2009	12 300,00		12 300,00	11 640
26 av de Saint Cloud - VERSAILLES (indivision)	01/01/2009	35 100,00		35 100,00	36 240
61 rue de Montorgueil - Paris 1 (indivision)	01/01/2009	68 640,00		68 640,00	70 740
64 rue Saint Louis en Ile Paris 4 (indivision)	01/01/2009	46 440,00		46 440,00	45 600
25 bvd de la tour Maubourg - Paris 7 (indivision)	01/01/2009	74 700,00		74 700,00	75 000
1 rue de Chazelles-96 rue de Courcelles - Paris 17 (indivision)	01/01/2009	64 500,00		64 500,00	64 800
45 rue de rochechouart - Paris 9 (indivision)	01/01/2009	41 100,00		41 100,00	39 000
151 rue d'Alésia - Paris 14 (indivision)	01/01/2009	65 280,00		65 280,00	68 160
199 rue de la convention - Paris 15 (indivision)	01/01/2009	56 700,00		56 700,00	55 200
331 bis rue de Vaugirard - Paris 15 (indivision)	01/01/2009	61 800,00		61 800,00	60 000
2 rue Donizetti - Paris 16 (indivision)	01/01/2009	181 200,00		181 200,00	178 200
2 rue Dufresny - Paris 16 (indivision)	01/01/2009	58 080,00		58 080,00	57 600
66 rue Kléber - Paris 16 (indivision)	01/01/2009	63 000,00		63 000,00	62 400
64 rue de Passy - Paris 16 (indivision)	01/01/2009	387 000,00		387 000,00	393 000
73 bvd Berthier - Paris 17 (indivision)	01/01/2009	29 100,00		29 100,00	28 080
71 rue Mocquet - Paris 17 (indivision)	01/01/2009	30 600,00		30 600,00	30 000
50 rue Darnémont Paris 18 (indivision)	01/01/2009	26 400,00		26 400,00	25 500
98 av de Flandres - Paris 19 (indivision)	01/01/2009	39 000,00		39 000,00	37 320
3/11 place de l'Hôtel de Ville - COMPIEGNE (indivision)	01/01/2009	43 050,00		43 050,00	44 400
68 boulevard Saint Marcel - 75005 PARIS	04/03/1998	381 122,54	74 647,86	455 770,40	580 000
20 rue de Lonchamp 75016 PARIS	11/01/1989	1 027 822,95	241 056,29	1 268 879,24	960 000
86/88 rue du Point du Jour 92100 BOULOGNE BILLANCOURT	03/11/1989	2 819 196,90	290 881,99	3 110 078,89	1 850 000
11 rue d'Italie 06000 NICE	28/02/1990	647 657,05	74 329,37	721 986,42	240 000
7 rue de Clichy 75009 PARIS	09/07/1991	1 020 243,56	203 848,45	1 224 092,01	710 000
98 avenue des Termes 75017 PARIS	11/07/1991	1 295 816,65	255 425,30	1 551 241,95	720 000
55 rue Thiers 92100 BOULOGNE BILLANCOURT	03/04/1992	480 214,40	9 251,47	489 465,87	500 000

19 rue de la Trémoille 75008 PARIS	03/04/1992	388 744,99	77 139,20	465 884,19	300 000
31 rue Boissière 75016 PARIS	13/05/1992	655 530,77	131 403,04	786 933,81	373 000
2196 bld de la Gironde 34980 MONTEFERRIEZ S/LEZ	22/05/1992	640 285,87	13 080,51	653 366,38	480 000
279 rue des Apothicaires 340000 MONTPELLIER	22/05/1992	1 416 251,37	25 177,83	1 441 429,20	920 000
96/98 avenue Paul Doumer 75116 PARIS	30/04/1993	1 250 081,94	247 103,18	1 497 185,12	1 150 000
20 rue de Madrid Paris 8ème	01/01/2009	172 000,00		172 000,00	205 000
30 avenue Mozart Paris 16ème	01/01/2009	263 000,00		263 000,00	259 000
1/3 rue Welshinger - VIROFLAY	01/01/2009	220 000,00		220 000,00	216 000
196 rue P.Brosselette- NOISY LE GRAND	01/01/2009	712 000,00		712 000,00	712 000
42 bis rue M.Dassault - 92100 BOULOGNE	01/01/2009	305 000,00		305 000,00	290 000
4 rue Alaric - 31100 TOULOUSE	01/01/2009	211 000,00		211 000,00	203 000
1bis et 3 avenue de la Voulzie 77160 PROVINS	27/12/2010	817 500,00	51 300,00	868 800,00	800 000
<b>TOTAUX</b>		<b>35 835 035,31</b>	<b>1 643 344,49</b>	<b>37 529 679,80</b>	<b>33 448 600</b>

(1) Depuis la nouvelle réglementation intervenue en 2002, il s'agit du prix d'exécution payé par l'acheteur. En l'absence d'échanges sur le

**SURFACES**

IMMEUBLES	SURFACES TOTALES AU 31/12/2010 (M²)					SURFACES VACANTES AU 31/12/2010 (M²)				
	Bureaux	Loc. Comm.	Loc. Indus.	Loc. Habit.	Résid.gériatr.	Bureaux	Loc. Comm.	Loc. Indus.	Loc. Habi.	Résid.gériatr.
Le Mercurial 32 rue de la Caravelle 31500 TOULOUSE	2 068					1 006				
Tour Essor 23 rue Auger/ 14 rue Scandicci 93508 PANTIN	1 008									
27 rue des Grangettes 55000 BAR LE DUC				247					111	
26 boulevard Poincaré 55000 BAR LE DUC				65						
Grand Hôtel Eider 7 rue Victor Cousin 06400 CANNES		53								
20 avenue Jean Rondeaux 76000 ROUEN		2 116								
Le Rio 25 rue de la République 84000 AVIGNON	68	480								
Le Thèbes 26/28 allée de Mycènes 34000 MONTPELLIER	3 048					195				
101 avenue du Prado 13008 MARSEILLE	207					207				
Le Parc du Château 1 à 16 résidence du Parc 78430 LOUVECIENNES		345								
15 rue Boissière 75016 PARIS (indivision)					515					
30 rue Miromesnil 75008 PARIS		101								
38/40 rue Nicolas Leblanc 59000 LILLE		114								
254 avenue de Grammont 37000 TOURS	140									
258 avenue de Grammont 37000 TOURS	134									
61 rue Montorgeuil 75002 PARIS (indivision)		4								
64/66 rue Saint Louis en l'Île 75004 PARIS (indivision)		3								
25 boulevard de la Tour Maubourg 75007 PARIS (indivision)		4								
1 rue de Chazelles- 96 rue de Courcelles 75017 PARIS (indivision)		4								
45 rue de Rochechouart 75009 PARIS (indivision)		6								
151 rue d'Alésia - 75014 PARIS (indivision)		7								
199-199 bis rue de la Convention -75015 PARIS (indivision)		5								
331 bis rue de Vaugirard - 75015 PARIS (indivision)		5								
2 rue Donizetti-46 rue d'Auteuil 75016 PARIS (indivision)		8								
2 rue Dufresnoy-1 rue Godard 75016 PARIS (indivision)		4								
66 avenue Kléber-2 rue Cimarosa 75016 PARIS (indivision)		4								
64 rue de Passy 75016 PARIS (indivision)		8								
73 boulevard Berthier 75017 PARIS (indivision)		6								
71 rue Guy Môquet 75017 PARIS		3								
50 rue Damrémont - 75019 PARIS (indivision)		3								
98 avenue de Flandres 75019 PARIS		6								
1 rue Bokanowski -38 Grande Rue 92600 ASNIERES (indivision)		3								
10 rue Isidore Nérat - 93600 AULNAY SOUS BOIS (indivision)		5								
9-11 avenue Gabriel Péri - 92320 CHATILLON (indivision)		6								
29 avenue Jean Jaurès 92140 CLAMART (indivision)		4								
34 place du Comte Haymon 91100 CORBEIL ESSONNES (indivision)		19								
50 avenue de Paris 95600 EAUBONNE (indivision)		7								
35-41 rue du Général de Gaulle 95800 ENGHIEU LES BAINS (indivision)		3								
108 rue Grande 77300 FONTAINBLEAU (indivision)		11								
1 rue des Marchés 77400 LAGNY SUR MARNE (indivision)		9								
53 avenue Pierre Larousse 92240 MALAKOFF (indivision)		3								
7 Place des Arts 92360 MEUDON (indivision)		5								
34 bis-ter avenue du Maréchal Foch 93360 NEULLY PLAISANCE (indivision)		7								
142 grande rue Charles de Gaulle 94130 NOGENT SUR MARNE (indivision)		2								
6 rue Boursier 91400 ORSAY(indivision)		8								
13 rue du Général de Gaulle 78120 RAMBOUILLET (indivision)		6								
198 rue Houdan 92330 SCEAUX (indivision)		4								

