



**BNP PARIBAS  
REAL ESTATE**

INVESTMENT MANAGEMENT |

# PIERRE SÉLECTION

RAPPORT ANNUEL 2011

# LA SOCIÉTÉ DE GESTION

## BNP PARIBAS REAL ESTATE INVESTMENT MANAGEMENT FRANCE

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

### LE DIRECTOIRE DE BNP PARIBAS REIM FRANCE

#### **Présidente**

Jacqueline FAISANT

#### **Membres**

Karl DELATTRE Directeur Général Délégué  
Cyril de FRANQUEVILLE Directeur Général Délégué  
Sylvie PITTICCO Secrétaire Général – Directeur Finance

### LE CONSEIL DE SURVEILLANCE DE BNP PARIBAS REIM FRANCE

#### **Présidente**

Marie-Claire CAPOBIANCO Responsable du Pôle Banque de Détail  
en France de BNP Paribas Banque

#### **Vice-Présidente**

Dominique FIABANE Directeur Produits et Marchés de BNP Paribas

#### **Membres**

David AUBIN Chief Executive Officer  
of the Investment Management  
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, Olivier DERY**

BNP Paribas REIM France – 300 794 278 RCS Nanterre  
Téléphone : 01 55 65 23 55  
Télécopie : 01 46 42 72 54  
Site : [www.reim.bnpparibas.fr](http://www.reim.bnpparibas.fr)

# LA SCPI

## PIERRE SÉLECTION – Société Civile de Placement Immobilier

régie par les articles L 214-50 et suivants, L 231-8 et suivants  
et R 214-116 et suivants du Code monétaire et financier  
Siège social / Adresse postale : 167, quai de la Bataille de  
Stalingrad - 92867 Issy-les-Moulineaux Cedex

Visa AMF : n° SCPI 12-02 en date du 10 février 2012

SIREN : 308 621 358 RCS Nanterre

### LA COMPOSITION DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

#### **Membres**

Nom	Adresse Postale
Jean-Paul PAPIN Président	20, avenue Gallinéri 93250 Villemomble
Claude-Arnold BOCCARA	31, boulevard Berthier 75017 Paris
Christian BOUTHIE	12, avenue de Grimardet 46300 Gourdon
Andréa BRIGNONE	9, place des Ternes 75017 Paris
Jean-Luc BRONSART	10, avenue de la Forêt 44250 Saint Brevin les Pins
Hubert MARTINIER	15, boulevard de la Colonne 73000 Chambéry
Yves PERNOT	2, chemin de la Côte 26800 Étoile sur Rhône
Jean-Paul PRINCE	41, rue Blomet 75015 Paris
Patrick WASSE	20, rue Voltaire 89400 Mignennes
AAAZ SCI, représentée par Serge BLANC	2, Résidence Marivel 78000 Versailles
AXA France VIE, représentée par Eddy N'GUYEN	Cœur Défense - Tour B La Défense 4, 92932 Paris La Défense Cedex
SCI LES PACANIERS, représentée par Stéphane GRIMALDI	18, route de Turon 65000 Lamarque Pontacq

### COMMISSAIRES AUX COMPTES

#### **TITULAIRE**

Cabinet AACE Ile-de-France 100, rue de Courcelles – 75017 Paris

#### **SUPPLÉANT**

Société Auditeurs Associés 100 rue de Courcelles  
Consultants Européens 75017 Paris

### EXPERT IMMOBILIER

Société Foncier Expertise 4, quai de Bercy  
94224 Charenton Cedex

# PIERRE SÉLECTION

## SOMMAIRE



Page 2

LES MARCHÉS IMMOBILIERS

Page 3

LE DÉVELOPPEMENT DURABLE

Page 4

LA SCPI PIERRE SÉLECTION EN BREF

Page 6

LE RAPPORT DE LA SOCIÉTÉ DE GESTION

Page 13

LE RAPPORT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

Page 14

LES RAPPORTS DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

Page 16

LES COMPTES DE L'EXERCICE 2011

Page 29

L'ORDRE DU JOUR ET LE PROJET DE RÉSOLUTIONS

# LES MARCHÉS IMMOBILIERS

## LE MARCHÉ DES BUREAUX EN ÎLE-DE-FRANCE

Avec 2 442 000 m<sup>2</sup> placés en 2011 contre 2 149 000 m<sup>2</sup> en 2010, le marché des bureaux franciliens connaît une progression de 14% sur un an. Cette performance significative se situe bien au delà de la moyenne décennale qui s'établit à 2,2 millions de m<sup>2</sup>. Le marché des transactions de plus de 5 000 m<sup>2</sup> affiche sur l'ensemble de l'année 2011 une progression de 31% avec près d'un million de m<sup>2</sup> placés. Après plusieurs années consécutives de hausse, l'offre à un an affiche 4,4 millions de m<sup>2</sup> disponibles au 4<sup>e</sup> trimestre 2011, soit une baisse significative de 9% sur 12 mois. L'année 2012 devrait fort logiquement être impactée par la dégradation de la situation économique et financière. Ainsi, compte tenu des perspectives de croissance économique en France (autour de +0,3% en 2012 contre +1,6% en 2011), le volume des transactions devrait décroître en 2012 et être compris en 2 et 2,2 millions de m<sup>2</sup> en Île-de-France. De son côté, l'offre à un an devrait peu évoluer, se situant entre 4,3 et 4,5 millions de m<sup>2</sup> disponibles au cours de l'année 2012.

## LE MARCHÉ DES BUREAUX EN RÉGIONS

Le marché des bureaux en Régions s'est bien tenu en 2011, avec 1 246 000 m<sup>2</sup> placés, soit des niveaux très proches connus en 2010, qui constituait une année exceptionnelle. En revanche les grandes transactions se sont faites moins nombreuses, avec notamment un poids du secteur public en diminution. L'offre à un an s'est stabilisée autour de 2,3 millions de m<sup>2</sup> : la baisse de l'offre neuve immédiatement disponible (-26%) est compensée par l'arrivée de nouveaux programmes en 2012. La rareté de produits neufs va persister en 2012 sur les principaux quartiers d'affaires régionaux (Euralille, Euroméditerranée, Part-Dieu). En 2012, les Régions n'échapperont pas aux effets de la crise, les volumes de transactions s'établiront autour de 1,1 millions de m<sup>2</sup> (environ -10%), et l'offre à un an décroît très légèrement.

## LE MARCHÉ DES COMMERCES EN FRANCE

En 2011, dans une économie ralentie, le marché des commerces a résisté, en affichant néanmoins des signes de fragilisation, notamment dans les emplacements secondaires et les villes moyennes. Certains secteurs d'activité restent porteurs tels que les équipements de l'information ou l'équipement de la personne.

En 2012, le climat d'incertitude et la politique d'austérité budgétaire devrait peser sur la consommation des ménages et les chiffres d'affaires des commerçants. Le décrochage en termes d'attractivité et de valeurs locatives entre les emplacements « prime » et les emplacements secondaires devrait s'accroître. Les enseignes continueront de privilégier les meilleurs emplacements, leur assurant le maximum de flux, de visibilité et le minimum de risques. La vacance dans les emplacements secondaires occupés surtout par des indépendants, plus fragiles financièrement, pourraient risquer de s'amplifier entraînant la baisse des valeurs locatives dans ces secteurs.

## LE MARCHÉ DE L'IMMOBILIER LOGISTIQUE EN FRANCE

En 2011, 2,2 millions de m<sup>2</sup> ont été commercialisés en logistique en France, soit 33% de plus qu'en 2010. Ces bons résultats résultent à la fois du retour des logisticiens, et du dynamisme des distributeurs. 2011 marque aussi le retour des grandes transactions (supérieures à 40 000 m<sup>2</sup>) dans les principaux marchés logistiques. Parallèlement, l'offre à un an a entamé sa décline dès le début d'année, pour atteindre 3,1 millions de m<sup>2</sup> en décembre 2011 (soit une baisse de 18% comparativement à décembre 2010). Cette diminution s'explique par deux facteurs : le très bon niveau de commercialisation ainsi que la quasi absence d'offre neuve arrivant sur le marché. Elle concerne toutes les catégories d'entrepôt. Pour pallier le manque d'offre neuve, les utilisateurs se sont tournés vers les bâtiments de classe A de seconde main ainsi que vers les opérations en compte propre et clé-en-main qui ont été particulièrement nombreuses cette année avec 655 000 m<sup>2</sup>.

Malgré le contexte économique actuel, le marché des entrepôts devrait encore bien se comporter en 2012. Cette tendance reposera sur le bon niveau des demandes exprimées et la réorganisation des nouveaux modes de consommation.

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

L'année 2011 s'achève sur une belle performance en dépassant le seuil des 17 milliards d'euros investis (contre 13,6 milliards en 2010). Dans un contexte économique difficile, l'immobilier apparaît comme une valeur refuge, moins volatil et moins risqué que les marchés financiers. Les investisseurs, avertis au risque se sont donc majoritairement positionnés sur l'actif le plus liquide sur le marché le plus mature : les bureaux en Île-de-France ont représenté 60% des volumes investis. Après avoir représenté 20% des investissements en 2010, un repli des transactions en commerces a été enregistré avec 14% des volumes investis en 2011. Malgré un intérêt prononcé des investisseurs sur cette typologie d'actifs, l'offre est restée très inférieure à la demande. Les acteurs disposant d'importantes liquidités, restent les plus actifs, à l'image des assureurs ou des SCPI qui ont concentré près de 37% des volumes investis en 2011. Le recul de la croissance économique et la dégradation des conditions de financement conduiront à une baisse des volumes investis en 2012 ; ils devraient être compris entre 13 et 15 milliards d'euros.

# LE DÉVELOPPEMENT DURABLE

## > État des lieux sur le Grenelle 2

Promulguée le 12 juillet 2010, la loi dite « Grenelle 2 » décline les objectifs entérinés lors du premier volet législatif du Grenelle de l'environnement, notamment en matière de lutte contre le réchauffement climatique, de préservation de la biodiversité et de prévention des risques pour l'environnement et la santé. Ce texte d'application et de territorialisation se décompose en six thématiques majeures : le bâtiment et l'urbanisme, les transports, l'énergie, la biodiversité, les risques et la gouvernance.

### Le « Plan Bâtiment Grenelle »

En marge de ces évolutions législatives, le « Plan Bâtiment Grenelle » vise à réduire les consommations d'énergie et les émissions de gaz à effet de serre dans le secteur du bâtiment. Des objectifs ont été établis suivant le type d'immeuble. Pour les constructions neuves, les deux grands objectifs sont de généraliser les bâtiments basse consommation (BBC) d'ici 2012 et les bâtiments à « énergie positive »<sup>(1)</sup> (BEPOS) à l'horizon 2020. La réglementation thermique 2012 est entrée en vigueur pour les bâtiments publics et à usage tertiaire privé à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2011. Les bâtiments résidentiels devront quant à eux intégrer cette nouvelle règle à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2013. Concernant la rénovation des bâtiments existants, plusieurs mesures visent également à améliorer les performances énergétiques de ce type de bien. Ainsi, les propriétaires se voient imposer dans un délai de huit ans à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2012, la réalisation de travaux afin de réduire les consommations d'énergie et les émissions de gaz à effet de serre.

(1) Un immeuble ou une maison produiront chacun davantage d'énergie qu'ils n'en consommeront.

## Dans les SCPI, le challenge réside principalement en l'amélioration et la mise à niveau du parc existant des immeubles.

L'expérience de BNP Paribas REIM France en matière d'analyse des performances des immeubles gérés a contribué à alimenter les réflexions de l'association France GBC (Green Building Council) qui élabore, dans le cadre d'une réflexion de place, une grille d'analyse qui devrait permettre d'unifier les méthodes et les résultats des différents propriétaires de biens existants.

BNP Paribas REIM France a innové en expérimentant avec CERTIVEA la certification « HQE rénovation » qui permet de distinguer les meilleures opérations de rénovation au regard des critères de développement durable.

BNP Paribas REIM France a par ailleurs engagé un audit du parc immobilier de ses SCPI et entrepris un programme expérimental de mise au point de méthodes et d'outils les mieux adaptés à la recherche d'économie d'énergie, en fonction des caractéristiques techniques des immeubles.

