



**BNP PARIBAS
REAL ESTATE**

INVESTMENT MANAGEMENT |

PIERRE SÉLECTION RAPPORT ANNUEL 2010



LA SOCIÉTÉ DE GESTION

BNP PARIBAS REAL ESTATE INVESTMENT MANAGEMENT

Société de gestion de portefeuille agréée par l'AMF
sous le n° GP-07000031 en date du 1^{er} juillet 2007
Société anonyme à Directoire et Conseil de Surveillance
au capital de 4 309 200 euros

LE DIRECTOIRE DE BNP PARIBAS REIM

Présidente

Jacqueline FAISANT

Membres

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

LE CONSEIL DE SURVEILLANCE DE BNP PARIBAS REIM

Présidente

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

Vice-Présidente

Dominique FABIANE	Directrice de Produits et Marchés de BNP Paribas
-------------------	--

Membres

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

Personnes chargées de l'information :

Brigitte WANTIEZ-DESJARDIN, Patrick POUPARD

LA SCPI

PIERRE SELECTION 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 09-04 en date du 3 mars 2009
SIREN : 308 621 358 RCS Nanterre

LA COMPOSITION DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

Président

Jean-Paul PAPIN

Membres

Claude-Arnold BOCCARA
Christian BOUTHIE
Andréa BRIGNONE
Pierre LETOVSKY
Hubert MARTINIER
Yves PERNOT
Jean-Paul PRINCE
Patrick WASSE
Société AUBEPAR, représentée par Xavier CHAUDERLOT
AXA France Vie, représentée par Eddy NGUYEN
SCI Les Pacaniers, représentée par Stéphane GRIMALDI

COMMISSAIRES AUX COMPTES

TITULAIRE

Cabinet AACE Ile-de-France	10, rue de Florence 75008 Paris
----------------------------	------------------------------------

SUPPLEANT

Société Auditeurs Associés Consultants Européens	10, rue de Florence 75008 Paris
--	------------------------------------

EXPERT IMMOBILIER

Société Foncier Expertise	4, quai de Bercy 94224 Charenton cedex
---------------------------	---

PIERRE SÉLECTION

SOMMAIRE



Page 2

LA SCPI PIERRE SÉLECTION EN BREF
LES MARCHÉS IMMOBILIERS

Page 5

LE DÉVELOPPEMENT DURABLE

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 2010

Page 27

L'ORDRE DU JOUR ET LE PROJET DE RÉSOLUTIONS

LA SCPI PIERRE SÉLECTION EN BREF

2

La SCPI au 31/12/2010

Type	SCPI à dominante commerces
Capital	28,9 millions d'euros
Nombre de parts	189 074
Nombre d'associés	1 335
Nombre d'immeubles	99
Valeur vénale*	52,8 millions d'euros (279,37 euros par part)
Valeur de réalisation*	57,7 millions d'euros (305,29 euros par part)
Valeur de reconstitution*	66,5 millions d'euros (351,55 euros par part)
Taux d'occupation financier*	92,4 %

Chiffres-clés 2010

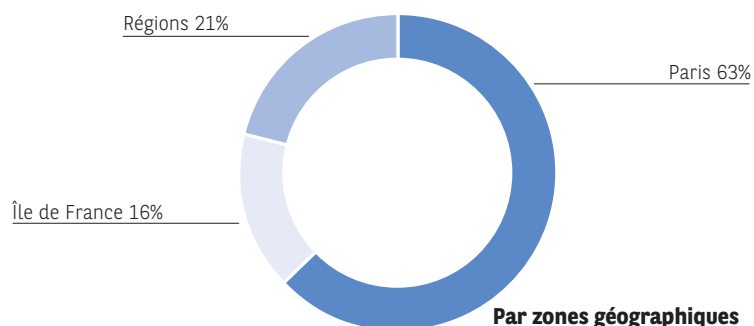
Loyers facturés	3,9 millions d'euros
Produits financiers	36 604 euros
Dotation à la PGR*	192 645 euros
Distribution*	15,20 euros par part
Report à nouveau cumulé	6,20 euros par part (5 mois de distribution)

Marché des parts 2010

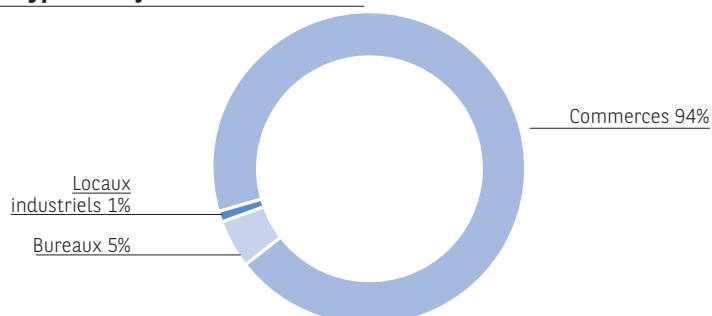
Volume des échanges	1,5 million euros (en prix acheteur)
Nombre de parts échangées	5 948
Prix moyen net vendeur	256 euros par part
Prix moyen acheteur	281 euros par part
Rentabilité de la part**	5,4 %
Confrontations	mensuelles (dernier jour ouvré à 12h). Informations disponibles sur le site Internet www.reim.bnpparibas.fr .

