



**BNP PARIBAS  
REAL ESTATE**

INVESTMENT MANAGEMENT |

# Primopierre

Rapport annuel 2009



## LA SOCIÉTÉ DE GESTION

### BNP PARIBAS REAL ESTATE INVESTMENT MANAGEMENT

Société de gestion de portefeuille agréée par l'AMF  
sous le n° GP-07000031 en date du 1<sup>er</sup> juillet 2007

### LE DIRECTOIRE DE BNP PARIBAS REIM

#### **Président**

Jacqueline FAISANT

#### **Membres**

Michele CIBRARIO Administrateur Délégué de BNP Paribas REIM Italy sgr  
Karl DELATTRE Directeur Général Délégué  
Cyril de FRANQUEVILLE Directeur Général Délégué  
Sylvie PITTICCO Secrétaire Général – Directeur Financier

### LE CONSEIL DE SURVEILLANCE DE BNP PARIBAS REIM

#### **Président**

Marie-Claire CAPOBIANCO Directeur de la Banque Privée France /  
Responsable de BNP Paribas Wealth Management Networks

#### **Membres**

François BENFEGHOUL Directeur Général Délégué  
de BNP Paribas Real Estate  
François DEBIESSÉ Directeur de BNP Paribas Wealth Management  
Michel GUIGAL Directeur Produits et Marchés de BNP Paribas  
Nathalie ROBIN Directeur Immobilier de BNP Paribas Assurance

#### **Personnes chargées de l'information :**

**Brigitte WANTIEZ-DESJARDIN, Patrick POUPARD**

BNP PARIBAS REIM – 300 794 278 RCS Paris  
Téléphone : 01 55 65 23 55  
Télécopie : 01 55 65 26 60 – 01 55 65 28 25  
Site : [www.reim.bnpparibas.fr](http://www.reim.bnpparibas.fr)

## LA SCPI

### PRIMOPIERRE

Siège social : 33, rue du Quatre-Septembre – 75002 Paris  
507 646 446 RCS Paris  
Bureaux : 13, boulevard du Fort de Vaux – 75017 Paris  
Adresse postale : 30, rue Marguerite Long  
75832 Paris Cedex 17  
Téléphone : 01 55 65 23 55  
Visa AMF : SCPI n° 08-12 du 20 Août 2008

### LA COMPOSITION DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

#### **Président**

CARDIF ASSURANCE VIE représentée par Nathalie ROBIN

#### **Secrétaire**

PATRIMOINE MANAGEMENT ASSOCIÉS (PMA) représentée par André CAMO  
VéroniqueCHANTELOUP  
Grégory FRAPET  
Stéphanie LACROIX  
Françoise PROUST  
SCI PRIMONIAL CAPIMMO, représentée par Myriam GOUJANE

### COMMISSAIRES AUX COMPTES DE LA SCPI

#### **TITULAIRE**

KPMG Audit, représentée par Bernard PAULET

#### **SUPLÉANT**

Michel SAVIOZ

### EXPERTS IMMOBILIERS DE LA SCPI

BNP Paribas Real Estate Valuation 32, rue Jacques Ibert  
(nouvelle dénomination d'Atisreal Expertise) 92309 - Levallois-Perret Cedex

Foncier Expertise (contreseing) 4, quai de Bercy  
94224 - Charenton-le-Pont Cedex

# PRIMOPIERRE

## SOMMAIRE

Page 2

L'IMMOBILIER D'ENTREPRISE

Page 4

LE RAPPORT DE LA SOCIÉTÉ DE GESTION

Page 10

LE RAPPORT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

Page 11

LES RAPPORTS DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

Page 12

LES COMPTES DE L'EXERCICE 2009

Page 20

L'ORDRE DU JOUR  
ET LE TEXTE DES RÉOLUTIONS



# L'IMMOBILIER D'ENTREPRISE

## > Le contexte économique

Il y a un an et demi, les économies "réelles" étaient frappées de plein fouet par les conséquences de la crise financière venue des États-Unis avec, pour corollaires, une raréfaction du crédit, une baisse des investissements et de la production et des licenciements parfois massifs entraînant une hausse du chômage.

Aujourd'hui, il semble bien que l'économie française soit entrée depuis quelques mois en phase de convalescence.

Après quatre trimestres consécutifs de décroissance, elle a connu un rebond à partir du deuxième trimestre 2009, ce qui n'a toutefois pas empêché le Produit Intérieur Brut d'enregistrer un recul sur l'année.

Pour 2010, une majorité des organismes et instituts de prévision s'attendent à une croissance économique tournant aux alentours de 1%, niveau qui devrait permettre de ralentir la hausse du chômage sans toutefois l'enrayer.

Une véritable reprise de la croissance est attendue à partir de 2012.

## > Les bureaux en Ile-de-France

### LA DEMANDE PLACÉE

Avec 1,81 million de m<sup>2</sup> commercialisés en 2009, la demande placée, c'est-à-dire le nombre de mètres carrés pris en location ou achetés par des utilisateurs, a reculé de 24% par rapport à 2008, malgré un second semestre et, en particulier, un dernier trimestre, plus actifs.

Les grandes transactions, celles qui portent sur des surfaces supérieures à 5 000 m<sup>2</sup>, ont baissé de 35%. Si les entreprises, et notamment les plus grandes, sont toujours incitées à la rationalisation de leurs implantations et à la réalisation d'économies en termes de loyer et charges, cette préoccupation s'est plutôt traduite, en 2009, par des réductions de surfaces et le repli vers des zones périphériques, moins chères. C'est d'ailleurs à Paris que le recul des transactions a été le plus marqué sur ce segment de marché.

Par grandes zones géographiques, c'est pourtant Paris qui a le mieux résisté, avec un recul des transactions limité à 6%, grâce à celles portant sur des surfaces moyennes ou petites, pratiquement stables d'une année sur l'autre.

Pour une SCPI, les tendances de marché valent pour les actifs vacants ou à relouer à brève échéance. Dans ce cas, en effet, le niveau de la demande a une influence directe sur le délai et les conditions financières prévisibles de relocation. Mais, pour l'essentiel de son patrimoine, loué, les locataires en place sont tenus par des échéances précises et le niveau de la demande à un instant donné ne préjuge pas de l'état du marché lorsque ces échéances seront arrivées.

### LES VALEURS LOCATIVES

Pour les bureaux franciliens de seconde main, les valeurs moyennes sont revenues de 322 euros le m<sup>2</sup>, fin 2008, à 318 euros le m<sup>2</sup> un an plus tard. Il s'agit là de loyers faciaux. La nécessité, pour les propriétaires-bailleurs, de maintenir leurs immeubles loués les amène souvent à consentir des avantages commerciaux, tels que franchise de loyer ou prise en charge de travaux normalement supportés par le locataire, qui se traduisent par un écart entre loyer facial et loyer économique.

Pour les patrimoines constitués et loués, l'évolution de leurs recettes locatives ne reflète pas celle des loyers de marché. Elle dépend de l'évolution de l'indice de référence, l'ICC (Indice du Coût de la Construction). Celui-ci, après avoir connu une forte hausse au cours des dernières années, connaît une tendance inverse depuis un an. Au troisième trimestre 2009, il avait baissé de 5,77% par rapport à la même période de 2008, qui constituait toutefois un pic dans son évolution.

### L'OFFRE IMMÉDIATE ET LE TAUX DE VACANCE

L'offre immédiate de bureaux totalisait 3,26 millions de m<sup>2</sup>, en fin d'année, contre 2,74 millions de m<sup>2</sup>, fin 2008, soit une hausse de près d'un tiers.


Cette évolution provient à la fois de libérations de bureaux de seconde main et de l'arrivée sur le marché de bureaux neufs lancés au cours des années précédentes. Les livraisons de programmes neufs ont ainsi atteint un volume record de 1,2 million de m<sup>2</sup>. Elles devraient toutefois baisser de 40%, en 2010.

Conséquence de l'évolution de l'offre et de la demande au cours de l'année écoulée, le taux de vacance moyen s'établissait, en fin d'année, à un peu plus de 7% pour l'ensemble de l'Ile-de-France, contre 5%, environ, un an plus tôt.

### LES INVESTISSEMENTS

Avec 4,5 milliards d'euros investis dans ce domaine en Ile-de-France, 2009 aura été la plus faible année depuis dix ans. Seul, Paris a connu une hausse des montants investis par rapport à 2008.