# LA SCPI PIERRE SÉLECTION EN BREF

## La SCPI au 31/12/2011

Type	SCPI à dominante commerces
Capital	38,47 millions d'euros
Nombre de parts	251 474
Nombre d'associés	1 827
Nombre d'immeubles	100
Valeur vénale*	74,92 millions d'euros (297,95 euros par part)
Valeur de réalisation*	79,05 millions d'euros (314,38 euros par part)
Valeur de reconstitution*	93,7 millions d'euros (372,67 euros par part)
Taux d'occupation financier*	92,5 %

## Chiffres-clés 2011

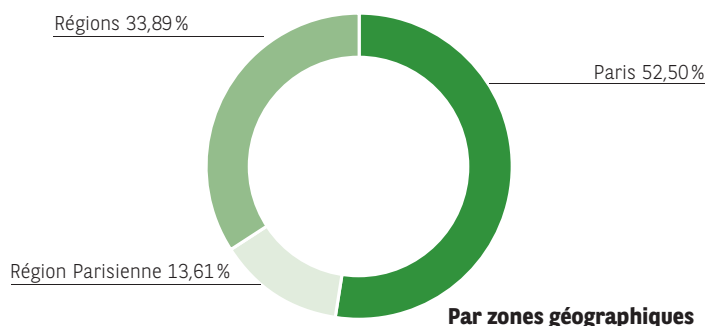
Loyers facturés	4,3 millions d'euros
Produits financiers	81 108 euros
Dotation à la PGR*	215 359 euros
Distribution*	15,22 euros par part
Report à nouveau cumulé	7,53 euros par part (6 mois de distribution)

## Marché des parts 2011

Volume des échanges	1 726 761 euros (en prix acheteur)
Nombre de parts échangées	5 549
Prix moyen net vendeur	311 euros par part
Prix moyen acheteur	342 euros par part
Confrontations	mensuelles (dernier jour ouvré à 12 h). Informations disponibles sur le site Internet <a href="http://www.reim.bnpparibas.fr">www.reim.bnpparibas.fr</a> .

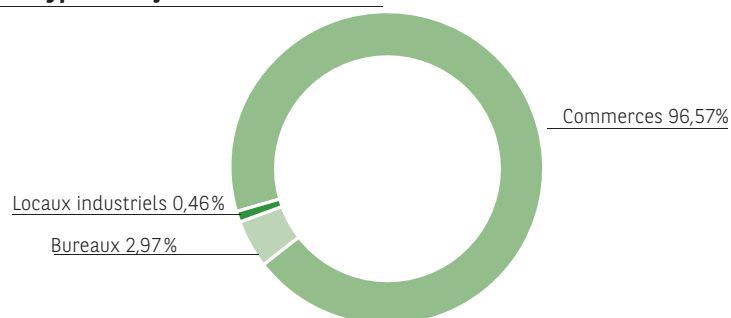
## Composition du patrimoine

(en % des valeurs vénales)



Par zones géographiques

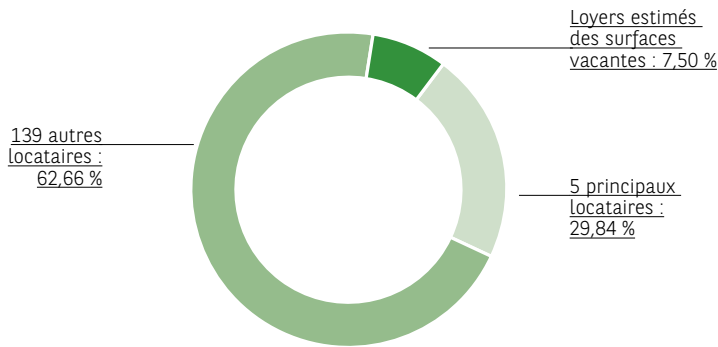
## Par types d'actifs



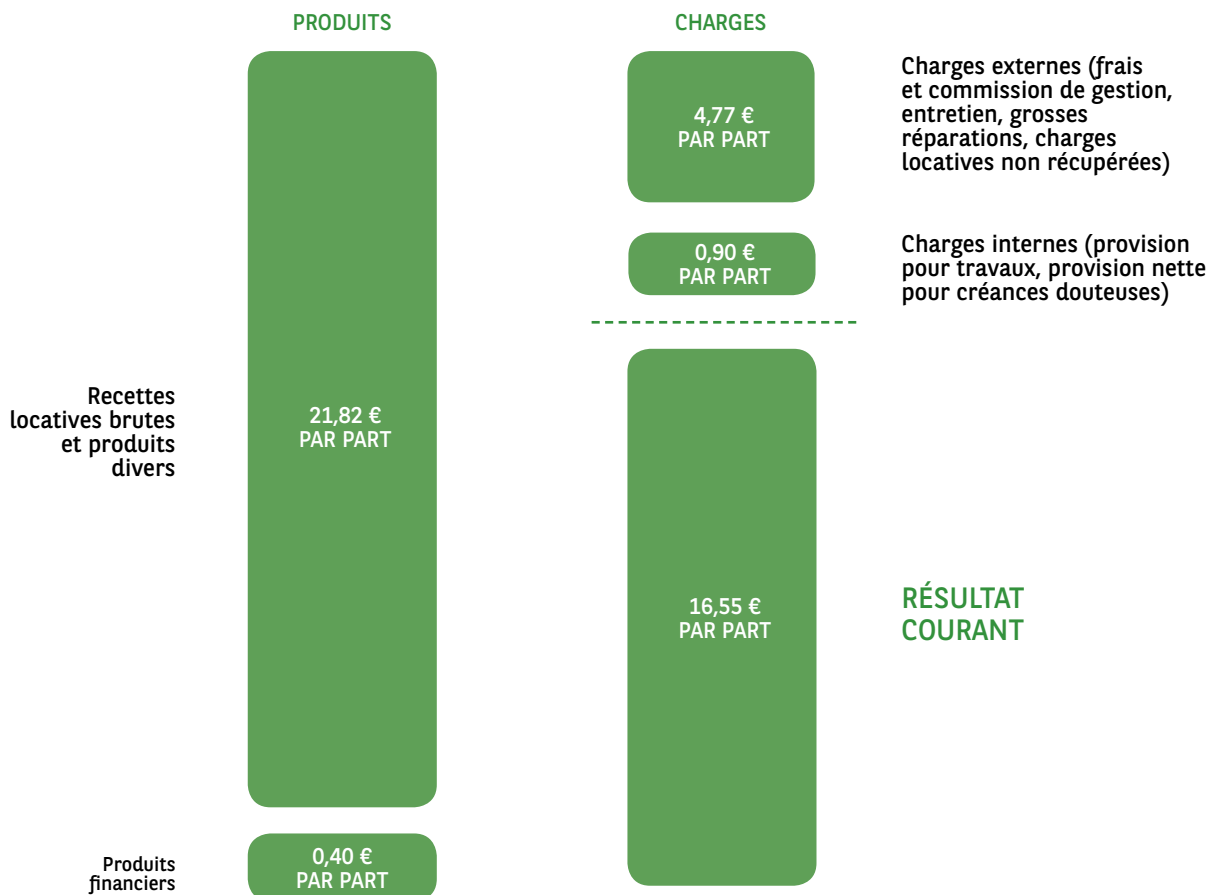
\* Voir glossaire, en fin de rapport.

## Répartition des risques locatifs

(en % des loyers)



## Produits, charges et résultat courant



# LE RAPPORT DE LA SOCIÉTÉ DE GESTION

L'année 2011 a vu la relance de la collecte permettant de réaliser de nouveaux investissements en commerce pour un montant de 21,7 millions d'euros.

La Société de gestion et le Conseil de surveillance ont pour objectif de donner la capacité à Pierre Sélection d'investir dans des locaux adaptés à l'évolution structurelle de la consommation, de rajeunir son portefeuille d'actifs et de renforcer son identité « commerce ». Son développement se poursuivra de façon à atteindre progressivement le capital statuaire de 80 millions d'euros nominal autorisé par l'assemblée générale extraordinaire du 24 janvier 2011.

Cette assemblée générale a également été l'occasion pour les porteurs de parts de confirmer le maintien du statut de SCPI de leur société, rejetant ainsi la transformation en OPCI.

## > Le patrimoine

### ÉVOLUTION

#### Acquisitions

Adresse	Surface	Nature	Prix d'acquisition AEM	Locataires
Cosne Cours Sur Loire (58) Centre Commercial du Pont Midou	3 098 m <sup>2</sup>	Commerce	3,70 M€	Centrakon, fashion Céramiques, Opticiens mutualiste...
Saint-Ouen (93) 44/46, rue Edmond Michelet	757 m <sup>2</sup>	Commerce	1,83 M€	Peinture, couleurs, décoration
Paris (12 <sup>e</sup> ) 106/112, boulevard Diderot	2 440 m <sup>2</sup>	Commerce	5,64 M€	Giga Store
Marseille Aubagne (13) Chemin de Bonnes Nouvelles	3 521 m <sup>2</sup>	Commerce	6,17 M€	BUT
Laon Chambry (02) 4, rue Descartes	4 554 m <sup>2</sup>	Commerce	4,38 M€	BUT

#### Cessions

Adresse	Surface	Nature	Prix net vendeur en millions d'euros
Paris (8 <sup>e</sup> ) - 47, rue de Berri	78 m <sup>2</sup>	Logement	0,65 M€
Paris (15 <sup>e</sup> ) - 215, rue de Vaugirard	48 m <sup>2</sup>	Commerce	0,35 M€
Rouen (76) - 45, boulevard des Belges	545 m <sup>2</sup>	Bureaux	0,50 M€
Grasse (06)* - 16, rue Charles Nègre	58 m <sup>2</sup>	Bureaux	0,019 M€

\* Ven a bougie.

### RÉPARTITION DU PATRIMOINE IMMOBILIER (au 31 décembre 2011, en % des valeurs vénales)

	Bureaux	Locaux commerciaux	Locaux industriels*	Totaux
Paris	0,43 %	52,07 %		52,50 %
Région Parisienne		13,15 %	0,46 %	13,61 %
Province	2,54 %	31,35 %		33,89 %
<b>TOTAUX</b>	<b>2,97 %</b>	<b>96,57 %</b>	<b>0,46 %</b>	<b>100,00 %</b>

\* Entrepôts et locaux d'activités.

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

Les expertises réalisées sur le patrimoine immobilier de PIERRE SÉLECTION à la fin de l'année 2011 ont fait ressortir une valeur vénale de 74 926 500 €, contre 52 822 000 € à la fin de l'année 2010. Cette évolution résulte essentiellement de l'investissement dans de nouveaux actifs au cours de l'année 2011, consécutif à l'augmentation de capital réalisée. Pour les immeubles nouvellement acquis, le montant est inférieur au prix d'acquisition, celui-ci comprenant les droits d'enregistrements 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 :

	2010 (en milliers d'euros)	Soit, par part (en euros)	2011 (en milliers d'euros)	Soit, par part (en euros)	Variation de la valeur par part
<b>Valeur de réalisation</b>	57 722	305,29 €	79 059	314,38 €	3 %
<b>Valeur de reconstitution</b>	66 468	351,55 €	93 716	372,67 €	6 %

Les années 2010 et 2011 ne sont pas comparables du fait de l'augmentation du capital intervenue courant 2011.

## LA SITUATION LOCATIVE

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

Taux d'occupation financier*	Nombre d'immeubles (31/12/11)	Moyenne annuelle 2010	Au 31/03/11	Au 30/06/11	Au 30/09/11	Au 31/12/11	Moyenne annuelle 2011
<b>Pierre Sélection</b>	100	95,3 %	89,5 %	90,2 %	92,1 %	92,5 %	91 %

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

### Principales relocations de 2011

Adresse	Surface	Nature	Locataires	Loyer annuel
Saran (45) – Parc d'activités des Sables de Sary	432 m <sup>2</sup>	Bureaux	Texa Services	
Paris (8 <sup>e</sup> ) – 47, rue de Berri	143 m <sup>2</sup>	Commerces	Meubles Carreric	
Rueil-Malmaison (92) – Le Manet	231 m <sup>2</sup>	Commerces	Royal D'Agen restaurant	
Paris (16 <sup>e</sup> ) – 90, rue Paul Doumer	241 m <sup>2</sup>	Commerces	Maison de famille	
Dijon (21) – 15, rue de l'Arquebuse	341 m <sup>2</sup>	Bureaux	SNCF	
				<b>415 852 €</b>

### Principaux congés de 2011

Adresse	Surface	Nature	Locataires	Loyer annuel
Montpellier (34) – Parc Euromédecine	809 m <sup>2</sup>	Bureaux	U. F. C. V.	86 669,81 €
Paris (16 <sup>e</sup> ) – 90, rue Paul Doumer	241 m <sup>2</sup>	Commerces	Franprix Leader Price	213 843,87 €
Rouen (76) – 45, boulevard des Belges	657 m <sup>2</sup>	Bureaux	Radio France Holding	63 463,03 €
				<b>363 976,71 €</b>

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

<b>5 principaux locataires</b>	<b>29,84 %</b>
Paris (75) - Société Mumiah	7,95 %
Aubagne (13) - BUT International	7,70 %
Chambry (77) - BUT International	6,03 %
Paris (16 <sup>e</sup> ) – 90, rue Paul Doumer – Maison De Famille	4,72 %
Courbevoie (92) - Hertz France	3,44 %
<b>Autres locataires</b>	<b>62,66 %</b>
139 locataires	
<b>Loyers estimés des surfaces vacantes</b>	<b>7,50 %</b>

Pour mémoire, du fait de l'appartenance de la société de gestion au groupe BNP Paribas, lors du renouvellement de bail de l'avenue Victor Hugo, à Paris 16<sup>e</sup> et d'Orléans, le loyer a été établi sur la base d'une expertise réalisée par un expert immobilier indépendant. Cette procédure sera appliquée à ces deux locaux à chaque renouvellement.