Composition du patrimoine

(en % des valeurs vénales)



Par types d'actifs

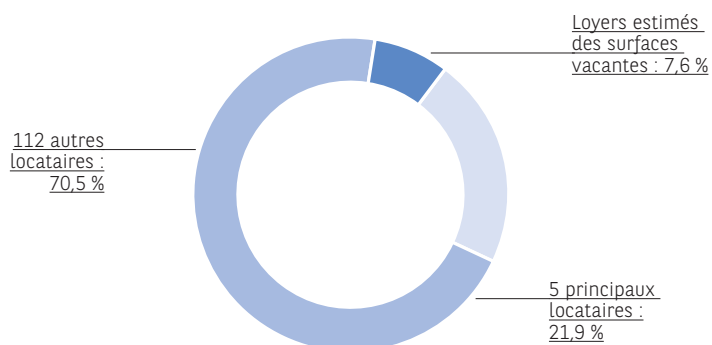


* Voir glossaire, en fin de rapport.

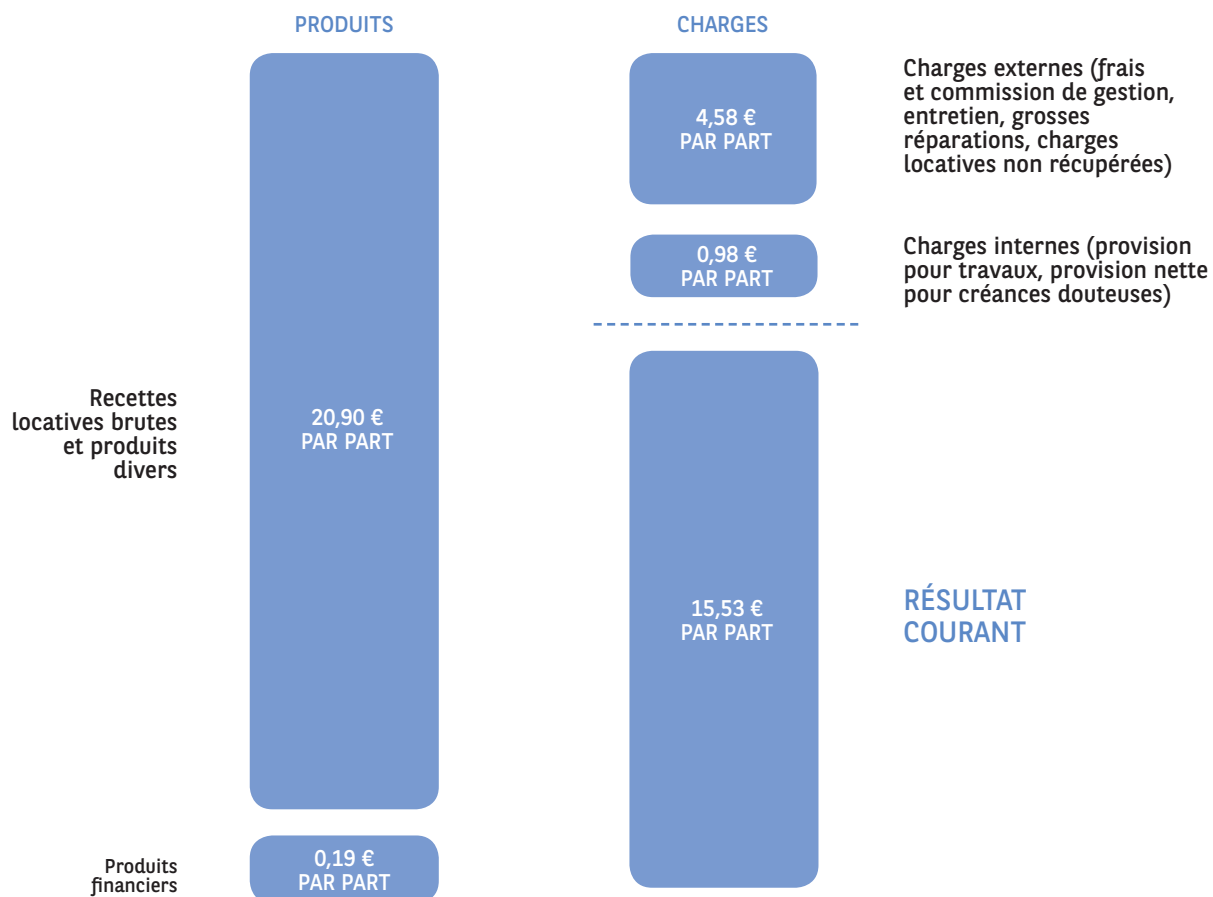
** Dividende versé au titre de l'année rapporté au prix acheteur moyen constaté sur la même année.