Parmi les acteurs, ceux qui financent leurs acquisitions essentiellement sur fonds propres, comme les compagnies d'assurances, les fonds et investisseurs privés, les SCPI ou les OPCI, ont été les plus présents. Les foncières cotées, pénalisées par leurs cours de bourse, ont été plus timides. Investisseurs français et allemands ont totalisé près de 80% des transactions.



Les **taux de rendement** exigés par les investisseurs ont reflété en négatif l'évolution des volumes. En hausse durant la première partie de l'année, ils ont baissé par la suite, mais surtout sur les actifs à la situation locative stabilisée, donc loués pour six ou neuf ans à des locataires de grande qualité. Pour ces cas, la concurrence est très forte.

Quoi qu'il en soit, l'écart de rendement entre l'investissement immobilier et le placement obligataire demeure historiquement élevé.

## > Les bureaux en régions

### L'OFFRE ET LA DEMANDE

En 2009, la demande placée de bureaux en régions a reculé de 16% pour représenter un million de mètres carrés. Néanmoins, ce niveau de transactions reste dans la moyenne de ces dix dernières années.

La baisse a principalement résulté de la faiblesse de la demande de petites surfaces, en recul de 20%, alors que la demande de surfaces supérieures à 2 000 m<sup>2</sup> est restée à peu près stable. La crise économique pénalise en effet surtout les petites et moyennes entreprises, les amenant à renoncer à leurs projets de développement immobilier.

L'évolution de la demande placée n'a pas été homogène. Parmi les principales métropoles régionales, Toulouse, Bordeaux, Lille et Marseille ont mieux résisté.

L'offre a augmenté de 14%, en un an, pour s'établir à 2,5 millions de mètres carrés, surtout du fait des libérations de bureaux de seconde main. Du côté des bureaux neufs, une baisse des livraisons et des mises en chantier s'est amorcée en 2009. Elle devrait se poursuivre en 2010.

Les situations sont contrastées à l'intérieur-même des métropoles. Les bureaux neufs ou rénovés du centre-ville continuent d'attirer les utilisateurs, au détriment des locaux moins bien situés et en état d'usage.

En dépit de la situation de "sur-offre", les loyers ont plutôt bien résisté, en moyenne, même si, là également, il faut pondérer les valeurs faciales par les mesures d'aménagement mentionnées plus haut.

3

## > Les investissements en France

Avec 8,4 milliards d'euros investis en immobilier d'entreprise, l'année 2009 aura été marquée par une baisse de 44% des volumes.

Totalement atone en début d'année, notamment du fait des difficultés de financement, le marché de l'investissement s'est redressé par la suite, surtout au second semestre, avec le retour progressif à une meilleure liquidité. Le seul dernier trimestre 2009 a représenté plus de 40% des montants investis dans l'année.

Cette accélération tout au long de l'année incite les professionnels à un optimisme mesuré pour 2010. Selon la plupart, 2009 aura marqué un "bas de cycle".

Au plan géographique, les investissements se sont répartis à 70% en Ile-de-France et 30% en régions. Au plan sectoriel, seuls les commerces ont vu les volumes investis croître d'une année sur l'autre.

# LE RAPPORT DE LA SOCIÉTÉ DE GESTION

## > La SCPI

La SCPI Primopierre a été créée, en juillet 2008, sous l'égide de Patrimoine Management & Associés, société de conseil en gestion de patrimoine, et de BNP Paribas REIM.

La société est une SCPI à capital variable. Elle est commercialisée exclusivement par le réseau PMA.

Primopierre est une SCPI dite "diversifiée". Elle peut investir sur tout type d'actif d'immobilier d'entreprise, bureaux, commerces, entrepôts, locaux d'activité. Son patrimoine est en cours de constitution, au fur et à mesure des souscriptions.

Les parts ont été émises au prix de 191 euros, dont 31 euros de prime d'émission, destinée à couvrir les frais d'acquisition des immeubles et la commission de souscription.

La valeur de retrait correspondante s'établit à 173,81 euros par part.

## > La collecte

Depuis le 22 septembre 2008, il a été collecté 60,55 millions d'euros, dont 39,16 millions d'euros au cours de l'année 2009.

Sur ces montants, 20 millions d'euros ont été remboursés, comme prévu à l'origine, à l'institutionnel qui avait souscrit cette somme dès l'ouverture de l'émission, afin de permettre d'acquérir rapidement les premiers immeubles sélectionnés et d'offrir ainsi aux souscripteurs un rendement immobilier dans les délais les plus courts. Ce remboursement est intervenu en totalité en 2009.

Fin 2009, la collecte nette de Primopierre représentait donc 40,55 millions d'euros, environ.

## > Le patrimoine

### ÉVOLUTION

#### Acquisitions

Depuis sa création, Primopierre a acquis 5 actifs entièrement occupés :

- un immeuble de 3 096 m<sup>2</sup> de bureaux, situé à Fontenay-sous-Bois (94),
- un immeuble de 1 950 m<sup>2</sup> de bureaux, situé à Bayonne (64), également loué pour neuf années fermes,
- 50% en indivision avec une autre SCPI gérée par BNP Paribas REIM, d'un ensemble immobilier de 6 736 m<sup>2</sup> de bureaux, situé à Tours (37) et loué pour neuf ans fermes à EDF,
- 50% en indivision avec une autre SCPI gérée par BNP Paribas REIM, d'un immeuble de 2 160 m<sup>2</sup> de bureaux, situé rue Bergère, à Paris 9<sup>e</sup>,
- 33% en indivision avec deux autres SCPI gérées par BNP Paribas REIM d'un immeuble de 5 281 m<sup>2</sup> de bureaux, situé à Guyancourt (78), et loué pour six ans fermes.

Pour Primopierre, le prix d'achat global a représenté un montant très proche de 21 millions d'euros, droits et frais compris.

Le rendement brut moyen de ces investissements ressort à 8,3%.

La moitié du prix de la dernière acquisition a été financée par un prêt bancaire à court terme de 1,9 million d'euros, qui a été remboursé par anticipation au cours de l'année 2009.

À cet égard, nous rappelons que l'assemblée générale constitutive du 31 juillet 2008 a autorisé la société de gestion à contracter des emprunts au nom de la SCPI dans la limite de 30% de la valeur vénale de ses actifs, afin de lui permettre de saisir des opportunités d'investissement en anticipant sur la collecte.

#### Engagement d'achat

La SCPI s'est engagée à acquérir un ensemble immobilier situé à Rennes (35), composé de 2 174 m<sup>2</sup> de bureaux répartis sur deux bâtiments. Le locataire unique est France Télécom. Le prix d'achat représentera 1 904 500 euros, acte en mains et le rendement brut de l'investissement s'établira à 7,67%.

L'acte définitif a été signé le 26 février 2010.

### RÉPARTITION DU PATRIMOINE IMMOBILIER

(au 31 décembre 2009, en % des valeurs vénales)

	Bureaux	Locaux commerciaux	Locaux d'activités	Entrepôts	Totaux
Paris	17	-	-	-	17
Région parisienne	38	-	-	-	38
Province	45	-	-	-	45
<b>Totaux</b>	<b>100</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>100</b>

## LES EXPERTISES IMMOBILIÈRES ET LES VALEURS REPRÉSENTATIVES DE LA SCPI

Selon les expertises réalisées au dernier trimestre 2009, la valeur vénale du patrimoine immobilier de la société s'élevait à 20,4 millions d'euros, hors droits.

Ce montant est inférieur au prix d'acquisition global (très proche de 21 millions d'euros), celui-ci comprenant les droits d'enregistrements acquittés.

Après arrêté des autres actifs de la société et de ses dettes, la valeur de réalisation de Primopierre s'établissait, en fin d'exercice, à 172,26 euros par part et la valeur de reconstitution à 197,40 euros par part.

Valeurs globales (en milliers d'euros)	2009
Valeur de réalisation	36 572
Valeur de reconstitution	41 910

## LA SITUATION LOCATIVE

### Taux d'occupation

Les immeubles en patrimoine ont été acquis entièrement occupés. Le taux d'occupation ne s'est donc pas écarté de l'optimum durant l'essentiel de l'année. Toutefois, au dernier trimestre 2009, une surface de 249 m<sup>2</sup> s'est libérée dans l'immeuble de Fontenay-sous-Bois (94).