## PERCEPTION DES LOYERS – PROVISIONS POUR CRÉANCES DOUTEUSES

En 2011, les nouvelles dotations pour créances douteuses se sont élevées à 74 584 €, tandis que les reprises représentent 99 010 €, dont 32,46 % correspondent à des recouvrements de créances. Le solde a été passé en créances irrécouvrables. La dotation nette (dotation diminuée des reprises et augmentée des créances irrécouvrables) représente 1,27 % des loyers et charges quittancés dans l'année.

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

Montant au 01/01/11	Dotations 2011	Reprises 2011	Montant au 31/12/11
223	75	99	199

## Principaux contentieux au 31 décembre 2011

Immeuble	Montant	État d'avancement
Ivry sur seine (94) – Rue Georges Gosnat	70 000 €	Local loué à une société en cours de constitution. Le locataire n'est jamais entré dans les lieux. L'audience a eu lieu le 15/02/12 et le délibéré est intervenu le 14/03/12.
Paris (10 <sup>e</sup> ) – Rue du Faubourg Saint-Denis	37 000 €	Société en liquidation judiciaire, en attente du certificat d'irrecouvrabilité.
Paris (15 <sup>e</sup> ) – Rue de Vaugirard	19 000 €	L'immeuble a été vendu, le locataire faisait l'objet d'une liquidation judiciaire.

## LES TRAVAUX

En 2011, les **travaux de grosses réparations** ont représenté un montant global de 128 216 €.

Les travaux de grosses réparations ont été financés par prélèvement sur la provision constituée à cet effet au cours des années précédentes. En sens inverse, cette provision a été renforcée à hauteur de 215 359 € en 2011, correspondant à un taux de 5 % des loyers facturés.

### Principaux travaux réalisés au cours de l'année

Immeuble	Montant*	Nature
St Quentin – Rue Victor Basch	22 821 €	Travaux façade et réfection couverture
Paris (18 <sup>e</sup> ) – Rue Caulaincourt	19 972 €	Remplacement des climatisations
Paris (17 <sup>e</sup> ) – Rue Villebois Mareuil	15 341 €	Réfection toiture

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

Montant au 01/01/11	Dotations 2011	Reprises 2011	Montant au 31/12/11
998	215	128	1 085

## > Les résultats et la distribution

Le résultat net de l'exercice 2011 s'est élevé à 3 346 461,09 €, contre 2 935 571,08 € au titre de l'exercice précédent.

Les principales raisons de cette variation sont :

- l'augmentation des loyers facturés, résultant des investissements réalisés, fruit des souscriptions enregistrées lors de l'augmentation de capital ouverte de mai à septembre 2011,
- un taux d'occupation financier supérieur à 90 %.

S'agissant des autres produits d'exploitation, la différence entre l'exercice 2011 et le précédent tient essentiellement au transfert de charges relatives à la commission de souscription. Les produits financiers s'expliquent par le placement des fonds collectés en attente d'investissement alors même que le taux moyen de placement de la trésorerie des produits financiers est resté à un niveau bas.

De la même façon que pour les produits, les charges immobilières et les charges d'exploitation ont progressé en lien avec l'élargissement du périmètre de la société et plus particulièrement en raison de la commission de souscription perçue sur les nouveaux capitaux collectés au cours de l'année. Pour mémoire cette commission est sans impact sur le résultat car imputée sur la prime d'émission.

Rapporté à une part, le résultat net 2011 a représenté 16,55 €, contre 15,53 € au titre de l'exercice précédent. La distribution de l'année 2011 s'est élevée à 15,22 € par part (12 mois de jouissance), soit un montant équivalent à celui de l'exercice précédent.

Le report à nouveau de PIERRE SELECTION sera renforcé de 1,33 € et s'établira à 7,53 € par part.

Distribution 2011 (en euros par part pour 12 mois de jouissance)	Dont revenus de capitaux mobiliers	Prélèvements sociaux*	Prélèvement forfaitaire libératoire*
15,22 €	0,39 €	0,06 €	0,13 €

\* Taux selon la réglementation en vigueur en 2011 et 2012. Montants arrondis au cent d'euro.

## > Le capital et le marché des parts

L'augmentation de capital ouverte au public le 28 mai 2011 a été clôturée par anticipation le 3 septembre 2011, l'intégralité des parts émises ayant été souscrite avant la fin de la période de souscription fixée au 30 septembre 2011.

Les fonds collectés, soit 21 383 313,08 €, se répartissent en :

- 2 111 958,08 € représentant 6 541 parts souscrites pendant la période réservée aux associés de la SCPI inscrits sur le registre de la société à la veille de l'augmentation de capital, soit du 13 au 27 mai 2011, au prix de 322,88 € ;
- 19 271 355 € représentant 55 859 parts souscrites du 28 mai au 2 septembre 2011 au prix de 345 € la part.

À l'issue de cette augmentation, le capital s'élève à 38 475 522 €, composé de 251 474 parts de 153 € de valeur nominale.

Capital au 31/12/10 (nominal de la part : 153 €)		
Montant	Nombre de parts	Nombre d'associés
28 928 322 €	189 074 parts	1 335
Capital au 31/12/11 (nominal de la part : 153 €)		
Montant	Nombre de parts	Nombre d'associés
38 475 522 €	251 474 parts	1 827

Le nombre de parts échangées en 2011 est stable par rapport à celui de l'année 2010.

Pour mémoire, le marché secondaire a été suspendu du 6 mai au 1<sup>er</sup> Juin 2011, dans l'attente de l'ouverture de l'augmentation de capital au public réalisée en 2011.

Le prix d'exécution est resté stable en 2011 : 309,70 € à fin 2010 contre 310,00 € à fin décembre 2011.

Transactions réalisées en 2011	
Nombre de parts échangées	Prix d'exécution moyen
5 549	311,00 €

Ordres en cours au 31/12/11			
Nombre de parts à la vente	En % du nombre total de parts	Dont parts inscrites à la vente depuis plus d'un an (en % du capital)	Nombre de parts à l'achat
20	0,01 %	-	34

### ÉVOLUTION DU MARCHÉ SECONDAIRE DES PARTS

Année	Nombre de parts cédées	% par rapport au nombre de parts au 1 <sup>er</sup> janvier	Délai moyen d'exécution d'une cession	Offres de cession en suspens	Rémunération de la société de gestion sur les cessions (en euros HT)
2007	4 561	2,41 %	Dans le mois	90	36 714 €
2008	1 702	0,90 %	Dans le mois	2 151	15 043 €
2009	5 786	3,06 %	Dans le mois	-	42 515 €
2010	5 948	3,15 %	Dans le mois	-	67 339 €
2011	5 549	2,93 %	Dans le mois	20	37 171 €

### ÉVOLUTION DU PRIX DE LA PART

	2007	2008	2009	2010	2011
Prix de souscription ou d'exécution au 1 <sup>er</sup> janvier (en euros)	194,00 €	214,06 €	210,00 €	229,54 €	309,70 €
Prix d'exécution moyen annuel	204,00 €	221,00 €	215,00 €	256,00 €	311,00 €
Prix acheteur correspondant	224,00 €	243,00 €	236,00 €	281,00 €	342,00 €
Dividende versé au titre de l'année	14,00 €	14,80** €	15,20 €	15,20 €	15,22 €
Rentabilité de la part en %*	6,25 %	6,09 %	6,44 %	5,41 %	4,45 %
Report à nouveau cumulé par part	3,47 €	5,63 €	5,87 €	6,20 €	7,53 €

\* Dividende versé au titre de l'année rapporté au prix acheteur moyen constaté sur la même année. (Pour une part portant jouissance sur 12 mois).

\*\* Hors solde de la provision pour dépréciation financière de 1,01 € distribué en juillet 2008.

## > L'assemblée générale annuelle

### RENOUVELLEMENT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

Les mandats de deux membres du Conseil de surveillance de Pierre Sélection arrivent à échéance lors de la prochaine assemblée générale. Les associés sont appelés à opérer un choix parmi les candidats qui se présentent à leur suffrages.

### RÉMUNÉRATION DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

Il est proposé à l'assemblée générale de reconduire la rémunération allouée au Conseil de surveillance pour l'exercice 2011 de 13 000 €.

### AUTORISATIONS DIVERSES

Afin de procéder, éventuellement, à des cessions d'actifs sans attendre la prochaine assemblée générale, ni en convoquer une à cette seule fin, la société de gestion sollicite le renouvellement pour un an de l'autorisation de céder des immeubles dans la limite légale de 15 % de la valeur vénale du patrimoine.

Par ailleurs, la société de gestion demande à l'assemblée générale de renouveler l'autorisation de contracter des emprunts pour un montant maximum cumulé de 10 % de la valeur de réalisation de la SCPI, compatible avec les capacités de remboursement de votre société. Ces emprunts auraient pour objectif d'optimiser la rentabilité globale de la SCPI, en utilisant l'écart positif entre les rendements immobiliers et les taux d'intérêt. En outre, il est demandé à l'assemblée d'autoriser la société de gestion à contracter, pour le compte de la SCPI, des crédits-relais d'un montant maximum cumulé de 8 millions d'euros, destinés à pouvoir saisir des opportunités d'investissement en anticipant des ventes d'actifs.

Il est à noter que ces autorisations d'emprunt n'ont pas été utilisées jusqu'à présent.

### COMMISSION D'ARBITRAGE

L'assemblée est également appelée à renouveler pour un an la commission d'arbitrage, votée précédemment, afin de permettre à la société de gestion de poursuivre et amplifier, en tant que de besoin, sa politique d'arbitrage du patrimoine de la SCPI.

Cette commission est fixée à 2,5 % HT du montant des ventes et se répartit comme suit : 1 % HT du montant net revenant à la SCPI, payable à la signature de l'acte de vente, et 1,5 % HT du montant net revenant à la SCPI, payable suite au réemploi des fonds provenant de ces ventes, après la signature de l'acte d'acquisition.

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

en euros

Année	2007	% du total des revenus	2008	% du total des revenus	2009	% du total des revenus	2010	% du total des revenus	2011 <sup>(3)</sup>	% du total des revenus
<b>REVENUS<sup>(1)</sup></b>										
Recettes locatives brutes	18,98	92,45 %	19,82	90,21 %	20,74	97,28 %	20,38	96,63 %	21,30	95,86 %
Produits financiers avant prélèvement libératoire	0,99	4,82 %	1,52	6,92 %	0,28	1,31 %	0,19	0,90 %	0,40	1,80 %
Produits divers	0,56	2,73 %	0,63	2,87 %	0,30	1,41 %	0,52	2,47 %	0,52	2,34 %
<b>TOTAL REVENUS</b>	<b>20,53</b>	<b>100,00 %</b>	<b>21,97</b>	<b>100,00 %</b>	<b>21,32</b>	<b>100,00 %</b>	<b>21,09</b>	<b>100,00 %</b>	<b>22,22</b>	<b>100,00 %</b>
<b>CHARGES<sup>(1)</sup></b>										
Commission de gestion	2,23	10,86 %	2,42	11,02 %	2,24	10,51 %	2,23	10,57 %	2,34	10,55 %
Autres frais de gestion	0,42	2,05 %	0,36	1,64 %	0,44	2,06 %	0,34	1,61 %	0,49	2,19 %
Entretien du patrimoine au cours de l'exercice	1,53	7,45 %	0,38	1,73 %	0,45	2,11 %	0,62	2,94 %	0,67	3,01 %
Charges locatives non récupérées	1,94	9,45 %	1,02	4,64 %	1,54	7,22 %	1,39	6,59 %	1,27	5,72 %
<i>Sous total charges externes</i>	<b>6,11</b>	<b>29,80 %</b>	<b>4,18</b>	<b>19,03 %</b>	<b>4,67</b>	<b>21,90 %</b>	<b>4,58</b>	<b>21,71 %</b>	<b>4,77</b>	<b>21,47 %</b>
Amortissements nets										
patrimoine	0,00	0,00 %	0,00	0,00 %	0,00	0,00 %	0,00	0,00 %	0,00	0,00 %
autres	0,00	0,00 %	0,00	0,00 %	0,00	0,00 %	0,00	0,00 %	0,00	0,00 %
Provisions nettes <sup>(2)</sup>										
pour travaux	- 0,51	- 2,48 %	0,66	3,00 %	0,63	2,96 %	0,45	2,14 %	0,43	1,93 %
autres	- 0,52	- 2,53 %	- 0,84	- 3,82 %	0,58	2,72 %	0,53	2,52 %	0,47	2,12 %
<i>Sous total charges internes</i>	<b>- 1,03</b>	<b>- 5,01 %</b>	<b>- 0,18</b>	<b>- 0,82 %</b>	<b>1,21</b>	<b>5,68 %</b>	<b>0,98</b>	<b>4,66 %</b>	<b>0,90</b>	<b>4,05 %</b>
<b>TOTAL CHARGES</b>	<b>5,08</b>	<b>24,80 %</b>	<b>4,00</b>	<b>18,21 %</b>	<b>5,88</b>	<b>27,58 %</b>	<b>5,56</b>	<b>26,37 %</b>	<b>5,67</b>	<b>25,52 %</b>
<b>RÉSULTAT COURANT</b>	<b>15,44</b>	<b>75,20 %</b>	<b>17,97</b>	<b>81,79 %</b>	<b>15,44</b>	<b>72,42 %</b>	<b>15,53</b>	<b>73,63 %</b>	<b>16,55</b>	<b>74,48 %</b>
Variation du report à nouveau	1,44	7,01 %	2,16	9,83 %	0,24	1,13 %	0,33	1,56 %	1,33	5,98 %
Variation autres réserves	0,00	0,00 %	0,00	0,00 %	0,00	0,00 %	0,00	0,00 %	0,00	0,00 %
Résultat sur exercice antérieur	0,00	0,00 %	0,00	0,00 %	0,00	0,00 %	0,00	0,00 %	0,00	0,00 %
Revenus distribués avant prélèvement libératoire	<b>14,00</b>	<b>68,19</b>	<b>15,81</b>	<b>71,96</b>	<b>15,20</b>	<b>71,29</b>	<b>15,20</b>	<b>72,07</b>	<b>15,22</b>	<b>68,50</b>
Revenus distribués après prélèvement libératoire	13,75	66,98	15,37	69,96	15,12	70,92	15,14	71,78	15,09	67,93