Répartition des risques locatifs

(en % des loyers)



Produits, charges et résultat courant



LE MARCHÉ DE L'IMMOBILIER D'ENTREPRISE EN 2010

TRÈS BONNE RÉSISTANCE DES EMPLACEMENTS COMMERCIAUX "PRIME"

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

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

UN TOURNANT DANS LE CYCLE DES BUREAUX EN 2010

Le marché des bureaux en Île-de-France a confirmé son scénario de reprise et affiché une progression de son volume de transaction de +16 % avec 2 161 000 m² placés au cours de l'année 2010, contre 1 870 000 m² en 2009. Avec 43 % de l'ensemble des transactions franciliennes, Paris intra-muros s'est positionnée sans conteste comme le secteur le plus dynamique de l'année 2010. Ce rebond spectaculaire des transactions est en partie la conséquence d'un réajustement des valeurs locatives lors des trimestres précédents. Autre phénomène marquant de l'année écoulée, le retour de transactions "prime", comme en atteste plusieurs prises à bail significatives dans le Quartier Central des Affaires de Paris.

Après plusieurs trimestres consécutifs de hausse, l'offre à un an s'est stabilisée depuis mi-2010 autour des 4,8 millions de m² disponibles. La forte consommation de surfaces neuves et la faible production d'immeubles expliquent en grande partie la tendance.

En 2011, le volume des transactions pourrait légèrement augmenter comparativement à 2010, dynamisé en partie par la politique immobilière de l'État. Dans ces conditions, l'offre à un an pourrait légèrement diminuer, se situant entre 4,6 et 4,8 millions de m² disponibles au cours des prochains mois.

LES TRANSACTIONS DE BUREAUX ONT PROGRESSÉ DE 30 % EN 2010

Une phase d'ajustement sur le marché des bureaux en Région s'est confirmée en 2010, par une progression de 30 % du volume des transactions, corrélée à une légère baisse de l'offre disponible à un an. Ces performances s'expliquent par le retour déterminant des grandes transactions (+39 % sur un an), avec le poids du secteur public, qui représente 30 % des volumes de transactions de plus de 1 000 m². Ainsi, Lyon a enregistré un volume de transaction significatif (220 000 m²), comme à Lille (180 000 m²) ; Aix/Marseille a retrouvé un bon niveau de transaction après deux années difficiles (+34 %), tandis que Toulouse s'est maintenu dans une tendance haussière (141 000 m²).

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

MARCHÉ DES ENTREPÔTS : VERS UNE REPRISE PROGRESSIVE

Avec 1,6 millions de m² commercialisés pour 3,8 millions d'offre à un an, le marché des entrepôts s'est stabilisé en 2010 et présente des signes de reprise. La Région Parisienne, premier marché logistique français, a renoué avec ses meilleures performances. Certains marchés régionaux se sont redressés en fin d'année 2010, en particulier Lille et Lyon. Les logisticiens, profitant du retour des appels d'offre, ont été plus actifs qu'en 2009. Enfin, certains secteurs d'activité comme la grande distribution et, dans une moindre mesure, l'industrie cosmétique et le e-commerce ont fortement contribué au dynamisme du marché.

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

LES VOLUMES INVESTIS ONT PROGRESSÉ DE 42 % EN 2010

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

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

LES TAUX DE VACANCE

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

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

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

LE DÉVELOPPEMENT DURABLE

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

Longuement débattus dans le cadre du Grenelle de l'Environnement, les thèmes de l'énergie et du développement durable imposent en matière de constructions neuves pour les immeubles tertiaires, la détermination d'un seuil de consommation d'énergie primaire à 50 KWh m² annuels en moyenne après 2012 et, pour le parc existant, un objectif de réduction de la consommation de 38 % d'ici à 2020.

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

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

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

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

1. les acquisitions :

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

2. l'arbitrage :

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

3. le travail sur le patrimoine existant :

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

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

VÉLIZY GREEN ?