IMMEUBLES	SURFACES TOTALES AU 31/12/2010 (M²)					SURFACES VACANTES AU 31/12/2010 (M²)				
	Bureaux	Loc. Comm.	Loc. Indus.	Loc. Hab.	Résid.gériatr.	Bureaux	Loc. Comm.	Loc. Indus.	Loc. Hab.	Résid.gériatr.
9 avenue du Général de de Gaulle 78140 VELIZY VILLACOUBLAY (indivision)		5								
26 avenue de Saint Cloud 78000 VERSAILLES (indivision)		6								
3/11 place de l'Hôtel de Ville 60200 COMPIEGNE (indivision)		4								
68 boulevard St Marcel 75005 PARIS		220								
20 rue de Longchamp 75016 PARIS		217								
86/88 rue du Point du Jour 92100 BOULOGNE BILLAN COURT	793									
11 rue d'Italie 06000 NICE		200								
7 rue de Clichy 75009 PARIS	190									
98 avenue des Ternes 75017 PARIS		170								
55 rue Thiers 92100 BOULOGNE BILLAN COURT	136									
19 rue de la Trémoille 75008 PARIS			62							
31 rue Boissière 75016 PARIS		120								
2196 bld de la Gironde 34980 MONTFERRIER S/LEZ	552									
279 rue des Apothicaires 34000 MONTPELLIER	1 105					137				
96/98 avenue Paul Doumer 75116 PARIS		70								
15 rue Boissière 75016 PARIS (indivision)					515					
1-3 rue Welshinger VIROFLAY (78)	248									
20 rue de Madrid PARIS 8ème	43									
42bis rue M. Dassault BOULOGNE (92)	165									
30 avenue Mozart PARIS 16ème		73								
Résidence Alaric TOULOUSE (31)	187									
196 rue P. Brosolette NOISY LE GRAND (94)		427								
1 bis et 3 avenue de la Vouizie PROVINS (77)		612								
<b>TOTAL</b>	<b>10 092</b>	<b>5 515</b>	<b>62</b>	<b>312</b>	<b>1 030</b>	<b>1 545</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>111</b>	<b>-</b>

# **Présentation des comptes annuels au 31 décembre 2010**

- ETAT DU PATRIMOINE
- ANALYSE DE LA VARIATION DES CAPITAUX PROPRES
- COMPTE DE RÉSULTAT
- TABLEAU RECAPITULATIF DES PLACEMENTS IMMOBILIERS
- INVENTAIRE DÉTAILLE DES PLACEMENTS IMMOBILIERS

## Etat du Patrimoine au 31/12/2010

	31/12/2010		31/12/2009	
	Valeurs bilantielles	Valeurs estimées	Valeurs bilantielles	Valeurs estimées
<b><u>Placements immobiliers</u></b>				
<i>Immobilisations locatives</i>				
Terrains et constructions locatives	+ 35 835 035,30 €	+ 33 448 600,00 €	+ 36 373 213,83 €	+ 34 299 220,00 €
Immobilisations en cours	+	+	+	+
<i>Charges à répartir sur plusieurs exercices</i>				
Commissions de souscription	+		+	
Frais de recherche des immeubles	+		+	
TVA non récupérable sur immobilisations locatives	+		+	
Autres frais d'acquisition des immeubles	+		+	
<i>Provisions liées aux placements immobiliers</i>				
Dépréciation exceptionnelle d'immobilisations locatives	-		-	
Grosses réparations à répartir sur plusieurs exercices	- 370 758,95 €	-	- 314 801,72 €	-
Autres provisions pour risques et charges	-		-	
<b>TOTAL I</b>	<b>35 464 276,35 €</b>	<b>33 448 600,00 €</b>	<b>36 058 412,11 €</b>	<b>34 299 220,00 €</b>
<b><u>Autres actifs et passifs d'exploitation</u></b>				
<i>Actifs immobilisés</i>				
Associés capital souscrit non appelé	+	+	+	+
Immobilisations incorporelles	+	+	+	+
Immobilisations corporelles d'exploitation	+	+	+	+
Immobilisations financières	+ 20 529,05 €	+ 20 529,05 €	+ 21 275,00 €	+ 21 275,00 €
<i>Créances</i>				
Locataires et comptes rattachés	+ 906 319,95 €	+ 906 319,95 €	+ 1 022 258,59 €	+ 1 022 258,59 €
Autres créances	+ 221 635,20 €	+ 221 635,20 €	+ 2 349 916,17 €	+ 2 349 916,17 €
Provisions pour dépréciation des créances	- 250 768,25 €	- 250 768,25 €	- 282 017,43 €	- 282 017,43 €
<i>Valeurs de placement et disponibilités</i>				
Valeurs mobilières de placement	+ 3 300 209,00 €	+ 3 300 209,00 €	+	+
Comptes BVH	+	+	+	+
Autres disponibilités	+ 1 388 766,16 €	+ 1 388 766,16 €	+ 2 952 924,90 €	+ 2 952 924,90 €
<i>Provisions générales pour risques et charges</i>				
Provisions pour Litiges et risques	- 148 658,30 €	- 148 658,30 €	- 2 466 950,51 €	- 2 466 950,51 €
<i>Dettes</i>				
Dettes financières	- 388 749,51 €	- 388 749,51 €	- 393 079,81 €	- 393 079,81 €
Dettes d'exploitation	- 425 464,63 €	- 425 464,63 €	- 447 825,27 €	- 447 825,27 €
Dettes diverses	- 109 242,28 €	- 109 242,28 €	- 70 228,35 €	- 70 228,35 €
Dettes diverses/Distribution	- 992 238,72 €	- 992 238,72 €	- 1 037 340,48 €	- 1 037 340,48 €
<b>TOTAL II</b>	<b>3 522 337,67 €</b>	<b>3 522 337,67 €</b>	<b>1 648 932,81 €</b>	<b>1 648 932,81 €</b>
<b><u>Comptes de régularisation actif et passif</u></b>				
Charges constatées d'avance	+ 15 120,00 €	+ 15 120,00 €	+	+
Charges à répartir sur plusieurs exercices	+	+	+	+
Produits constatés d'avance	-	-	-	-
<b>TOTAL III</b>	<b>15 120,00 €</b>	<b>15 120,00 €</b>		
<b>CAPITAUX PROPRES COMPTABLES</b>	<b>39 001 734,02 €</b>		<b>37 707 344,92 €</b>	
<b>VALEUR ESTIMEE DU PATRIMOINE *</b>		<b>36 986 057,67 €</b>		<b>35 948 152,81 €</b>

\* Cette valeur correspond à la valeur de réalisation définie à l'article L.214-78 du code Monétaire et Financier (anciennement l'article 11 de la loi n°70 1300 du 31 décembre 1970) et à l'article 14 du décret n°71 524 du 1er juillet 1971

