



**BNP PARIBAS  
REAL ESTATE**

INVESTMENT MANAGEMENT |

# PRIMOPIERRE RAPPORT ANNUEL 2010



## 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  
Société anonyme à Directoire et Conseil de Surveillance  
au capital de 4 309 200 euros

### LE DIRECTOIRE DE BNP PARIBAS REIM

#### **Présidente**

Jacqueline FAISANT

#### **Membres**

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

### LE CONSEIL DE SURVEILLANCE DE BNP PARIBAS REIM

#### **Présidente**

Marie-Claire CAPOBIANCO Directrice de BNP Paribas  
Banque Privée France et Responsable de  
BNP Paribas Wealth Management Networks

#### **Vice-Présidente**

Dominique FABIANE Directrice de Produits et Marchés de BNP Paribas

#### **Membres**

François BENFEGHOUL	Directeur Général Délégué de BNP Paribas Real Estate
François DEBIESSE	Directeur de BNP Paribas Wealth Management
Nathalie ROBIN	Directrice de l'Immobilier de BNP Paribas Assurance

**Personne chargée de l'information :**  
**Brigitte WANTIEZ-DESJARDIN**

## LA SCPI

### PRIMOPIERRE – Société Civile de Placement Immobilier à capital variable

Siège social : 33, rue du Quatre-Septembre – 75002 Paris  
Bureaux : 167, quai de la Bataille de Stalingrad  
92 867 - ISSY-LES-MOULINEAUX CEDEX

507 646 446 RCS Paris  
Visa AMF : n° SCPI n°08-12 du 20 Août 2008

### LA COMPOSITION DU CONSEIL DE SURVEILLANCE AU 31 DÉCEMBRE 2010

#### **Président**

CARDIF ASSURANCE VIE Représentée par Nathalie ROBIN

#### **Secrétaire**

PATRIMOINE MANAGEMENT Représentée par André CAMO  
ASSOCIES (PMA)

#### **Membres**

Véronique CHANTELOUP  
Grégory FRAPET  
Stéphanie LACROIX  
Françoise PROUST  
SCI PRIMONIAL CAPIMMO

### COMMISSAIRES AUX COMPTES

#### **Titulaire**

KPMG Audit Immeuble Le Palatin – 3, cours du Triangle  
92923 Paris La Défense Cedex

#### **Suppléant**

Isabelle GOALEC Immeuble Le Palatin – 3, cours du Triangle  
92923 Paris La Défense Cedex

### EXPERTS IMMOBILIERS

BNP Paribas Real Estate Valuation 167, quai de la Bataille  
(nouvelle dénomination de Stalingrad  
d'Atisreal Expertise) 92867 Issy-les-Moulineaux Cedex

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

# PRIMOPIERRE

## SOMMAIRE



Page 2

LA SCPI PRIMOPIERRE EN BREF  
LES MARCHÉS IMMOBILIERS

Page 5

LE DÉVELOPPEMENT DURABLE

Page 6

LE RAPPORT DE LA SOCIÉTÉ DE GESTION

Page 14

LE RAPPORT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

Page 16

LES RAPPORTS DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

Page 18

LES COMPTES DE L'EXERCICE 2010

Page 26

L'ORDRE DU JOUR ET LE PROJET DE RÉSOLUTIONS

# LA SCPI PRIMOPIERRE EN BREF

2

## La SCPI au 31/12/2010

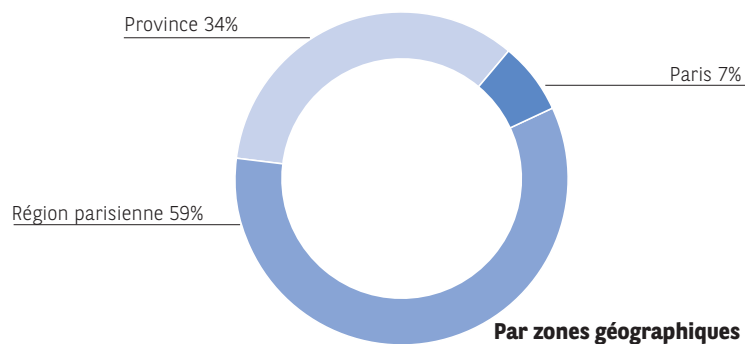
Type	Immobilier diversifié Ile-de-France et grands marchés régionaux
Capital	81,8 millions d'euros (variable*)
Nombre de parts	511 335
Nombre d'associés	1 295
Nombre d'immeubles	12
Valeur vénale*	58,6 millions d'euros (114,58 euros par part)
Valeur de réalisation*	87,31 millions d'euros (170,76 euros par part)
Valeur de reconstitution*	100,74 millions d'euros (197,00 euros par part)
Taux d'occupation financier*	97,7 %

## Chiffres-clés 2010

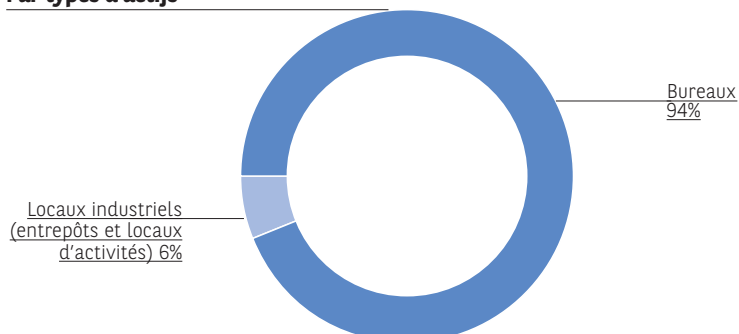
Loyers facturés	3,7 millions d'euros
Produits financiers	66 620 euros
Dotations à la PGR*	190 658 euros
Distribution*	10,89 euros par part
Report à nouveau cumulé	ns
Parts souscrites en 2010	299 563
Retraits en 2010	533

## Composition du patrimoine

(en % des valeurs vénales)



### Par types d'actifs

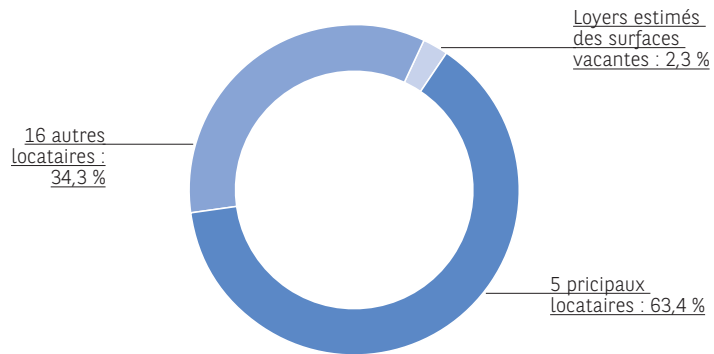


\* Voir glossaire, en fin de rapport.

\*\* Dividende versé au titre de l'année rapporté au prix acheteur moyen constaté sur la même année.

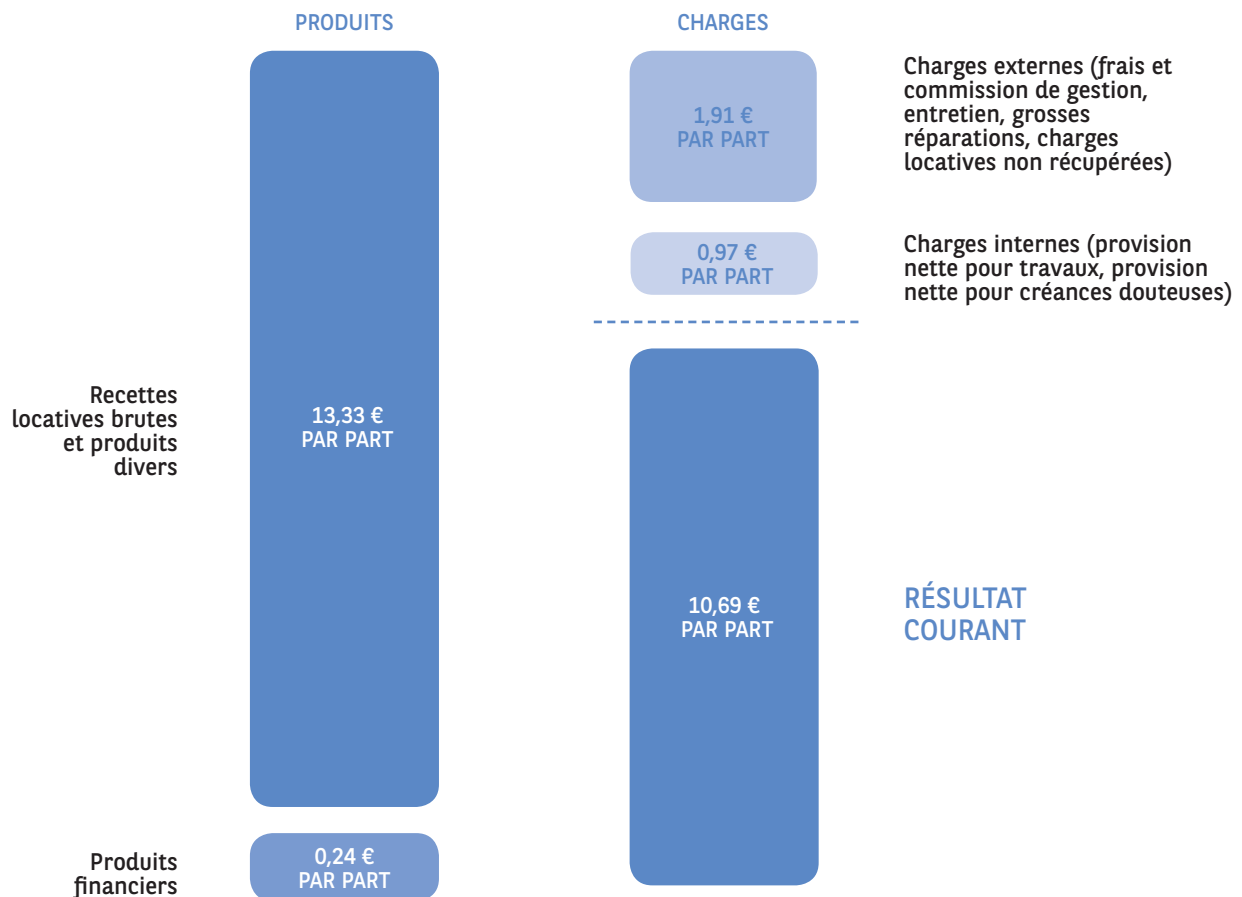
## Répartition des risques locatifs

(en % des loyers)



3

## Produits, charges et résultat courant



# LE MARCHÉ DE L'IMMOBILIER D'ENTREPRISE EN 2010

## UN TOURNANT DANS LE CYCLE DES BUREAUX EN 2010

Le marché des bureaux en Île-de-France a confirmé son scénario de reprise et affiché une progression de son volume de transaction de +16% avec 2 161 000 m<sup>2</sup> placés au cours de l'année 2010, contre 1 870 000 m<sup>2</sup> en 2009. Avec 43% de l'ensemble des transactions franciliennes, Paris intra-muros s'est positionnée sans conteste comme le secteur le plus dynamique de l'année 2010. Ce rebond spectaculaire des transactions est en partie la conséquence d'un réajustement des valeurs locatives lors des trimestres précédents. Autre phénomène marquant de l'année écoulée, le retour de transactions « prime », comme en atteste plusieurs prises à bail significatives dans le Quartier Central des Affaires de Paris.

Après plusieurs trimestres consécutifs de hausse, l'offre à un an s'est stabilisée depuis mi-2010 autour des 4,8 millions de m<sup>2</sup> disponibles. La forte consommation de surfaces neuves et la faible production d'immeubles expliquent en grande partie la tendance.