Dans le cadre de sa stratégie de gestion des actifs, BNP Paribas REIM fait rénover, pour le compte d'une SCPI, 1 440 m² de bureaux situés à Vélizy-Villacoublay dans les Yvelines. VÉLIZY GREEN, est l'une des quatre premières opérations à avoir obtenu la nouvelle certification NF Bâtiments Tertiaires démarche HQE en Rénovation (phases Programme et Conception). Le projet vise également une labellisation BBC Effinergie Rénovation, en cours d'instruction.

POURQUOI CETTE OPÉRATION ET CET IMMEUBLE EN PARTICULIER ?

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

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

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

RAPPORT DE LA SOCIÉTÉ DE GESTION

> Le patrimoine

ÉVOLUTION

Arbitrages

Au cours du premier trimestre de l'année 2010, un commerce situé rue Saint James, à Bordeaux (33), a été cédé au prix, acte en main, de 112 000 euros. En outre, début décembre, l'appartement de 65 m² de la rue d'Anjou, à Boulogne-Billancourt (92), a été cédé au prix net vendeur de 252 380 euros.

Investissement

Pour mémoire, Pierre Sélection a acquis en VEFA (vente en l'état futur d'achèvement), le 22 octobre 2008, un ensemble de commerces (et neuf emplacements de parking), sis au pied de la résidence « Le Manet », rue Gallieni, à Rueil-Malmaison (92). Le prix de 1,93 millions d'euros HT a été payé le 23 décembre 2010.

Ces locaux développent 1 032 m², divisibles en 7 cellules commerciales. Après quelques travaux d'aménagement extérieurs, notamment la pose de vitrines, et intérieurs, les premières locations se sont concrétisées au premier semestre 2011, avec un lot loué à un restaurateur.

À terme, le rendement, acte en main, attendu est de 9,80 %.

RÉPARTITION DU PATRIMOINE IMMOBILIER

(au 31 décembre 2010, en % des valeurs vénales)

	Bureaux	Locaux commerciaux	Locaux industriels *	Habitation	Totaux
Paris	0,62 %	61,90 %			62,52 %
Région parisienne		15,54 %	0,65 %		16,19 %
Province	4,25 %	17,04 %			21,29 %
TOTAUX	4,87 %	94,48 %	0,65 %	0,00 %	100,00 %

*Entrepôts et locaux d'activités

6

LES EXPERTISES IMMOBILIÈRES ET LES VALEURS REPRESENTATIVES DE LA SOCIÉTÉ

Les expertises réalisées sur le patrimoine immobilier de Pierre Sélection au dernier trimestre 2010 ont fait ressortir une valeur vénale de 52 822 000 euros, soit 279,37 euros par part. À périmètre constant, la valeur vénale a augmenté de 4,7 % par rapport à 2009.

Après prise en compte des autres actifs de la SCPI et de ses dettes, les valeurs de réalisation et de reconstitution s'établissent ainsi :

Valeurs globales	2009 (en milliers d'euros)	Soit, par part (en euros)	2010 (en milliers d'euros)	Soit, par part (en euros)	Ecart
Valeur de réalisation	55 117	291,51 €	57 722	305,29 €	+4,7 %
Valeur de reconstitution	63 492	335,81 €	66 468	351,55 €	+4,7 %

LA SITUATION LOCATIVE

Taux d'occupation (en % des loyers)

	Au 31/12/09	Moyenne 2009	Au 31/03/10	Au 30/06/10	Au 30/09/10	Au 31/12/10
Taux apparent*	96,4 %	95,7 %	96,4 %	96,6 %	95,8 %	92,4 %**

* Taux apparent : taux d'occupation financier basé sur le rapport entre les loyers quittancés pour l'ensemble de la société et le total des loyers potentiels de la société à 100 % d'occupation.

** Taux d'occupation incluant les surfaces commerciales vacantes dépendant de la Résidence « Le Manet », à Rueil-Malmaison

Au cours des trois premiers trimestres de l'année 2010, le taux d'occupation financier de Pierre Sélection s'est maintenu à un niveau supérieur à celui de l'année précédente. La diminution de ce taux au cours des trois derniers mois de l'année trouve sa source dans la vacance des surfaces commerciales dépendant de la résidence « Le Manet », dont le paiement est intervenu fin 2010.

Au titre des relocations marquantes de l'année, citons l'installation de la société Hevenet dans un commerce de 128 m² rue des Pyrénées, Paris 20^{ème} ; de Texa Services, dans des bureaux à Saran (45) ou bien encore des sociétés Baba, Choisy-c et Jib&Jol dans des commerces parisiens respectivement situés dans les 19^{ème}, 10^{ème} et 17^{ème} arrondissements.