## Tableau d'Analyse de la Variation des Capitaux Propres au 31/12/2010

Capitaux propres comptables Evolution au cours de l'exercice	Situation d'ouverture au 01/01/2009	Affectation résultat N-1	Autres Mouvements	Situation de clôture au 31/12/2010
<b>Capital</b>				
Capital souscrit	30 067 840,00 €			30 067 840,00 €
Capital en cours de souscription				
<b>Primes d'émission</b>				
Primes d'émission	8 542 938,03 €			8 542 938,03 €
Primes de fusion	3 249 945,41 €			3 249 945,41 €
Primes d'émission en cours de souscription				
Prélèvement sur prime d'émission	-4 676 359,51 €		-51 300,00 €	-4 727 659,51 €
Prélèvement sur prime de fusion	-148 613,87 €			-148 613,87 €
<b>Ecarts d'évaluation</b>				
Ecart de réévaluation				
Ecart sur dépréciation des immeubles d'actif				
Ecart sur remboursement de parts				
Fonds de remboursement prélevé s/ le résultat distribuable				
Plus ou moins values réalisées s/ cessions d'immeubles	-170 181,78 €		275 321,47 €	105 139,69 €
Réserves				
Report à nouveau	1 167 906,03 €	-326 129,39 €		841 776,64 €
<b>Résultat de l'exercice</b>				
Résultat de l'exercice 2009	1 703 449,81 €	-1 703 449,81 €		
Résultat de l'exercice 2010			3 099 946,83 €	3 099 946,83 €
Acomptes sur distribution 2009	-2 029 579,20 €	2 029 579,20 €		
Acomptes sur distribution 2010			-2 029 579,20 €	-2 029 579,20 €
<b>TOTAL GENERAL</b>	<b>37 707 344,92 €</b>		<b>1 294 389,10 €</b>	<b>39 001 734,02 €</b>

### Compte de Résultat au 31/12/2010

CHARGES (Hors Taxes)	Au 31/12/2010	Au 31/12/2009	PRODUITS (Hors Taxes)	Au 31/12/2010	Au 31/12/2009
Charges ayant leur contrepartie en produits	596 061,79 €	468 597,28 €	<b>Produits de l'activité immobilière</b>		
<b>Charges d'entretien du patrimoine locatif</b>			Loyers	2 844 630,61 €	2 645 995,16 €
Grosses réparations couvertes par provisions	86 274,30 €	511 924,14 €	Charges facturées	596 061,79 €	468 597,28 €
Travaux d'entretien	27 720,48 €	29 486,80 €	<b>Produits annexes</b>		
Impôts et taxes			Autres produits divers	3,83 €	379,68 €
Autres Charges Immobilières	470 334,58 €	473 403,25 €	Transfert de charges		
<b>TOTAL CHARGES IMMOBILIERES</b>	<b>1 180 391,15 €</b>	<b>1 483 411,47 €</b>	<b>TOTAL PRODUITS IMMOBILIERS</b>	<b>3 440 696,23 €</b>	<b>3 114 972,12 €</b>
Rémunération de la société de Gestion	248 364,17 €	221 203,09 €	Honoraires de souscriptions		
TVA non récupérable sur rémunération de gérance	3 394,71 €	5 964,99 €	Transfert de charges d'exploitation	51 300,00 €	148 613,87 €
Frais d'Acquisitions	51 300,00 €		<b>Reprises des provisions d'exploitation</b>		
Diverses charges d'exploitation	71 961,39 €	221 211,32 €	Provisions créances irrécouvrables		
Honoraires sur vente			Provisions créances douteuses	89 224,73 €	143 727,34 €
Dotation aux amortissements d'exploitation		512,14 €	Provisions grosses réparations	86 274,30 €	511 924,41 €
<b>Dotation aux provisions d'exploitation</b>			Provisions pour litiges		
Provisions pour dépréciation comptes débiteurs					
Provisions pour créances douteuses	57 975,55 €	76 178,62 €			
Provisions pour grosses réparations	142 231,53 €	132 299,76 €			
Provisions pour litiges					
Perte sur creance irrecoverable					
<b>TOTAL CHARGES D'EXPLOITATION</b>	<b>575 227,35 €</b>	<b>657 369,92 €</b>	<b>TOTAL PRODUITS D'EXPLOITATION</b>	<b>226 799,03 €</b>	<b>804 265,62 €</b>
Charges financières			Intérêts sur certificats de dépôt	22 429,49 €	35 568,43 €
<b>TOTAL CHARGES FINANCIERES</b>			Produits financiers		227,27 €
			<b>TOTAL PRODUITS FINANCIERS</b>	<b>22 429,49 €</b>	<b>35 795,70 €</b>
Amendes fiscales & pénales			Produits exceptionnels	1 191 186,94 €	6 488,78 €
Charges exceptionnelles s/ activités immobilières	2 343 838,57 €	117 291,02 €	Produits except/.activités immobilières	2 318 292,21 €	
Charges exceptionnelles			Amortissements prélevés/prime d'émission		
<b>TOTAL CHARGES EXCEPTIONNELLES</b>	<b>2 343 838,57 €</b>	<b>117 291,02 €</b>	<b>TOTAL PRODUITS EXCEPTIONNELS</b>	<b>3 509 479,15 €</b>	<b>6 488,78 €</b>
<b>RESULTAT DE L'EXERCICE</b>	<b>3 099 946,83 €</b>	<b>1 703 449,81 €</b>			
<b>TOTAL GENERAL</b>	<b>7 199 403,90 €</b>	<b>3 961 522,22 €</b>	<b>TOTAL GENERAL</b>	<b>7 199 403,90 €</b>	<b>3 961 522,22 €</b>

## TABLEAU RECAPITULATIF DES PLACEMENTS IMMOBILIERS AU 31 DECEMBRE 2010

	Exercice 2010		Exercice 2009		Evolution des valeurs estimées en %*	Surface totale	Evaluation 2010 €/m <sup>2</sup>
	Valeurs comptables	Valeurs estimées	Valeurs comptables	Valeurs estimées			
<b>Récapitulation des placements immobiliers</b>							
<b>Terrains et constructions locatives</b>							
Bureaux	14 474 192	12 284 000	14 667 242	12 689 000	NS	10093	1 217
Locaux commerciaux	13 738 496	12 442 816	12 877 946	11 413 436	NS	5514	2 257
Locaux professionnels	388 745	300 000	388 745	290 000	3,45%	62	4 839
Résidences gériatriques	6 890 656	8 170 000	6 890 656	8 000 000	2,13%	1030	7 932
Habitations	310 000	250 000	1 515 679	1 905 000	NS	312	801
Divers	32 945	1 784	32 945	1 784	0,00%		
<b>Total</b>	<b>35 835 035</b>	<b>33 448 600</b>	<b>36 373 214</b>	<b>34 299 220</b>	<b>NS</b>	<b>17011</b>	<b>1 966</b>
<b>Total général</b>	<b>35 835 035</b>	<b>33 448 600</b>	<b>36 373 214</b>	<b>34 299 220</b>	<b>NS</b>	<b>17011</b>	<b>1 966</b>