En 2011, le volume des transactions pourrait légèrement augmenter comparativement à 2010, dynamisé en partie par la politique immobilière de l'État. Dans ces conditions, l'offre à un an pourrait légèrement diminuer, se situant entre 4,6 et 4,8 millions de m<sup>2</sup> disponibles au cours des prochains mois.

## LES TRANSACTIONS DE BUREAUX ONT PROGRESSÉ DE 30% EN 2010

Une phase d'ajustement sur le marché des bureaux en Région s'est confirmée en 2010, par une progression de 30% du volume des transactions, corrélée à une légère baisse de l'offre disponible à un an. Ces performances s'expliquent par le retour déterminant des grandes transactions (+39% sur un an), avec le poids du secteur public, qui représente 30% des volumes de transactions de plus de 1 000 m<sup>2</sup>. Ainsi, Lyon a enregistré un volume de transaction significatif (220 000 m<sup>2</sup>), comme à Lille (180 000 m<sup>2</sup>) ; Aix/Marseille a retrouvé un bon niveau de transaction après deux années difficiles (+34%), tandis que Toulouse s'est maintenu dans une tendance haussière (141 000 m<sup>2</sup>).

Globalement, cette activité soutenue a permis une bonne consommation de l'offre disponible à un an (-6%), mais elle ne concerne pour l'instant que les locaux neufs. Des tensions apparaissent donc sur le marché des bureaux neufs, alors que l'offre de bureaux de seconde main a poursuivi sa progression (+2%). Ainsi, de grandes disparités apparaissent : l'offre neuve est rare dans les secteurs recherchés, mais l'offre de seconde main reste abondante par ailleurs. En outre, les mises en chantier sont quasiment interrompues. En conséquence, les trois secteurs « prime » des régions (Lyon Part-Dieu, Euro-Méditerranée et Euralille) risquent de connaître une activité limitée durant les deux prochaines années.

## MARCHÉ DES ENTREPÔTS : VERS UNE REPRISE PROGRESSIVE

Avec 1,6 millions de m<sup>2</sup> commercialisés pour 3,8 millions d'offre à un an, le marché des entrepôts s'est stabilisé en 2010 et présente des signes de reprise. La Région Parisienne, premier marché logistique français, a renoué avec ses meilleures performances. Certains marchés régionaux se sont redressés en fin d'année 2010, en particulier Lille et Lyon. Les logisticiens, profitant du retour des appels d'offre, ont été plus actifs qu'en 2009. Enfin, certains secteurs d'activité comme la grande distribution et, dans une moindre mesure, l'industrie cosmétique et le e-commerce ont fortement contribué au dynamisme du marché.

Les disponibilités encore élevées, en particulier pour les entrepôts de classe A de seconde main, pèsent sur le niveau des loyers. Toutefois, les valeurs « prime » résistent et les entrepôts répondant parfaitement aux fondamentaux géographiques et techniques présentent des perspectives de progression de loyer. Les prévisions de croissance économique sont mesurées, mais semblent suffisantes pour assurer une bonne tenue du marché des entrepôts, ainsi qu'une reprise plus franche en 2011. Encouragés par la reprise de demande après des mois de morosité, les développeurs commencent à envisager de nouveau le lancement d'entrepôts en blanc, tout au moins dans les meilleurs secteurs de la Région Parisienne.

## TRÈS BONNE RÉSISTANCE

### DES EMBLEMES COMMERCIAUX «PRIME»

Dès 2008, la crise avait commencé à éroder les croissances des chiffres d'affaires des commerces. En 2010, la plupart des secteurs d'activité, même les plus affectés par la récession, comme l'équipement du foyer, la culture, les loisirs, ont retrouvé les chemins de la croissance. En 2010, les transactions n'ont pas rattrapé leur niveau des meilleures années, mais la demande a été beaucoup plus active et diversifiée. Certains secteurs ont particulièrement contribué au dynamisme du marché. Les enseignes alimentaires, en perte de vitesse depuis quelques années, ont restructuré leurs réseaux en centre-ville comme en périphérie. Les enseignes de prêt-à-porter, notamment mass-market et moyenne gamme internationales, présentes à Paris, sont parties à l'assaut des grandes villes françaises.

Le potentiel de flux et de chiffres d'affaires a guidé les choix d'implantations des enseignes, qui ont limité leur prise de risques sur les emplacements secondaires et dans les nouveaux centres-commerciaux. Aussi, les meilleurs emplacements ont conservé des valeurs fortes. En 2011, grâce au maintien d'une croissance de la consommation privée (autour de +1%), le marché des commerces devrait rester relativement dynamique.

## LES VOLUMES INVESTIS ONT PROGRESSÉ DE 42% EN 2010

Avec 12,1 milliards d'euros investis, le marché de l'investissement en immobilier d'entreprise en France affiche une augmentation de 42% comparativement à 2009. Dans un premier temps, les mesures entreprises par les pouvoirs publics afin de limiter les impacts de la crise financière ont permis une amélioration des conditions de financement. Ainsi, les investisseurs ont pu emprunter davantage, et ce, à des taux historiquement bas. Par ailleurs, le rendement immobilier apparaît comme étant plus rémunérateur et moins volatil comparativement à celui d'autres classes d'actifs, tels que respectivement les obligations d'État et les actions. Enfin, certains marchés sous-jacents ont bien traversé la crise à l'instar des commerces, des immeubles neufs à cash flow sécurisés et la belle pierre de taille parisienne qui reste une valeur refuge.

En 2011, les acquéreurs continueront de privilégier les produits les plus sécurisés et situés dans les marchés les plus liquides. Dans ce cadre, les bureaux resteront la principale cible des investisseurs. Les commerces, qui ont particulièrement bien résisté au retournement de la croissance économique, affichant une faible vacance et une bonne tenue des loyers, seront également prisés. En termes de positionnement géographique, l'Île-de-France restera privilégiée, avec un potentiel de création de valeur plus important et une liquidité plus forte comparativement aux régions.

## LES TAUX DE VACANCE

En 2010, le taux de vacance des bureaux franciliens est resté stable, légèrement au-dessus des 7% avec, toutefois, de fortes amplitudes selon les zones géographiques. Ainsi, ce taux va de 5,2% dans les secteurs diffus de la capitale à plus de 16% dans la zone Péri-Défense (Courbevoie, Nanterre, Rueil-Malmaison, Suresnes, Puteaux). Pour Paris intra-muros, il reste, en moyenne, sous la barre des 6%.

Il n'existe pas de statistiques globales comparables pour les bureaux en régions. A titre indicatif, le taux de vacance à Lyon augmente depuis 2007 il est passé de 4,8% fin 2007 à 7% fin 2010.

La tendance observée dans cette dernière métropole repose sur la forte baisse des transactions entre 2007 et 2009 et sur l'importante hausse de l'offre, notamment sur le créneau du neuf, entre 2007 et 2009. Ces opérations, lancées lorsque la conjoncture économique était favorable et les perspectives de croissance de loyers positives, ont ainsi alimenté un marché en perte de vitesse.

# LE DÉVELOPPEMENT DURABLE

La gestion environnementale du bâtiment est devenue un enjeu primordial du développement durable dans la mesure où le secteur immobilier représente entre 40 % et 45 % des consommations d'énergie, 20 % des émissions de gaz à effet de serre et 40 % des déchets (avec une croissance anticipée de 30 % sur les dix prochaines années). De ce fait, le secteur immobilier se doit de devenir un axe essentiel de préservation de l'environnement, tant dans sa phase de construction que dans sa phase d'usage.

Longuement débattus dans le cadre du Grenelle de l'Environnement, les thèmes de l'énergie et du développement durable imposent en matière de constructions neuves pour les immeubles tertiaires, la détermination d'un seuil de consommation d'énergie primaire à 50 kWh m<sup>2</sup> annuels en moyenne après 2012 et, pour le parc existant, un objectif de réduction de la consommation de 38 % d'ici à 2020.

La nouvelle réglementation thermique 2012 et le Diagnostic de Performance Energétique sont notamment les mesures mises en place pour réduire les impacts environnementaux du secteur immobilier.

## > Le développement durable : un outil de valorisation des actifs sous gestion

Le Grenelle de l'Environnement marque un véritable tournant dans l'histoire de l'Immobilier. Au regard de ces nouveaux enjeux, des objectifs fixés et du calendrier pour y aboutir, BNP Paribas REIM s'implique fortement dans les problématiques environnementales, tout en affirmant sa volonté de positionner le mieux possible les actifs gérés sur le marché locatif.

La vision stratégique de BNP Paribas REIM en matière de développement durable en trois points :

### 1. les acquisitions :

BNP Paribas REIM a d'ores et déjà intégré les contraintes environnementales dans son processus d'investissement. D'ailleurs, en la matière, le choix entre l'immobilier vert et l'immobilier classique ne se posera probablement plus d'ici quelques années, car tout l'immobilier neuf sera vert.

### 2. l'arbitrage :

Pour les ventes, l'un des critères de choix des actifs à céder sera le fait que leur "verdissement" n'assurerait pas le meilleur retour sur investissement pour leur propriétaire actuel.

### 3. le travail sur le patrimoine existant :

BNP Paribas REIM doit examiner, au cas par cas, sa mise aux normes nouvelles à l'occasion de travaux de rénovation.

## > L'exemple de l'immeuble VÉLIZY GREEN : une rénovation aux couleurs du développement durable

### VÉLIZY GREEN ?

Dans le cadre de sa stratégie de gestion des actifs, BNP Paribas REIM fait rénover, pour le compte d'une SCPI, 1 440 m<sup>2</sup> de bureaux situés à Vélizy-Villacoublay dans les Yvelines. VÉLIZY GREEN, est l'une des quatre premières opérations à avoir obtenu la nouvelle certification NF Bâtiments Tertiaires démarche HQE en Rénovation (phases Programme et Conception). Le projet vise également une labellisation BBC Effinergie Rénovation, en cours d'instruction.

### POURQUOI CETTE OPÉRATION ET CET IMMEUBLE EN PARTICULIER ?

Tout en s'inscrivant dans les préoccupations environnementales de BNP Paribas REIM, cette opération porte sur un actif très représentatif, par sa taille et sa localisation, du parc immobilier francilien ainsi que des actifs appartenant aux SCPI gérées par BNP Paribas REIM. Il s'agit pour la société de gestion de prouver qu'une démarche environnementale et une rénovation vertueuse sont viables techniquement et économiquement sur des opérations de taille moyenne, démontrant au passage, que les labels et certifications ne sont pas l'apanage de grosses opérations tertiaires.

### La certification NF Bâtiments Tertiaires – Démarche HQE, définition...

Lancée en 2005 la certification NF Bâtiments Tertiaires – Démarche HQE distingue des bâtiments dont les performances environnementales correspondent aux meilleures pratiques actuelles. Cette certification nationale et internationale concerne les phases de programmation, de conception et de réalisation des ouvrages en construction, en rénovation et en exploitation. Elle s'appuie sur des référentiels élaborés par Certivéa (organisme certificateur de référence) bâti autour des 14 cibles de la démarche HQE pour une démarche environnementale globale. 550 opérations sont à ce jour certifiées NF Bâtiments Tertiaires.

# 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 (PMA), 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 les réseaux 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 se constitue au fur et à mesure des souscriptions.

Depuis l'origine, les parts sont 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.

L'assemblée générale extraordinaire du 27 avril 2010 a fixé le capital social maximum statutaire à 120 millions d'euros, auparavant celui-ci était de 50 millions d'euros.

## > La collecte

L'année 2010 a été marquée par une collecte de plus de 57 millions d'euros.

Le capital de la SCPI s'élève ainsi à 81,8 millions d'euros nominal, à comparer aux 33,9 millions d'euros nominal à fin 2009. De même, le nombre de ses associés a pratiquement triplé.

## > Le patrimoine

### EVOLUTION

#### Acquisitions

Au cours de ce deuxième exercice, Primopierre a acquis sept nouveaux actifs.