Parmi les congés de l'année 2010, la société Amec Spie a quitté les bureaux qu'elle occupait au Parc d'activités des Sables de Sary, à Saran (45) ; Richard Carrière, à Paris 15^{ème}, et B&S Déco, à Avignon (84), ont fait de même, chacun, dans le cadre d'une procédure de mise en liquidation judiciaire.

Répartition des risques locatifs (en % des loyers)

5 principaux locataires	21,9
BNP Paribas – Paris 16 ^{ème} et Orléans (45)*	5,5
Franprix Leader Price Holding – Paris 16 ^e	5,1
Hertz France – Courbevoie (92)	4,4
Europa Discount Sud – Orléans (45)	3,6
KFC France – Paris 15 ^e	3,3
Autres locataires	70,5
112 locataires	
Loyers estimés des surfaces vacantes	7,6

* 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^{ème} (acquisition 2005), 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.

LES TRAVAUX

En 2010, les **travaux de grosses réparations** ont représenté un montant de 107 594 euros. Ils ont notamment porté sur l'actif de la rue de Berri, Paris 8^{ème}, où les locaux ont été séparés en une surface commerciale et un appartement. Ce dernier sera mis en vente en 2011. Le financement de ces travaux a été assuré 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 192 645 euros, correspondant à 5 % des loyers facturés.

Provision pour grosses réparations (en milliers d'euros)

Montant au 01/01/2010	Dotations 2010	Reprises 2010	Montant au 31/12/2010
913	193	108	998

> Les résultats et la distribution

Le résultat net de l'exercice 2010 s'est établi à 2 935 571 euros, soit un niveau légèrement supérieur, +0,5 %, à celui de 2009.

En 2010, le total des produits a pourtant diminué, passant de 4 957 482 euros en 2009 à 4 678 802 euros.

En raison de la variation du taux d'occupation, les loyers facturés sont passés de 3 921 836 euros en 2009 à 3 852 909 euros en 2010. Dans le même temps, les produits annexes ont été quasiment multipliés par trois, passant de 91 127 euros à 281 668 euros. Cette augmentation significative correspond, d'une part, à la prise en charge à hauteur de 50 % par le promoteur des travaux réalisés sur les commerces de l'immeuble Le Manet, à Rueil-Malmaison, et, d'autre part, à l'indemnisation par l'assureur de la perte de loyers sur l'immeuble de Garges-Lès-Gonesse à la suite du sinistre d'octobre 2008.

Les produits financiers ont diminué, passant de 52 767 euros en 2009 à 36 604 euros en 2010, loin du niveau de l'exercice 2008, de l'ordre de 287 000 euros. Cette baisse trouve sa source dans la diminution du taux moyen de placement de la trésorerie.

Les autres produits d'exploitation, constitués par les reprises de provisions d'exploitation (créances douteuses, grosses réparations, risques et charges) ont également diminué pour s'établir à 238 789 euros, contre 305 070 euros un an plus tôt.

Au cours de l'année, les charges immobilières ont largement diminué. Comme pour les produits, cette variation s'explique essentiellement par le changement de présentation des comptes, entré en vigueur le 1^{er} janvier 2010, qui prévoit que les appels de charges syndics et les provisions sur charges appelées auprès des locataires sont désormais comptabilisés en compte de tiers au bilan. Ainsi, seul le prorata de charges non récupérables de l'exercice est affecté au compte de résultat. Par la suite, ces appels seront annulés et le réel constaté en compte d'exploitation. Cette modification n'entraîne aucune incidence sur le résultat.

Signalons cependant l'augmentation du poste charges d'entretien, soit 205 668 euros contre 57 450 euros au titre de l'exercice précédent. Pour une grande part, ces charges ont leur contrepartie en produits dans la mesure où elles portent sur les commerces de l'immeuble Le Manet pour la réalisation des vitrines et divers aménagements extérieurs et intérieurs.

Atteignant 899 553 euros contre 1 018 694 euros en 2009, les charges d'exploitation de la société ont également affiché un repli significatif, principalement en raison de la diminution des postes « pertes sur créances irrécouvrables » et « dotations aux provisions pour risques et charges » et, ce, malgré la progression mesurée de la dotation aux provisions pour créances douteuses.

Rapporté à une part, le résultat de l'exercice a représenté 15,53 euros, contre 15,44 euros au titre de l'exercice précédent. La distribution de l'année a été fixée à 15,20 euros par part, soit un montant équivalent à celui de 2009. Le report à nouveau sera renforcé de 0,33 euro par part, pour être porté à 6,20 euros. Après ces mouvements, le report à nouveau de la SCPI représentera près de cinq mois de distribution au rythme de 2010.