NS Non significatif

+0,15 % de variation à patrimoine constant

## INVENTAIRE DETAILLE DES PLACEMENTS IMMOBILIERS AU 31 DECEMBRE 2010

	Exercice 2010		Exercice 2009		Evolution des valeurs estimées en %*	Surface totale	Evaluation 2010 €/m <sup>2</sup>
	Valeurs comptables	Valeurs estimées	Valeurs comptables	Valeurs estimées			
<b>Détail des placements immobiliers</b>							
15 rue Boissière 75016 PARIS	6 890 656,32	8 170 000,00	6 890 656,32	8 000 000,00	2,13%	1030	7 932
30 rue Miromesnil 75008 PARIS	430 000,00	460 000,00	430 000,00	450 000,00	2,22%	101	4 554
61 rue Montorgueil 75002 PARIS (Indivision)	68 640,00	70 740,00	68 640,00	67 200,00	5,27%	4	19 016
64et 66 rue Saint Louis en l'Isle 75004 PARIS (Indivision)	46 440,00	45 600,00	46 440,00	44 400,00	2,70%	3	17 399
25 bd de la Tour Maubourg / 48 rue St Dominique 75007 PARIS (Indivision)	74 700,00	75 000,00	74 700,00	72 600,00	3,31%	4	18 499
1 rue de Chazelles 96 rue de Courcelles 75017 PARIS (Indivision)	64 500,00	64 800,00	64 500,00	64 200,00	0,93%	4	17 113
45 rue Rohechouart 75009 PARIS (Indivision)	41 100,00	39 000,00	41 100,00	38 400,00	1,56%	6	6 790
151 rue d'Alésia / 2 rue Delbet 75014 PARIS (Indivision)	65 280,00	68 160,00	65 280,00	64 800,00	5,19%	7	10 329
199 et 199 bis rue de la convention 75015 PARIS (Indivision)	56 700,00	55 200,00	56 700,00	54 600,00	1,10%	5	12 073
331 bis rue de Vaugirard et 1 rue Foucarde 75015 PARIS (Indivision)	61 800,00	60 000,00	61 800,00	60 000,00	0,00%	5	11 578
2 rue Donizetti / 46 rue d'Auteuil 75016 PARIS (Indivision)	181 200,00	178 200,00	181 200,00	175 800,00	1,37%	8	22 642
2 Rue Duffrenoy / 1 rue Benjamin Godard 75016 PARIS (Indivision)	58 080,00	57 600,00	58 080,00	56 700,00	1,59%	4	16 216
66 avenue Kléber / 2 rue Ciramosa 75016 PARIS (Indivision)	63 000,00	62 400,00	63 000,00	61 500,00	1,46%	4	16 710
64 rue de Passy 75016 PARIS (Indivision)	387 000,00	393 000,00	387 000,00	385 200,00	2,02%	8	49 985
73 boulevard Berthier / 13 rue le Chatellier 75017 PARIS (Indivision)	29 100,00	28 080,00	29 100,00	27 300,00	2,86%	6	4 351
71 rue Guy Moquet 75017 PARIS (Indivision)	30 600,00	30 000,00	30 600,00	29 100,00	3,09%	3	9 294
50 rue Damremont 75018 PARIS (Indivision)	26 400,00	25 500,00	26 400,00	25 200,00	1,19%	3	7 452
98 rue de Flandre 75019 PARIS (Indivision)	39 000,00	37 320,00	39 000,00	37 200,00	0,32%	6	5 793
68 boulevard St Marcel 75005 PARIS	381 122,54	580 000,00	381 122,54	580 000,00	0,00%	220	2 636
20 rue de Longchamp 75016 PARIS	1 027 822,95	960 000,00	1 027 822,95	960 000,00	0,00%	217	4 424
37 rue du Ranelagh 75016 PARIS	-	-	571 683,81	730 000,00	NS		6 952
7 rue de Clichy 75009 PARIS	1 020 243,56	710 000,00	1 020 243,56	690 000,00	2,90%	190	3 737
98 avenue des Ternes 75017 PARIS	1 295 816,65	720 000,00	1 295 816,65	720 000,00	0,00%	170	4 235
19 rue de la Trémoille 75008 PARIS	388 744,99	300 000,00	388 744,99	290 000,00	3,45%	62	4 839
29 rue Jouvenet 75016 PARIS	-	-	609 796,07	830 000,00	NS		4 882
Place du Dr Hayem 75016 PARIS	-	-	24 198,64	41 000,00	NS		NS
96/98 avenue Paul Doumer 75116 PARIS	1 250 081,94	1 150 000,00	1 250 081,94	1 100 000,00	4,55%	70	16 429
31 rue Boissière 75008 PARIS	655 530,77	373 000,00	655 530,77	363 000,00	2,75%	120	3 108
20 rue de Madrid Paris 8ème	172 000,00	205 000,00	172 000,00	205 000,00	0,00%	43	4 767
30 avenue Mozart Paris 16ème	263 000,00	259 000,00	263 000,00	259 000,00	0,00%	73	3 548
<b>Total Paris</b>	<b>15 068 559,72</b>	<b>15 177 600,00</b>	<b>16 274 238,24</b>	<b>16 482 200,00</b>	<b>NS</b>	<b>2375</b>	<b>6 391</b>

	Exercice 2010		Exercice 2009		Evolution des valeurs estimées en % *	Surface totale	Evaluation 2010 €/m²
Tour Essor 23 rue Auger/ 14 rue Scandicci 93508 PANTIN	800 000,00	700 000,00	800 000,00	700 000,00	0,00%	1008	694
Le Parc du Château 1 à 16 résidence du Parc 78430 LOUVECIENNES	375 000,00	362 000,00	375 000,00	362 000,00	0,00%	345	1 049
1 rue Bokanowski et 38 Grande Rue 92600 ASNIERES (Indivision)	31 800,00	32 640,00	31 800,00	31 500,00	3,62%	3	9 422
10 rue Isidore Nerat / 13 rue de Bondy 93600 AULNAY SOUS BOIS (Indivision)	30 000,00	28 800,00	30 000,00	28 500,00	1,05%	5	5 735
9-11 rue Gabriel Péri / 16 bd de la liberté 92320 CHATILLON (Indivision)	18 900,00	19 260,00	18 900,00	18 600,00	3,55%	6	3 277
29 avenue J Jaurès / 18 rue Paul Vaillant Couturier 92140 CLAMART (Indivision)	51 000,00	50 400,00	51 000,00	48 900,00	3,07%	4	12 422
34 place du Comte Haymon 91100 CORBEIL ESSONNE (Indivision)	27 600,00	28 080,00	27 600,00	26 400,00	6,36%	19	1 513
50 avenue de Paris / 35 rue de Soisy 95600 EAUBONNE (Indivision)	18 900,00	18 600,00	18 900,00	18 480,00	0,65%	7	2 580
35 à 41 rue du Général De Gaulle 95800 ENGHEIN LES BAINS (Indivision)	32 100,00	31 800,00	32 100,00	31 200,00	1,92%	3	11 878
108 Grande rue 77300 FONTAINEBLEAU (Indivision)	39 900,00	40 500,00	39 900,00	39 000,00	3,85%	11	3 658
1 rue des Marchands 77400 LAGNY SUR MARNE (Indivision)	25 500,00	25 200,00	25 500,00	24 000,00	5,00%	9	2 777
53 avenue Pierre Larousse 92240 MALAKOFF (Indivision)	14 700,00	15 000,00	14 700,00	14 220,00	5,49%	3	4 609
7 place des Arts Ccial Joli Mai 92360 MEUDON (Indivision)	12 900,00	12 600,00	12 900,00	12 600,00	0,00%	5	2 747
34T av Maréchal Foch / av Georges Clémenceau 93360 NEUILLY PLAISANCE (Indivision)	20 700,00	19 920,00	20 700,00	19 800,00	0,61%	7	2 992
142 Grande Rue Charles de Gaulle 94130 NOGENT SUR MARNE (Indivision)	28 500,00	27 120,00	28 500,00	27 000,00	0,44%	2	13 067
6 rue Boursier et 5 rue Archangé 91400 ORSAY (Indivision)	21 300,00	22 200,00	21 300,00	21 000,00	5,71%	8	2 915
13 rue Général De Gaulle 78120 RAMBOUILLET (Indivision)	21 600,00	21 600,00	21 600,00	20 520,00	5,26%	6	3 518
198 rue Houdan et avenue de la Gare 92330 SCEAUX (Indivision)	26 520,00	27 000,00	26 520,00	25 800,00	4,65%	4	6 488
9 avenue du Général De Gaulle 78140 VELIZY VILLACOUBLAY (Indivision)	12 300,00	11 640,00	12 300,00	11 400,00	2,11%	5	2 312
26 avenue de Saint Cloud et 19 rue Georges Clémenceau 78000 VERSAILLES (Indivision)	35 100,00	36 240,00	35 100,00	35 100,00	3,25%	6	6 040
86/88 rue du Point du Jour 92100 BOULOGNE BILLANCOURT	2 819 196,90	1 850 000,00	2 819 196,90	1 880 000,00	-1,60%	793	2 333
55 rue Thiers 92100 BOULOGNE BILLANCOURT	480 214,40	500 000,00	480 214,40	524 000,00	-4,58%	136	3 676
1/3 rue Welshinger - VIROFLAY	220 000,00	216 000,00	220 000,00	216 000,00	0,00%	248	871
196 rue P.Brosselette- NOISY LE GRAND	712 000,00	712 000,00	712 000,00	712 000,00	0,00%	427	1 667
42 bis rue M.Dassault - BOULOGNE	305 000,00	290 000,00	305 000,00	290 000,00	0,00%	165	1 758
1 bis et 3 avenue de laVoulzie 77160 PROVINS	817 500,00	800 000,00	-	-	NS	612	1 307
<b>Total Région Parisienne</b>	<b>6 998 231,30</b>	<b>5 898 600,00</b>	<b>6 180 731,30</b>	<b>5 138 020,00</b>	<b>NS</b>	<b>3847</b>	<b>1 533</b>
Le Thèbes 26/28 allée de Mycènes 34000 MONTPELLIER	3 450 000,00	3 400 000,00	3 450 000,00	3 460 000,00	-1,73%	3048	1 115
Le Mercurial 32 rue de la Caravelle 31500 TOULOUSE	2 100 000,00	1 600 000,00	2 100 000,00	1 700 000,00	-5,88%	2068	774
Le Rio 25 rue de la République 84000 AVIGNON	2 040 000,00	2 400 000,00	2 040 000,00	2 300 000,00	4,35%	548	4 380
20 avenue Jean Rondeaux 76000 ROUEN	1 470 000,00	1 480 000,00	1 470 000,00	1 470 000,00	0,68%	2116	699
108 route d'Orbec 14100 LISIEUX	-	-	150 000,00	100 000,00	NS		45
101 avenue du Prado 13008 MARSEILLE	395 000,00	310 000,00	395 000,00	395 000,00	-21,52%	207	1 498
254 Avenue de Grammont 37000 TOURS	375 000,00	370 000,00	375 000,00	375 000,00	-1,33%	140	2 643
258 Avenue de Grammont 37000 TOURS	290 000,00	290 000,00	290 000,00	290 000,00	0,00%	134	2 164
Grand Hôtel Eider 7 rue Victor Coussin 06400 CANNES	140 000,00	154 000,00	140 000,00	148 000,00	4,05%	53	2 906
38/40 rue Nicolas Leblanc 59000 LILLE	240 000,00	231 000,00	240 000,00	231 000,00	0,00%	114	2 026
27 rue des Grangettes 55000 BAR LE DUC	250 000,00	200 000,00	250 000,00	244 000,00	-18,03%	247	810
26 boulevard Poincaré 55000 BAR LE DUC	60 000,00	50 000,00	60 000,00	60 000,00	-16,67%	65	769
3 et 11 place Hotel de Ville 60200 COMPIEGNE (Indivision)	43 050,00	44 400,00	43 050,00	42 000,00	5,71%	5	8 605
11 rue d'Italie 06000 NICE	647 657,05	240 000,00	647 657,05	240 000,00	0,00%	200	1 200
2196 bld de la Gironde 34980 MONTFERRIEZ S/LEZ	640 285,87	480 000,00	640 285,87	500 000,00	-4,00%	552	870
279 rue des Apothicaires 34000 MONTPELLIER	1 416 251,37	920 000,00	1 416 251,37	920 000,00	0,00%	1105	833
Résidence Alaric - TOULOUSE	211 000,00	203 000,00	211 000,00	204 000,00	-0,49%	187	1 086
<b>Total Province</b>	<b>13 768 244,29</b>	<b>12 372 400,00</b>	<b>13 918 244,29</b>	<b>12 679 000,00</b>	<b>NS</b>	<b>10789</b>	<b>1 147</b>
<b>Total général</b>	<b>35 835 035,31</b>	<b>33 448 600</b>	<b>36 373 214</b>	<b>34 299 220</b>	<b>NS</b>	<b>17011</b>	<b>1 966</b>