Au 31/12/2008	Au 31/03/2009	Au 30/06/2009	Au 30/09/2009	Au 31/12/2009
100,0	100,0	100,0	100,0	97,9

### Répartition des risques locatifs (en % des loyers)

5 principaux locataires	82,7
O'Neil Europe - Bayonne (64)	26,8
EGIS - Guyancourt (78)	22,8
EDF - Tours (37)	12,8
Transtours - Paris 9 <sup>e</sup>	12,3
Générale de Protection - Fontenay s/s Bois (94)	8,0
<b>Autres locataires (4 locataires)</b>	<b>15,2</b>
<b>Loyers estimés des surfaces vacantes</b>	<b>2,1</b>

## LES TRAVAUX

En 2009, il n'a pas été réalisé de **travaux de grosses réparations**.

La provision pour grosses réparations a été dotée à hauteur de 92 300 euros, environ, soit 5% des loyers potentiels de la SCPI.

### Provision pour grosses réparations (en milliers d'euros)

Montant au 08/08/2008	Dotations 2008-2009	Reprises 2008-2009	Montant au 31/12/2009
-	92	-	92

## > Les résultats et la distribution

Pour son premier exercice, d'une durée de 17 mois, dont 15 mois d'activité immobilière effective, Primopierre a réalisé un résultat de 1,54 million d'euros.

La SCPI a perçu 1,81 million d'euros de loyers au cours de la période.

Après déduction de la partie remboursée par les locataires, notamment les charges locatives et la fiscalité immobilière, les charges immobilières ont représenté 34 600 euros, environ. Il s'agit principalement de charges locatives non récupérées, avec la première vacance enregistrée, et des honoraires d'expertises.

La commission de souscription a constitué l'essentiel des charges d'exploitation, mais elle est reprise en produit sous forme de transfert de charge et n'a pas d'incidence sur le résultat. Les autres charges d'exploitation, dont la commission due à la société de gestion, assise sur les recettes de la SCPI, les honoraires de commissariat au compte et les frais financiers liés à la garantie bancaire réglementaire, ont représenté 350 000 euros, environ.

Les intérêts du prêt bancaire souscrit et remboursé dans l'année se sont élevés à 11 000 euros, environ.

Rapporté à une part de pleine jouissance sur l'exercice, le résultat de l'exercice s'est établi à 18,83 euros. La distribution a été fixée à 17,81 euros pour les parts souscrites à l'origine et portant jouissance au 1<sup>er</sup> novembre 2008.

La différence entre le résultat et la distribution, soit 1,02 euro par part, a été créditée au compte de report à nouveau.

Le tableau suivant indique, selon la date de jouissance, les distributions et les prélèvements fiscaux sur les intérêts du placement de la trésorerie et des fonds en cours d'investissement :

Date de jouissance	Nombre de mois de jouissance	Revenu distribué (en euros par part)	Dont revenu de capitaux mobiliers	Prélèvements sociaux* (12,1%)	Prélèvement forfaitaire libératoire* (30,1%)
01-11-2008	14	17,81	1,95	0,24	0,59
01-12-2008	13	15,40	1,08	0,13	0,33
01-01-2009	12	12,99	0,21	0,03	0,06
01-02-2009	11	11,86	0,18	0,02	0,05
01-03-2009	10	10,73	0,15	0,02	0,05
01-04-2009	9	9,60	0,12	0,01	0,04
01-05-2009	8	8,34	0,10	0,01	0,03
01-06-2009	7	7,08	0,08	0,01	0,02
01-07-2009	6	5,82	0,06	0,01	0,02
01-08-2009	5	4,85	0,06	0,01	0,02
01-09-2009	4	3,88	0,06	0,01	0,02
01-10-2009	3	2,91	0,06	0,01	0,02
01-11-2009	2	1,94	0,04	**	0,01
01-12-2009	1	0,97	0,02	**	0,01

\* Montants arrondis au cent d'euro le plus proche.

\*\* Montants non significatifs.

## PERCEPTION DES LOYERS, PROVISION POUR CRÉANCES DOUTEUSES

Fin 2009, il n'existait qu'un retard de loyer, qui a justifié une dotation à la provision pour créances douteuses de 17 000 euros, environ. Un commandement de payer a été notifié par huissier au locataire concerné. Il est resté infructueux. Une assignation en paiement est en cours, sans mise en jeu de la clause résolutoire.

### > Le capital

Au 31 décembre 2009, le capital de la SCPI, d'un montant de 33 968 800 euros, se répartissait en 212 305 parts détenues par 478 associés. Rappelons que le capital-plafond de Primopierre était fixé à 50 millions d'euros. Devant le succès de la collecte, l'Assemblée générale extraordinaire, réunie le 27 avril 2010, a porté ce plafond à 120 millions d'euros.

### > Les retraits

Hors les 104 712 parts remboursées à l'institutionnel précité, aucune autre part n'a fait l'objet d'une demande de retrait.

### > Prise en charge de la moitié de la cotisation ASPIM par la société de gestion

À la suite de discussions avec les Conseils de Surveillance des SCPI gérées par BNP Paribas REIM, la société de gestion a décidé de reverser à ces SCPI la moitié de la cotisation réglée par ces dernières, pour 2010, à l'Association Française des Sociétés Civiles de Placement Immobilier (ASPIM).

Cette décision vaut également pour Primopierre.

## > L'Assemblée générale ordinaire

L'assemblée ordinaire aura notamment à se prononcer sur les comptes annuels et l'affectation du résultat, ainsi qu'à approuver les valeurs représentatives du patrimoine.

Elle devra également nommer un commissaire aux comptes suppléant, pour la durée restant à courir du mandat de son prédécesseur.

## > Transformation de la SCPI en OPCI

Nous vous rappelons que les porteurs de parts, réunis en Assemblée générale extraordinaire, devront légalement se prononcer, avant mai 2012, sur la possibilité de transformer leur SCPI en OPCI.

Nous vous avons indiqué l'année dernière qu'il nous apparaissait que les conditions n'étaient pas encore réunies pour permettre aux associés de prendre leur décision en toute connaissance de cause.

Un an après, beaucoup de questions se posent encore sur la pertinence d'une telle transformation.

La loi stipule que l'assemblée devra opter pour l'une des deux formes de l'OPCI, c'est-à-dire soit la Société de Placement à Prépondérance Immobilière à Capital Variable -SPPICAV-, soit le Fonds de Placements Immobiliers -FPI-.

Elle prévoit, également, qu'une SCPI peut transmettre tout ou partie de son patrimoine par voie de scission à des OPCI, en en faisant préalablement apport à des Sociétés civiles nouvelles, afin que les parts de ces dernières soient transmises à des OPCI.

Les OPCI présentent, par rapport aux SCPI, des avancées, notamment en matière d'acquisition et de gestion.

Mais, s'agissant des SPPICAV, celles ouvertes au public sont toujours en très petit nombre et de création récente, ce qui ne permet pas d'apprécier réellement leurs performances. En tout état de cause, la structure de leur patrimoine est très éloignée de celle des SCPI, dans la mesure où leurs actifs immobiliers sont aujourd'hui limités à 65% au maximum, l'essentiel des autres actifs étant constitué de valeurs mobilières.

Quant aux FPI, dont la fiscalité est celle des revenus fonciers, ils seraient plus proches des SCPI, à condition que leur patrimoine puisse être constitué essentiellement d'actifs immobiliers. Or aucun FPI n'a été créé à ce jour.

L'autre voie, qui consiste en la transformation "indirecte" des SCPI en OPCI, par le biais de SCI auxquelles les SCPI auraient apporté leurs patrimoines, soulève des questions, fiscales, comptables et juridiques, et nécessiterait notamment l'accord unanime des porteurs de parts si, pour répondre au choix de chaque porteur, l'échange des parts des SCI avec des parts de FPI et des actions de SPPICAV n'était pas proportionnel.

Les différents aspects de ces questions sont en cours d'examen par tous les acteurs concernés, professionnels et pouvoirs publics.

Dès lors, votre société de gestion a proposé de constituer un groupe de travail avec des membres des conseils de surveillance des SCPI qu'elle gère, pour poursuivre les réflexions, dont les conclusions vous seront présentées dans les délais prévus par la loi.