La SCPI a acquis, en février 2010, un immeuble situé à Rennes (35), rue Patton, composé de 2 030 m<sup>2</sup> de bureaux et 60 parkings, pour le prix de 1,90 millions d'euros, acte en mains (AEM). L'immeuble est loué au terme d'un bail d'une durée ferme de neuf ans à France Télécom.

En indivision avec une autre SCPI gérée par BNP Paribas REIM, Primopierre a acquis un ensemble immobilier composé de 10 075 m<sup>2</sup> de bureaux et 296 parkings, situé rue Hélène Boucher, à Guyancourt (78), et loué en totalité à France Télécom aux termes d'un bail de 6 ans fermes à effet du 1<sup>er</sup> janvier 2010. Cet investissement a représenté un total de 18,66 millions d'euros AEM et la part de Primopierre dans cette indivision est de 65 %, soit 12,11 millions d'euros. Pour financer cette acquisition, Primopierre a eu partiellement recours à un emprunt d'un montant de 6 millions d'euros. La totalité de cet emprunt a été remboursée fin septembre. A 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.

Toujours en indivision, la SCPI a acquis un immeuble de bureaux et de locaux d'activité situé à Gennevilliers (92), d'une valeur totale de 7,1 millions d'euros AEM. D'une superficie de 3 284 m<sup>2</sup>, cet immeuble est loué à 8 locataires différents. La quote-part de votre SCPI dans cette indivision est de 50 %, soit un prix d'acquisition de 3,55 millions d'euros.

Dans le même temps, Primopierre a acquis, en indivision avec deux autres SCPI gérées par BNP Paribas REIM, le « Proxima 2 », à Montreuil (93), composé de 4 185 m<sup>2</sup> de bureaux, loué à BNP Paribas pour une durée minimum de six ans. Le prix AEM de cet actif s'est élevé à 17,68 millions d'euros et la quote-part de Primopierre dans cette indivision est de 50 %, soit 8,84 millions d'euros.

La cinquième acquisition, d'un montant de 3,27 millions d'euros, réalisée pour le seul compte de Primopierre, a porté sur un immeuble de 6 502 m<sup>2</sup> d'entrepôt et bureaux situé à Lognes (77), loué à un locataire unique pour neuf ans, dont six ans, au minimum.

Deux autres acquisitions ont eu lieu à l'été 2010. La première, d'un montant de 4,47 millions d'euros AEM, a porté sur un immeuble de 3 235 m<sup>2</sup> de bureaux situé à La Garde (83), au sein de la zone industrielle de Toulon Est. La seconde a concerné un immeuble de 2 362 m<sup>2</sup> de bureaux et 50 parkings, à Marseille (13), pour un montant de 4,90 millions d'euros AEM. Ces deux immeubles sont loués en totalité, le premier à Kontron Modulars Computers et le second à la société RTE.

Le total des investissements réalisés en 2010 s'établit ainsi à 39,4 millions d'euros et les fonds restant à investir au 31 décembre 2010 s'élevaient à 28,5 millions d'euros.

### RÉPARTITION DU PATRIMOINE IMMOBILIER

(au 31 décembre 2010 en % de la valeur vénale des immeubles)

	Bureaux	Locaux commerciaux	Locaux industriels*	Habitation	TOTAL
Paris	6,83 %				6,83 %
Région Parisienne	53,16 %		5,58 %		58,74 %
Province	34,43 %				34,43 %
<b>TOTAL</b>	<b>94,42 %</b>	<b>0,00 %</b>	<b>5,58%</b>	<b>0,00 %</b>	<b>100,00 %</b>

\*Entrepôts et locaux d'activités

## LES EXPERTISES IMMOBILIERES ET LES VALEURS REPRESENTATIVES DE LA SCPI

Les expertises réalisées sur le patrimoine immobilier de Primopierre au cours du dernier trimestre 2010 ont fait ressortir une valeur vénale de 58 588 100 euros.

Pour les immeubles nouvellement acquis, le montant est inférieur au prix d'acquisition, celui-ci comprenant les droits d'enregistrement acquittés. Après prise en compte des autres actifs de la SCPI et de ses dettes, les valeurs de réalisation et de reconstitution s'établissaient ainsi :

	2009 (en milliers d'euros)	Soit, par part (en euros)	2010 (en milliers d'euros)	Soit, par part (en euros)	Écart*
Valeur de réalisation*	36 572	172,26 €	87 313	170,76 €	ns
Valeur de reconstitution*	41 910	197,40 €	100 735	197,00 €	ns

\* L'évolution de Primopierre en 2010 rend toute comparaison avec le premier exercice difficile en raison de l'élargissement notable du périmètre de la SCPI par l'investissement des fonds collectés

## LA SITUATION LOCATIVE

### Taux d'occupation (en % des loyers)

Au 31/12/09	Moyenne 2009	Au 31/03/10	Au 30/06/10	Au 30/09/10	Au 31/12/10
97,9 %	99,5 %	93,5 %	96 %	93,6 %	97,7 %

Au cours de l'année 2010, le taux d'occupation financier de Primopierre a varié en fonction des acquisitions réalisées, toutes louées en totalité, et des quelques mouvements de locataires :

- > Le premier trimestre a été marqué par une libération de 833 m<sup>2</sup> de bureaux de l'immeuble à Fontenay-sous-Bois (94).
- > Au troisième trimestre, le groupe Marsans International, enseigne Transtours, a libéré 1 601 m<sup>2</sup> occupés rue Bergère, Paris 9<sup>ème</sup>. Cette dernière surface a été reprise, à compter du 15 novembre, par la société Sodistour.
- > En raison de l'acquisition de l'immeuble de La Garde (83), Kontron Modular Computers est devenue le troisième principal locataire de la SCPI, occupant 3 235 m<sup>2</sup> de bureaux et d'activités.

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

<b>5 principaux locataires</b>	<b>63,4</b>
France Télécom	25,8
GEP	12,9
Kontron Modular Computers	8,5
RTE	8,2
Electricité de France	8,0
<b>Autres locataires</b>	<b>34,3</b>
16 locataires	
<b>Loyers estimés des surfaces vacantes</b>	<b>2,3</b>

La répartition des risques locatifs n'est pas encore optimale du fait de la taille de la SCPI. Elle le deviendra au fur et à mesure des investissements qui seront réalisés.

### Les travaux

En 2010, les **travaux de grosses réparations** ont représenté un montant global de 58 153,12 euros. Ces dépenses ont notamment permis de réaliser des travaux de remise en état avant la relocation de la rue Bergère, Paris 9<sup>ème</sup>.

Les travaux de grosses réparations ont été financés par prélèvement sur la provision constituée à cet effet au cours du précédent exercice. En sens inverse, cette provision a été renforcée à hauteur de 190 657,94 euros, soit 5 % des loyers potentiels de la SCPI.

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

Montant au 01/01/2010	Dotations 2010	Reprises 2010	Montant au 31/12/2010
92	191	58	225

## > Les résultats et la distribution

Le résultat net du deuxième exercice de Primopierre s'est élevé à 2 960 305 euros. En raison, notamment, du montant important des souscriptions enregistrées et de l'acquisition de sept nouveaux actifs, ce montant est difficilement comparable à celui de l'exercice précédent.

Les loyers facturés ont ainsi été multipliés par deux, pour atteindre 3 690 556 euros.

Les produits financiers ont diminué de près de moitié, pour s'établir à 66 620 euros. Ils sont essentiellement constitués d'intérêts sur certificats négociables.

Les charges ayant leur contrepartie en produit ont diminué, alors même que le périmètre de Primopierre a évolué à la hausse. Cette variation tient essentiellement au changement de présentation des comptes, entré en vigueur le 1<sup>er</sup> janvier 2010, qui prévoit que les appels de charges syndics et les provisions sur charges appelées auprès des locataires sont désormais comptabilisés en compte de tiers au bilan. Ainsi, seul le prorata de charges non récupérables de l'exercice est affecté au compte de résultat. Cette modification n'entraîne aucune incidence sur le résultat. Les autres charges immobilières ont logiquement augmenté en raison de l'élargissement du patrimoine de la SCPI et de sa seconde année pleine d'existence qui nécessite, par exemple, des dépenses qui n'avaient pas lieu d'être auparavant, à l'image des charges d'entretien et des grosses réparations sur le patrimoine locatif.

Dans le même temps, les charges d'exploitation ont légèrement baissé. La raison principale réside dans la diminution de la commission sur augmentation du capital. Pour mémoire, cette commission est sans incidence sur le résultat car elle est reprise en produits sous la forme de transferts de charge.

En outre, couvrant un périmètre plus large que lors du premier exercice, les dotations aux dépréciations et provisions (créances douteuses et grosses réparations) ont augmenté.

Enfin, les charges financières, d'un montant de 33 313 euros correspondent aux intérêts sur l'emprunt à court terme pour l'acquisition de l'immeuble de Guyancourt et remboursé en totalité le 30 septembre 2010.

Rapporté à une part de pleine jouissance sur l'exercice, le résultat de l'exercice s'est établi à 10,69 euros. La distribution a été fixée à 10,89 euros par part de pleine jouissance. La différence entre le résultat et la distribution, soit 0,20 euro par part, a été prélevée sur le report à nouveau de la SCPI.

Distribution pour une part de pleine jouissance sur l'année 2010 (en euros par part)	Dont revenus de capitaux mobiliers	Prélèvements sociaux*	Prélèvement forfaitaire libératoire*
10,89 €	0,24 €	0,03 €	0,08 €

\* Prélèvements sur les intérêts obtenus par le placement de la trésorerie, aux taux respectifs de 12,1 % et 30,1 % pour les produits versés en 2010 et de 12,3 % et 31,3 % pour ceux versés en janvier 2011. Montants arrondis au cent d'euro.

### PERCEPTION DES LOYERS, PROVISION POUR CRÉANCES DOUTEUSES

En 2010, la nouvelle dotation pour créances douteuses s'est élevée à 25 396 euros, tandis que les reprises représentent 17 138 euros.

#### Provision pour créances douteuses (en milliers d'euros)

Montant au 01/01/2010	Dotations 2010	Reprises 2010	Montant au 31/12/2010
17	25	17	25

## > Le capital

Au cours de l'année 2010, 299 563 parts ont été souscrites au prix de 191 euros.

Au 31 décembre 2010, le capital de la SCPI, d'un montant de 81 813 600 euros, se répartissait en 511 335 parts détenues par 1 295 associés. Rappelons que, face au succès de la collecte, le capital plafond de Primopierre, initialement fixé à 50 millions d'euros, a été porté à 120 millions d'euros par l'assemblée générale extraordinaire du 27 avril 2010.

Date de création : juillet 2008

Nominal de la part : 160 €

Année	Montant du capital nominal au 31/12 en euros	Montant des capitaux apportés à la SCPI lors des souscriptions au cours de l'année (1)	Nombre de parts au 31/12	Nombre d'associés au 31/12	Prix d'entrée au 31/12 prix payé par l'acquéreur en euros (2)	Rémunération hors taxes de la société de gestion à l'occasion des souscriptions
De juillet 2008 à décembre 2009	33 968 800	40 550 255	212 305	478	191,00	5 449 522
2010	81 813 600	57 225 695	511 335	1 295	191,00	5 149 488

(1) Montant des capitaux apportés à la SCPI diminués des retraits

(2) Prix payé par le souscripteur ou l'acquéreur

## ÉVOLUTION DU MARCHÉ DES PARTS

Année	Nombre de parts retirées	% par rapport au nombre de parts au 1 <sup>er</sup> janvier	Délai moyen d'exécution d'une cession	Demande de cessions ou de retraits en attente	Rémunération de la société de gestion sur les cessions (en euros HT)
De juillet 2008 à décembre 2009	104 712*	ns		-	-
2010	533**	ns	Dans le mois	-	-

\* Comme prévu lors de la création de Primopierre, le nombre de parts retirées en 2009 correspond au remboursement de l'institutionnel qui avait souscrit cette somme dès l'ouverture de l'émission, afin de permettre à la SCPI 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.