NS Non significatif  
+0,15 % de variation à patrimoine constant

# Annexe aux comptes annuels arrêtés au 31 décembre 2010

## INFORMATIONS SUR LES REGLES GENERALES D'EVALUATION

Les comptes annuels 2010, soumis à votre approbation, ont été établis dans le respect des dispositions figurant dans le Code monétaire et financier. Les règles comptables particulières applicables aux sociétés civiles de placement immobilier, sont définies par l'arrêté du 26 avril 1995 modifié par l'arrêté du 14 décembre 1999 portant homologation du règlement n° 99-06 du Comité de la réglementation comptable du 23 juin 1999.

Leur établissement respecte les principes de prudence, de permanence des méthodes, d'indépendance des exercices en se plaçant dans la perspective de continuité de l'exploitation.

Les éléments inscrits dans la colonne "valeurs bilantielles" de l' "Etat du patrimoine" sont présentés au coût historique. La valeur vénale des immeubles locatifs et la valeur nette des autres actifs sont présentées, à titre d'information, dans la colonne "valeurs estimées". La méthodologie suivie par EXPERTISES GALTIER consiste à déterminer la valeur des biens en établissant une moyenne entre la valeur de rendement et la valeur par comparaison. Une expertise complète est réalisée pour chaque bien tous les cinq ans. Une actualisation intervient les autres années, sans visite systématique des biens.

Vous trouverez dans le "Tableau récapitulatif des placements immobiliers" et dans l'état "Inventaire détaillé des placements immobiliers au 31 décembre 2010" de l'instruction de l'Autorité des Marchés Financiers, la valeur vénale de chaque immeuble, établie par la Société EXPERTISES GALTIER.

Les provisions pour dépréciation des créances locataires sont constituées dès l'instant où il existe un risque de non-recouvrement. Elles sont calculées sur les créances en fonction de l'appréciation de ce risque, selon leur antériorité.

Concernant l'entretien des immeubles, la dotation aux provisions pour grosses réparations est calculée sur la base d'un pourcentage des loyers quittancés au cours de l'exercice. Une provision complémentaire est éventuellement dotée au vu d'un plan prévisionnel d'entretien, établi immeuble par immeuble, dès lors que le stock de provision se révèle insuffisant pour couvrir les dépenses de grosses réparations de l'exercice suivant.

Le taux de dotation est déterminé en fonction de la nature de l'actif constituant le patrimoine de la SCPI : 3% pour les actifs commerciaux, 4% pour les actifs résidentiels et 5% pour les actifs de bureaux.

Compte tenu du fait que le patrimoine de votre SCPI est majoritairement composé d'actifs de bureaux, une dotation équivalente à 5% des loyers quittancés a été provisionnée en 2010.

## INFORMATIONS RELATIVES A L'ETAT DU PATRIMOINE ET AUX CAPITAUX PROPRES

### IMMOBILISATIONS LOCATIVES

	Valeurs brutes au 01/01/2010	Augmentations	Diminutions	Valeurs brutes au 31/12/2010
. Terrains et constructions locatives	36 373 213,83 €	817 500,00 €	1 355 678,53 €	35 835 035,30 €
	<b>36 373 213,83 €</b>	<b>817 500,00 €</b>	<b>1 355 678,53 €</b>	<b>35 835 035,30 €</b>

> Au cours de l'année 2010, la SCPI a acquis un ensemble immobilier "Provins".

> La diminution des immobilisations locatives est due à la constatation de la cession des immeubles "Ranelagh", "Hayem", "Jouvenet" et "Lisieux".

### IMMOBILISATIONS FINANCIERES

	Valeurs brutes au 01/01/2010	Augmentations	Diminutions	Valeurs brutes au 31/12/2010
. Dépôts et cautionnements versés	21 275,00 €		745,95 €	20 529,05 €
	<b>21 275,00 €</b>		<b>745,95 €</b>	<b>20 529,05 €</b>

> La diminution est due aux remboursements des avances syndics des immeubles vendus.

### ETAT DES PROVISIONS

	Cumulées au 01/01/2010	Dotations	Reprises	Cumulées au 31/12/2010
. Provisions pour grosses réparations	314 801,72 €	142 231,53 €	-86 274,30 €	370 758,95 €
. Provisions pour créances douteuses	282 017,43 €	57 975,55 €	-89 224,73 €	250 768,25 €
. Provisions pour litige et risque	2 466 950,51 €		-2 318 292,21 €	148 658,30 €
	<b>3 063 769,66 €</b>	<b>200 207,08 €</b>	<b>-2 493 791,24 €</b>	<b>770 185,50 €</b>

> Le plan de travaux sur cinq ans fait ressortir que les provisions au taux de 5% sur les loyers sont suffisantes pour couvrir les dépenses de 2011.

> Les reprises de provisions pour grosses réparations correspondent à des travaux réalisés dans deux immeubles : "Point du jour" pour 84 514,89€ et "Les Nicolas" pour 1 759,41€.

> Les dotations aux provisions pour créances douteuses sur l'exercice 2010 concernent principalement dix locataires.

> La reprise de la provision pour litige est constatée suite à la clôture du dossier de la liquidation de la banque B.V.H.

> Les provisions pour risques comprennent le solde de la provision concernant des facturations de gestion technique de l'immeuble de Montpellier dont le mandat avait été signé avec la précédente société de gestion de la SCPI pour 3 477,77 € pour la SCPI Pierre expansion et la SCPI Immobiliers pour 26 294,01 €.