ÉVOLUTION PAR PART DES RÉSULTATS FINANCIERS HT DE L'EXERCICE (EN EUROS)

Année	2008/2009	% du total des revenus
<b>REVENUS <sup>(1)</sup></b>		
• Recettes locatives brutes <sup>(2)</sup>	22,09	93,36
• Produits financiers avant prélèvement libératoire	1,48	6,26
• Produits divers	0,09	0,38
<b>TOTAL REVENUS</b>	<b>23,66</b>	<b>100,00</b>
<b>CHARGES <sup>(1)</sup></b>		
• Commission de gestion	2,39	10,10
• Autres frais de gestion	0,68	2,87
• Entretien du patrimoine au cours de l'exercice	0,00	0,00
• Charges locatives non récupérées	0,42	1,78
<i>Sous-total charges externes</i>	<b>3,49</b>	<b>14,75</b>
• Amortissements nets		
patrimoine	0,00	0,00
autres	0,00	0,00
• Provisions nettes <sup>(3)</sup>		
pour travaux	1,13	4,78
autres	0,21	0,89
<i>Sous-total charges internes</i>	<b>1,34</b>	<b>5,67</b>
<b>TOTAL CHARGES</b>	<b>4,83</b>	<b>20,42</b>
<b>RÉSULTAT COURANT</b>		
	<b>18,83</b>	<b>79,58</b>
• Variation du report à nouveau	1,02	4,31
<b>REVENUS DISTRIBUÉS</b>		
• Avant prélèvement libératoire <sup>(4)</sup>	17,81	75,27
• Après prélèvement libératoire <sup>(4)</sup>	17,22	72,78

(1) sous déduction de la partie non imputable à l'exercice,

(2) les recettes locatives correspondent aux loyers nets de charges récupérées,

(3) dotation de l'exercice diminuée des reprises et augmentée des créances irrécouvrables,

(4) pour 14 mois de jouissance.

DETTES À L'ÉGARD DES FOURNISSEURS AU 31 DÉCEMBRE 2009 PAR DATE D'ÉCHÉANCE

Conformément à l'article D 441-4 du Code de commerce, la société indique la décomposition du solde des dettes à l'égard des fournisseurs au 31/12/2009 par date d'échéance.

Nature	Total	Dettes non échues	DETTES ÉCHUES		
			Depuis moins de 90 jours	Depuis plus de 90 jours	Délais conventionnels
Dettes courantes	3 274,89	2 247,42	1 027,47		
Dettes litigieuses					
<b>TOTAL</b>	<b>3 274,89</b>	<b>2 247,42</b>	<b>1 027,47</b>	-	-

## VALEURS REPRÉSENTATIVES DE LA SCPI AU 31 DÉCEMBRE 2009

VALEUR COMPTABLE (résultant du bilan)		En euros		VALEUR DE RECONSTITUTION (ce qu'il faudrait déboursier pour reconstituer le patrimoine)		En euros	
Valeur comptable des immobilisations nette de provisions		20 885 701,50		Valeur de réalisation		36 572 126,50	
Valeur nette des autres actifs		16 173 026,50		Frais d'acquisition		1 264 744,20	
<b>VALEUR COMPTABLE</b>		<b>37 058 728,00</b>		<b>TOTAL 1</b>		<b>37 836 870,70</b>	
<i>SOIT POUR UNE PART :</i>		<b>174,55</b>		Commission de souscription		4 072 760,76	
<b>VALEUR DE RÉALISATION (résultant de l'expertise)</b>				Total 1x 10,764%			
Valeur vénale (expertise)		20 399 100,00		<b>VALEUR DE RECONSTITUTION</b>		<b>41 909 631,46</b>	
Valeur des autres actifs nette des non-valeurs		16 173 026,50		<i>SOIT POUR UNE PART :</i>		<b>197,40</b>	
<b>VALEUR DE RÉALISATION</b>		<b>36 572 126,50</b>					
<i>SOIT POUR UNE PART :</i>		<b>172,26</b>					

## EMPLOI DES FONDS

En euros

	Du 08/08/08 au 31/12/09	Total au 31/12/09
Fonds collectés	33 968 800,00	33 968 800,00
+ prime d'émission variable souscrit	9 827 527,00	9 827 527,00
- prime d'émission variable retrait	- 1 446 072,72	- 1 446 072,72
- prélèvements/prime d'émission	- 5 449 522,23	- 5 449 522,23
- achat d'immeubles	- 20 977 998,62	- 20 977 998,62
<b>= SOMMES À INVESTIR</b>	<b>15 922 733,43</b>	<b>15 922 733,43</b>

## CAPITAL

Date d'origine : 8 août 2008

Nominal de la part : 160 €

Date	Capital nominal en euros	Montant des capitaux apportés à la SCPI par les associés lors des souscriptions au cours de l'année (net des retraits)	Nombre de parts	Nombre d'associés	Rémunération HT des organismes collecteurs et de la société de gestion à l'occasion des souscriptions de l'année	Prix d'entrée au 31/12
<b>31/12/2009</b>	<b>33 968 800</b>	<b>40 550 255</b>	<b>212 305</b>	<b>478</b>	<b>5 449 522</b>	<b>191</b>

## ÉVOLUTION DES CONDITIONS DE CESSIION ET 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 de la société de gestion sur les cessions et les retraits (en € HT)
<b>2009</b>	<b>104 712</b>	<b>ns</b>	-	-	-

## ÉVOLUTION DU PRIX DE LA PART

En euros

	2008-2009 (17 mois)
Prix de souscription au 1 <sup>er</sup> janvier	191
Valeur de retrait correspondante	173,81
Dividende versé au titre de l'année	17,81
Rentabilité au titre de l'année <sup>(1)</sup>	ns <sup>(2)</sup>
Report à nouveau cumulé par part	1,02

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

(2) Compte tenu de la durée de l'exercice



# LE RAPPORT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

Mesdames et Messieurs,

Votre Conseil s'est réuni à deux reprises, au cours de l'année 2009, afin de suivre l'évolution de la collecte et des investissements et d'examiner la situation locative et financière de votre société. La société de gestion a mis à sa disposition toutes informations et tous documents lui permettant d'exercer pleinement son rôle d'assistance et de contrôle, conformément à son mandat.

Nous avons également pris connaissance du résultat des expertises immobilières et des comptes annuels de Primopierre.

## > La collecte de la SCPI

À fin 2009 et depuis sa création, la SCPI a collecté 60,55 millions d'euros, dont 20 millions d'euros sont venus rembourser l'apport d'un investisseur institutionnel, qui a permis l'acquisition rapide d'immeubles procurant un rendement immobilier dès les premières souscriptions.

La collecte nette a donc représenté 40,55 millions d'euros.

## > La constitution du patrimoine

Depuis l'origine, la SCPI a acquis cinq actifs immobiliers et s'est engagée à en acquérir un sixième, comme l'indique le rapport de la société de gestion.

## > Les valeurs représentatives de la SCPI

Fin 2009, le patrimoine immobilier a été expertisé, conformément à la législation des SCPI. Sa valeur vénale hors droits ressortait à 20,4 millions d'euros, environ.

Après prise en compte des autres actifs de la société et de ses dettes, la valeur de réalisation s'établissait à 172,26 euros par part et la valeur de reconstitution à 197,40 euros par part, donc à un niveau supérieur au prix d'émission de la part, fixé à 191 euros.

10

## > Les résultats et la distribution

Le premier exercice de Primopierre s'est traduit par un résultat de 1,54 million d'euros, soit 18,83 euros par part de pleine jouissance sur l'exercice.

La distribution correspondante a été fixée à 17,81 euros par part pour quatorze mois de jouissance.

Le solde a été crédité au compte de report à nouveau.

## > Les retraits

Les seuls retraits ont porté sur les 104 712 parts détenues par l'institutionnel mentionné dans le rapport de la société de gestion.

Nous vous recommandons d'approuver l'ensemble des résolutions présentées par la société de gestion.

Le Conseil de Surveillance

# LES RAPPORTS DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

## > Rapport du commissaire aux comptes sur les comptes annuels Exercice de 17 mois clos le 31 décembre 2009

Mesdames, Messieurs,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice de 17 mois clos le 31 décembre 2009, sur :

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

Les comptes annuels ont été arrêtés par votre société de gestion. Les valeurs vénales des immeubles, présentées dans ces comptes, ont été déterminées par la société Atisreal Expertise expert indépendant avec le contreseing de la société Foncier Expertise, nommées par votre Assemblée générale du 31 juillet 2008. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

### OPINION SUR LES COMPTES ANNUELS

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

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

### JUSTIFICATION DES APPRÉCIATIONS

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

La partie "Placements Immobiliers" de l'annexe présente les règles générales d'évaluation des immobilisations locatives et des provisions pour grosses réparations devant être constituées.