\*\* Des souscriptions ont compensé ces retraits pour un montant de 92 641 euros.

Capital au 31/12/10 (nominal de la part : 160 euros)		
Montant	Nombre de parts	Nombre d'associés
81 813 600 €	511 335 parts	1 295

## ÉVOLUTION DU PRIX DE LA PART

En euros

	2008-2009 (17 mois)	2010
Prix de souscription au 1 <sup>er</sup> janvier	191,00	191,00
Valeur de retrait correspondante	173,81	173,81
Dividende versé au titre de l'année	17,81	10,89
Rentabilité au titre de l'année en % <sup>(1)</sup>	ns <sup>(2)</sup>	5,70%
Report à nouveau cumulé par part	1,02	ns

(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 prix de souscription de la part est fixé à 191 euros. Sans changement au 1<sup>er</sup> janvier 2011, ce prix continue de s'appliquer. Il se décompose comme suit :

- > Valeur nominale 160 euros
- > Prime d'émission 31 euros
- > dont commission de souscription : 20,56 euros TTC qui correspondent à 9 % HT (10,764 % TTC) du prix de souscription, prime d'émission incluse.

Le prix de retrait, égal au prix d'émission du moment diminué de la commission de souscription HT, s'élève à 173,81 €.

## > Événements postérieurs à la clôture

Au vu de la collecte réalisée en 2010 et des objectifs de commercialisation, il a été proposé à l'assemblée d'augmenter le capital social statutaire de la SCPI, pour le porter de 120 millions d'euros à 500 millions d'euros. L'assemblée réunie le 3 mai 2011 a approuvé cette proposition.

## > Cotation ASPIM

La société de gestion a reversé à la SCPI la moitié de la cotation réglée par cette dernière, pour 2010, à l'Association Française des Sociétés Civiles de Placement Immobilier.

Dès 2011, la société de gestion supportera la totalité de cette cotation.

## > L'Assemblée générale

### CONSEIL DE SURVEILLANCE

Deux postes restent à pourvoir, le conseil de surveillance pouvant être composé au maximum de neuf membres (article 23 des statuts).

## > Transformation de la SCPI en OPCI

L'**Ordonnance du 13 octobre 2005** a défini le régime juridique des **OPCI, Organisme de Placement Collectif Immobilier**.

Les **SCPI**, véhicule non coté d'investissement dans l'immobilier, évoluant dans un environnement réglementaire et fiscal relativement contraignant (obligation de détenir au moins six ans les immeubles acquis, limitation des travaux et des cessions d'actifs, droit d'enregistrement sur les cessions de parts...), le législateur a souhaité créer un nouveau véhicule, offrant notamment des possibilités d'allocations d'actifs plus souples et plus étendues, et des dispositions destinées à favoriser la liquidité.

L'OPCI s'inscrit dans un mouvement de modernisation du secteur immobilier, pour répondre à des enjeux tels que le besoin d'un véhicule compétitif à l'échelle européenne, l'externalisation des patrimoines immobiliers des entreprises et des institutionnels, la nécessité d'un produit d'épargne-retraite basé sur l'immobilier et conforme aux prescriptions contemporaines de la régulation.

L'**article L214-84-2 du Code monétaire et financier** prévoit l'obligation pour les SCPI de soumettre à l'assemblée générale extraordinaire de leurs associés, dans un délai de cinq ans à compter de l'homologation des dispositions du Règlement Général de l'Autorité des Marchés Financiers -AMF- relatives aux OPCI, soit au plus tard le 18 avril 2012, une résolution se prononçant sur **la possibilité de se transformer en OPCI**.

Cet article indique également que cette assemblée, statuant aux conditions de quorum et de majorité prévues pour la modification des statuts, doit opter pour l'une des **deux formes de l'OPCI** qu'elle souhaite voir adopter à l'issue de la transformation, **SPPICAV** – Société de Placement à Prépondérance Immobilière à Capital Variable – ou **FPI** – Fonds de Placement Immobilier. La loi donne donc la possibilité aux associés de la SCPI du choix entre deux structures, en cas de transformation.

En décembre 2006, l'article L214-84 prévoyant qu'il ne pourrait plus être créé de SCPI à compter du 31 décembre 2009 et interdisant à celles qui subsisteraient de procéder à l'augmentation de leur capital, a été abrogé, permettant ainsi la coexistence et le développement des deux véhicules, SCPI et OPCI.

### QU'EST-CE QU'UN OPCI ?

Les **OPCI ont pour objet principal d'acquérir, directement ou indirectement, ou de faire construire des immeubles exclusivement en vue de leur location et de les vendre. Ils ont aussi la possibilité de faire réaliser dans ces immeubles tous types de travaux.**

Ils doivent également constituer une poche d'actifs liquides, investie notamment dans des dépôts ou des instruments financiers à caractère liquide. Ils peuvent enfin constituer une poche d'actifs mobiliers, investie notamment dans des actions ou des obligations cotées, des parts ou actions d'OPCVM, des IFT ou des actions de sociétés foncières cotées.

Ils sont autorisés à s'endetter, soit pour financer les opérations immobilières, soit pour faire face à des demandes de rachat des titres (au maximum de 40% de la valeur des actifs et 10% de la valeur des autres actifs, pour l'OPCI grand public tel que défini ci-après).

Les possibilités d'investissement des OPCI sont ainsi plus larges et plus souples que celles des SCPI, mais avec des variations plus rapides des valeurs mobilières que celles des actifs immobiliers.

### LES DEUX FORMES JURIDIQUES POSSIBLES ET LEUR FISCALITÉ

L'OPCI peut revêtir deux formes juridiques :

- > **SPPICAV** – Société de Placement à Prépondérance Immobilière à Capital Variable – société anonyme sur le modèle des SICAV, relevant du régime fiscal des valeurs mobilières,
- > **FPI** – Fonds de Placement Immobilier – « copropriété » d'actifs immobiliers et d'instruments financiers sur le modèle des FCP, dénué de la personnalité morale, relevant du régime fiscal des revenus fonciers.
- > Indépendamment de sa forme juridique, un OPCI peut être :
  - « **grand public** », c'est-à-dire ouvert à tous les souscripteurs, avec notamment un ensemble de règles afin de faciliter la gestion des rachats,
  - à **règles de fonctionnement allégées (RFA)**, c'est-à-dire réservé aux investisseurs qualifiés ou avertis, avec un ensemble de règles moins contraignantes que celles d'un OPCI grand public.

L'OPCI RFA peut lui-même être :

- > Sans effet de levier (emprunt) – RFA SEL
- > Avec effet de levier (emprunt) – RFA EL

### LES ACTEURS DE L'OPCI

Les OPCI sont gérés par des **sociétés de gestion de portefeuille** qui doivent obtenir un agrément spécifique de l'**Autorité des Marchés Financiers (AMF)** permettant la gestion d'OPCI.

Chaque OPCI est également agréé par l'AMF.

Trois autres acteurs interviennent dans la gestion des OPCI :

- > **L'évaluateur des actifs immobiliers** – il y en a obligatoirement deux, au lieu d'un seul en SCPI; ils produisent une expertise annuelle et trois évaluations trimestrielles.
- > **Le dépositaire** – il contrôle et conserve les actifs mobiliers et les liquidités, contrôle l'inventaire des actifs immobiliers et vérifie la régularité des décisions. Cet acteur n'intervient pas en SCPI.
- > **Le commissaire aux comptes** : il contrôle et certifie les comptes annuels.

## OPCI GRAND PUBLIC – SCPI – LES PRINCIPALES DIFFÉRENCES

	SCPI		OPCI GRAND PUBLIC	
	à capital variable	à capital fixe	FPI	SPPICAV
<b>Nature de l'actif</b>	Immobilier physique (95 % en pratique)		Dominante immobilier (60 % au minimum)	
<b>Revenus</b>	Essentiellement revenus locatifs (revenus financiers accessoires)		Revenus locatifs et financiers à proportion des actifs	
<b>Liquidité</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Rachat en contrepartie de souscription</li> <li>Prix de retrait (prix d'émission - commission de souscription)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Marché des parts organisé</li> <li>Prix fixé par confrontation entre l'offre et la demande</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Rachats permanents assurés par l'OPCI</li> <li>Prix en fonction de la valeur liquidative (Actif Net Réévalué)</li> </ul>	
<b>Distribution</b>	Pas d'obligation de distribuer. En pratique, distribution de la quasi-totalité des résultats.		Obligation de distribution	
<b>Fiscalité</b>	Revenus fonciers		Revenus fonciers	Revenus de capitaux mobiliers
	Imposition sur les plus-values réalisées selon le régime des plus-values immobilières		Imposition sur les plus-values réalisées selon le régime des plus-values immobilières	Imposition sur les plus-values réalisées selon le régime des plus-values mobilières
	Pas de droit d'enregistrement sur les retraits de parts	Droit d'enregistrement sur les cessions de parts	Pas de droit d'enregistrement sur les rachats de parts (sauf exception*)	
<b>Gouvernance</b>	Conseil de surveillance et Assemblée générale		Conseil de surveillance - Pas d'Assemblée générale obligatoire	Conseil d'administration et Assemblée Générale

\* Exception : en cas de détention de plus de 10 % des titres de l'OPCI par une personne physique (groupe familial) ou de plus de 20 % par une personne morale (groupe de sociétés ou fonds).

L'OPCI est donc un produit assez différent de la SCPI, dans la composition de ses actifs, dans ses règles de fonctionnement et dans sa fiscalité s'agissant de la SPPICAV, et dans sa gouvernance pour le FPI.

### LA TRANSFORMATION DE SCPI EN OPCI

Il existe plusieurs scénarii possibles de transformation de SCPI en OPCI. Cette opération, si elle est réalisée dans le délai de cinq ans rappelé en introduction, soit avant avril 2012, se fera sans frais directs ou indirects pour les porteurs de parts.

Une SCPI a la possibilité de se transformer soit en FPI, soit en SPPICAV.

La scission optionnelle entre SPPICAV et FPI est également prévue à l'article L214-84-1 du Code monétaire et financier. Mais, une telle opération, qu'elle qu'en soit la forme, serait complexe et n'offrirait pas un vrai choix aux associés de la SCPI, dans la mesure où elle nécessiterait leur accord unanime si leurs parts n'étaient pas réparties également entre les titres des deux véhicules qui résulteraient de la scission.

La transformation, approuvée en assemblée générale extraordinaire à la majorité de 50% au moins des votants, s'imposerait à l'ensemble des porteurs de parts.

En cas de transformation en SPPICAV, elle entraînerait notamment un changement de fiscalité (impliquant la non déductibilité des intérêts d'emprunt et, en matière de plus-values immobilières, l'absence d'exonération d'impôt progressive à partir de la sixième année de détention des immeubles ou des titres et totale après la quinzième année).

L'OPCI FPI offrirait une fiscalité proche de celle des SCPI. Il n'existe actuellement aucun FPI. La place élabore un projet commun de statuts et de prospectus d'un FPI qui pourrait détenir jusqu'à 90% voire 95% d'immobilier.