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

(2) dotation de l'exercice diminuée des reprises et augmentée des créances irrécouvrables.

(3) 12 mois de jouissance pour 2011.

## DETTES À L'ÉGARD DES FOURNISSEURS AU 31 DÉCEMBRE 2011 PAR DATE D'ÉCHÉANCE

Conformément à l'article D 441-4 du Code de commerce, la société indique la décomposition du solde des dettes à l'égard des fournisseurs au 31 décembre 2011 par date d'échéance.

en euros

Nature / exercice		Total	Dettes non échues	Dettes échues		
				Depuis moins de 90 jours	Depuis plus de 90 jours	Délais conventionnels
Dettes courantes	2011	68 455,56	8 135,63	20 866,29	23 721,28	15 732,36
	2010	83 801,69	10 714,43	1 079,36	31 895,19	40 112,71
Dettes litigieuses	2011	0,00				
	2010	0,00				
TOTAL	2011	<b>68 455,56</b>	<b>8 135,63</b>	<b>20 866,29</b>	<b>23 721,28</b>	<b>15 732,36</b>
	2010	<b>83 801,69</b>	<b>10 714,43</b>	<b>1 079,36</b>	<b>31 895,19</b>	<b>40 112,71</b>

Les dettes bénéficiant d'un délai conventionnel correspondent à la quote part de commission d'arbitrage due à la Société de Gestion lors du remploi des fonds provenant de la vente.

## VALEURS DE LA SOCIÉTÉ 2011

en euros

VALEUR COMPTABLE (résultat du bilan)	
Valeur comptable des immobilisations	54 862 515,55
Valeur nette des autres actifs	4 132 786,08
<b>VALEUR COMPTABLE</b>	<b>58 995 301,63</b>
<i>SOIT POUR UNE PART :</i>	<b>234,60 €</b>

VALEUR DE RÉALISATION (résultant de l'expertise)	
Valeur vénale (expertise)	74 926 500,00
Valeur nette des autres actifs	4 132 786,08
<b>VALEUR DE RÉALISATION</b>	<b>79 059 286,08</b>
<i>SOIT POUR UNE PART :</i>	<b>314,38 €</b>

VALEUR DE RECONSTITUTION (ce qu'il faudrait déboursier pour reconstituer le patrimoine)	
Valeur de réalisation	79 059 286,08
Frais acquisition	4 645 443,00
Commission de souscription (10% + TVA)	10 011 085,60
<b>VALEUR DE RECONSTITUTION</b>	<b>93 715 814,68</b>
<i>SOIT POUR UNE PART :</i>	<b>372,67 €</b>

## EMPLOI DES FONDS

en euros

	Total au 31/12/10	Durant l'année 2011	Total au 31/12/11
Fonds Collectés	40 591 654,03	21 383 313,08	61 974 967,11
- prélèvements/primes d'émission	- 2 079 547,00	- 1 801 600,91	- 3 881 147,91
+ Primes de fusion	2 585 357,66		2 585 357,66
- prélèvements/primes de fusion	- 2 399 542,88		- 2 399 542,88
+/- Plus ou moins value de cession	- 1 338 132,12	612 035,61	- 726 096,51
+ cessions d'immeubles	11 983 147,37	773 540,73	12 756 688,10
- achats d'immeubles	- 44 703 434,55	- 22 091 162,50	- 66 794 597,05
- agencements des constructions	- 1 585 849,11	629,87	- 1 585 219,24
- frais d'acquisition (non récup.)	- 324 741,90		- 324 741,90
<b>= SOMMES À INVESTIR</b>	<b>2 728 911,50</b>	<b>- 1 123 244,12</b>	<b>1 605 667,38</b>

# LE RAPPORT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE – PIERRE SELECTION

Mesdames, Messieurs,

Votre conseil s'est réuni à quatre reprises au cours de l'année écoulée, afin d'assurer sa mission d'assistance et de contrôle de la société de gestion. Au cours de ces séances, notre attention s'est portée sur l'avenir de la SCPI. Nous avons également été attentifs à l'évolution de la situation locative et financière et avons examiné les résultats des expertises immobilières et les comptes annuels. Pour ce faire, la société de gestion a mis à notre disposition l'ensemble des documents et informations nécessaires à l'exercice du mandat que vous nous avez confié.

## > Réouverture du capital de Pierre Sélection - Evolution du patrimoine

L'assemblée générale du 24 janvier 2011 a approuvé l'augmentation du capital de notre SCPI et le Conseil de surveillance a validé le prix d'émission au public de 345 euros la part.

L'année 2011 a vu ainsi la relance de la collecte permettant de réaliser de nouveaux investissements en commerce pour un montant de 21,7 millions d'€, renforçant ainsi son identité « commerce ».

Son développement se poursuivra de façon à atteindre progressivement le capital statutaire de 80 millions d'€ nominal.

Cette assemblée a également été l'occasion de confirmer le maintien du statut de SCPI de notre société, rejetant ainsi la transformation en OPCI.

## > Les valeurs représentatives de la SCPI

A la fin de l'année 2011, les expertises réalisées sur le patrimoine de notre SCPI ont fait ressortir une valeur vénale de 74 926 500 euros, contre 52 822 000 euros à la fin de l'année 2010. Cette évolution est essentiellement le résultat des nouveaux investissements réalisés dans l'année.

Au 31 décembre 2011, la valeur de réalisation de Pierre Sélection s'élevait à 314,38 euros par part, contre 305,29 euros par part un an plus tôt, en progression de près de 3%.

## > Les résultats 2011

Le résultat net de l'exercice 2011 s'est établi à 3 346 461,09 euros, contre 2 935 571,08 euros au titre de l'exercice précédent. Ce résultat permet la distribution de 15,22 euros par part, montant légèrement supérieur à celui de 2010, et de renforcer le report à nouveau de 1,33 euro par part.

## > Le marché des parts en 2011

Le nombre de parts échangées en 2011 est resté stable par rapport à celui de l'année 2010.

Pour mémoire, le marché secondaire a été suspendu du 6 mai au 1<sup>er</sup> Juin 2011, dans l'attente de l'ouverture de l'augmentation de capital au public réalisée en 2011.

Le prix d'exécution est également resté stable en 2011 : 309,70 euros à fin 2010 contre 310,00 euros à fin décembre 2011, soit un prix acquéreur de 340,33 euros, proche de celui du prix de souscription de la dernière augmentation de capital.

## > Les autorisations de céder et d'emprunter - Le renouvellement de la commission d'arbitrage - Les conventions

Comme lors des précédentes assemblées générales, nous nous prononçons en faveur des résolutions prévoyant de reconduire l'autorisation donnée à la société de gestion, de céder jusqu'au plafond légal de 15 % de la valeur du patrimoine immobilier et de contracter des emprunts à court ou long terme dans le cadre de la politique d'arbitrage.

Nous approuvons également la reconduction de la commission d'arbitrage.

Les conventions intervenues entre notre Société et la société de gestion ou tout associé de cette dernière, approuvées au cours d'exercices antérieurs, se sont poursuivies au cours de l'exercice 2011. Ces conventions ne suscitent pas de commentaires de notre part.

Plus généralement, nous vous recommandons de vous prononcer en faveur de l'ensemble des résolutions proposées par la société de gestion.

## > Les élections au Conseil de surveillance

Enfin, deux postes sont à pourvoir au sein de notre Conseil de surveillance lors de cette assemblée : MM Claude Arnold Boccara et Jean-Paul Papin dont les mandats arrivent à échéance, en sollicitent le renouvellement.

Le Conseil de surveillance

# LES RAPPORTS DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

## > Rapport du commissaire aux comptes sur les comptes annuels

EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2011

Aux Associés,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2011 sur :

- > le contrôle des comptes annuels de la **S.C.P.I. PIERRE SELECTION**, 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 BNP PARIBAS REIM. 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 et la présentation d'ensemble des comptes. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

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

### II. JUSTIFICATION DES APPRECIATIONS

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

- > Nous vous rappelons que les actifs immobilisés de votre Société sont comptabilisés en coûts historiques. Nous avons apprécié la valeur de ces actifs par rapport à leurs valeurs vénales telles qu'elles résultent des travaux de l'Expert Immobilier Indépendant de votre Société. Nous avons, notamment, vérifié la concordance entre la valeur d'expertise et la valeur comptable telle qu'elle est mentionnée dans l'annexe comptable, au paragraphe « *PLACEMENTS IMMOBILIERS* » sous les rubriques « *Immobilisations locatives* » et « *Tableau récapitulatif des placements immobiliers* ».

- > Comme indiqué dans l'annexe, aux paragraphes « *PLACEMENTS IMMOBILIERS* » sous la rubrique « *Plan prévisionnel d'entretien* » et « *INFORMATIONS DIVERSES* » dans le tableau « *Etat des provisions et des dépréciations retraçant les variations de l'exercice* », la provision pour grosses réparations, se basant sur un plan prévisionnel d'entretien immeuble par immeuble, a bien été mouvementée et le solde est destiné à couvrir les travaux nécessaires à la conservation du patrimoine immobilier de votre S.C.P.I. De même, la provision pour créances douteuses dans ses modalités, tant en terme d'ancienneté de la créance que du taux de dépréciation, permet une couverture satisfaisante du risque.

Nous avons apprécié le caractère approprié de ces méthodes et leur traduction comptable dans les comptes annuels et n'avons pas d'observation particulière à formuler.

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. VERIFICATIONS ET INFORMATIONS SPECIFIQUES

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

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels, des informations données dans les rapports établis par la Société de Gestion et votre Conseil de Surveillance et dans les documents adressés aux Associés sur la situation financière et les comptes annuels.

Fait à Paris, le 14 mars 2012  
Le Commissaire aux Comptes

A.A.C.E. Ile-de-France  
Membre français de Grant Thornton International  
Michel RIGUELLE



## > Rapport spécial du commissaire aux comptes sur les conventions réglementées

EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2011

Aux Associés,

En notre qualité de Commissaire aux Comptes de votre Société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions réglementées.

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

Par ailleurs, il nous appartient, le cas échéant, de vous communiquer les informations prévues à l'article L. 214-76 du Code Monétaire et Financier 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 estimées nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes relative à cette mission. Ces diligences ont consisté à vérifier la concordance des informations qui nous ont été données, avec les documents de base dont elles sont issues.

### CONVENTIONS SOUMISES À L'APPROBATION DE L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE

Nous vous informons qu'il ne nous a été donné avis d'aucune convention autorisée au cours de l'exercice écoulé à soumettre à l'approbation de l'Assemblée en application de l'article L.214-76 du Code Monétaire et Financier.