- Dans le cadre de notre appréciation des estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes, nos travaux relatifs aux valeurs estimées présentées dans les états financiers ont consisté à en vérifier la concordance avec celles issues du rapport de l'expert indépendant nommé par votre Assemblée générale.
- Concernant les provisions pour grosses réparations constituées sur la base d'un pourcentage des loyers, tel que décrit dans la note "Plan prévisionnel d'entretien" de l'annexe, nos travaux ont notamment consisté à vérifier le caractère approprié de la méthode comptable au regard des règles spécifiques édictées par le plan comptable des S.C.P.I. et sa correcte application.

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.

### 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 par la société de gestion dans le rapport de gestion et dans les documents adressés aux associés sur la situation financière et les comptes annuels.

## > Rapport spécial du commissaire aux comptes Exercice de 17 mois clos le 31 décembre 2009

Mesdames, Messieurs,

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

### CONVENTIONS AUTORISÉES AU COURS DE L'EXERCICE

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

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

#### **Avec la société BNP Paribas REIM :**

- Conformément à l'article 22 des statuts, la rémunération versée à BNP Paribas REIM pour la préparation et la réalisation des augmentations de capital, l'étude et l'exécution des programmes d'investissements, correspond à 9% hors taxes maximum du montant, prime d'émission incluse, de chaque souscription.

Sur ces bases, votre société a versé au titre de l'exercice de 17 mois clos le 31 décembre 2009, une commission sur les souscriptions de € 5 449 522,23, montant prélevé sur la prime d'émission.

- Par ailleurs et par référence au même article des statuts, la rémunération payée à BNP Paribas REIM pour la gestion des biens sociaux, l'administration de la société, l'information des associés, l'encaissement des loyers et de tous produits accessoires et la répartition des bénéfices, correspond à :
  - 10% hors taxes du montant des produits locatifs et des produits accessoires hors taxes encaissés par votre société,
  - et 5% hors taxes des produits financiers nets,
- le total ne pouvant excéder 10% hors taxes des recettes ainsi définies (produits locatifs et produits accessoires hors taxes encaissés et produits financiers nets).

Sur ces bases, votre société a comptabilisé en charges, pour l'exercice de 17 mois clos le 31 décembre 2009 un montant de € 196 087,63, correspondant à 9,70% hors taxes des recettes ainsi définies (produits locatifs et produits accessoires hors taxes encaissés et produits financiers nets).

# LES COMPTES DE L'EXERCICE 2009

## ÉTAT DU PATRIMOINE AU 31/12/2009

	Au 31 décembre 2009	
	Valeurs bilantielles	Valeurs estimées
<b>PLACEMENTS IMMOBILIERS</b>		
• Immobilisations locatives	20 977 998,62	20 399 100,00
Terrains et constructions locatives	20 882 998,62	20 304 100,00
Immobilisations en cours	95 000,00	95 000,00
• Provisions liées aux placements immobiliers	- 92 297,12	0,00
Grosses réparations à répartir sur plusieurs exercices	- 92 297,12	0,00
<b>TOTAL</b>	<b>20 885 701,50</b>	<b>20 399 100,00</b>
<b>AUTRES ACTIFS ET PASSIFS D'EXPLOITATION</b>		
• Actifs immobilisés	7 029,40	7 029,40
Immobilisations financières	7 029,40	7 029,40
• Créances	596 129,87	596 129,87
Locataires et comptes rattachés	88 450,05	88 450,05
Locataires douteux	65 777,36	65 777,36
Dépréciations des créances douteuses	- 17 137,79	- 17 137,79
Autres créances	459 040,25	459 040,25
<i>Créances fiscales</i>	458 526,52	458 526,52
<i>Débiteurs divers</i>	513,73	513,73
• Valeurs de placement et disponibilités	16 871 341,45	16 871 341,45
Valeurs mobilières de placement	15 930 000,00	15 930 000,00
Autres disponibilités	941 341,45	941 341,45
• Dettes	- 1 301 474,22	- 1 301 474,22
Dettes financières	- 236 389,82	- 236 389,82
Dettes d'exploitation	- 531 770,52	- 531 770,52
Dettes diverses	- 533 313,88	- 533 313,88
<i>Dettes fiscales</i>	- 22 551,13	- 22 551,13
<i>Locataires créditeurs</i>	- 14 615,77	- 14 615,77
<i>Associés, opération sur capital</i>	- 59 974,00	- 59 974,00
<i>Associés, dividendes à payer</i>	- 318 682,83	- 318 682,83
<i>Créditeurs divers</i>	- 117 490,15	- 117 490,15
<b>TOTAL</b>	<b>16 173 026,50</b>	<b>16 173 026,50</b>
<b>COMPTES DE RÉGULARISATION ACTIF-PASSIF</b>		
<b>CAPITAUX PROPRES COMPTABLES</b>	<b>37 058 728,00</b>	
<b>VALEUR ESTIMÉE DU PATRIMOINE</b>		<b>36 572 126,50</b>

## TABLEAU D'ANALYSE DE LA VARIATION DES CAPITAUX PROPRES AU 31/12/2009

	Situation d'ouverture (Euro)	Affectation résultat N-1	Autres mouvements	Situation de clôture au 31/12/2009
<b>CAPITAL</b>			<b>33 968 800,00</b>	<b>33 968 800,00</b>
• Capital souscrit			33 968 800,00	33 968 800,00
• Capital en cours de souscription				
<b>PRIMES D'ÉMISSION</b>			<b>2 931 932,05</b>	<b>2 931 932,05</b>
• Prime d'émission			8 381 454,28	8 381 454,28
• Prélèvement sur prime d'émission			- 5 449 522,23	- 5 449 522,23
<b>PLUS OU MOINS-VALUES RÉALISÉES SUR CESSION D'IMMEUBLES</b>				
<b>RÉSULTAT DE LA PÉRIODE</b>				
• Résultat de la période			1 542 382,07	1 542 382,07
• Acomptes sur distribution			- 1 384 386,12	- 1 384 386,12
<b>TOTAL GÉNÉRAL</b>			<b>37 058 728,00</b>	<b>37 058 728,00</b>

## COMPTE DE RÉSULTAT AU 31/12/2009

CHARGES	Au 31/12/2009
<b>CHARGES IMMOBILIÈRES</b>	<b>409 160,87</b>
• Charges ayant leur contrepartie en produit	<b>374 578,50</b>
Primes d'assurance	7 455,75
Taxes foncières	101 952,08
Taxes sur les bureaux	21 805,06
Taxes locatives	39 305,43
Charges locatives	204 060,18
• Services extérieurs	<b>15 032,07</b>
Charges locatives non récupérées	14 338,18
Primes d'assurance	693,89
• Autres services extérieurs	<b>12 589,72</b>
Commissions et honoraires	12 589,72
• Impôts et taxes	<b>6 960,58</b>
Impôts fonciers	3 864,65
Taxes locatives	1 428,59
Taxes sur les bureaux	1 667,34
<b>CHARGES D'EXPLOITATION DE LA SOCIÉTÉ</b>	<b>5 799 296,17</b>
• Autres services extérieurs	<b>233 762,35</b>
Rémunération de la société de gestion	196 087,63
Honoraires	9 000,00
Frais d'actes	14,00
Services bancaires	25 160,72
Cotisations et contributions	3 500,00
• Autres charges	<b>5 456 098,91</b>
Frais de tenue de conseils et assemblées	6 576,68
Commission sur augmentation capital	5 449 522,23
• Dotations aux dépréciations et aux provisions	<b>109 434,91</b>
Dotations aux dépréciations des créances douteuses	17 137,79
Provisions pour grosses réparations	92 297,12
<b>CHARGES FINANCIÈRES</b>	<b>11 145,56</b>
<b>CHARGES D'EXPLOITATION EXCEPTIONNELLES</b>	<b>1,71</b>
<b>TOTAL CHARGES</b>	<b>6 219 604,31</b>
<b>RÉSULTAT DE L'EXERCICE</b>	<b>1 542 382,07</b>
<b>TOTAL GÉNÉRAL</b>	<b>7 761 986,38</b>