#### Conclusion

**Primopierre est une SCPI à capital variable en phase de collecte. La transformer en OPCI risquerait d'influer sur la dynamique de la collecte.**

**Dans l'intérêt des associés, la poursuite de la souscription des parts permet le développement harmonieux du portefeuille d'actifs et une meilleure mutualisation des risques (sur le plan locatif, géographique, économique...).**

**De surcroît, transformer la SCPI, particulièrement en SPPICAV, reviendrait à modifier les règles du jeu sur la base desquelles les nouveaux investisseurs ont tout récemment souscrit.**

**Dans ces conditions, votre société de gestion n'est pas favorable à la transformation de votre SCPI.**

**Il y a cependant lieu de préciser qu'en cas de non approbation de la transformation par la présente assemblée, les associés ont toujours la possibilité de s'exprimer à nouveau lors d'une assemblée générale ultérieure, sans le bénéfice toutefois, après avril 2012, de réaliser l'opération sans frais directs ou indirects.**

## ÉVOLUTION PAR PART DES RÉSULTATS FINANCIERS AU COURS DES CINQ DERNIERS EXERCICES

en Euros

	Année	2008/2009 (17 mois)	% du total des revenus	2010	% du total des revenus
<b>REVENUS <sup>(1)</sup></b>					
Recettes locatives brutes <sup>(2)</sup>		22,09	93,36%	13,30	98,01%
Produits financiers avant prélèvement libératoire		1,48	6,26%	0,24	1,77%
Produits divers		0,09	0,38%	0,03	0,22%
<b>TOTAL REVENUS</b>		<b>23,66</b>	<b>100,00%</b>	<b>13,57</b>	<b>100,00%</b>
<b>CHARGES <sup>(1)</sup></b>					
Commission de gestion		2,39	10,10%	0,92	6,78%
Autres frais de gestion		0,68	2,87%	0,27	1,99%
Entretien du patrimoine au cours de l'exercice		0	0	0,23	1,69%
Charges locatives non récupérées		0,42	1,78%	0,49	3,61%
<i>Sous total charges externes</i>		<b>3,49</b>	<b>14,75%</b>	<b>1,91</b>	<b>14,07%</b>
Amortissements nets					
patrimoine		-	-	-	-
autres		-	-	-	-
Provisions nettes <sup>(3)</sup>					
pour travaux		1,13	4,78%	0,48	3,54%
autres		0,21	0,89%	0,49	3,61%
<i>Sous total charges internes</i>		<b>1,34</b>	<b>5,67%</b>	<b>0,97</b>	<b>7,15%</b>
<b>TOTAL CHARGES</b>		<b>4,83</b>	<b>20,42%</b>	<b>2,88</b>	<b>21,22%</b>
<b>RÉSULTAT COURANT</b>		<b>18,83</b>	<b>79,58%</b>	<b>10,69</b>	<b>78,78%</b>
Variation report à nouveau		1,02	4,31%	-0,20	-1,47%
Revenus distribués avant prélèvement libératoire <sup>(4)</sup>		<b>17,81</b>	<b>75,27%</b>	<b>10,89</b>	<b>80,25%</b>
Revenus distribués après prélèvement libératoire <sup>(4)</sup>		17,22	72,78%	10,81	79,66%

(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 pour 2009 et 12 mois de jouissance pour 2010

## DETTES À L'ÉGARD DES FOURNISSEURS AU 31 DÉCEMBRE 2010 PAR DATE D'ÉCHÉANCE

Conformément à l'article D 441-4 du Code de commerce, la société donne la décomposition du solde des dettes à l'égard des fournisseurs au 31/12/2010 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	2010	53 397,10	39 532,82	-23 519,38	37 383,66	
	2009	3 274,89	2 247,42	1 027,47		
Dettes litigieuses	2010	0,00				
	2009	0,00				
<b>TOTAL</b>	2010	<b>53 397,10</b>	<b>39 532,82</b>	<b>-23 519,38</b>	<b>37 383,66</b>	<b>0,00</b>
	2009	<b>3 274,89</b>	<b>2 247,42</b>	<b>1 027,47</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>

## VALEURS DE LA SOCIÉTÉ 2010

VALEUR COMPTABLE (résultant du bilan)	Euros
Valeur comptable des immobilisations nette de provisions	60 152 015,44 €
Valeur nette des autres actifs	28 725 207,41 €
<b>VALEUR COMPTABLE</b>	<b>88 877 222,85 €</b>
<i>SOIT POUR UNE PART</i>	<b>173,81 €</b>

VALEUR DE REALISATION (résultant de l'expertise)	
Valeur vénale (expertise)	58 588 100,00 €
Valeur des autres actifs nette des non-valeurs	28 725 207,41 €
<b>VALEUR DE REALISATION</b>	<b>87 313 307,41 €</b>
<i>SOIT POUR UNE PART</i>	<b>170,76 €</b>

VALEUR DE RECONSTITUTION (ce qu'il faudrait déboursier pour reconstituer le patrimoine)	
Valeur de réalisation	87 313 307,41 €
Frais d'acquisition	3 632 462,20 €
<b>total 1</b>	<b>90 945 769,61 €</b>
Commission de souscription total 1x 10,764 %	9 789 402,64 €
<b>VALEUR DE RECONSTITUTION</b>	<b>100 735 172,25 €</b>
<i>SOIT POUR UNE PART</i>	<b>197,00 €</b>

VALEUR DE SOUSCRIPTION } }	177,30 € (90 % V,Reconstitution)
	216,70 € (110 % V,Reconstitution)

## EMPLOI DES FONDOS AU 31 DÉCEMBRE 2010

en Euros

	Du 08/08/2008 au 31/12/2009	Durant l'année 2010	Total au 31/12/2010
Fonds collectés	33 968 800,00	47 844 800,00	81 813 600,00
+ prime d'émission variable souscrit	9 827 527,00	9 286 453,00	19 113 980,00
- prime d'émission variable retrait	-1 446 072,72	-7 360,73	-1 453 433,45
- prélèvements/prime d'émission	-5 449 522,23	-5 149 487,97	-10 599 010,20
- achat d'immeubles	-20 977 998,62	-39 398 818,76	-60 376 817,38
<b>= SOMMES À INVESTIR</b>	<b>15 922 733,43</b>	<b>12 575 585,54</b>	<b>28 498 318,97</b>

# LE RAPPORT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

Mesdames et Messieurs,

En 2010, votre conseil s'est réuni à plusieurs reprises afin d'exercer sa mission de contrôle et d'assistance de la société de gestion, BNP Paribas REIM. Nous avons porté une attention particulière à l'évolution de la collecte, aux investissements réalisés, à la situation locative et financière de notre SCPI ainsi qu'aux résultats des expertises immobilières.

Pour ce faire, la société de gestion a mis à notre disposition toutes informations et tous documents nous permettant d'exercer pleinement notre rôle, conformément à son mandat.

## > La collecte de la SCPI

Marquée par une collecte de plus de 57 millions d'euros, l'année 2010 a vu le nombre d'associés de notre SCPI tripler. Le capital de Primopierre, au 31 décembre 2010, s'élève ainsi à 81,8 millions d'euros nominal, contre 33,9 millions d'euros un an plus tôt.

## > L'augmentation du capital de la SCPI

Face au succès de la collecte, l'assemblée générale extraordinaire du 27 avril 2010 a fixé le capital social maximum statutaire à 120 millions d'euros, contre 50 millions d'euros précédemment.

En outre, postérieurement à la clôture de l'exercice, l'assemblée, réunie le 3 mai 2011, a approuvé l'augmentation du capital social statutaire de la SCPI pour le porter à 500 millions d'euros.

## > L'évolution du patrimoine

En 2010, notre SCPI a acquis sept nouveaux actifs :

- > 2 030 m<sup>2</sup> de bureaux et 60 parkings, pour le prix de 1,90 millions d'euros, acte en mains (AEM), à Rennes (35). L'immeuble est loué au terme d'un bail d'une durée ferme de neuf ans à France Télécom.
- > en indivision avec une autre SCPI gérée par BNP Paribas REIM, 10 075 m<sup>2</sup> de bureaux et 296 parkings, à Guyancourt (78), et loué en totalité à France Télécom aux termes d'un bail de 6 ans fermes à effet du 1<sup>er</sup> janvier 2010. D'un montant total (AEM) de 18,66 millions d'euros, la part de Primopierre dans cette indivision est de 65 %, soit 12,11 millions d'euros. Le financement de cette acquisition a été partiellement réalisé grâce à un emprunt d'un montant de 6 millions d'euros, dont la totalité a été remboursée fin septembre.
- > à nouveau en indivision, 3 284 m<sup>2</sup> de bureaux et de locaux d'activité, à Gennevilliers (92), loués à 8 locataires différents. Le prix d'acquisition s'est élevé à 7,1 millions d'euros AEM. La quote-part de Primopierre dans cette indivision étant de 50 %, le prix d'acquisition acquitté par notre société a été de 3,55 millions d'euros.
- > en indivision avec deux autres SCPI gérées par BNP Paribas REIM, 4 185 m<sup>2</sup> de bureaux, à Montreuil (93), loués à BNP Paribas pour une durée minimum de six ans. Le prix AEM acquitté par Primopierre s'est élevé à 8,84 millions d'euros, correspondant à sa quote-part dans l'indivision, soit 50 %.
- > 6 502 m<sup>2</sup> d'entrepôt et de bureaux situés à Lognes (77), loués à un locataire unique pour neuf ans, dont six ans minimum. Le prix d'acquisition s'est élevé à 3,27 millions d'euros AEM.
- > 3 235 m<sup>2</sup> de bureaux situés à La Garde (83), près de Toulon, acquis au prix de 4,47 millions d'euros AEM. Cet immeuble est loué en totalité à Kontron Modulars Computers.
- > 2 362 m<sup>2</sup> de bureaux et 50 parkings, à Marseille (13), acquis pour un montant de 4,90 millions d'euros AEM. Cet immeuble est également loué en totalité par la société RTE.

Ces sept investissements représentent un montant total de 39,4 millions d'euros. Les fonds restant à investir au 31 décembre 2010 s'élevaient à 28,5 millions d'euros.

Après ces acquisitions, le patrimoine de Primopierre se compose de 12 immeubles au 31 décembre 2010. Comme l'indique le rapport de la société de gestion, Primopierre a acquis au premier trimestre 2011, au prix AEM de 7,95 millions d'euros, un immeuble de bureaux de 2 960 m<sup>2</sup> et 76 parkings, situé à Balma (31). Cet immeuble est principalement loué à la société Pages Jaunes (2 204 m<sup>2</sup>) ; les 801 m<sup>2</sup> restants faisant l'objet d'une garantie locative de Pitch Promotion, l'ancien locataire, pour une durée de 12 mois.

## > Les valeurs représentatives de la SCPI

Au 31 décembre 2011, les expertises portant sur le patrimoine immobilier de Primopierre ont conclu à une valeur vénale du patrimoine de 58,6 millions d'euros.

Après prise en compte des autres actifs de la société et de ses dettes, la valeur de réalisation s'établissait, à cette même date, à 170,76 euros par part et la valeur de reconstitution à 197 euros par part, soit à un niveau supérieur au prix d'émission de la part (191 euros).

## > Les résultats et la distribution

Le résultat net 2010 de Primopierre s'est élevé à 2,96 millions d'euros, ce qui, rapporté à une part de pleine jouissance sur l'année, correspond à 10,69 euros.

La distribution correspondante a été fixée à 10,89 euros par part de pleine jouissance, la différence étant prélevée sur le report à nouveau. Nous nous prononçons en faveur de cette répartition.

## > Les retraits

En 2010, 533 parts ont été retirées. Elles ont été compensées par des souscriptions pour un montant de 92 641 euros.

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 CLOS LE 31 DECEMBRE 2010

Mesdames, Messieurs les 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 le 31 décembre 2010, 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 la société de gestion. Les valeurs vénales des immeubles, présentées dans ces comptes, ont été déterminées par la société BNP Paribas Real Estate Valuation 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.

### 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 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 S.C.P.I. à la fin de cet exercice. Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur la note « Changement de présentation des comptes » de l'annexe qui expose le changement de méthode comptable relatif aux appels de charges syndics et aux provisions sur charges appelées auprès des locataires.

### 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.

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.

### 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 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.

Paris La Défense, le 12 mai 2011  
KPMG Audit - Département de KPMG S.A.  
Bernard Paulet  
Associé

## > Rapport spécial du commissaire aux comptes

### EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2010

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

Par ailleurs, il nous appartient, le cas échéant, de vous communiquer les informations relatives à l'exécution, au cours de l'exercice écoulé, des conventions déjà approuvées par l'assemblée générale.