### CONVENTIONS DÉJÀ APPROUVÉES PAR L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE

En application de l'article L.214-76 du Code Monétaire et Financier, nous avons été informés que l'exécution des conventions suivantes déjà approuvées par l'Assemblée Générale au cours d'exercices antérieurs, se sont poursuivies au cours de l'exercice écoulé.

#### **Avec la Société BNP PARIBAS REIM :**

Suite à l'Assemblée Générale Extraordinaire du 24 janvier 2011 qui a modifié l'article 17 de vos statuts, les conventions approuvées au cours d'exercices antérieurs ont été reconduites sous la forme suivante :

- > La commission de gestion de la Société : cette commission de gestion est désormais assise sur les produits locatifs hors taxes et les produits financiers nets, encaissés par la Société. Le taux de cette rémunération est fixé à 10 % hors taxes (auquel est ajouté le montant de la TVA. au taux en vigueur à la date de facturation). A ce titre, la rémunération facturée à la Société par B.N.P. PARIBAS REIM s'est élevé en 2011 à 468.044 € (hors T.V.A.).
- > La commission de souscription : le plafond de cette souscription est de 10 % H.T. du prix de souscription des parts, prime d'émission incluse. La Société de gestion pourra décider d'appliquer aux Associés un taux réduit sur la partie de la commission de souscription concernant les frais de recherche des capitaux :
  - une commission de 4 % H.T. a été appliquée pendant la période réservée aux Associés de la Société du 13 au 27 mai 2011 ; cette commission s'est élevée à 80.585 € pour 2011 ;
  - une commission de 10 % H.T. a été appliquée pendant la période d'ouverture au public (du 28 mai au 2 septembre 2011) ; cette commission s'est élevée à 1.721.015 € pour 2011.

Suite à l'Assemblée Générale Ordinaire du 6 juin 2011 la commission sur les arbitrages acquise à la Société a été reconduite aux conditions suivantes :

- > La commission sur les arbitrages acquise à la Société de gestion après réalisation des opérations de cession de biens immobiliers s'élève à 2,5 % H.T. du montant des ventes ; se répartissant comme suit :
  - 1 % H.T. du montant net revenant à la S.C.P.I., payable à la signature des actes de vente ;
  - 1,5 % H.T. du montant net revenant à la S.C.P.I., payable suite au réemploi des fonds provenant de ces ventes, après la signature des actes d'acquisition.

La rémunération versée à ce titre pour 2011 s'est élevée à 37.981 € H.T.

Par ailleurs, conformément aux recommandations de l'A.M.F., nous vous précisons que la Société **UFG** intervient de manière habituelle dans la location des immeubles de la Société.

Fait à Paris, le 14 mars 2012  
Le Commissaire aux Comptes

A.A.C.E. Ile-de-France  
Membre français de Grant Thornton International  
Michel RIGUELLE

# LES COMPTES DE L'EXERCICE 2011

## ÉTAT DU PATRIMOINE

en euros

	Au 31/12/11		Au 31/12/10	
	Valeurs bilantielles	Valeurs estimées	Valeurs bilantielles	Valeurs estimées
<b>PLACEMENTS IMMOBILIERS</b>				
• Immobilisations locatives				
Terrains et constructions locatives	55 947 870,09	74 926 500,00	34 630 878,19	52 822 000,00
• Provisions liées aux placements immobiliers				
Grosses réparations à répartir sur plusieurs exercices	1 085 354,54		998 211,66	
<b>TOTAL</b>	<b>54 862 515,55</b>	<b>74 926 500,00</b>	<b>33 632 666,53</b>	<b>52 822 000,00</b>
<b>AUTRES ACTIFS ET PASSIFS D'EXPLOITATION</b>				
• Actifs immobilisés				
Immobilisations financières	44 837,46	44 837,46	47 349,05	47 349,05
• Créances				
Locataires et comptes rattachés	819 196,34	819 196,34	623 261,22	623 261,22
Dépréciations des créances douteuses	198 872,81	198 872,81	223 298,56	223 298,56
Autres créances	1 989 071,83	1 989 071,83	1 353 746,67	1 353 746,67
Dépréciations des créances diverses			1 198,55	1 198,55
• Valeurs de placement et disponibilités				
Valeurs mobilières de placement	5 390 000,00	5 390 000,00	6 000 000,00	6 000 000,00
Autres disponibilités	489 180,85	489 180,85	554 218,46	554 218,46
• Provisions générales pour risques et charges	162 024,70	162 024,70	128 757,09	128 757,09
• Dettes				
Dettes financières	1 215 363,74	1 215 363,74	930 880,72	930 880,72
Dettes d'exploitation	232 993,08	232 993,08	361 845,19	361 845,19
Dettes diverses	2 793 276,07	2 793 276,07	2 032 853,90	2 032 853,90
<b>TOTAL</b>	<b>4 129 756,08</b>	<b>4 129 756,08</b>	<b>4 899 741,39</b>	<b>4 899 741,39</b>
<b>COMPTES DE RÉGULARISATION ACTIF-PASSIF</b>				
Charges constatées d'avance	3 030,00	3 030,00	276,42	276,42
<b>TOTAL</b>	<b>3 030,00</b>	<b>3 030,00</b>	<b>276,42</b>	<b>276,42</b>
<b>CAPITAUX PROPRES COMPTABLES</b>	<b>58 995 301,63</b>		<b>38 532 684,34</b>	
<b>VALEUR ESTIMÉE DU PATRIMOINE</b>		<b>79 059 286,08</b>		<b>57 722 017,81</b>

## TABLEAU D'ANALYSE DE LA VARIATION DES CAPITAUX PROPRES AU 31 DÉCEMBRE 2011

en euros

Capitaux propres comptables Évolution au cours de l'exercice	Situation d'ouverture au 01/01/11	Affectation résultat 2010	Autres mouvements	Situation de clôture au 31/12/11
<b>CAPITAL</b>				
• Capital souscrit	28 928 322,00		9 547 200,00	38 475 522,00
<b>PRIMES D'ÉMISSION</b>				
• Primes d'émission	9 820 043,11		11 836 113,08	21 656 156,19
• Prélèvement sur primes d'émission	- 236 258,08		- 1 801 600,91	- 2 037 858,99
<b>PRIMES DE FUSION</b>				
• Primes de fusion	2 585 357,66			2 585 357,66
• Prélèvement sur primes de fusion	- 2 399 542,88			- 2 399 542,88
<b>PLUS OU MOINS VALUES RÉALISÉES SUR CESSIONS D'IMMEUBLES</b>	- 1 338 132,12		612 035,61	- 726 096,51
<b>REPORT À NOUVEAU</b>	1 111 248,37	61 646,28		1 172 894,65
<b>RÉSULTAT DE L'EXERCICE</b>				
• Résultat de l'exercice	2 935 571,08	- 2 935 571,08	3 346 461,09	3 346 461,09
• Acomptes sur distribution	- 2 873 924,80	2 873 924,80	- 3 077 591,58	- 3 077 591,58
<b>TOTAL GÉNÉRAL</b>	<b>38 532 684,34</b>	<b>0,00</b>	<b>20 462 617,29</b>	<b>58 995 301,63</b>

## COMPTE DE RÉSULTAT AU 31 DÉCEMBRE 2011

en euros

<b>CHARGES (HORS TAXES)</b>	<b>Au 31/12/11</b>	<b>Au 31/12/10</b>
<b>CHARGES IMMOBILIÈRES</b>	<b>1 035 461,55</b>	<b>842 455,26</b>
• Charges ayant leur contrepartie en produit	574 067,82	255 703,08
• Charges d'entretien du patrimoine locatif	36 845,87	205 667,89
• Grosses réparations	128 216,06	107 594,14
• Autres charges immobilières	296 331,80	273 490,15
<b>CHARGES D'EXPLOITATION DE LA SOCIÉTÉ</b>	<b>2 793 009,49</b>	<b>899 552,83</b>
• Diverses charges d'exploitation	551 027,75	473 946,96
• Dotations aux provisions d'exploitation		
Dépréciation pour créances douteuses	74 584,10	124 102,29
Dépréciation pour créances diverses		1 198,55
Provisions pour grosses réparations	215 358,94	192 645,49
Provisions pour risques et charges	40 760,03	47 815,49
• Autres charges	1 911 278,67	59 844,05
<b>CHARGES FINANCIÈRES</b>	<b>4,21</b>	<b>0,00</b>
• Charges financières diverses	4,21	0,00
<b>CHARGES EXCEPTIONNELLES</b>	<b>3,53</b>	<b>1 222,70</b>
• Charges exceptionnelles	3,53	1 222,70
<b>TOTAL DES CHARGES</b>	<b>3 828 478,78</b>	<b>1 743 230,79</b>
<b>SOLDE CRÉDITEUR = BÉNÉFICE</b>	<b>3 346 461,09</b>	<b>2 935 571,08</b>
<b>TOTAL GÉNÉRAL</b>	<b>7 174 939,87</b>	<b>4 678 801,87</b>

en euros

<b>PRODUITS (HORS TAXES)</b>	<b>Au 31/12/11</b>	<b>Au 31/12/10</b>
<b>PRODUITS DE L'ACTIVITÉ IMMOBILIÈRE ET PRODUITS ANNEXES</b>	<b>5 016 299,39</b>	<b>4 390 280,20</b>
• Produits de l'activité immobilière		
Loyers	4 307 178,18	3 852 908,77
Charges facturées	574 067,82	255 703,08
• Produits annexes	135 053,39	281 668,35
<b>AUTRES PRODUITS D'EXPLOITATION</b>	<b>2 077 359,98</b>	<b>238 788,61</b>
• Reprises de provisions d'exploitation		
Dépréciation pour créances douteuses	99 009,85	110 130,50
Dépréciation pour créances diverses	1 198,55	
Provisions pour grosses réparations	128 216,06	107 594,14
Provisions pour risques & charges	7 492,42	9 675,42
• Transfert de charges d'exploitation	1 841 443,10	11 388,55
<b>PRODUITS FINANCIERS</b>	<b>81 108,62</b>	<b>36 603,66</b>
• Produits financiers	81 108,62	36 603,66
• Reprises sur dépréciation des éléments financiers		
<b>PRODUITS EXCEPTIONNELS</b>	<b>171,88</b>	<b>13 129,40</b>
• Produits exceptionnels	171,88	13 129,40
<b>TOTAL DES PRODUITS</b>	<b>7 174 939,87</b>	<b>4 678 801,87</b>
<b>TOTAL GÉNÉRAL</b>	<b>7 174 939,87</b>	<b>4 678 801,87</b>

## L'ANNEXE FINANCIÈRE DE LA SCPI PIERRE SÉLECTION AU 31 DÉCEMBRE 2011

### > 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

L'assemblée générale extraordinaire du 24 janvier 2011 a conféré à la société de gestion les pouvoirs nécessaires pour réaliser une augmentation de capital. Il a été décidé de procéder à une augmentation d'un montant maximum en nominal de 7 344 000 €, majoré dans la limite de 30% soit 2 203 200 €. L'ensemble des titres ayant été souscrit au 3 septembre 2011, l'augmentation de capital a été clôturée par anticipation. En conséquence, celui-ci a été porté de 28 928 322 € à 38 475 522 €, par la création de 62 400 parts nouvelles.

### > 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. À compter du 1<sup>er</sup> janvier 2005, les commissions d'intermédiaires versées lors d'une acquisition sont inscrites en coût accessoire des immobilisations.

#### ÉTAT DE L'ACTIF IMMOBILISÉ

en euros

	Valeur brute des immobilisations au 31/12/10	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 31/12/11
Terrains - Constructions	34 138 289,48	21 724 000,00		773 540,73	55 088 748,75
Frais d'acquisition des immobilisations	156 096,05	367 162,50			523 258,55
Honoraires d'intermédiaires sur acquisitions	53 820,00				53 820,00
Agencements	282 672,66			629,87	282 042,79
Immobilisations en cours					
<b>TOTAL</b>	<b>34 630 878,19</b>	<b>22 091 162,50</b>	<b>0</b>	<b>774 170,60</b>	<b>55 947 870,09</b>

#### TABLEAU RÉCAPITULATIF DES PLACEMENTS IMMOBILIERS

en euros

	Au 31/12/11		Au 31/12/10	
	Valeurs bilantielles	Valeurs estimées	Valeurs bilantielles	Valeurs estimées
• Terrains et constructions locatives				
Bureaux	1 667 030,00	2 225 000,00	2 032 942,09	2 570 000,00
Commerces	54 227 627,59	72 354 000,00	32 544 723,60	49 907 000,00
Entrepôts	53 212,50	347 500,00	53 212,50	345 000,00
<b>TOTAL</b>	<b>55 947 870,09</b>	<b>74 926 500,00</b>	<b>34 630 878,19</b>	<b>52 822 000,00</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 facturés, 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 44 837,46 €.