<b>PRODUITS</b>	<b>Au 31/12/2009</b>
<b>PRODUITS DE L'ACTIVITÉ IMMOBILIÈRE</b>	<b>2 191 042,26</b>
• Loyers	1 809 683,12
Produits des activités annexes	6 780,64
Produits des activités annexes	4 550,52
Autres produits de gestion courante	2 230,12
• Charges remboursées par les locataires	131 212,89
Primes d'assurance	7 455,75
Taxes foncières	101 952,08
Taxes sur les bureaux	21 805,06
• Charges refacturées	243 365,61
Taxes locatives	39 305,43
Charges locatives	204 060,18
<b>AUTRES PRODUITS D'EXPLOITATION</b>	<b>5 449 522,23</b>
• Transfert de charges	5 449 522,23
<b>PRODUITS FINANCIERS</b>	<b>121 421,89</b>
• Produit sur titres de créances négociables	121 421,89
<b>PRODUITS EXCEPTIONNELS</b>	
<b>TOTAL PRODUITS</b>	<b>7 761 986,38</b>
<b>TOTAL GÉNÉRAL</b>	<b>7 761 986,38</b>

## L'ANNEXE FINANCIÈRE AU 31/12/2009

### > Règles et méthodes comptables

Les comptes annuels sont établis conformément aux dispositions réglementaires applicables aux Sociétés Civiles de Placement Immobilier. Ils sont présentés en application de la loi n° 70-1300 du 31 décembre 1970 modifiée, du décret n° 71-524 du 1<sup>er</sup> juillet 1971 modifié, et de l'arrêté du 14 décembre 1999 homologuant le règlement du Comité de la réglementation comptable n° 99-06 du 23 juin 1999.

L'établissement des comptes annuels respecte les principes de prudence, d'indépendance des exercices et de permanence des méthodes, en se plaçant dans une perspective de continuité d'exploitation.

La méthode adoptée pour l'évaluation des éléments inscrits en comptabilité, apparaissant dans la colonne "valeurs bilantielles" de l'état du patrimoine est celle des coûts historiques.

### > Faits caractéristiques de l'exercice

La Société Civile à capital variable dont le capital social statutaire est fixé à 50 000 000,00 € a été constituée le 21 juillet 2008.

Son premier exercice social a une durée de 17 mois commençant le 8 août 2008 pour se terminer le 31 décembre 2009.

### > Placements immobiliers

#### IMMOBILISATIONS LOCATIVES

Le tableau récapitulatif des placements immobiliers, ci-dessous, constate, par type de locaux, les valeurs bilantielles ainsi que les valeurs estimées par votre expert immobilier indépendant. En ce qui concerne les modalités particulières d'intervention de ce dernier, il est rappelé que pour chaque immeuble la réalisation d'une véritable expertise n'intervient, sauf cas particulier, que tous les cinq ans. Il est alors demandé aux experts de procéder à la visite systématique des immeubles. Les autres années la valeur résulte d'une actualisation des valeurs par l'expert, sans visite systématique des immeubles.

La valeur vénale résulte de l'actualisation annuelle du patrimoine pour laquelle l'expert détermine son estimation en fonction des valeurs locatives ainsi que des paramètres suivants :

- l'ancienneté de l'immeuble dans le patrimoine,
- la date de construction de l'immeuble,
- la situation juridique (local isolé ou en copropriété),
- la situation géographique,
- l'état d'entretien (gros travaux en cours ou prévisibles),
- les incidents locatifs (inoccupation ou contentieux).

Ces divers éléments influent bien entendu sur le calcul de la valeur du bien en pondérant la valeur de base obtenue par capitalisation du rendement locatif.

Il s'agit d'une valeur hors taxes et hors droit.

Un inventaire détaillé de ces placements figure en annexe.

Les mouvements affectant ces postes sont détaillés dans le tableau "État de l'actif immobilisé" figurant ci-dessous.

Les commissions d'intermédiaires versées lors d'une acquisition sont inscrites en coût accessoire des immobilisations.

#### ÉTAT DE L'ACTIF IMMOBILISÉ

	Valeur brute des immobilisations au 8 août 2008	Augmentation acquisitions créations - apports	Virement de poste à poste en + ou -	Diminution cession à des tiers ou mise hors service	Valeur brute des immobilisations au 31 décembre 2009
Terrains - Constructions		20 852 693,90			20 852 693,90
Frais d'acquisition des immobilisations		30 304,72			30 304,72
Immobilisations en cours		95 000,00			95 000,00
<b>TOTAL</b>	-	<b>20 977 998,62</b>	-	-	<b>20 977 998,62</b>

euros

#### TABLEAU RÉCAPITULATIF DES PLACEMENTS IMMOBILIERS

	Au 31 décembre 2009	
	Valeurs bilantielles	Valeurs estimées
Terrains et constructions locatives		
Bureaux	20 882 998,62	20 304 100,00
<b>TOTAL</b>	<b>20 882 998,62</b>	<b>20 304 100,00</b>
Immobilisations en cours*		
Bureaux	95 000,00	95 000,00
<b>TOTAL</b>	<b>95 000,00</b>	<b>95 000,00</b>
<b>TOTAL GÉNÉRAL</b>	<b>20 977 998,62</b>	<b>20 399 100,00</b>

euros

\* Il s'agit de l'indemnité d'immobilisation versée au notaire, concernant l'immeuble sous promesse sis 183 avenue Général Patton à Rennes (35).

## PLAN PRÉVISIONNEL D'ENTRETIEN

Les grosses réparations font l'objet d'un plan prévisionnel d'entretien établi pour 5 ans, immeuble par immeuble. La provision pour grosses réparations est calculée en fonction d'un pourcentage appliqué sur le montant, hors taxes, des loyers, tout en contrôlant que le budget des travaux à effectuer soit effectivement couvert par la provision ainsi constituée. La société de gestion applique un pourcentage global de 5% sur les loyers potentiels, en se réservant la possibilité suivant les nécessités, de constituer des provisions spécifiques pour certains immeubles.

## > Autres actifs et passifs d'exploitation

### ACTIFS IMMOBILISÉS

**Immobilisations financières :** Les fonds de roulement versés aux syndicats d'immeubles s'élèvent à 7 029,40 €.

### CRÉANCES

**Locataires :** Il s'agit d'une part, des créances relatives aux facturations du 4<sup>e</sup> trimestre 2009 encaissées début 2010, et, d'autre part, des refacturations de charges et/ou d'impôts à établir au titre de l'exercice 2008/2009.

**Locataires douteux :** Une analyse des créances échues depuis plus de 3 mois est faite locataire par locataire. Celles présentant un risque d'irrecouvrabilité sont provisionnées après déductions éventuelles, de la T.V.A. et du dépôt de garantie, à hauteur de 100%. Le montant de la provision cumulée s'élève à 17 137,79 €.

### Locataires et comptes rattachés

euros

Créances	Brut
Créances locataires	88 450,05
Créances douteuses	65 777,36
<b>TOTAL</b>	<b>154 227,41</b>

**Autres créances :** Elles sont constituées de :

- Créances auprès de l'État : 458 526,52 €  
dont 354 478 € de crédit de T.V.A. en cours de remboursement.
- Quote part indivisaire sur l'immeuble rue Bergère à Paris : 513,73 €

### VALEURS DE PLACEMENT ET DISPONIBILITÉS

**Disponibilités :** Elles s'élèvent à 16 871 341,45 €, dont 15 930 000,00 € sont placés en certificats de dépôts négociables rémunérés.

### DETTES

**Dettes financières :** Il s'agit des dépôts de garantie versés par les locataires pour 236 389,82 €. En règle générale, ceux-ci représentent trois mois de loyers.

**Dettes d'exploitation :** Elles sont constituées :

- Des commissions dues à la société de gestion pour : 515 002,06 €
- D'autres dettes fournisseurs pour : 16 768,46 €

**Dettes diverses :** Sous cette rubrique sont enregistrés :

- Locataires créditeurs : 14 615,77 €
  - Les dettes fiscales pour : 22 551,13 €
  - Associés, opération sur capital : 59 974,00 €
  - L'acompte du 4<sup>e</sup> trimestre, versé aux associés de la S.C.P.I. en janvier 2010 pour : 318 682,83 €
  - Les créditeurs divers pour : 117 490,15 €
- Correspondent, d'une part, à la participation du vendeur (immeuble Guyancourt) sur des travaux à effectuer à hauteur de 48 510,00 € et d'autre part, à des taxes foncières à reverser pour 68 980,15 €.