> la provision pour litige en cours concernant les montants non encore appelés du redressement fiscal portant sur les exercices 1995,1996 et 1997 pour 18 886,52 € et la provision pour risque dotée sur l'exercice 2006 de 100 000,00 € concernant un ancien locataire DANPHONE dont l'indemnité reçue fait l'objet d'un pourvoi en cassation.

### AFFECTATION DU RESULTAT 2009

. Report à nouveau antérieur		1 167 906,03 €
. Résultat de l'exercice 2009		1 703 449,81 €
. Dividendes versés aux associés	2 029 579,20 €	
. Report à nouveau	841 776,64 €	
	<b>2 871 355,84 €</b>	<b>2 871 355,84 €</b>

> Cette affectation a été effectuée en conformité avec la 5ème résolution de l'Assemblée Générale Mixte du 2 juin 2010.

## ETAT DES CREANCES

	Montants bruts	Montants bruts à moins d'un an	Montants bruts à plus d'un an
. Créances locatives	906 319,95 €	906 319,95 €	
. Créances fiscales	145 241,55 €	145 241,55 €	
. Débiteurs divers	76 393,65 €	70 262,81 €	6 130,84 €
	<b>1 127 955,15 €</b>	<b>1 121 824,31 €</b>	<b>6 130,84 €</b>

> Les créances locatives enregistrent les loyers et charges appelés et non encore perçus pour 457 409,38 € ainsi que les provisions pour charges à recevoir à hauteur de 448 910,57 €.

> Les créances fiscales correspondent à la TVA à récupérer soit 18 135,48 € et à un crédit de TVA de 127 106 €.

> Les débiteurs divers concernent, pour la partie à plus d'un an, à un fonds de roulement versé au syndic pour un montant de 6 130,84 € et pour la partie à moins d'un an à des honoraires de gestion pour 70 262,81 €.

## ETAT DES DETTES

	Montants bruts	Montants bruts à moins d'un an	Montants bruts à plus d'un an
. Dépôts de garantie des locataires	388 749,51 €		388 749,51 €
. Locataires, avance sur charges	342 051,08 €	342 051,08 €	
. Dettes fiscales	83 413,55 €	83 413,55 €	
. Associés solde sur distribution	992 238,72 €	992 238,72 €	
. Créanciers divers	109 242,28 €	109 242,28 €	
	<b>1 915 695,14 €</b>	<b>1 526 945,63 €</b>	<b>388 749,51 €</b>

> Les locataires créanciers représentent des charges à reverser après leur reddition ainsi que des avances locataires reçues en 2010 et qui concernent le quittancement de janvier 2011.

> Les dettes fiscales représentent un solde de CRL pour 7 988,71 €, un solde taxe indivision NICOLAS pour 202,74 €, la TVA à encaisser pour 64 831,41 € sur les loyers impayés et un reliquat d'impôts fonciers de 10 391,69 € datant de la reprise de la SCPI.

> Le solde sur distribution correspond à l'acompte sur dividendes du 4ème trimestre 2010 versé en 2011.

> Les créanciers divers représentent des dividendes bloqués pour 21 739,81 €, des dividendes rejetés lors des distributions des acomptes pour 18 377,64 €, le solde du marché secondaire pour un montant de 5 801 €, un solde de gérant extérieur pour 199,12 €, le solde de l'indivision les "Nicolas" pour 252,90 € et des provisions pour charges à payer à hauteur de 62 871,81 € (honoraires de gérance pour 32 483,57 €, honoraires commissariat aux comptes pour 28 106 € et taxe foncière pour 2 282,24 €).

## CAPITAL

	Valeurs brutes au 01/01/2010	Augmentations	Diminutions	Valeurs brutes au 31/12/2010
Capital souscrit	30 067 840,00 €			30 067 840,00 €

> Aucune variation n'est constatée au cours de l'exercice 2010.

## PLUS OU MOINS VALEURS REALISEES SUR CESSIONS D'IMMEUBLES

	Valeurs brutes au 01/01/2010	Augmentations	Diminutions	Valeurs brutes au 31/12/2010
	-170 181,78 €	275 321,47 €		105 139,69 €

> Conformément à l'arrêté du 26 avril 1995 relatif aux dispositions comptables applicables aux SCPI, les plus-values ou moins-values réalisées à l'occasion des cessions d'immeubles ont la nature de gains ou de pertes en capital. Les plus-values nettes réalisées au cours de l'exercice ont donc été constatées dans les capitaux propres de la SCPI pour 275 321,47 €.

> Ces plus-values nettes totales résultent de la différence des produits des ventes pour un montant de 1 631 000 € et des valeurs comptables pour un montant de 1 355 678,53 €.

## ETATS DES ENGAGEMENTS FINANCIERS

. Engagements reçus : **165 144,86 €**

> Ces engagements reçus représentent des cautions bancaires obtenues des locataires, soit en remplacement du dépôt de garantie, soit en sûreté complémentaire.

. Engagements donnés : **NEANT**

## INFORMATIONS RELATIVES AU COMPTE DE RESULTAT

### SOLDES INTERMEDIAIRES DE GESTION

#### PRODUITS DE L'EXERCICE

. Loyers	2 844 630,61 €	
. Charges facturés	596 061,79 €	
. Autres produits divers	3,83 €	
<b>PRODUCTION DE L'EXERCICE (ou production brute de l'activité immobilière)</b>	<b>3 440 696,23 €</b>	

#### CHARGES IMMOBILIERES

. Charges ayant leur contrepartie en produits	-596 061,79 €	
. Charges d'entretien du patrimoine locatif	-27 720,48 €	
. Grosses réparations	-86 274,30 €	
. Autres charges immobilières	-470 334,58 €	
<b>PRODUCTION NETTE (ou production nette de l'activité immobilière)</b>	<b>2 260 305,08 €</b>	

CHARGES D'EXPLOITATION DE LA SOCIETE

-375 020,27 €

#### EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION

**1 885 284,81 €**

DOTATIONS AUX AMORTISSEMENTS NETTES D'EXPLOITATION

DOTATIONS AUX PROVISIONS NETTES D'EXPLOITATION

-24 708,05 €

TRANSFERT DE CHARGES

51 300,00 €

#### RESULTAT D'EXPLOITATION (avant charges et produits financiers)

**1 911 876,76 €**

Produits financiers	22 429,49 €	
Charges financières		
<b>RESULTAT NET DES OPERATIONS FINANCIERES</b>	<b>22 429,49 €</b>	

#### RESULTAT D'EXPLOITATION

**1 934 306,25 €**

Produits exceptionnels	3 509 479,15 €	
Charges exceptionnelles	-2 343 838,57 €	
<b>RESULTAT NET DES OPERATIONS EXCEPTIONNELLES</b>	<b>1 165 640,58 €</b>	

#### RESULTAT NET COMPTABLE

**3 099 946,83 €**

### TABLEAU DE FINANCEMENT

	2009	2010
<b>VALEURS DISPONIBLES AU DEBUT DE L'EXERCICE</b>	<b>1 272 521,90 €</b>	<b>2 952 924,90 €</b>
<b>Ressources de l'exercice</b>		
Trésorerie des SCPI Immobilières et SCPI Immobilières Saint Honoré <sup>(1)</sup>	2 009 268,23 €	
Bénéfice de l'exercice	1 703 449,81 €	3 099 946,83 €
Cessions d'actifs <sup>(2)</sup>	235 000,00 €	1 631 000,00 €
Régularisation des immobilisations incorporelles		
Variation des dettes hors solde sur dividendes	164 522,25 €	12 322,99 €
Dotations aux provisions	208 990,52 €	200 207,08 €
<b>Total des ressources</b>	<b>4 321 230,81 €</b>	<b>4 943 476,90 €</b>
<b>Emplois de l'exercice</b>		
Variation des valeurs réalisables	16 229,63 €	-2 229 845,56 €
Prélèvement sur prime de fusion	148 613,87 €	
Solde du dividende de l'exercice précédent	828 093,84 €	1 037 340,48 €
Acomptes sur dividendes de l'exercice	992 238,72 €	1 037 340,48 €
Acomptes sur liquidation d'Actifs		
Acquisitions d'actifs		868 800,00 €
Reprise d'amortissements et de provisions	655 651,75 €	2 493 791,24 €
<b>Total des emplois</b>	<b>2 640 827,81 €</b>	<b>3 207 426,64 €</b>
<b>VALEURS DISPONIBLES EN FIN D'EXERCICE</b>	<b>2 952 924,90 €</b>	<b>4 688 975,16 €</b>

(1) Correspond au montant de la trésorerie des deux SCPI absorbées au 01/01/2009

(2) Cession de l'immeuble "Crépu" en 2009 et des immeubles Ranelagh, Hayen, Jouvenet et Lisieux en 2010

Afin d'offrir une lecture plus adéquate du tableau de financement de la SCPI, les acquisitions d'actifs sont présentées en 2010 incluant les frais d'acquisitions qui par ailleurs sont prélevés sur la prime d'émission.