### CRÉANCES

**Locataires :** Il s'agit d'une part, des créances relatives aux facturations du 4<sup>e</sup> trimestre 2011 encaissées début 2012, et, d'autre part, des refacturations de charges et/ou d'impôts à établir au titre de l'exercice 2011.

**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 TVA. et du dépôt de garantie, à hauteur de 100%. Le montant de la provision cumulée s'élève à 198 872,81 €.

Créances	en euros
• Créances locataires	517 265,62
• Créances douteuses	301 930,72
<b>TOTAL</b>	<b>819 196,34</b>

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

- Fournisseurs débiteurs, provenant des redditions de charges locatives, des remboursements d'assurance (cf ventes) : 17 775,10 €
- Créances auprès de l'Etat : 1 096 393,23 € dont 800 000,00 € de crédit de TVA. en cours de remboursement.
- Débiteurs divers, correspondant à des honoraires à récupérer sur BNP Paribas REIM France : 52 834,60 €
- Appels de charges syndicats refacturés aux locataires : 503 066,07 €
- Assurances, charges avancées (cf. sinistre) : 21 590,00 €
- Sinistre remboursement assurance à recevoir, suite à un incendie intervenu sur l'entrepôt de Garges-Lès-Gonesse le 27/10/2008 : 228 360,83 €
- Produit à recevoir sur la garantie locative pour perte de loyer sis Garges-Lès-Gonesse : 69 052,00 €

### VALEURS DE PLACEMENT ET DISPONIBILITÉS

**Disponibilités :** Elles s'élèvent à 5 879 180,85 €. Elles sont placées en certificats de dépôts négociables rémunérés pour 5 390 000,00 € et incluent également le compte affecté au Marché des Parts pour 387 017,82 €.

## DETTES

**Dettes financières :** Il s'agit principalement des dépôts de garantie versés par les locataires. 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 : 59 632,58 €
- D'autres dettes fournisseurs pour : 173 360,50 €

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

- Locataires créditeurs : 413 553,86 € résultant principalement des liquidations des charges des années 2010 et antérieures dont les soldes sont en faveur des locataires et de fonds reçus fin 2011, relatifs à l'exercice 2012.
- Fournisseurs d'immobilisations pour : 367 468,25 € essentiellement des soldes dus aux promoteurs sur les acquisitions de Cosne-Cours-sur-Loire et Saint-Ouen.
- Les dettes fiscales pour : 95 104,56 €
- L'acompte du 4<sup>ème</sup> trimestre, versé aux associés de la S.C.P.I. en janvier 2012 pour : 907 856,96 €
- Les comptes bloqués pour : 63 803,22 €
- Les créditeurs divers pour : 945 489,22 € incluant principalement :
  - Les dépôts de garantie des locataires sortis au 31 décembre 2011 : 24 015,82 €
  - Les acomptes sur charges facturés aux locataires : 503 066,07 €
  - L'impôt sur les plus values à reverser à certains associés : 21 089,47 €
  - Les sommes dues aux indivisaires : 6 597,49 €
  - Les transactions Marché des Parts : 387 017,82 €

## > Comptes de régularisation Actif – Passif

**Charges constatées d'avance :** Elles s'élèvent à 3 030,00 € et correspondent aux honoraires dus sur l'établissement des plans de grosses réparations 2012.

## > Capitaux propres

**Capital souscrit :** Au 31/12/2011 le capital est de 38 475 522,00 € divisé en 251 474 parts de 153,00 € de nominal.

Suite à l'augmentation de capital :

- du 13 au 27 mai, 6 541 parts ont été souscrites au prix de 322,88 € (dont 169,88 € de prime d'émission) par des associés, personnes physiques ou morales inscrits sur le registre des titres la veille de l'ouverture du capital;
- du 28 mai au 2 septembre, 55 859 parts ont été souscrites au prix de 345,00 € (dont 192,00 € de prime d'émission) par toutes personnes physiques ou morales.

Ainsi, la prime d'émission a été augmentée de 11 836 113,08 € et il a été prélevé sur celle-ci la somme de 1 801 600,91 € correspondant à la commission de souscription.

**Plus ou moins-values réalisées sur cessions d'immeubles :** Conformément à l'article 4 de l'arrêté ministériel du 26 avril 1995, relatif aux dispositions comptables applicables aux Sociétés Civiles de Placement Immobilier; les plus ou moins-values réalisées à l'occasion de cessions d'immeubles locatifs sont inscrites directement au passif du bilan.

**Variations des plus ou moins-values de l'exercice :** en euros

<b>SOLDE AU 31/12/10</b>	<b>- 1 338 132,12</b>
• Cessions de l'exercice	
Grasse - 16, rue Charles Nègre	- 5 136,68
Paris (8 <sup>e</sup> ) - 47, rue de Berri lot 5	283 408,12
Paris (15 <sup>e</sup> ) 215, rue de Vaugirard	212 176,26
Rouen - 45, boulevard des Belges lots n° 246 et n° 290	121 587,91
<b>SOLDE AU 31/12/11</b>	<b>- 726 096,51</b>

**Report à nouveau :** L'assemblée générale ordinaire des associés statuant sur les comptes au 31 décembre 2010 a décidé d'affecter au report à nouveau, la somme de 61 646,28 €. En conséquence, le report à nouveau s'établit à 1 172 894,65 € au 31 décembre 2011.

**Résultat de l'exercice :** L'exercice 2011 se solde par un bénéfice de 3 346 461,09 €. Des acomptes ont été distribués, en avril, juillet, octobre 2011 et en janvier 2012 pour 3 077 591,58 €.

## > Compte de résultat – Charges

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

- Charges refacturées aux locataires :	574 067,82 €
- Travaux de grosses réparations :	128 216,06 €
- Travaux d'entretien courant du patrimoine :	36 845,87 €
- Charges locatives sur locaux vacants ou non refacturables aux locataires :	45 453,71 €
- Honoraires divers :	149 355,53 €
- Impôts, taxes et primes d'assurance non refacturés :	101 522,56 €

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

- Les honoraires de la Société de Gestion :	473 960,76 €
- Les honoraires de Commissaires aux Comptes :	19 400,00 €
- Les commissions et autres frais de gestion courante :	15 237,18 €
- Le prorata TVA déductible non récupérable :	6 420,25 €
- La contribution économique territoriale :	3 272,00 €
- Les frais de conseils et d'assemblées :	45 737,56 €
- Les pertes sur créances irrécouvrables (dont certaines avaient fait l'objet de provisions antérieures, reprises en produits) :	88 185,09 €
- La commission de souscription :	1 801 600,91 €
- Les charges de gestion courante :	8 492,67 €
- Les dotations aux provisions (détail donné dans un chapitre qui suit) :	330 703,07 €

## > Compte de résultat – Produits

**Produits de l'activité immobilière :**

- Loyers facturés au cours de l'exercice :	4 307 178,18 €
- Charges remboursées par les locataires :	574 067,82 €
- Produits annexes :	135 053,39 €

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

- Reprises des provisions utilisées dans l'exercice :	235 916,88 €
- Transferts de charges pour :	1 841 443,10 €
correspondent d'une part aux commissions d'arbitrage et aux honoraires de commercialisation des immeubles vendus en 2011 pour 39 842,19 € et d'autre part à la commission de souscription relative à l'augmentation de capital pour	1 801 600,91 €.

**Produits financiers :** Ils correspondent :

- Aux intérêts sur certificats négociables pour :	80 949,65 €
- Aux intérêts versés par la caisse des dépôts et consignations suite aux acquisitions d'Aubagne et de Chambry pour :	158,97 €

## > Informations diverses

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

en euros

Intitulés	Montant
Créances locataires et comptes rattachés	104 265,15
Produit à recevoir, indemnisation pour perte de loyer sis Garges-Lès-Gonesse	69 052,00
Fournisseurs avoirs à recevoir	420,50
Intérêts courus sur certificats de dépôt et comptes à terme	731,79
<b>TOTAL</b>	<b>174 469,44</b>

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

en euros

Intitulés	Montant
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	177 152,34
État charges à payer	3 210,00
Locataires avoirs à établir	42 554,58
<b>TOTAL</b>	<b>222 916,92</b>

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

en euros

	Montant au 31/12/10	Dotations de l'exercice	Reprises de l'exercice	Montant au 31/12/11
Provisions pour grosses réparations	998 211,66	215 358,94	128 216,06	1 085 354,54
Provisions pour risques divers	128 757,09	40 760,03	7 492,42	162 024,70
Dépréciation des créances diverses	1 198,55		1 198,55	0
Dépréciation des créances douteuses	223 298,56	74 584,10	99 009,85	198 872,81
<b>TOTAL</b>	<b>1 351 465,86</b>	<b>330 703,07</b>	<b>235 916,88</b>	<b>1 446 252,05</b>



## AFFECTATION DU RÉSULTAT 2010

Conformément à la décision de l'assemblée générale, le résultat bénéficiaire de 2010 de 2 935 571,08 € a été affecté comme suit :

en euros

<b>Bénéfice net 2010</b>	2 935 571,08
<b>Report à nouveau 2009</b>	1 111 248,37
<b>Dividendes versés</b>	-2 873 924,80
<b>REPORT À NOUVEAU 2010</b>	<b>1 172 894,65</b>

## REMBOURSEMENTS DE CHARGES

en euros

<b>Charges de copropriété et de fournitures locatives</b>	255 234,61
<b>Assurances</b>	6 899,96
<b>Impôts fonciers</b>	301 384,25
<b>Taxe sur les bureaux en Ile de France</b>	10 549,00
<b>TOTAL</b>	<b>574 067,82</b>

## COMMISSION DE GESTION

Conformément à l'article 17 des statuts, suite à l'A.G.E du 2 juillet 2007 la rémunération de la Société de Gestion se calcule comme suit : 10 % hors taxes des recettes locatives - hors taxes et hors charges, augmentées des produits financiers nets, soit pour l'exercice 2011 :

en euros

<b>Recettes locatives hors taxes</b>	4 599 488,35
<b>Produits financiers (sous déduction des intérêts débiteurs)</b>	80 949,65
<b>Base totale de la commission</b>	<b>4 680 438,00</b>
<b>Commission au taux de 10 %</b>	<b>468 043,80</b>
<b>TVA NON RÉCUPÉRABLE</b>	<b>5 916,96</b>
<b>TOTAL COMMISSION DE GESTION</b>	<b>473 960,76</b>

Conformément à la résolution de l'A.G.O. du 6 juin 2011, les commissions d'arbitrages sur les cessions de biens immobiliers (2,5 % HT) s'élèvent pour l'exercice 2011 à 37 981,25 € relatives aux cessions des immeubles sis 16, rue Charles Nègre à Grasse, l'appartement au 47, rue de Berri à Paris 8<sup>e</sup>, 215, rue de Vaugirard à Paris 15<sup>e</sup>, et les lots n° 246 et 290 au 45, boulevard des Belges à Rouen.

## ENGAGEMENTS HORS BILAN

en euros

<b>Engagements donnés</b>	Néant
---------------------------	-------

## ENGAGEMENTS REÇUS

en euros

<b>Cautions bancaires reçues des locataires en substitution des dépôts de garantie</b>	<b>135 398,88</b>
--------------------------------------------------------------------------------------------	-------------------