## > Capitaux propres

**Capital souscrit :** Au cours de l'exercice 317 017 parts ont été souscrites au prix de 191,00 €, comprenant 31,00 € de prime d'émission, soit un montant total de 8 381 454,28 €, sur lequel a été prélevée la commission de souscription versée à la société de gestion pour 5 449 522,23 €.

104 712 parts ont fait l'objet de retrait.

Au 31/12/2009 le capital est de 33 968 800,00 € divisé en 212 305 parts de 160,00 € de nominal.

**Résultat de l'exercice :** L'exercice 2008/2009 se solde par un bénéfice de 1 542 382,07 €. Des acomptes ont été distribués, en janvier, avril, juillet, octobre 2009 et en janvier 2010 pour 1 384 386,12 €.

## > Compte de résultat – charges

**Charges immobilières :** Elles se décomposent en :

- Charges refacturées aux locataires : 374 578,50 €
- Charges locatives sur locaux vacants ou non refacturables aux locataires : 14 338,18 €
- Honoraires divers : 12 589,72 €
- Impôts, taxes et primes d'assurance non refacturés : 7 654,47 €

**Charges d'exploitation :** sont enregistrées sous cette rubrique :

- Les honoraires de la société de gestion : 196 087,63 €
- Les honoraires de commissaires aux comptes : 9 000,00 €
- Les commissions et autres frais de gestion courante : 28 674,72 €
- Les frais de conseils et d'assemblées : 6 576,68 €
- Les commissions de souscription : 5 449 522,23 €
- Les dotations aux provisions (détail donné dans un chapitre qui suit) : 109 434,91 €

**Charges financières :** Il s'agit :

- Intérêts sur l'emprunt à court terme pour : 11 145,56 € remboursé le 30/10/2009.

## > Compte de résultat – produits

**Produits de l'activité immobilière :**

- Loyers facturés au cours de l'exercice : 1 809 683,12 €
- Charges remboursées par les locataires : 374 578,50 €
- Produits annexes : 6 780,64 €

**Autres produits d'exploitation :** Il s'agit :

- Transferts de charges relatives aux commissions de souscription au capital : 5 449 522,23 €

**Produits financiers :** Ils correspondent :

- Aux intérêts sur certificats négociables pour : 121 421,89 €

## > Informations diverses

### MONTANT DES PRODUITS À RECEVOIR INCLUS DANS LES POSTES SUIVANTS DU BILAN

euros

Intitulés	Montant
Créances locataires et comptes rattachés :	55 496,72
Intérêts courus sur certificats de dépôt et comptes à terme :	8,56
<b>TOTAL</b>	<b>55 505,28</b>

### MONTANT DES CHARGES À PAYER INCLUSES DANS LES POSTES SUIVANTS DU BILAN

euros

Intitulés	Montant
Dettes fournisseurs et comptes rattachés :	528 495,63
Locataires avoirs à établir :	420,96
<b>TOTAL</b>	<b>528 916,59</b>

### ÉTAT DES PROVISIONS ET DES DÉPRÉCIATIONS RETRAÇANT LES VARIATIONS DE L'EXERCICE

euros

	Montant au 08/08/08	Dotations de l'exercice	Reprises de l'exercice	Montant au 31/12/09
Provisions pour grosses réparations		92 297,12		92 297,12
Dépréciation des créances douteuses		17 137,79		17 137,79
<b>TOTAL</b>	<b>-</b>	<b>109 434,91</b>	<b>-</b>	<b>109 434,91</b>

### REMBOURSEMENTS DE CHARGES

euros

Charges de copropriété et de fournitures locatives	243 365,61
Assurances	7 455,75
Impôts fonciers	101 952,08
Taxe sur les bureaux en Ile de France	21 805,06
<b>TOTAL</b>	<b>374 578,50</b>

### COMMISSION DE GESTION

Conformément à l'article 22 des statuts, la rémunération de la société de gestion se calcule comme suit : 10% hors taxes du montant de produits locatifs et des produits accessoires hors taxes encaissés, et augmentées de 5% hors taxes des produits financiers nets, soit pour l'exercice 2008/2009 :

euros

<b>Recettes locatives hors taxes</b>	<b>1 900 165,30</b>
Base totale de la commission Commission au taux de 10%	1 900 165,30 190 016,53
<b>Produits financiers (sous déduction des intérêts débiteurs)</b>	<b>121 421,89</b>
Base totale de la commission Commission au taux de 5%	121 421,89 6 071,10
<b>TOTAL COMMISSION DE GESTION</b>	<b>196 087,63</b>

### ENGAGEMENTS HORS BILAN

#### **Engagements reçus**

euros

- Cautions bancaires reçues des locataires en substitution des dépôts de garantie : 112 926,32

#### **Engagements donnés (hors frais de notaires) :**

Immeubles	Prix d'achat	Investissements en cours	Solde dû sur acquisitions
183 avenue Général Patton à Rennes (35)	1 904 500,00	95 000,00	1 809 500,00
<b>TOTAL</b>	<b>1 904 500,00</b>	<b>95 000,00</b>	<b>1 809 500,00</b>

## PATRIMOINE AU 31/12/2009

Tous les montants sont exprimés en euros

Date d'achat	Situation géographique	Nature et surface	Prix d'acquisitions <i>Frais</i> <sup>(1)</sup> <i>Améliorations</i>	Valeurs vénales hors droits 2009	Locataires
30/09/08	FONTENAY-SOUS-BOIS (94) 6, 8 et 10 av. Pablo Picasso Bâtiment B	3 096 m <sup>2</sup> de bureaux et d'activités 54 parkings	4 038 592,50	4 160 000,00	Générale de Protection Secosar - Arelco Arc SAS Chauffage et Entretien
30/10/08	BAYONNE (64) 6 Chemin de Marouette	1 950 m <sup>2</sup> de bureaux 11 parkings	5 000 000,00	4 750 000,00	O'Neil Europe
23/12/08	TOURS (37) 2 av. Eugène Gouin	50% en indivision sur 6 736 m <sup>2</sup> de bureaux 184 parkings	4 578 373,50	4 335 000,00	EDF
02/02/09	PARIS (75) 31 bis rue Bergère	50% en indivision sur 2 160 m <sup>2</sup> de bureaux 22 parkings	3 525 000,00	3 505 000,00	Transtours Marsans International Pari Mutuel Hippodrome
31/07/09	GUYANCOURT (78) Place des Frères Montgolfier	33% en indivision sur 5 281 m <sup>2</sup> de bureaux 130 parkings	3 710 727,90 30 304,72	3 554 100,00	Egis-BCEOM
<b>Total Prix d'acquisition</b>			<b>20 852 693,90</b>	<b>20 304 100,00</b>	
<b>Total frais</b>			<b>30 304,72</b>		
<b>Total améliorations</b>					
<b>TOTAL GÉNÉRAL DES IMMOBILISATIONS LOCATIVES</b>			<b>20 882 998,62</b>	<b>20 304 100,00</b>	

Date de la promesse de vente	Situation géographique	Nature et surface	Prix d'acquisitions <i>Frais</i> <sup>(1)</sup> <i>Améliorations</i>	Valeurs vénales <sup>(2)</sup>	Situation locative
07/12/09	Rennes (35) 183 av du Général Patton	2 174 m <sup>2</sup> de bureaux 60 parkings	95 000,00	95 000,00	France Télécom
<b>TOTAL GÉNÉRAL DES IMMOBILISATIONS EN COURS</b>			<b>95 000,00</b>	<b>95 000,00</b>	

### TOTAL GÉNÉRAL

**20 977 998,62**

**20 399 100,00**

(1) Frais : ces montants correspondent aux droits d'acquisitions et commissions d'intermédiaires immobilisables.

(2) Les valeurs vénales sont égales aux prix des acquisitions en cours.

# L'ORDRE DU JOUR ET LE PROJET DE RÉSOLUTIONS

## > Assemblée générale ordinaire du 3 juin 2010

### ORDRE DU JOUR

- *Rapports de la société de gestion et du commissaire aux comptes sur les comptes annuels,*
- *Approbation des comptes de l'exercice,*
- *Approbation du rapport du Conseil de Surveillance,*
- *Rapport du commissaire au compte sur les conventions réglementées,*
- *Approbation des valeurs représentatives du patrimoine,*
- *Affectation des résultats,*
- *Nomination d'un commissaire aux comptes suppléant,*
- *Pouvoirs pour les formalités.*

### PROJET DE RÉSOLUTIONS

#### **Première résolution**

L'assemblée générale, après avoir entendu :

- le rapport de la Société de gestion,
- le rapport du commissaire aux comptes sur les comptes annuels, approuve les comptes de ce premier exercice et les opérations qu'ils reflètent.