## DETAIL DU COMPTE DE RESULTAT

### **CHARGES**

#### **LES CHARGES IMMOBILIERES pour**

**1 180 391,15 €**

comprennent :

- les charges récupérables auprès des locataires s'élèvent à	596 061,79 €
- les grosses réparations couvertes par des provisions	86 274,30 €
- les travaux d'entretien et de réparation pour	27 720,48 €
- les charges non récupérables pour	258 853,81 €
- les impôts et taxes pour	110 470,09 €
- les honoraires liés aux contentieux locatifs	23 246,46 €
- les honoraires de relocation	19 276,93 €
- les primes d'assurances pour	58 487,29 €
- des honoraires divers	

#### **LES CHARGES D'EXPLOITATION DE LA SOCIETE pour**

**575 227,35 €**

comprennent :

LA REMUNERATION DE GERANCE comprend pour	251 758,88 €
- 8,50 % des recettes locatives et financières encaissées et se situe donc dans la limite prévue par les statuts.	248 364,17 €
- la TVA non récupérable	<u>3 394,71 €</u>

#### **LES AUTRES SERVICES EXTERIEURS comprennent pour**

123 261,39 €

- les honoraires des commissaires aux comptes pour	24 212,16 €
- les honoraires d'expertise de votre patrimoine immobilier pour	13 220,07 €
- la cotisation à l'ASPIM pour	2 971,00 €
- la redevance AMF pour	1 500,00 €
- la rémunération du conseil de surveillance pour	9 000,00 €
- des honoraires divers	10 815,38 €
- des frais actes pour	2 880,43 €
- des frais sur acquisition pour	51 300,00 €
- diverses charges de gestion courante pour	<u>7 362,35 €</u>

- Frais sur ventes prélevés sur la prime d'émission

#### **LES DOTATIONS AUX PROVISIONS pour**

200 207,08 €

sont détaillées au point "état des provisions".

200 207,08

Amortissements de l'amodiation pour

#### **LES CHARGES EXCEPTIONNELLES enregistrent pour**

**2 343 838,57 €**

- Créances irrécouvrables pour	25 593,90 €
- Diverses charges exceptionnelles pour	<u>2 318 244,67 €</u>

### **PRODUITS**

#### **LES PRODUITS DE L'ACTIVITE IMMOBILIERE enregistrent pour**

**3 440 696,23 €**

- les loyers de vos immeubles.	2 844 630,61 €
- les charges refacturées	596 061,79 €
- des autres produits	<u>3,83 €</u>

#### **LES AUTRES PRODUITS D'EXPLOITATION enregistrent pour**

**226 799,03 €**

- les reprises de provisions pour créances douteuses	89 224,73 €
- les reprises de provisions pour grosses réparations	86 274,30 €
- les transferts de charges	<u>51 300,00 €</u>

#### **LES PRODUITS FINANCIERS enregistrent pour**

**22 429,49 €**

les intérêts acquis sur les placements de trésorerie

22 429,49

#### **LES PRODUITS EXCEPTIONNELS correspondent pour**

**3 509 479,15 €**

- apurement compte débiteurs divers pour	1 187 280,70 € (*)
- autres produits exceptionnels	3 906,24 €
- les reprises de provisions pour risque	<u>2 318 292,21 €</u>

**AU TOTAL, LES PRODUITS atteignent  
contre un TOTAL DE CHARGES DE**

**7 199 403,90 €  
4 099 457,07 €**

**LE SOLDE, soit**

**3 099 946,83 €**

**correspond au bénéfice de l'exercice.**

(\*) Indemnité liée au litige BVH

## ETAT DES VALEURS COMPTABLE, DE REALISATION ET DE RECONSTITUTION DE LA SCPI

		Montant Total (en euros)	Montant par part (en euros)
Nombre de parts au 31/12/2010 :	<b>187 924</b>		
Placements immobiliers		35 464 276,35 €	
Autres actifs nets <sup>(1)</sup>		3 537 457,67 €	
<b>Valeur comptable</b>		<b>39 001 734,02 €</b>	<b>207,54 €</b>
Valeur vénale des immobilisations locatives		33 448 600,00 €	
Autres actifs nets <sup>(1)</sup>		3 537 457,67 €	
<b>Valeur de réalisation</b>		<b>36 986 057,67 €</b>	<b>196,81 €</b>
<i>Commissions de souscription au moment de la reconstitution</i>			
11,96% TTC du prix de souscription		4 423 532,50 €	
		<b>4 423 532,50 €</b>	
<i>Frais nécessaires pour l'acquisition du patrimoine de la SCPI à la date de clôture de l'exercice</i>			
Frais de notaire et droit d'enregistrement 6,2%		2 073 813,20 €	
Frais de commercialisation 1,80%		602 074,80 €	
		<b>2 675 888,00 €</b>	
<b>Valeur de reconstitution</b>		<b>44 085 478,17 €</b>	<b>234,59 €</b>

> (1) Les autres actifs nets correspondent à l'actif circulant net sous déduction des provisions pour risques et charges et des dettes.

> Pour le calcul de la valeur de reconstitution, il a été décidé de rajouter aux frais nécessaires pour l'acquisition du patrimoine de la SCPI à la date de clôture de l'exercice, des frais de commercialisation calculés à 1,80% sur la valeur vénale des immobilisations locatives.

## Rapport du Commissaire aux comptes sur les comptes annuels

Aux associés,

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

- le contrôle des comptes annuels de la société SCPI PIERRE EXPANSION, 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 la société de gestion. Les valeurs vénales des immeubles, présentées dans ces comptes, ont été déterminées par la société EXPERTISES GALTIER, expert immobilier indépendant nommé lors de l'Assemblée Générale du 19 juin 2007.

### I - 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 oeuvre 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 pour l'arrêté des comptes en coûts historiques et à apprécier leur présentation d'ensemble. Nos travaux sur les informations relatives à la valeur vénale des immeubles déterminée 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 les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

**SCPI PIERRE  
EXPANSION**

*Comptes annuels*

*Exercice clos le*

*31 décembre 2010*

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

## **II - Justification des 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 :

- Votre société est soumise à des dispositions comptables spécifiques (avis n° 98- 06 du CNC et Règlement CRC n° 99 – 06), comme indiqué dans l'annexe. Nous nous sommes assurés de la correcte application de ces dispositions en matière de principes comptables et de présentation ;
- La méthode d'évaluation des provisions pour travaux est décrite en annexe. Nous nous sommes assurés du caractère approprié et raisonnable de cette méthode et des modalités d'estimation retenues ;
- Les immeubles détenus par la SCPI ont fait l'objet d'une évaluation par un expert immobilier indépendant. Nous nous sommes assurés de la concordance entre les valeurs estimées des immeubles communiquées par la société de gestion dans l'état du patrimoine et les valeurs vénales déterminées par l'expert immobilier.

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.

SCPI PIERRE  
EXPANSION

Comptes annuels  
Exercice clos le  
31 décembre 2010

### III - 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 du Président et dans les documents adressés aux associés sur la situation financière et les comptes annuels.

*Fait à Courbevoie, le 14 avril 2011*

Le Commissaire aux comptes

MAZARS

  
\_\_\_\_\_  
ODILE COULAUD

## **Rapport Spécial du Commissaire aux comptes sur les conventions réglementées**

Aux associés,

En notre qualité de Commissaire aux comptes de votre société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions réglementées visées à l'article L 214-76 du Code monétaire et financier.