Distribution 2010 (en euros par part)	Dont revenus de capitaux mobiliers	Prélèvements sociaux*	Prélèvement forfaitaire libératoire*
15,20 €	0,19 €	0,02 €	0,06 €

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

PERCEPTION DES LOYERS, PROVISION POUR CRÉANCES DOUTEUSES

En 2010, les nouvelles dotations pour créances douteuses se sont élevées à 124 102 euros, tandis que les reprises ont représenté 110 130 euros, dont 40,7 % correspondant à des recouvrements de créances, le reste ayant été passé en créances irrécouvrables. La dotation nette (dotation diminuée des reprises et augmentée des créances irrécouvrables) représente 1,32 % des loyers et charges quittancés dans l'année.

Provision pour créances douteuses (en milliers d'euros)

Montant au 01/01/2010	Dotations 2010	Reprises 2010	Montant au 31/12/2010
209	124	110	223

Principaux contentieux au 31/12/2010

Immeuble	Montant*	État d'avancement
Rue Georges Gosnat Ivry-sur-Seine (94)	41 000 €	Assignation en paiement
Rue du Fb Saint-Denis Paris 10ème	37 000 €	Liquidation judiciaire : locaux restitués, en cours de relocation
Rue Réaumur Paris 3ème	26 000 €	Assignation en paiement et expulsion
Rue de Vaugirard Paris 15ème	19 000 €	Liquidation judiciaire

* montant provisionné au 31/12/2010 - arrondi au millier d'euro

> Le capital et le marché des parts

Capital au 31/12/10 (nominal de la part : 153 euros)

Montant	Nombre de parts	Nombre d'associés
28 928 322 €	189 074 parts	1 335

Évolution du marché secondaire des parts

Année	Nombre de parts cédées	% par rapport au nombre de parts au 1 ^{er} 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)
2006	3 119	1,65 %	Dans le mois	-	22 510
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	0	67 339

Au cours de l'année, 5 948 parts se sont échangées sur le marché, soit un niveau équivalent à celui de l'année précédente, correspondant à plus de 3 % du nombre de parts émises.

Les dernières transactions de l'année se sont réalisées à 309,70 euros, prix en progression de près de 35 % par rapport à fin 2009 (229,54 euros) et légèrement supérieur à celui de la valeur de réalisation de la société.

Au prix acheteur correspondant, de 340 euros, le rendement ressort à 4,5 % sur la base de la distribution 2010.

En fin d'année, aucune part n'était proposée à la vente.

Transactions réalisées en 2010	
Nombre de parts échangées	Prix d'exécution moyen par part
5 948 parts	256 euros

Ordres en cours au 31/12/2010			
Nombre de parts à la vente	En % du nombre total de parts	Dont parts inscrites à la vente depuis plus d'un an (en %)	Nombre de parts à l'achat
-	-	-	960 parts

Évolution du prix de la part

	2006	2007	2008	2009	2010
Prix de souscription ou d'exécution au 1 ^{er} janvier (en euros)	171,56	194,00	214,06	210,00	229,54
Prix d'exécution moyen annuel	185,00	204,00	221,00	215,00	256,00
Prix acheteur correspondant	203,00	224,00	243,00	236,00	281,00
Dividende versé au titre de l'année	13,70	14,00	14,80 ⁽²⁾	15,20	15,20
Rentabilité de la part en % ⁽¹⁾	6,75 %	6,25 %	6,09 %	6,44 %	5,41 %
Report à nouveau cumulé par part	2,03	3,47	5,63	5,87	6,20

(1) Dividende versé au titre de l'année rapporté au prix acheteur moyen constaté sur la même année.

(2) Hors solde de la provision pour dépréciation financière de 1,01 € distribué en juillet 2008.

> Cotation ASPIM

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

Dès 2011, BNP Paribas REIM supportera la totalité de cette cotation.

> L'Assemblée Générale annuelle

RENOUVELLEMENT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

Cinq postes sont à pourvoir lors de l'assemblée générale. Les associés sont donc appelés à opérer un choix parmi les candidats qui se présentent à leurs suffrages.

RÉMUNÉRATION DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

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

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 5 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.

RENOUVELLEMENT DE LA 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.

> Événements postérieurs à la clôture

ASSEMBLÉE GÉNÉRALE EXTRAORDINAIRE DU 24 JANVIER 2011

1. Les porteurs de parts ont été réunis en **assemblée générale extraordinaire le 24 janvier 2011** afin de se prononcer sur la possibilité de transformation de la SCPI en OPCI.