Elle donne quitus à la société de gestion et, en tant que de besoin, lui renouvelle sa confiance aux fins d'exécution de son mandat dans toutes ses dispositions.

#### **Deuxième résolution**

L'assemblée générale constate que le capital est arrêté à 33 968 800,00 € au 31 décembre 2009, divisé en 212 305 parts de 160,00 € de nominal chacune. À cette date, la prime d'émission nette représentait 2 931 932,05 €.

#### **Troisième résolution**

L'assemblée générale, après avoir entendu la lecture du rapport du Conseil de Surveillance, approuve les termes de ce rapport, et en tant que de besoin, renouvelle sa confiance au Conseil de Surveillance aux fins d'exécution de son mandat dans toutes ses dispositions.

#### **Quatrième résolution**

L'assemblée générale, après avoir entendu la lecture du rapport du commissaire aux comptes établi en application de l'article L 214-76 du code monétaire et financier sur les conventions réglementées, déclare en approuver les conclusions.

#### **Cinquième résolution**

L'Assemblée générale approuve les valeurs représentatives du patrimoine, soit :

• valeur comptable	37 058 728,00 € soit par part 174,55 €
• valeur de réalisation	36 572 126,50 € soit par part 172,26 €
• valeur de reconstitution	41 909 631,46 € soit par part 197,40 €

#### **Sixième résolution**

L'Assemblée Générale décide d'affecter le résultat de ce 1 <sup>er</sup> exercice de	1 542 382,07 €
à la distribution pour	- 1 384 386,12 €
et de reporter à nouveau le solde de	<b>157 995,95 €</b>

Elle fixe, en conséquence, le dividende aux montants ci après, selon les dates de jouissance des parts :

Jouissance	1 <sup>er</sup> acompte nov à déc 2008	1 <sup>er</sup> trim 2009	2 <sup>e</sup> trim 2009	3 <sup>e</sup> trim 2009	4 <sup>e</sup> trim 2009
3 mois	-	3,39 €	3,78 €	2,91 €	2,91 €
2 mois	4,82 €	2,26 €	2,52 €	1,94 €	1,94 €
1 mois	2,41 €	1,13 €	1,26 €	0,97 €	0,97 €

#### **Septième résolution**

L'assemblée générale décide de nommer Madame Isabelle GOALEC en tant que commissaire aux comptes suppléant, pour les 5 années restant à courir du mandat de son prédécesseur, soit jusqu'à l'assemblée générale qui statuera sur les comptes de l'exercice 2014.

#### **Huitième résolution**

L'assemblée générale confère tous pouvoirs au porteur d'une copie ou d'un extrait du procès-verbal de ces délibérations pour l'accomplissement de toutes formalités légales de publicité.

# GLOSSAIRE

## Arbitrage

Acte de céder un ou des actifs immobiliers pour en acquérir un ou plusieurs autres. La politique d'arbitrage a pour objectif de rajeunir ou de recentrer le patrimoine immobilier d'une SCPI.

## Distribution

La distribution d'une SCPI est essentiellement constituée des revenus fonciers tirés de la location de son patrimoine immobilier. Elle peut comporter également des revenus financiers produits par le placement sans risque de sa trésorerie.

Pour les personnes physiques, les premiers sont soumis à l'IR au titre de la fiscalité foncière.

Les seconds relèvent de la fiscalité des capitaux mobiliers (prélèvements sociaux à la source au taux de 12,1%, depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2009 et imposition à l'IR), avec possibilité d'opter pour le prélèvement forfaitaire libératoire (au taux de 30,1%, depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2009, prélèvements sociaux compris).

## Marché secondaire des parts (SCPI à capital fixe)

Pour chaque SCPI, la société de gestion confronte régulièrement les ordres d'achat et les ordres de vente et organise les transactions. Ce marché secondaire est régi par la loi de l'offre et de la demande.

## Prix de marché

Le **prix d'exécution** (prix net vendeur) est le prix d'équilibre permettant l'échange de la plus grande quantité de parts par période de confrontation.

Pour l'acquéreur, le prix effectivement payé (**prix acheteur**) est le prix d'exécution majoré des droits d'enregistrement versés au Trésor Public et de la commission de cession telle que votée par l'assemblée.

Le prix d'exécution peut être retenu pour l'évaluation des parts de SCPI.

Le **rendement acheteur** est la distribution de la période rapportée au prix acheteur.

## Marché primaire (SCPI à capital variable)

Les souscriptions s'effectuent au **prix de souscription**, fixé par la société de gestion dans des limites définies par la loi.

Les retraits s'effectuent à la **valeur de retrait**, égale au prix de souscription diminué d'un droit acquis à la SCPI.

Dans ce type de SCPI, les échanges de parts se réalisent par le mécanisme de souscription-retrait, qui fait varier le capital de la SCPI.

## Provision pour grosses réparations

Provision qui permet de financer le plan prévisionnel d'entretien. Elle est alimentée, chaque année, par prélèvement sur le résultat distribuable d'un pourcentage (précisé dans l'annexe financière) des loyers facturés, variable selon la nature des immeubles et l'ancienneté du patrimoine.

## Taux d'occupation financier

Montant des loyers facturés rapporté au montant des loyers que procurerait le patrimoine immobilier s'il était loué à 100%.

## Taux d'occupation effectif

Montant des loyers facturés rapporté au montant des loyers que procurerait le patrimoine effectivement commercialisable s'il était loué à 100%. Sont éventuellement sortis du patrimoine pour déterminer le patrimoine effectivement commercialisable, les locaux déjà loués mais à effet postérieur, sous promesse de vente ou en travaux pour une durée supérieure à six mois.

## Valeurs représentatives du patrimoine

### Valeur comptable

La valeur comptable d'une SCPI est celle qui apparaît dans l'état du patrimoine sous le terme de "valeurs bilantielles". Elle comprend les immobilisations locatives, les autres actifs et les dettes. Les immobilisations locatives y sont comptabilisées à leur coût historique.

### Valeur vénale

La valeur vénale du patrimoine immobilier résulte des expertises des immeubles réalisées par l'expert immobilier indépendant désigné par l'Assemblée générale et agréé par l'Autorité des Marchés Financiers.

En pratique, chaque immeuble fait l'objet d'une expertise approfondie tous les cinq ans. Les autres années, sa valeur vénale est actualisée par l'expert.

Les experts s'attachent à la fois à la situation locative et technique de chaque immeuble et aux conditions de marché de l'époque.

### Valeur de réalisation

A la valeur vénale du patrimoine immobilier découlant des expertises, s'ajoute celle des actifs non immobiliers de la SCPI, sous déduction de ses dettes. La valeur de réalisation de la société mesure la valeur des actifs dans une optique de détention à long terme.

### Valeur de reconstitution

La valeur de reconstitution mesure ce qu'il faudrait engager de capitaux pour reconstituer la SCPI à l'identique.

Elle comprend donc la valeur de réalisation, à laquelle il convient d'ajouter les droits de mutation qu'aurait à supporter la SCPI dans le cas où elle achèterait les mêmes immeubles et la commission de souscription.



## **BNP PARIBAS REAL ESTATE**

INVESTMENT MANAGEMENT |

BNP Paribas Real Estate Investment Management,  
SA à Directoire et Conseil de Surveillance au capital de 300 000 euros  
Société de gestion de portefeuille agréée par l'AMF (Agrément GP-07000031 du 1<sup>er</sup> juillet 2007)  
Siège social : 33 rue du Quatre-Septembre 75002 Paris  
Immatriculée sous le N° 300 794 278 RCS Paris

Adresse bureaux : 13, boulevard du Fort de Vaux 75017 Paris  
Adresse postale : 30, rue Marguerite Long 75832 Paris cedex 17  
Tél. : 01 55 65 23 55 (Relations associés)  
Site : [www.reim.bnpparibas.fr](http://www.reim.bnpparibas.fr)  
Courriel : [reim-bnpparibas@bnpparibas.com](mailto:reim-bnpparibas@bnpparibas.com)