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

### Absence d'avis de convention

Nous vous informons qu'il ne nous a été donné avis d'aucune convention conclue au cours de l'exercice et soumise aux dispositions de l'article du Code de commerce.

### Conventions approuvées au cours d'exercices antérieurs dont l'exécution s'est poursuivie durant l'exercice

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

**SCPI PIERRE  
EXPANSION**

*Rapport Spécial*

*Exercice clos le*

*31 décembre 2010*

***Rémunération de la gestion :***

Une commission de gestion, égale à 8,5% HT du total formé par les loyers HT et les produits financiers encaissés, est versée à votre société de gestion, UFFI REAM. Au titre de l'exercice 2010, cette commission s'est élevée à 248 364,17 euros HT.

***Rémunération sur les mouvements de part :***

Une commission sur les mouvements de parts, égale à 4% HT du prix d'exécution, est versée à UFFI REAM par chaque cessionnaire. Au titre de l'exercice 2010 cette commission s'est élevée à 7 121,11 euros HT.

*Fait à Courbevoie, le 14 avril 2011*

Le Commissaire aux comptes

**MAZARS**

  
\_\_\_\_\_  
**ODILE COULAUD**

## **RESOLUTIONS**

---

### **Assemblée générale ordinaire**

#### **Première résolution**

L'assemblée générale, après avoir entendu lecture des rapports de la société de gestion, du conseil de surveillance et du commissaire aux comptes sur l'exercice clos le 31 décembre 2010, approuve les comptes de l'exercice 2010 tels qu'ils lui sont présentés, ainsi que les opérations traduites par ces comptes ou résumées dans ces rapports.

#### **Deuxième résolution**

L'assemblée générale donne quitus de sa gestion pour l'exercice 2010 à la société de gestion UFFI REAM.

#### **Troisième résolution**

L'assemblée générale donne quitus au conseil de surveillance pour sa mission d'assistance et de contrôle pour l'exercice 2010.

#### **Quatrième résolution**

Après avoir entendu le rapport spécial du commissaire aux comptes sur les conventions visées à l'article L.214-76 du code monétaire et financier et le rapport du conseil de surveillance, l'assemblée générale approuve les conventions qui y sont visées.

#### **Cinquième résolution**

L'assemblée générale constate que le bénéfice de l'exercice 2009 s'élève à la somme de ..... 3 099 946,83 €  
et que majoré du report à nouveau de ..... 841 776,64 €  
le montant total disponible atteint ..... 3 941 723,47 €

L'assemblée générale décide de la répartition suivante :  
un dividende total de ..... 2 029 579,20 €  
et de reporter à nouveau le solde, soit ..... 1 912 144,27 €

#### **Sixième résolution**

L'assemblée générale, au vu des éléments fournis par la société de gestion, approuve la valeur comptable de 39 001 734,02 €, soit 207,54 € par part.

#### **Septième résolution**

L'assemblée générale, au vu des éléments fournis par la société de gestion, approuve la valeur de réalisation de 36 986 057,67 €, soit 196,81 € par part.

#### **Huitième résolution**

L'assemblée générale, au vu des éléments fournis par la société de gestion, approuve la valeur de reconstitution de 44 085 478,17 €, soit 234,59 € par part.

#### **Neuvième résolution**

L'assemblée générale renouvelle le mandat de la société EXPERTISES GALTIER - 92 bis rue Edouard Vaillant - 92309 Levallois-Perret Cedex, expert immobilier, pour expertiser, en tant que de besoin, le patrimoine de la SCPI et ce, pour une durée de quatre exercices, soit jusqu'à l'assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice 2014.

### **Dixième résolution**

L'assemblée générale autorise la société de gestion à procéder à la vente d'un ou de plusieurs actifs du patrimoine aux conditions qu'elle jugera convenables, après consultation du conseil de surveillance et ce, jusqu'à l'assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2011.

### **Onzième résolution**

L'assemblée générale fixe à 25% maximum de la capitalisation arrêtée au 31 décembre de l'année écoulée, exprimée sur la dernière valeur de réalisation arrêtée par la société de gestion au 31 décembre de l'année écoulée, le montant des emprunts que pourra contracter la société de gestion au nom de la société et l'autorise à consentir toutes les garanties, notamment hypothécaires, nécessaires à la souscription de ces emprunts.

### **Douzième résolution**

L'assemblée générale fixe le montant des jetons de présence à répartir entre les membres du conseil de surveillance, pour l'exercice 2011, à 9.000 €. Les membres du conseil pourront en outre prétendre au remboursement de leurs frais de déplacement sur présentation d'un justificatif.

### **Treizième résolution**

Tous pouvoirs sont donnés au porteur d'un original, d'une copie ou d'un extrait du procès-verbal de la présente assemblée, pour effectuer tous dépôts ou formalités où besoin sera et d'une manière générale, faire le nécessaire.

## **Assemblée générale extraordinaire**

### **Quatorzième résolution**

**Résolution agréée par la Société de gestion : MAINTIEN DE PIERRE EXPANSION EN SCPI.  
Cette résolution est agréée par la Société de gestion. Votre Conseil de surveillance est aussi favorable à cette résolution.**

L'assemblée générale extraordinaire, conformément à l'article 214-84-2 du Code Monétaire et Financier, après avoir pris connaissance du rapport et des observations 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 PIERRE EXPANSION en OPCl, **opte pour sa non-transformation en OPCl.**

*Si la présente résolution est adoptée, les 15<sup>ème</sup> et 16<sup>ème</sup> résolutions qui suivent, seront réputées rejetées, quel que soit le résultat des votes y afférents.*

*En tout état de cause, voter "OUI" à la 14<sup>ème</sup> résolution ne peut que conduire à voter "NON" ou "ABSTENTION" à la 15<sup>ème</sup> résolution (FPI) ou à la 16<sup>ème</sup> (SPPICAV).*

### **Quinzième résolution**

**Résolution non agréée par la Société de gestion : FPI.  
Cette résolution n'est pas agréée par la Société de gestion. Votre Conseil de surveillance n'est pas non plus favorable à cette résolution.**

Dans l'hypothèse du rejet de la 14<sup>ème</sup> résolution ci-dessus, l'assemblée générale extraordinaire décide de transformer la SCPI PIERRE EXPANSION en Fonds de Placement Immobilier (FPI) au sens des articles L.214-89 et suivants du Code monétaire et financier.

La Société de gestion établira le règlement et la documentation du FPI à constituer, qui devront être adoptés par les associés réunis en Assemblée générale extraordinaire. En cas de refus par cette assemblée d'adopter ces documents et toute résolution nécessaire à la transformation elle-même, l'assemblée sera réputée avoir refusé la transformation de la SCPI en FPI.

*Si la présente résolution est adoptée, la 16<sup>ème</sup> résolution qui suit, sera réputée rejetée, quel que soit le résultat des votes y afférents.*

**Seizième résolution**

***Résolution non agréée par la Société de gestion : SPPICAV***

***Cette résolution n'est pas agréée par la Société de gestion. Votre Conseil de surveillance n'est pas non plus favorable à cette résolution.***

Dans l'hypothèse du rejet de la 14<sup>ème</sup> et de la 15<sup>ème</sup> résolutions, l'assemblée générale extraordinaire décide de transformer la SCPI PIERRE EXPANSION en Société de Placement à Prépondérance Immobilière à Capital Variable (SPPICAV) au sens des articles L.214-89 et suivants du Code monétaire et financier.

La Société de gestion établira les statuts et la documentation de la SPPICAV à constituer qui devront être adoptés par les associés réunis en assemblée générale extraordinaire. En cas de refus par cette assemblée d'adopter ces documents et toute résolution nécessaire à la transformation elle-même, l'Assemblée sera réputée avoir refusé la transformation de la SCPI en SPPICAV.

**Dix-septième résolution**

***Résolution agréée par la Société de gestion : pouvoirs pour les formalités***

***Cette résolution est agréée par la Société de gestion. Votre Conseil de surveillance est aussi favorable à cette résolution.***

L'assemblée générale extraordinaire donne tous pouvoirs au porteur d'une copie ou d'un extrait du procès-verbal de la présente Assemblée à l'effet de procéder à tous dépôts et toutes formalités de publicité prévus par la loi.

\_\_\_\_\_