## DESCRIPTIF DU PATRIMOINE AU 31 DÉCEMBRE 2011

en euros

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 <sup>(3)</sup>	Frais d'acqui- sition <sup>(1)</sup>	Travaux d'aména- gements	Valeurs comptables	Valeurs vénales	
							2010	2011
<b>COMMERCES PARIS</b>								
PARIS 1 <sup>er</sup> (75) 18, rue Saint Denis	18/01/85	321	655 531			655 531		
PARIS 2 <sup>e</sup> (75) 15, boulevard Montmartre	01/01/96	129	625 041			625 041		
PARIS 3 <sup>e</sup> (75) 24, rue Réaumur	01/01/96	43	137 204			137 204		
PARIS 3 <sup>e</sup> (75) 38, rue Pastourelle	01/01/96	161	381 123			381 123		
PARIS 4 <sup>e</sup> (75) 2, rue de la Verrerie	11/11/03	47	173 204		10 623	183 826		
PARIS 4 <sup>e</sup> (75) 26, rue de Rivoli	27/01/89	60	460 141			460 141		
PARIS 6 <sup>e</sup> (75) 101, rue de Seine	01/03/83	59	131 952		125	132 077		
PARIS 6 <sup>e</sup> (75) 45-47, rue Vavin	25/04/88	240	719 428			719 428		
PARIS 7 <sup>e</sup> (75) 209, boulevard Saint Germain	30/07/82	82	304 898		5 442	310 340		
PARIS 7 <sup>e</sup> (75) 65, avenue de Suffren	20/10/05	139	705 000	42 746		747 746		
PARIS 8 <sup>e</sup> (75) 12, avenue Montaigne <b>20 % en indivision</b>	19/04/82	55	76 225			76 225		
PARIS 8 <sup>e</sup> (75) 47, rue de Berri <b>Vente partielle en 2011</b>	29/09/04	315	778 236		16 261	794 497		
PARIS 9 <sup>e</sup> (75) 34, rue Pétrelle	02/12/82	85	60 980			60 980		
PARIS 9 <sup>e</sup> (75) 155, rue du Faubourg Poissonnière	03/12/87	108	180 269			180 269		
PARIS 9 <sup>e</sup> (75) 57, rue Rochechouart	01/01/96	34	117 386			117 386		
PARIS 9 <sup>e</sup> (75) 13, rue de Rochechouart	01/01/96	62	125 008			125 008		
PARIS 9 <sup>e</sup> (75) 26, rue Lamartine	01/01/96	74	152 449			152 449		
PARIS 10 <sup>e</sup> (75) 62, rue du Château d'Eau	19/01/85	27	57 716			57 716		
PARIS 10 <sup>e</sup> (75) 25, rue Beaurepaire	26/04/85	83	99 605		19 058	118 662		
PARIS 10 <sup>e</sup> (75) 18, rue du Faubourg Saint-Denis	03/09/87	85	237 820			237 820		
PARIS 10 <sup>e</sup> (75) 83, rue du Faubourg Saint-Martin	18/12/87	82	237 091			237 091		
PARIS 10 <sup>e</sup> (75) 93, rue du Faubourg du Temple	01/03/88	54	238 869			238 869		
PARIS 10 <sup>e</sup> (75) 84, rue du Faubourg Saint-Denis	01/01/96	55	182 939			182 939		

en euros

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 <sup>(3)</sup>	Frais d'acqui- sition <sup>(1)</sup>	Travaux d'aména- gements	Valeurs comptables	Valeurs vénales	
							2010	2011
<b>COMMERCE PARIS (SUITE)</b>								
PARIS 10 <sup>e</sup> (75) 145, rue du Faubourg Saint-Denis	01/01/96	46	109 763			109 763		
PARIS 11 <sup>e</sup> (75) 72, boulevard Voltaire	27/10/87	96	315 902			315 902		
PARIS 11 <sup>e</sup> (75) 3, rue Gerbier	27/11/87	40	93 756		8 998	102 754		
PARIS 11 <sup>e</sup> (75) 244, boulevard Voltaire	01/01/96	58	152 449			152 449		
PARIS 12 <sup>e</sup> (75) 244, rue de Charenton	09/03/88	30	208 621			208 621		
PARIS 12 <sup>e</sup> (75) 256, rue de Charenton	01/01/96	92	137 204			137 204		
PARIS 12 <sup>e</sup> (75) 106/112, boulevard Diderot <b>Immeuble acquis en 2011</b>	29/07/11	2 440	5 644 000	356 925		6 000 925		
PARIS 13 <sup>e</sup> (75) 150, rue de Tolbiac	27/10/87	87	188 696		352	189 048		
PARIS 14 <sup>e</sup> (75) 91, avenue du Général Leclerc	07/02/03	231	580 000			580 000		
PARIS 15 <sup>e</sup> (75) 129, rue Blomet	02/12/82	65	68 602			68 602		
PARIS 15 <sup>e</sup> (75) 13-25, rue Leblanc Le Ponaut 2	30/06/92	209	1 090 010			1 090 010		
PARIS 15 <sup>e</sup> (75) 20, rue de Lourmel	01/01/96	35	152 449			152 449		
PARIS 15 <sup>e</sup> (75) 146, rue Emile Zola	01/01/96	54	190 561			190 561		
PARIS 15 <sup>e</sup> (75) 215, rue de Vaugirard <b>Immeuble vendu en 2011</b>	01/01/96					0		
PARIS 15 <sup>e</sup> (75) 136, rue Lecourbe	01/01/96	68	381 123			381 123		
PARIS 15 <sup>e</sup> (75) 349, rue de Vaugirard <b>60 % en indivison</b>	03/07/98	581	1 120 500			1 120 500		
PARIS 15 <sup>e</sup> (75) 133, rue du Cherche Midi	15/09/04	219	450 000			450 000		
PARIS 15 <sup>e</sup> (75) 133, rue du Cherche Midi	13/07/07	89	251 000	16 807		267 807		
PARIS 16 <sup>e</sup> (75) 90, avenue Paul Doumer	30/06/92	241	2 538 276			2 538 276		
PARIS 16 <sup>e</sup> (75) 96, avenue Victor Hugo <b>50 % en indivison</b>	05/04/05	387	1 600 000	150 364		1 750 364		
PARIS 17 <sup>e</sup> (75) 46, rue Guy Moquet	15/12/87	40	87 910			87 910		
PARIS 17 <sup>e</sup> (75) 16, rue des Dames	01/01/96	50	182 939			182 939		
PARIS 17 <sup>e</sup> (75) 89, rue Lemercier	01/01/96	34	76 225			76 225		
PARIS 17 <sup>e</sup> (75) 4, rue Villebois Mareuil	01/01/96	69	228 674			228 674		

en euros

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 <sup>(3)</sup>	Frais d'acqui- sition <sup>(1)</sup>	Travaux d'aména- gements	Valeurs comptables	Valeurs vénales	
							2010	2011
<b>COMMERCES PARIS (SUITE)</b>								
PARIS 17 <sup>e</sup> (75) 85, avenue de Wagram	01/01/96	28	129 582			129 582		
PARIS 18 <sup>e</sup> (75) 1-3, rue Caulaincourt	09/05/85	66	663 153			663 153		
PARIS 18 <sup>e</sup> (75) 6, rue Ordener	19/10/87	51	111 804			111 804		
PARIS 18 <sup>e</sup> (75) 105, boulevard Ney	01/01/96	81	147 876		5 808	153 684		
PARIS 18 <sup>e</sup> (75) 77, rue Riquet	01/01/96	65	108 239			108 239		
PARIS 18 <sup>e</sup> (75) 35, rue de Torcy	01/01/96	78	198 184			198 184		
PARIS 18 <sup>e</sup> (75) 41, boulevard d'Ornano	01/01/96	24	83 847			83 847		
PARIS 18 <sup>e</sup> (75) 98, rue de Clignancourt	01/01/96	26	99 092			99 092		
PARIS 18 <sup>e</sup> (75) 15, rue de la Chapelle	01/01/96	46	134 155		3 566	137 721		
PARIS 19 <sup>e</sup> (75) 38, rue de Flandres	12/10/87	193	265 515			265 515		
PARIS 20 <sup>e</sup> (75) 34, rue d'Avron	12/10/88	168	838 470		11 205	849 675		
PARIS 20 <sup>e</sup> (75) 49, rue des Pyrénées	30/06/92	128	358 255		10 089	368 345		
PARIS 20 <sup>e</sup> (75) 58, rue des Pyrénées	01/01/96	27	83 847			83 847		
<b>TOTAL COMMERCES PARIS</b>		<b>8 642</b>	<b>25 908 792</b>	<b>566 841</b>	<b>91 526</b>	<b>26 567 159</b>	<b>32 698 500</b>	<b>39 011 000</b>

<b>COMMERCES RÉGION PARISIENNE</b>								
FONTENAY-LE-FLEURY (78) Centre Commercial Parc Montaigne Avenue Henri Poincaré <b>12,50 % en indivison</b>	20/10/83	2 656	161 596			161 596		
BOULOGNE (92) 72 Ter Route de la Reine	30/03/82	181	126 159			126 159		
BOULOGNE (92) 91-93, rue Marcel Dassault	26/03/87	196	349 108			349 108		
PUTEAUX (92) 38, boulevard Richard Wallace	01/01/96	38	121 959			121 959		
FONTENAY-AUX-ROSES (92) 37-39, rue Boucicaut	01/01/96	161	304 898			304 898		
LEVALLOIS-PERRET (92) 8, place de la République 58, avenue Voltaire	19/09/00	91	259 163			259 163		
COURBEVOIE (92) 24-26, boulevard de la Mission Marchand	31/01/01	2 550	1 265 327			1 265 327		
RUEIL MALMAISON (92) 65-67, rue Galliéni	23/01/09	1 031	1 926 089		124 770	2 050 859		
SAINT-DENIS (93) 98, rue Gabriel Peri	01/01/96	139	365 878			365 878		
SAINT-OUEN (93) 44-46 bis avenue Michelet <b>Immeuble acquis en 2011</b>	18/04/11	757	1 830 000	1 650		1 831 650		

en euros

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 <sup>(3)</sup>	Frais d'acqui- sition <sup>(1)</sup>	Travaux d'aména- gements	Valeurs comptables	Valeurs vénales	
							2010	2011
<b>COMMERCE RÉGION PARISIENNE (SUITE)</b>								
SAINT-MAUR-DES-FOSSES (94) 12-14, avenue des Remises	01/01/96	231	266 786			266 786		
IVRY-SUR-SEINE (94) 97-101 bis, rue Georges Gosnat	01/01/96	150	228 674			228 674		
LE KREMLIN-BICETRE (94) 15, rue Eugène Thomas	01/01/96	204	701 265			701 265		
<b>TOTAL COMMERCE RÉGION PARISIENNE</b>		<b>8 385</b>	<b>7 906 902</b>	<b>1 650</b>	<b>124 770</b>	<b>8 033 323</b>	<b>8 207 500</b>	<b>9 851 000</b>

<b>COMMERCE PROVINCE</b>								
SAINT-QUENTIN (02) 33, rue Victor Basch	01/01/96	200	54 882			54 882		
CHAMBRY (02) 4 rue Descartes <b>Immeuble acquis en 2011</b>	29/07/11	4 554	4 380 000	5 594		4 385 594		
GRASSE (06) 16, rue Charles Nègre <b>Immeuble vendu en 2011</b>	01/01/96					0		
RODEZ (12) 7, boulevard Gambetta	01/01/96	107	121 959			121 959		
AUBAGNE (13) Chemin des Bonnes Nouvelles Avenue des Caniers et avenue des Paluds <b>Immeuble acquis en 2011</b>	29/07/11	3 521	6 170 000	1 344		6 171 344		
BAYEUX (14) 2, rue du Bienvenu	01/01/96	52	50 308			50 308		
LA ROCHELLE (17) 27-29, boulevard du Palais	24/05/86	217	487 837			487 837		
DIJON (21) 8, rue Dauphine	01/01/96	276	396 367			396 367		
DIJON (21) 16, place des Ducs de Bourgogne	01/01/96	188	190 561			190 561		
TOURS (37) 73 bis, avenue de Grammont	01/01/96	484	472 592			472 592		
NANTES (44) 6, rue Racine	01/01/96	53	152 449			152 449		
ORLEANS (45) 4, avenue de la Libération	01/01/96	1 876	804 041			804 041		
ORLEANS (45) 37, avenue de Paris	01/01/96	303	533 572			533 572		
COSNE-COURS-SUR-LOIRE (58) Pont Midou-Lieu dit « l'île de Cosne » <b>Immeuble acquis en 2011</b>	08/09/11	3 098	3 700 000	1 650		3 701 650		
ARRAS (62) 5, rue des Balances	01/01/96	113	140 253			140 253		
LYON 3 <sup>e</sup> (69) 90, cours Lafayette	01/01/96	43	47 259			47 259		
ROUEN (76) 23, rue de la République	30/09/87	74	104 428		18 487	122 915		
ROUEN (76) 10-12, quai Pierre Corneille	16/10/87	231	109 763			109 763		