Près de 54 % se sont exprimés. 98,4 % d'entre eux ont pris en compte les arguments développés, tant par la société de gestion que par le Conseil de surveillance, et **ont rejeté la transformation de la SCPI en OPCI**. Les associés ont ainsi choisi de conserver le statut de SCPI.

L'assemblée générale a par ailleurs approuvé :

- > le **transfert de son siège social** qui est désormais situé à l'adresse des nouveaux locaux de la société de gestion
- > la **prorogation de la durée de la société** jusqu'au 15 juin 2050

2. Dans le même temps, **92 % des votants ont donné tous pouvoirs à la société de gestion pour procéder à l'émission de parts nouvelles, en une ou plusieurs fois, jusqu'à porter le capital social à un montant maximum de 80 millions d'euros en valeur nominale**.

Le développement de la SCPI lui donnera la capacité d'investir dans des locaux adaptés à l'évolution structurelle de la consommation et de rajeunir son portefeuille d'actifs.

L'assemblée générale a également approuvé la délégation à la société de gestion de la fixation des modalités d'un **droit de priorité pouvant bénéficier aux associés lors de la souscription à l'augmentation du capital**.

Enfin, l'assemblée générale a décidé de porter la commission de souscription à 10 % HT maximum du produit de chaque augmentation de capital (prime d'émission incluse). En conséquence, la **valeur de reconstitution recalculée sur cette nouvelle base ressort à 361,19 euros par part** (cette modification est sans influence sur la valeur de réalisation).

3. Le conseil de surveillance, réuni à la suite de cette assemblée générale extraordinaire, a émis un avis favorable sur un **prix de souscription public de 345 euros**, sous réserve de la délivrance du visa par l'Autorité des Marchés Financiers.

ÉVOLUTION PAR PART DES RÉSULTATS FINANCIERS AU COURS DES CINQ DERNIERS EXERCICES (en euros)

Année	2006	% du total des revenus	2007	% du total des revenus	2008	% du total des revenus	2009	% du total des revenus	2010	% du total des revenus
REVENUS ⁽¹⁾										
Recettes locatives brutes	18,54	92,65	18,98	92,45	19,82	90,21	20,74	97,28	20,38	96,63
Produits financiers avant prélèvement libératoire	0,29	1,45	0,99	4,82	1,52	6,92	0,28	1,31	0,19	0,90
Produits divers	1,18	5,90	0,56	2,73	0,63	2,87	0,30	1,41	0,52	2,47
TOTAL REVENUS	20,01	100,00	20,53	100,00	21,97	100,00	21,32	100,00	21,09	100,00
CHARGES ⁽¹⁾										
Commission de gestion	2,48	12,39	2,23	10,86	2,42	11,02	2,24	10,51	2,23	10,57
Autres frais de gestion	0,29	1,45	0,42	2,05	0,36	1,64	0,44	2,06	0,34	1,61
Entretien du patrimoine au cours de l'exercice	0,78	3,90	1,53	7,45	0,38	1,73	0,45	2,11	0,62	2,94
Charges locatives non récupérées	2,01	10,05	1,94	9,45	1,02	4,64	1,54	7,22	1,39	6,59
<i>Sous total charges externes</i>	5,56	27,79	6,11	29,80	4,18	19,03	4,67	21,90	4,58	21,71
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 ⁽²⁾										
pour travaux	0,21	1,05	-0,51	-2,48	0,66	3,00	0,63	2,96	0,45	2,14
autres	-0,10	-0,50	-0,52	-2,53	-0,84	-3,82	0,58	2,72	0,53	2,52
<i>Sous total charges internes</i>	0,11	0,55	-1,03	-5,01	-0,18	-0,82	1,21	5,68	0,98	4,66
TOTAL CHARGES	5,67	28,34	5,08	24,80	4,00	18,21	5,88	27,58	5,56	26,37
RÉSULTAT COURANT	14,34	71,66	15,44	75,20	17,97	81,79	15,44	72,42	15,53	73,63
Variation du report à nouveau	0,64	3,20	1,44	7,01	2,16	9,83	0,24	1,13	0,33	1,56
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	13,70	68,46	14,00	68,19	15,81	71,96	15,20	71,29	15,20	72,07
Revenus distribués après prélèvement libératoire	13,63	68,12	13,75	66,98	15,37	69,96	15,12	70,92	15,14	71,78

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

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

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

Conformément à l'article D 441-4 du Code de commerce, la société donne la décomposition du solde des dettes à l'égard des fournisseurs au 31/12/2010 par date d'échéance :