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

### CONVENTIONS SOUMISES À L'APPROBATION DE L'ASSEMBLEE GENERALE

Nous vous informons qu'il ne nous a été donné avis d'aucune convention autorisée au cours de l'exercice écoulé et soumise aux dispositions de l'article L.214-76 du Code monétaire et financier.

### CONVENTIONS DÉJÀ APPROUVÉES PAR L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE

Par ailleurs, nous avons été informés que l'exécution des conventions suivantes, déjà approuvées par l'assemblée générale au cours d'exercices antérieurs, s'est poursuivie au cours de l'exercice écoulé.

#### **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 comptabilisé au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2010, une commission sur les souscriptions de 5 149 487,97 €, 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 clos le 31 décembre 2010 un montant de 254 906,52 €.

Paris La Défense, le 12 mai 2011  
KPMG Audit - Département de KPMG S.A.  
Bernard Paulet  
Associé

# LES COMPTES DE L'EXERCICE 2010

## ÉTAT DU PATRIMOINE

	31 décembre 2010		31 décembre 2009	
	Valeurs bilantielles en euros	Valeurs estimées en euros	Valeurs bilantielles en euros	Valeurs estimées en euros
<b>PLACEMENTS IMMOBILIERS</b>				
• Immobilisations locatives	60 376 817,38	58 588 100,00	20 977 998,62	20 399 100,00
Terrains et constructions locatives	60 376 817,38	58 588 100,00	20 882 998,62	20 304 100,00
Immobilisations en cours	0,00	0,00	95 000,00	95 000,00
• Provisions liées aux placements immobiliers	- 224 801,94	0,00	92 297,12	0,00
Grosses réparations à répartir sur plusieurs exercices	- 224 801,94	0,00	92 297,12	0,00
<b>TOTAL</b>	<b>60 152 015,44</b>	<b>58 588 100,00</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	7 029,40	7 029,40
Immobilisations financières	7 029,40	7 029,40	7 029,40	7 029,40
• Créances	1 122 050,33	1 122 050,33	596 129,87	596 129,87
Locataires et comptes rattachés	224 556,41	224 556,41	88 450,05	88 450,05
Locataires douteux	29 112,36	29 112,36	65 777,36	65 777,36
Dépréciations des créances douteuses	- 25 396,26	25 396,26	17 137,79	17 137,79
Autres créances	893 777,82	893 777,82	459 040,25	459 040,25
Fournisseurs débiteurs	429,77	429,77	0,00	0,00
Créances fiscales	437 494,72	437 494,72	458 526,52	458 526,52
Débiteurs divers	455 853,33	455 853,33	513,73	513,73
• Valeurs de placement et disponibilités	32 718 339,10	32 718 339,10	16 871 341,45	16 871 341,45
Valeurs mobilières de placement	24 040 000,00	24 040 000,00	15 930 000,00	15 930 000,00
Autres disponibilités	8 678 339,10	8 678 339,10	941 341,45	941 341,45
• Dettes	- 5 122 211,42	5 122 211,42	1 301 474,22	1 301 474,22
Dettes financières	- 427 718,05	427 718,05	236 389,82	236 389,82
Dettes d'exploitation	- 1 970 658,98	1 970 658,98	531 770,52	531 770,52
Dettes diverses	- 2 723 834,39	2 723 834,39	533 313,88	533 313,88
Dettes fiscales	- 50 078,36	50 078,36	22 551,13	22 551,13
Locataires créditeurs	- 31 828,62	31 828,62	14 615,77	14 615,77
Associés, dividendes à payer	- 1 107 126,36	1 107 126,36	318 682,83	318 682,83
Associés, opérations sur capital	- 1 031 589,51	1 031 589,51	59 974,00	59 974,00
Créditeurs divers	- 503 211,54	503 211,54	117 490,15	117 490,15
<b>TOTAL</b>	<b>28 725 207,41</b>	<b>28 725 207,41</b>	<b>16 173 026,50</b>	<b>16 173 026,50</b>
<b>COMPTES DE RÉGULARISATION ACTIF ET PASSIF</b>				
<b>TOTAL</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>CAPITAUX PROPRES COMPTABLES</b>	<b>88 877 222,85</b>		<b>37 058 728,00</b>	
<b>VALEUR ESTIMÉE DU PATRIMOINE</b>		<b>87 313 307,41</b>		<b>36 572 126,50</b>

## TABLEAU D'ANALYSE DE LA VARIATION DES CAPITAUX PROPRES

	Situation d'ouverture au 01/01/2010	Affectation résultat 2009	Autres mouvements	Situation de clôture au 31/12/2010
<b>CAPITAL</b>	33 968 800,00		47 844 800,00	81 813 600,00
• Capital souscrit	33 968 800,00		47 844 800,00	81 813 600,00
<b>PRIMES D'ÉMISSION</b>	2 931 932,05		4 129 604,30	7 061 536,35
• Prime d'émission	8 381 454,28		9 279 092,27	17 660 546,55
• Prélèvement sur prime d'émission	-5 449 522,23		-5 149 487,97	-10 599 010,20
<b>PLUS OU MOINS VALUES RÉALISÉES SUR CESSION D'IMMEUBLES</b>	0,00		0,00	0,00
<b>REPORT À NOUVEAU</b>	0,00	157 995,95	0,00	157 995,95
<b>RÉSULTAT DE L'EXERCICE</b>				
• Résultat de l'exercice	1 542 382,07	-1 542 382,07	2 960 305,40	2 960 305,40
• Acomptes sur distribution	-1 384 386,12	1 384 386,12	-3 116 214,85	-3 116 214,85
<b>RÉSULTAT DE LIQUIDATION</b>				
<b>TOTAL GÉNÉRAL</b>	37 058 728,00	0,00	51 818 494,85	88 877 222,85

## COMPTE DE RÉSULTAT AU 31/12/2010

CHARGES	Au 31/12/2010	Au 31/12/2009
<b>CHARGES IMMOBILIERES</b>	<b>522 773,62</b>	<b>409 160,87</b>
• Charges ayant leur contrepartie en produit	<b>321 393,32</b>	<b>374 578,50</b>
Primes d'assurance	21 745,22	7 455,75
Taxes foncières	264 096,03	101 952,08
Taxes sur les bureaux	18 137,56	21 805,06
Taxes locatives	41 100,93	39 305,43
Charges locatives	-23 686,42	204 060,18
• Charges d'entretien du patrimoine	<b>6 546,34</b>	<b>0,00</b>
Entretien réparations	2 087,91	0,00
Travaux refacturables	4 458,43	0,00
• Grosses réparations	<b>58 153,12</b>	<b>0,00</b>
Grosses réparations	<b>58 153,12</b>	<b>0,00</b>
• Services extérieurs	<b>47 272,85</b>	<b>15 032,07</b>
Charges locatives non récupérées	44 637,60	14 338,18
Primes d'assurance	2 635,25	693,89
• Autres services extérieurs	<b>57 986,52</b>	<b>12 589,72</b>
Commissions et honoraires	57 809,69	12 589,72
Frais de contentieux	176,83	0,00
• Impôts et taxes	<b>31 421,47</b>	<b>6 960,58</b>
Impôts fonciers	20 879,19	3 864,65
Taxes locatives	6 292,34	1 428,59
Taxes sur les bureaux	4 249,94	1 667,34
<b>CHARGES D'EXPLOITATION DE LA SOCIÉTÉ</b>	<b>5 792 019,59</b>	<b>5 799 296,17</b>
• Autres services extérieurs	<b>286 809,04</b>	<b>233 762,35</b>
Rémunération de la société de gestion	254 906,52	196 087,63
Honoraires	9 722,60	9 000,00
Frais d'actes	0,00	14,00
Services bancaires	19 186,42	25 160,72
Cotisations et contributions	2 993,50	3 500,00
• Impôts et taxes	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
• Autres charges	<b>5 289 156,35</b>	<b>5 456 098,91</b>
Frais de tenue de conseils et assemblées	10 974,34	6 576,68
Pertes sur créances irrécouvrables	128 694,04	0,00
Commission sur augmentation capital	5 149 487,97	5 449 522,23
• Dotations aux dépréciations et aux provisions	<b>216 054,20</b>	<b>109 434,91</b>
Dotations aux dépréciations des créances douteuses	25 396,26	17 137,79
Provisions pour grosses réparations	190 657,94	92 297,12
<b>CHARGES FINANCIÈRES</b>	<b>33 313,33</b>	<b>11 145,56</b>
• Charges d'intérêt	<b>33 313,33</b>	<b>11 145,56</b>
<b>CHARGES D'EXPLOITATION EXCEPTIONNELLES</b>	<b>2,03</b>	<b>1,71</b>
• Charges exceptionnelles diverses	<b>2,03</b>	<b>1,71</b>
<b>TOTAL CHARGES</b>	<b>6 348 108,57</b>	<b>6 219 604,31</b>
<b>RÉSULTAT DE L'EXERCICE</b>	<b>2 960 305,40</b>	<b>1 542 382,07</b>
<b>TOTAL GÉNÉRAL</b>	<b>9 308 413,97</b>	<b>7 761 986,38</b>

<b>PRODUITS</b>	<b>Au 31/12/2010</b>	<b>Au 31/12/2009</b>
<b>PRODUITS DE L'ACTIVITÉ IMMOBILIÈRE</b>	<b>4 017 010,78</b>	<b>2 191 042,26</b>
• Loyers	3 690 555,55	1 809 683,12
• Produits des activités annexes	5 061,91	6 780,64
Produits des activités annexes	4 458,43	4 550,52
Autres produits de gestion courante	603,48	2 230,12
• Charges remboursées par les locataires	303 978,81	131 212,89
Primes d'assurance	21 745,22	7 455,75
Taxes foncières	264 096,03	101 952,08
Taxes sur les bureaux	18 137,56	21 805,06
• Charges refacturées	17 414,51	243 365,61
Taxes locatives	41 100,93	39 305,43
Charges locatives	-23 686,42	204 060,18
<b>AUTRES PRODUITS D'EXPLOITATION</b>	<b>5 224 778,88</b>	<b>5 449 522,23</b>
• Reprises sur provisions pour grosses réparations	58 153,12	0,00
• Reprises sur dépréciations de créances douteuses	17 137,79	0,00
• Transfert de charges	5 149 487,97	5 449 522,23
<b>PRODUITS FINANCIERS</b>	<b>66 619,53</b>	<b>121 421,89</b>
• Produit sur titres de créances négociables	66 619,53	121 421,89
<b>PRODUITS EXCEPTIONNELS</b>	<b>4,78</b>	<b>0,00</b>
• Produits exceptionnels divers	4,78	0,00
<b>TOTAL PRODUITS</b>	<b>9 308 413,97</b>	<b>7 761 986,38</b>
<b>TOTAL GÉNÉRAL</b>	<b>9 308 413,97</b>	<b>7 761 986,38</b>

## L'ANNEXE FINANCIÈRE DE LA SCPI PRIMOPIERRE AU 31 DECEMBRE 2010

### > 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

Le capital social statutaire a été fixé à 120 000 000,00 € par l'Assemblée Générale Extraordinaire du 27 avril 2010.

La SCPI a contracté le 30 juin 2010, un emprunt à hauteur de 6 000 000,00 € destiné au financement partiel du prix d'acquisition de l'ensemble immobilier à usage de bureaux, sis 3/9 rue Hélène Boucher à Guyancourt, pour une durée maximum de 18 mois et aux taux de l'Euribor 3 mois moyen mensuel, majoré de 1,30 % avec possibilité de remboursement anticipé sans pénalité.

La totalité de cet emprunt a été remboursé le 30 septembre 2010, les frais et intérêts y afférents se sont élevés à 40 313,33 €.