en euros

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 <sup>(3)</sup>	Frais d'acqui- sition <sup>(1)</sup>	Travaux d'aména- gements	Valeurs comptables	Valeurs vénales	
							2010	2011
<b>COMMERCE PROVINCE (SUITE)</b>								
ROUEN (76) 238-240, rue Martinville	01/01/96	92	72 413			72 413		
ROUEN (76) 76, rue Cauchoise	01/01/96	70	68 602			68 602		
ROUEN (76) 105, rue Saint Vivien	01/01/96	35	33 539			33 539		
ROUEN (76) 17, quai Pierre Corneille	01/01/96	370	304 898			304 898		
AVIGNON (84) 25, rue des Marchands	01/01/96	480	762 245			762 245		
POITIERS (86) 19, rue du Marché Notre Dame	01/01/96	420	442 102			442 102		
<b>TOTAL COMMERCE PROVINCE</b>		<b>16 857</b>	<b>19 600 071</b>	<b>8 588</b>	<b>18 487</b>	<b>19 627 146</b>	<b>9 001 000</b>	<b>23 492 000</b>
<b>BUREAUX PARIS</b>								
PARIS 15 <sup>e</sup> (75) 25, rue de l'abbé Groult <b>50 % en indivision</b>	11/06/82	216	64 791			64 791		
<b>TOTAL BUREAUX PARIS</b>		<b>216</b>	<b>64 791</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>64 791</b>	<b>325 000</b>	<b>325 000</b>
<b>BUREAUX PROVINCE</b>								
DIJON (21) 11-15, rue de l'Arquebuse	01/01/96	715	564 061			564 061		
MONTPELLIER (34) Parc Euromédecine - Zolad	01/01/96	810	640 286		47 259	687 545		
ORLEANS-SARAN (45) Parc d'activités des Sables de Sary	01/01/96	463	350 633			350 633		
ROUEN (76) 45, boulevard des Belges <b>Immeuble vendu en 2011</b>	10/07/87					0		
ROUEN (76) 45, boulevard des Belges <b>Immeuble vendu en 2011</b>	26/04/90					0		
<b>TOTAL BUREAUX PROVINCE</b>		<b>1 988</b>	<b>1 554 980</b>	<b>0</b>	<b>47 259</b>	<b>1 602 239</b>	<b>2 245 000</b>	<b>1 900 000</b>
<b>ENTREPÔT RÉGION PARISIENNE</b>								
GARGES-LES-GONESSE (95) 6-12, boulevard de la Muette <sup>(2)</sup> <b>50% en indivision</b>	08/04/81	1 932	53 213			53 213		
<b>TOTAL ENTREPÔT RÉGION PARISIENNE</b>		<b>1 932</b>	<b>53 213</b>		<b>0</b>	<b>53 213</b>	<b>345 000</b>	<b>347 500</b>
<b>TOTAL GÉNÉRAL</b>		<b>38 020</b>	<b>55 088 749</b>	<b>577 079</b>	<b>282 043</b>	<b>55 947 870</b>	<b>52 822 000</b>	<b>74 926 500</b>
<b>TOTAL GÉNÉRAL À PÉRIMÈTRE CONSTANT</b>			<b>33 364 749</b>	<b>209 916</b>	<b>282 043</b>	<b>33 856 708</b>	<b>51 800 115</b>	<b>53 626 500</b>

(1) Frais : ces montants correspondent aux droits d'acquisitions et commissions d'intermédiaires immobilisables depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2005.

(2) Entrepôt entièrement détruit à la suite d'un incendie le 27/10/2008. La valeur vénale prend en compte la valeur de l'immeuble reconstruit.

(3) Les immeubles d'origine Pierre Selection 2 sont comptabilisés à leur valeur d'apport lors de la fusion, c'est-à-dire à leur valeur vénale 1996.

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 de cession à venir. La société de gestion mettra à disposition tous renseignements détaillés aux associés sur simple demande.

# L'ORDRE DU JOUR ET LE PROJET DE RÉSOLUTIONS

## > Assemblée générale ordinaire du 5 juin 2012

- > Approbation des comptes annuels sur la base des rapports de la société de gestion, du Conseil de surveillance et du commissaire aux comptes,
- > Quitus à la société de gestion,
- > Approbation du rapport du Conseil de surveillance,
- > Approbation du rapport du commissaire aux comptes sur les conventions règlementées et de celles-ci.
- > 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 2011,
- > Autorisation de céder ou d'échanger un ou plusieurs éléments du patrimoine immobilier,
- > Autorisation de contracter des emprunts,
- > Autorisation de contracter des emprunts relais,
- > Fixation de la rémunération de la société de gestion pour les arbitrages de biens immobiliers,
- > Rémunération du Conseil de surveillance,
- > Nomination de deux membres du Conseil de surveillance,
- > Pouvoirs pour 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 clos le 31 décembre 2011 tels qu'ils lui sont présentés.

### DEUXIÈME RÉSOLUTION

L'assemblée générale donne quitus à la société de gestion pour l'exercice 2011.

### TROISIÈME RÉSOLUTION

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

### QUATRIÈME RÉSOLUTION

L'assemblée générale, après avoir entendu la lecture du rapport du Conseil de surveillance et le rapport spécial du commissaire aux comptes en application de l'article L.214-76 du Code Monétaire et Financier, approuve chacune des conventions qui y sont mentionnées.

### CINQUIÈME RÉSOLUTION

L'assemblée générale décide d'affecter le résultat de l'exercice clos au 31 décembre 2011 de la façon suivante :

<b>Report à nouveau 2010</b>	1 172 894,65 €
<b>Bénéfice de l'exercice 2011</b>	3 346 461,09 €
<b>BÉNÉFICE DISTRIBUABLE</b>	<b>4 519 355,74 €</b>
<b>Dividende total au titre de l'exercice</b> <i>(ce dividende a été entièrement distribué lors des 4 acomptes)</i>	- 3 077 591,58 €
<b>NOUVEAU REPORT À NOUVEAU</b>	<b>1 441 764,16 €</b>

Le montant du dividende par part de pleine jouissance pour la totalité de l'exercice 2011 s'élève à 15,22 €.

Elle fixe en conséquence le dividende unitaire aux montants ci-après, selon les dates de jouissance des parts et avant le prélèvement libératoire forfaitaire effectué sur les revenus de liquidités versés aux personnes physiques ayant opté ou, à défaut, la retenue au titre des prélèvements sociaux :

Jouissance	1 <sup>er</sup> trim 2011	2 <sup>e</sup> trim 2011	3 <sup>e</sup> trim 2011	4 <sup>e</sup> trim 2011
<b>3 mois</b>	3,80 €	3,80 €	3,81 €	3,81 €
<b>2 mois</b>	-	-	2,54 €	2,54 €
<b>1 mois</b>	-	-	1,27 €	1,27 €

### SIXIÈME RÉSOLUTION

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 2011.

Valeur comptable 58 995 301,63 € soit 234,60 € par part.

### SEPTIÈME RÉSOLUTION

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 2011.

Valeur de réalisation 79 059 286,08 € soit 314,38 € par part.

### HUITIÈME RÉSOLUTION

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 2011.

Valeur de reconstitution 93 715 814,68 € soit 372,67 € par part.

### NEUVIÈME RÉSOLUTION

L'assemblée générale autorise la société de gestion à procéder, après avis favorable du Conseil de surveillance, à la vente ou à l'échange, à des constitutions de droits réels, portant sur un ou plusieurs éléments du patrimoine immobilier, aux conditions qu'elle jugera intéressantes et dans la limite du plafond légal.

La présente autorisation est valable jusqu'à l'assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2012.

## DIXIÈME RÉOLUTION

L'assemblée générale, dans le cadre des acquisitions de biens immobiliers, autorise la société de gestion à contracter des emprunts, ainsi qu'à souscrire des contrats de couverture de taux, assumer des dettes ou procéder à des acquisitions payables à terme pour le compte de la SCPI, aux conditions qu'elle jugera convenables, dans la limite d'un montant maximum cumulé de 10% de la valeur de réalisation de la SCPI. L'assemblée générale autorise que des sûretés soient mises en place dans le cadre de ces emprunts.

Cette autorisation est valable jusqu'à l'assemblée générale qui statuera sur les comptes de l'exercice 2012.

La société de gestion devra, sous sa responsabilité personnelle, obtenir des prêteurs une renonciation expresse à leur droit d'exercer une action contre les associés personnellement, de telle sorte qu'ils ne pourront exercer d'actions et de poursuites que contre la SCPI et sur les biens lui appartenant.

## ONZIÈME RÉOLUTION

L'assemblée générale, dans le cadre des acquisitions de biens immobiliers, autorise la société de gestion à contracter des emprunts relais pour le compte de la SCPI, aux conditions qu'elle jugera convenables, dans la limite d'un montant maximum cumulé de 8 millions d'euros, pour permettre de réaliser des acquisitions en anticipant sur des ventes d'actifs ou sur le montant des souscriptions dans le cadre d'une augmentation de capital, dont le produit sera affecté au remboursement des emprunts relais à due concurrence. L'assemblée générale autorise que des sûretés soient mises en place dans le cadre de ces emprunts.

Cette autorisation est valable jusqu'à l'assemblée générale qui statuera sur les comptes de l'exercice 2012.

La société de gestion devra, sous sa responsabilité personnelle, obtenir des prêteurs une renonciation expresse à leur droit d'exercer une action contre les associés personnellement, de telle sorte qu'ils ne pourront exercer d'actions et de poursuites que contre la SCPI et sur les biens lui appartenant.

## DOUZIÈME RÉOLUTION

L'assemblée générale décide de renouveler l'allocation à la société de gestion d'une commission sur arbitrages qui lui est acquise après réalisation des opérations de cession et d'acquisition de biens immobiliers.

Cette commission est fixée à 2,5% HT du montant des ventes et se répartit comme suit :

- 1 % HT du montant net revenant à la SCPI, payable à la signature des actes de vente,
- 1,5 % HT du montant net revenant à la SCPI, payable suite au réemploi des fonds provenant de ces ventes, après la signature des actes d'acquisition.

Cette autorisation est valable jusqu'à l'assemblée générale qui statuera sur les comptes de l'exercice 2012.

## TREIZIÈME RÉOLUTION

L'assemblée générale reconduit le montant total des jetons de présence du Conseil de surveillance de 13 000 € pour l'exercice 2012.

**Résolutions relatives à la nomination des membres du Conseil de surveillance.**

**Il y a cette année 4 candidatures pour 2 postes à pourvoir ou à renouveler. L'associé doit faire un choix de telle sorte qu'il ne vote que pour un nombre de candidats au maximum égal à celui du nombre de postes à pourvoir, ce qui revient à n'émettre un vote favorable que pour 2 résolutions au maximum sur les 4 résolutions suivantes.**

**Les 2 associés désignés par l'assemblée générale seront, conformément aux statuts, élus pour une durée de 3 années. Leur mandat prendra fin à l'issue de l'assemblée qui statuera sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2014.**

## QUATORZIÈME RÉOLUTION

L'assemblée générale renouvelle le mandat de membre du Conseil de surveillance de Monsieur Claude-Arnold BOCCARA pour une durée de 3 années. Ce mandat prendra fin à l'issue de l'assemblée générale qui statuera sur les comptes de l'exercice 2014.

## QUINZIÈME RÉOLUTION

L'assemblée générale renouvelle le mandat de membre du Conseil de surveillance de Monsieur Jean-Paul PAPIN pour une durée de 3 années. Ce mandat prendra fin à l'issue de l'assemblée générale qui statuera sur les comptes de 2014.

## SEIZIÈME RÉOLUTION

L'assemblée générale nomme en qualité de membre du Conseil de surveillance Monsieur Patrick BETTIN pour une durée de 3 années. Ce mandat prendra fin à l'issue de l'assemblée générale qui statuera sur les comptes de 2014.

## DIX-SEPTIÈME RÉOLUTION

L'assemblée générale nomme en qualité de membre du Conseil de surveillance la SCI GLERM INVEST, représentée par Monsieur Gilles MOULIN, pour une durée de 3 années. Ce mandat prendra fin à l'issue de l'assemblée générale qui statuera sur les comptes de 2014.

## DIX-HUITIÈME 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.





# NOTES

A series of horizontal lines for taking notes, arranged in two columns.

# 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 aux taux de 12,3 % du 1<sup>er</sup> janvier 2011 au 30 septembre 2011 et de 13,5 % depuis le 1<sup>er</sup> octobre 2011 et imposition à l'IR), avec la possibilité d'opter pour le prélèvement forfaitaire libératoire au taux de 31,3 % du 1<sup>er</sup> janvier 2011 au 30 septembre 2011, de 32,5 % du 1<sup>er</sup> octobre 2011 au 31 décembre 2011 et de 37,5 % depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2012.

## 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 (TOF)

Le TOF est l'expression de la performance locative de la SCPI. Il se détermine par la division :

- du montant total des loyers et indemnités d'occupation facturés ainsi que des indemnités compensatrices de loyers Ces montants sont comptabilisés à la ligne des « loyers » dans le compte de résultat de la SCPI.

- par le montant total des loyers facturables dans l'hypothèse où l'intégralité du patrimoine de la SCPI serait loué Le TOF est donc affecté par les événements intervenus sur le patrimoine en cours de trimestre : acquisition et cession d'immeubles, à compter de la date de signature de l'acte, locations et congés, travaux en cours, etc.

## 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 REIM France / SA au capital de 4 309 200 euros  
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  
BNP Paribas REIM France est une société de gestion de portefeuille agréée par l'AMF  
(Agrément GP-07000031 du 1<sup>er</sup> juillet 2007)  
Téléphone : 01 55 65 23 55  
Télécopie : 01 46 42 72 54  
Site : [www.reim.bnpparibas.fr](http://www.reim.bnpparibas.fr)  
Courriel : [reim-bnpparibas@bnpparibas.com](mailto:reim-bnpparibas@bnpparibas.com)

Conception graphique : TMcreate / Crédits photographiques : Mathieu POLO  
Mise en page : Tintabule / Impression : Fabrègue



Mai 2012