En application des dispositions légales s'appliquant aux Sociétés de Gestion de Portefeuilles, les fonds des opérations relatives au marché des parts doivent être déposés sur un compte bancaire séparé ouvert au nom de la SCPI, en contrepartie duquel, un compte d'attente « marché des parts » est utilisé. Cette méthode est adoptée depuis le 1<sup>er</sup> avril 2010, mais du fait de la variabilité du capital et des souscriptions, ce compte est actuellement inactif.

### > Changement de présentation des comptes

À compter du 1<sup>er</sup> janvier 2010, les appels de charges syndics et les provisions sur charges appelées auprès des locataires sont comptabilisés en compte de tiers au bilan. Seul est affecté au compte de résultat, le prorata de charges non récupérables de l'exercice. Ce n'est qu'au moment de la reddition définitive, que ces appels seront annulés et le réel constaté en compte d'exploitation. Cette modification de présentation des comptes n'entraîne aucune incidence sur le résultat.

### > 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

euros

	Valeur brute des immobilisations au 31 décembre 2009	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 2010
Terrains - Constructions	20 852 693,90	38 270 986,65	95 000,00		59 218 680,55
Frais d'acquisition des immobilisations	30 304,72	1 127 832,11			1 158 136,83
Immobilisations en cours	95 000,00		-95 000,00		
<b>TOTAL</b>	<b>20 977 998,62</b>	<b>39 398 818,76</b>	<b>0,00</b>		<b>60 376 817,38</b>

## TABLEAU RÉCAPITULATIF DES PLACEMENTS IMMOBILIERS

euros

	AU 31 DÉCEMBRE 2010		AU 31 DÉCEMBRE 2009	
	Valeurs bilantielles	Valeurs estimées	Valeurs bilantielles	Valeurs estimées
<b>Terrains et constructions locatives</b>				
<b>Entrepôts</b>	3 279 200,00	3 270 000,00		
<b>Bureaux</b>	57 097 617,38	55 318 100,00	20 882 998,62	20 304 100,00
<b>TOTAL</b>	<b>60 376 817,38</b>	<b>58 588 100,00</b>	<b>20 882 998,62</b>	<b>20 304 100,00</b>
<b>Immobilisations en cours</b>				
<b>Bureaux</b>			95 000,00	95 000,00
<b>TOTAL</b>			<b>95 000,00</b>	<b>95 000,00</b>
<b>TOTAL GÉNÉRAL</b>	<b>60 376 817,38</b>	<b>58 588 100,00</b>	<b>20 977 998,62</b>	<b>20 399 100,00</b>

### 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. En conséquence, 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>ème</sup> trimestre 2010 encaissées début 2011, et, d'autre part, des refacturations de charges et/ou d'impôts à établir au titre de l'exercice 2010.  
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 25 396,26 €.

### Locataires et comptes rattachés

euros

Créances	Brut
Créances locataires	224 556,41
Créances douteuses	29 112,36
<b>TOTAL</b>	<b>253 668,77</b>

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

- Fournisseurs débiteurs, provenant de la reddition de charges locatives de 2009 pour l'immeuble de Bayonne soit : 429,77 €
- Créances auprès de l'État : 437 494,72 €
- Débiteurs divers pour : 455 853,33 € qui comprennent essentiellement les appels de charges syndicats refacturés aux locataires pour 454 697,54 €.

### VALEURS DE PLACEMENT ET DISPONIBILITÉS

**Disponibilités :** Elles s'élèvent à 32 718 339,10 €. Elles sont placées en certificats de dépôts négociables rémunérés pour 24 040 000,00 €.

### DETTES

**Dettes financières :** Il s'agit des dépôts de garantie versés par les locataires pour 427 718,05 €. 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 : 1 861 307,99 €
- Des dettes fournisseurs pour : 109 350,99 €

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

- Les locataires créditeurs : 31 828,62 €
  - Les dettes fiscales pour : 50 078,36 €
  - Associés, opération sur capital : 1 031 589,51 €
  - L'acompte du 4<sup>ème</sup> trimestre, versé aux associés de la S.C.P.I. en janvier 2011 pour : 1 107 126,36 €
  - Les créanciers divers pour : 503 211,54 €
- Correspondent, entre autre, à la participation du vendeur (immeuble Guyancourt) sur des travaux à effectuer à hauteur de 48 510,00 € et d'autre part, aux acomptes sur charges facturés aux locataires pour 454 697,54 €.

## > Capitaux propres

**Capital souscrit :** Au 31/12/2010 le capital est de 81 813 600,00 € divisé en 511 335 parts de 160,00 € de nominal.

Au cours de l'exercice, 299 563 parts ont été souscrites au prix de 191,00 € comprenant 31,00 € de prime d'émission, soit une augmentation pour ce poste de 9 279 092,30 €, sur lequel a été prélevée la commission de souscription versée à la société de gestion pour 5 149 487,97 €.

533 parts ont fait l'objet de retrait au prix de 173,81 € prime d'émission incluse.

Au 31/12/2010 le capital est de 81 813 600,00 € divisé en 511 335 parts de 160,00 € de nominal.

**Report à nouveau :** L'Assemblée Générale Ordinaire des associés statuant sur les comptes au 31 décembre 2009 a décidé d'affecter au report à nouveau, la somme de 157 995,95 €. En conséquence, le report à nouveau s'établit à 157 995,95 € au 31 décembre 2010.

**Résultat de l'exercice :** L'exercice 2010 se solde par un bénéfice de 2 960 305,40 €. Des acomptes ont été distribués, en avril, juillet, octobre 2010 et en janvier 2011 pour 3 116 214,85 €.

## > Compte de résultat – Charges

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

- Charges refacturées aux locataires :	321 393,32 €
- Travaux de grosses réparations :	58 153,12 €
- Travaux d'entretien courant du patrimoine :	6 546,34 €
- Charges locatives sur locaux vacants ou non refacturables aux locataires :	44 637,60 €
- Honoraires divers :	57 986,52 €
- Impôts, taxes et primes d'assurance non refacturés :	34 056,72 €

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

- Les honoraires de la société de gestion :	254 906,52 €
- Les honoraires de Commissaires aux Comptes :	9 722,60 €
- Les commissions et autres frais de gestion courante :	22 179,92 €
- Les frais de conseils et d'assemblées :	10 974,34 €
- Les pertes sur créances irrécouvrables (dont certaines avaient fait l'objet de provisions antérieures, reprises en produits) :	128 694,04 €
- Les commissions de souscription :	5 149 487,97 €
- Les dotations aux provisions (détail donné dans un chapitre qui suit) :	216 054,20 €

**Charges financières :** Il s'agit :

- Intérêts sur l'emprunt à court terme pour : remboursé le 30/09/2010.	33 313,33 €
--	-------------

## > Compte de résultat – Produits

**Produits de l'activité immobilière :**

- Loyers facturés au cours de l'exercice :	3 690 555,55 €
- Charges remboursées par les locataires :	321 393,32 €

- Produits annexes : 5 061,91 €

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

- Reprises des provisions utilisées dans l'exercice :	75 290,91 €
- Transferts de charges relatives aux commissions de souscription au capital :	5 149 487,97 €

**Produits financiers :** Ils correspondent :

- Aux intérêts sur certificats négociables pour :	66 619,53 €
---	-------------

## > Informations diverses

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

euros

Intitulés	Montant
Créances locataires et comptes rattachés	99 453,71
Intérêts courus sur certificats de dépôt et comptes à terme	88,08
<b>TOTAL</b>	<b>99 541,79</b>

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

euros

Intitulés	Montant
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	1 917 261,88
Dettes fiscales	23 074,93
Locataires avoirs à établir	23 409,48
<b>TOTAL</b>	<b>1 963 746,29</b>

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

euros

	Montant au 31/12/2009	Dotations de l'exercice	Reprises de l'exercice	Montant au 31/12/2010
Provisions pour grosses réparations	92 297,12	190 657,94	58 153,12	224 801,94
Dépréciation des créances douteuses	17 137,79	25 396,26	17 137,79	25 396,26
<b>TOTAL</b>	<b>109 434,91</b>	<b>216 054,20</b>	<b>75 290,91</b>	<b>250 198,20</b>

### REMBOURSEMENTS DE CHARGES

euros

Charges de copropriété et de fournitures locatives	17 414,51
Assurances	21 745,22
Impôts fonciers	264 096,03
Taxe sur les bureaux en Ile de France	18 137,56
<b>TOTAL</b>	<b>321 393,32</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 des produits locatifs et des produits accessoires hors taxes encaissés, et augmentées de 5 % hors taxes des produits financiers nets, soit pour l'exercice 2010 :

euros

Recettes locatives hors taxes	3 936 516,29
Base totale de la commission	3 936 516,29
Commission au taux de 10 %	393 651,60
Produits financiers (sous déduction des intérêts débiteurs)	66 619,53
Base totale de la commission	66 619,53
Commission au taux de 5 %	3 330,98
Sous total commission de gestion	396 982,58
Remise exceptionnelle accordée par la société de gestion	- 142 076,06
<b>TOTAL COMMISSION DE GESTION</b>	<b>254 906,52</b>

### ENGAGEMENTS HORS BILAN

euros

Engagements donnés	Néant
Engagements reçus	
Cautions bancaires reçues des locataires en substitution des dépôts de garantie	364 929,26

## DESCRIPTIF DU PATRIMOINE AU 31/12/20010

Nature de l'investissement Situation de l'immeuble	Date d'achat ou d'apport*	Surfaces m <sup>2</sup>	Prix d'acquisition ou d'apport	Frais d'acquisition (1)	Travaux d'aména- gements	Valeurs comptables	Valeurs vénales	
							2009	2010
<b>BUREAUX PARIS</b>								
75009 PARIS 31 bis rue Bergère <b>50% en indivision</b>	02/02/09	2 160	3 525 000			3 525 000		
<b>TOTAL BUREAUX PARIS</b>		<b>2 160</b>	<b>3 525 000</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>3 525 000</b>	<b>3 505 000</b>	<b>4 000 000</b>
<b>BUREAUX RÉGION PARISIENNE</b>								
78280 GUYANCOURT Place des Frères Montgolfier <b>33% en indivision</b>	31/07/09	5 281	3 710 728	31 757		3 742 485		
78280 GUYANCOURT 3-9 rue Hélène Boucher <b>65 % en indivision</b>	30/06/10	10 075	11 430 114	684 380		12 114 495		
92230 GENNEVILLIERS ZAC des Barbanniers 2 Place des Hauts Tilliers <b>50% en indivision</b>	18/05/10	3 284	3 550 740	1 700		3 552 440		
93100 MONTREUIL 96/100 & 102 rue de Paris <b>50% en indivision</b>	11/05/10	4 185	8 840 033	148 375		8 988 407		
94120 FONTENAY-SOUS-BOIS 6, 8 et 10 av Pablo Picasso Bâtiment B	30/09/08	3 096	4 038 593			4 038 593		
<b>TOTAL BUREAUX RÉGION PARISIENNE</b>		<b>25 921</b>	<b>31 570 207</b>	<b>866 212</b>	<b>0</b>	<b>32 436 419</b>	<b>7 714 100</b>	<b>31 148 100</b>
<b>BUREAUX PROVINCE</b>								
13008 MARSEILLE 46 av Elsa Triolet	27/07/10	2 757	4 897 600	6 200		4 903 800		
35000 RENNES 183 av du Général Patton (2)	26/02/10	2 030	1 904 500	2 900		1 907 400		
37000 TOURS 2 av Eugène Gouin <b>50% en indivision</b>	23/12/08	6 736	4 578 374			4 578 374		
64100 BAYONNE 6 Chemin de Marouette	30/10/08	2 104	5 000 000			5 000 000		
83130 LA GARDE Zone Industrielle de TOULON Est 150 rue Marcellin Berthelot	08/07/10	3 235	4 470 000	276 625		4 746 625		
<b>TOTAL BUREAUX PROVINCE</b>		<b>16 862</b>	<b>20 850 474</b>	<b>285 725</b>	<b>0</b>	<b>21 136 198</b>	<b>9 180 000</b>	<b>20 170 000</b>
<b>ENTREPÔTS ET BUREAUX RÉGION PARISIENNE</b>								
77185 LOGNES 29 rue de la Maison Rouge Lieu dit « Le Bois de Lognes »	29/04/10	6 502	3 273 000	6 200		3 279 200		
<b>TOTAL BUREAUX RÉGION PARISIENNE</b>		<b>6 502</b>	<b>3 273 000</b>	<b>6 200</b>	<b>0</b>	<b>3 279 200</b>	<b>0</b>	<b>3 270 000</b>
<b>TOTAL GÉNÉRAL</b>		<b>51 445</b>	<b>59 218 681</b>	<b>1 158 137</b>	<b>0</b>	<b>60 376 817</b>	<b>20 399 100</b>	<b>58 588 100</b>
<b>TOTAL GÉNÉRAL À PÉRIMÈTRE CONSTANT</b>			<b>20 852 694</b>	<b>31 757</b>	<b>0</b>	<b>20 884 451</b>	<b>20 304 100</b>	<b>20 950 600</b>

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

(2) Immobilisation en cours au 31/12/2009.

L'inventaire détaillé des placements immobiliers ne contient pas les valeurs vénales immeuble par immeuble dans l'annexe dans la mesure où celles-ci pourraient porter préjudice à la société dans le cadre d'éventuelles cessions. La société de gestion mettra à disposition tous renseignements détaillés aux associés sur simple demande.

# L'ORDRE DU JOUR ET LE PROJET DE RÉSOLUTIONS

## ASSEMBLEE GENERALE MIXTE DU 30 JUIN 2011

### Résolutions à caractère ordinaire

- > Approbation des comptes annuels sur la base des rapports de la société de gestion, du conseil de surveillance et du commissaire aux comptes,
- > Approbation du rapport du conseil de surveillance,
- > Quitus à la société de gestion,
- > Approbation du rapport du commissaire au compte sur les conventions réglementées,
- > Affectation du résultat,
- > Approbation de la valeur comptable et constatation de la valeur de réalisation et de la valeur de reconstitution de la société au 31 décembre 2010,
- > Nomination de deux membres du conseil de surveillance,

### Résolutions à caractère extraordinaire

- > Transformation de la SCPI en OPCV,
- > Modification de l'article 20 des statuts,
- > Pouvoirs pour les formalités.

### PREMIÈRE RÉSOLUTION

L'Assemblée générale, après avoir entendu les rapports de la société de gestion, du conseil de surveillance et du commissaire aux comptes, approuve les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010 tels qu'ils lui sont présentés et constate que le capital est arrêté à 81 813 600 € au 31 décembre 2010, divisé en 511 335 parts de 160 € de nominal chacune. A cette date, la prime d'émission nette s'élevait à 7 061 536,35 €.

### DEUXIÈME 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.

### TROISIÈME RÉSOLUTION

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

### QUATRIÈME RÉSOLUTION

L'Assemblée générale, après avoir entendu la lecture du rapport spécial du commissaire aux comptes en application de l'article L.214.76 du Code monétaire et financier, approuve les conclusions dudit rapport et les conventions qui y sont mentionnées.

### CINQUIÈME RÉSOLUTION

L'Assemblée Générale décide d'affecter le résultat de l'exercice de la façon suivante :

Report à nouveau 2009	157 995,95 €
Bénéfice de l'exercice 2010	2 960 305,40 €
<b>Soit un distribuable de</b>	<b>3 118 301,35 €</b>
Dividendes 2010	-3 116 214,85 €
<b>Report à nouveau 2010</b>	<b>2 086,50 €</b>

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

Jouissance	1 <sup>er</sup> trim 2010	2 <sup>ème</sup> trim 2010	3 <sup>ème</sup> trim 2010	4 <sup>ème</sup> trim 2010
3 mois	2,07 €	2,85 €	2,91 €	3,06 €
2 mois	1,38 €	1,90 €	1,94 €	2,04 €
1 mois	0,69 €	0,95 €	0,97 €	1,02 €

Soit pour une part de pleine jouissance sur l'année 2010, un montant total de 10,89 €.

## SIXIÈME RÉOLUTION

L'Assemblée générale, après avoir pris connaissance de l'état annexé au rapport de gestion, approuve la valeur comptable de la société arrêtée au 31 décembre 2010 :

Valeur comptable 88 877 222,85 €, soit par part 173,81 €

## SEPTIÈME RÉOLUTION

L'Assemblée générale, après avoir pris connaissance de l'état annexé au rapport de gestion, prend acte de la valeur de réalisation de la société arrêtée au 31 décembre 2010 :

Valeur de réalisation 87 313 307,41 €, soit par part 170,76 €

## HUITIÈME RÉOLUTION

L'Assemblée générale, après avoir pris connaissance de l'état annexé au rapport de gestion, prend acte de la valeur de reconstitution de la société arrêtée au 31 décembre 2010 :

Valeur de reconstitution 100 735 172,25 €, soit par part 197,00 €

### **Résolutions relatives à la nomination des membres du conseil de surveillance :**

Il y a cette année 2 candidatures pour 2 postes à pourvoir. Les 2 associés désignés par l'assemblée générale seront, conformément aux statuts, élus pour une durée de un an. Leur mandat prendra fin à l'issue de l'assemblée qui statuera sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2011.

## NEUVIÈME RÉOLUTION

L'Assemblée générale nomme, en qualité de membre du conseil de surveillance, Monsieur Cédric Boisleme, pour une durée d'un an. Ce mandat prendra fin à l'issue de l'assemblée générale qui statuera sur les comptes de 2011.

## DIXIÈME RÉOLUTION

L'Assemblée générale nomme, en qualité de membre du conseil de surveillance, Monsieur Florent Chabrol, pour une durée d'un an. Ce mandat prendra fin à l'issue de l'assemblée générale qui statuera sur les comptes de 2011.

## ONZIÈME RÉOLUTION (EXTRAORDINAIRE)

L'Assemblée générale, connaissance prise des rapports de la société de gestion et du conseil de surveillance, décide de maintenir la SCPI PRIMOPIERRE en Société Civile de Placement Immobilier (SCPI) et de ne pas la transformer en Organisme de Placement Collectif Immobilier (OPCI) en application de l'article L 214-84-2 du code monétaire et financier, bien que cette dernière opération puisse se faire sans frais directs ou indirects pour les porteurs de parts.

*Si la présente résolution est adoptée, les résolutions n° 12 et 13 qui suivent, seront réputées rejetées quel que soit le résultat des votes y afférents.*

*Si les associés rejettent la résolution ci-dessus et souhaitent en conséquence se transformer en OPCI, ils sont appelés à se prononcer, dans les résolutions n° 12 et 13, sur la forme d'OPCI dans laquelle ils souhaitent voir leur SCPI se transformer.*

*Dans ce cadre, chaque associé pourra :*

- > voter « contre » l'une ou les deux résolutions qui suivent,*
- > « s'abstenir » de voter à l'une ou aux deux résolutions qui suivent,*
- > voter « pour » uniquement pour l'une des deux formes, à savoir soit le FPI, soit la SPPICAV. Un vote « pour » aux deux résolutions qui suivent sera comptabilisé comme valant « abstention » aux deux résolutions, ce qui équivaut à un vote « contre ».*

## DOUZIÈME RÉOLUTION (EXTRAORDINAIRE) NON AGRÉÉE PAR LA SOCIÉTÉ DE GESTION

En conséquence de l'adoption de la résolution précédente, l'assemblée générale extraordinaire décide de transformer la SCPI PRIMOPIERRE 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 ainsi qu'en OPCI.

## TREIZIÈME RÉOLUTION (EXTRAORDINAIRE) NON AGRÉÉE PAR LA SOCIÉTÉ DE GESTION

En conséquence de l'adoption de la résolution n° 11, l'assemblée générale extraordinaire décide de transformer la SCPI PRIMOPIERRE en Société de Placement à Prépondérance Immobilière à Capital Variable (SPPICAV) telle que prévue aux articles L 214-89 et suivants du code monétaire et financier.

La Société de gestion préparera les statuts et la documentation de la société en SPPICAV qui devront être adoptés par les associés réunis en assemblée générale extraordinaire. En cas de refus de cette assemblée d'adopter les documents ainsi que toute autre résolution nécessaire à la transformation elle-même, l'assemblée sera réputée avoir refusé la transformation de leur SCPI en SPPICAV ainsi qu'en OPCI.

## QUATORZIÈME RÉOLUTION (EXTRAORDINAIRE)

L'Assemblée générale extraordinaire décide de modifier l'article 20 des statuts comme suit :

### **Ancienne version**

« Article 20 : NOMINATION DE LA SOCIETE DE GESTION

La Société est administrée par une société de gestion, constituée dans les conditions prévues par la loi, désignée par l'assemblée générale ordinaire et agréée par l'Autorité des Marchés Financiers.

La société BNP PARIBAS REIM, Société Anonyme à Directoire et Conseil de Surveillance au capital de **300 000 Euros**, ayant son siège social **33, rue du Quatre Septembre 75002 Paris**, immatriculée comme suit au Registre du Commerce et des Sociétés : 300 794 278 RCS **PARIS**, est désignée comme société de gestion nommée statutairement sans limitation de durée ».

Le reste de l'article reste inchangé

### **Nouvelle version**

« Article 20 : NOMINATION DE LA SOCIETE DE GESTION

La Société est administrée par une société de gestion, constituée dans les conditions prévues par la loi, désignée par l'assemblée générale ordinaire et agréée par l'Autorité des Marchés Financiers.

La société BNP PARIBAS REIM, Société Anonyme à Directoire et Conseil de Surveillance au capital de **4 309 200 Euros**, ayant son siège social **167 quai de la Bataille de Stalingrad – 92867 Issy-les-Moulineaux Cedex**, immatriculée comme suit au Registre du Commerce et des Sociétés : 300 794 278 RCS **NANTERRE**, est désignée comme société de gestion nommée statutairement sans limitation de durée ».

Le reste de l'article reste inchangé

## QUINZIÈME RÉOLUTION

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.

## Capitaux propres

Capital de la SCPI, augmenté des primes d'émission, des éventuels écarts d'évaluation, des plus ou moins-values réalisées sur cession d'immeubles, des réserves et du report à nouveau.

## Plus ou moins-values réalisées sur cession d'immeuble.

Résultat cumulé sur ventes effectivement réalisées. Les plus ou moins-values potentielles ne sont pas considérées.

## 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 %, en 2010, et de 12,3 % depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2011 et imposition à l'IR), avec possibilité d'opter pour le prélèvement forfaitaire libératoire (au taux de 30,1 %, en 2010, et de 31,3 % depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2011, 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 4 309 200 euros  
Société de gestion de portefeuille agréée par l'AMF (Agrément GP-07000031 du 1<sup>er</sup> juillet 2007)  
Siège social et Bureaux : 167, quai de la Bataille de Stalingrad - 92867 - Issy-les-Moulineaux cedex  
Immatriculée sous le N° 300 794 278 RCS Nanterre  
Téléphone : 01 55 65 23 55 (Relations associés)  
Télécopie : 01 46 42 72 54 - 01 55 65 26 60  
Site : [www.reim.bnpparibas.fr](http://www.reim.bnpparibas.fr)  
Courriel : [reim-bnpparibas@bnpparibas.com](mailto:reim-bnpparibas@bnpparibas.com)

Conception graphique :  TM Create [contact.tmcreate@gmail.com](mailto:contact.tmcreate@gmail.com) / Mise en page : [www.tintabule.net](http://www.tintabule.net)

Photo de couverture : Mathieu Polo / Impression : Fabrègue Imprimeur