Nature / exercice		Total	Dettes non échues	Dettes échues		
				Depuis moins de 90 jours	Depuis plus de 90 jours	Délais conventionnels
Dettes courantes	2010	83 801,69	10 714,43	1 079,36	31 895,19	40 112,71
	2009	77 487,00	15 840,23	19 676,03	8 395,01	33 575,73
Dettes litigieuses	2010	0,00				
	2009	0,00				
TOTAL	2010	83 801,69	10 714,43	1 079,36	31 895,19	40 112,71
	2009	77 487,00	15 840,23	19 676,03	8 395,01	33 575,73

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 2010

VALEUR COMPTABLE (résultat du bilan)	Euros
Valeur comptable des immobilisations	33 632 666,53
Valeur nette des autres actifs	4 900 017,81
VALEUR COMPTABLE	38 532 684,34
<i>SOIT POUR UNE PART :</i>	<i>203,80 €</i>

VALEUR DE RÉALISATION (résultant de l'expertise)	
VALEUR VENALE (expertise)	52 822 000,00
VALEUR NETTE DES AUTRES ACTIFS	4 900 017,81
VALEUR DE RÉALISATION	57 722 017,81
<i>SOIT POUR UNE PART :</i>	<i>305,29 €</i>

VALEUR DE RECONSTITUTION (ce qu'il faudrait déboursier pour reconstituer le patrimoine)	
Valeur de réalisation	57 722 017,81
Frais acquisition	3 274 964,00
Commission de souscription	5 471 429,27
VALEUR DE RECONSTITUTION	66 468 411,08
<i>SOIT POUR UNE PART :</i>	<i>351,55 €</i>

EMPLOI DES FONDS (en euros)

	Total au 31/12/2009	Durant l'année 2010	Total au 31/12/2010
Fonds Collectés	40 591 654,03		40 591 654,03
+ cessions d'immeubles	11 776 035,09	207 112,28	11 983 147,37
+/- value de cession	-1 483 273,67	145 141,55	-1 338 132,12
+ Primes de fusion	2 585 357,66		2 585 357,66
- Commission de souscription	-1 843 288,92		-1 843 288,92
- Achat d'immeubles	-44 917 444,55	214 010,00	-44 703 434,55
- Agencements des constructions	-1 444 188,15	-141 660,96	-1 585 849,11
- Frais d'acquisition (non récup.)	-324 741,90		-324 741,90
- Prélèvements/primes émission	-236 258,08		-236 258,08
- Prélèvements/primes fusion	-2 399 542,88		-2 399 542,88
= SOMMES À INVESTIR	2 304 308,63	424 602,87	2 728 911,50

LE RAPPORT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

Mesdames, Messieurs,

Votre conseil s'est réuni à cinq reprises de février 2010 à mars 2011 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

En 2010, une attention toute particulière a ainsi été portée à la question de l'avenir de notre SCPI. En effet, avec pour objectifs la modernisation et l'accroissement du patrimoine, au travers, notamment, de l'acquisition de nouveaux actifs orientés « commerces », nous pensons, en accord avec la société de gestion, qu'il convient de procéder à la réouverture du capital de Pierre Sélection. La forte demande exprimée sur les parts de notre SCPI constatée sur le marché secondaire nous semble confirmer le bien-fondé de cette opération.

C'est dans ce cadre qu'a été réunie une assemblée générale extraordinaire le 24 janvier 2011 au cours de laquelle les associés ont voté en faveur de cette proposition.

Le Conseil de surveillance, réuni à l'issue de cette assemblée, s'est prononcé pour un prix d'émission au public à 345 euros la part.

> L'évolution du patrimoine

Au cours de l'année, la composition du patrimoine de Pierre Sélection a évolué comme suit :

- > un commerce situé rue Saint James, à Bordeaux (33), a été arbitré au prix, acte en main, de 112 K€, soit une plus-value de 48,9 K€ ;
- > un appartement de 65 m², situé rue d'Anjou, à Boulogne-Billancourt (92), a été cédé au prix net vendeur de 252 380 euros, soit une plus-value de 96,2 K€ ;

En outre, la SCPI a acquis en VEFA (vente en l'état futur d'achèvement), à la fin de l'année 2008, sept commerces à Rueil-Malmaison (92), pour un montant de 1,93 millions d'euros HT, dont le prix a été payé fin décembre 2010. Une fois quelques travaux d'aménagement réalisés, les premières locations devraient se concrétiser.

> Les valeurs représentatives de la SCPI

À la fin de l'année 2010, les expertises réalisées sur le patrimoine de notre SCPI ont fait ressortir une valeur vénale de 52 822 000 euros. Après évaluation des autres actifs et des dettes de la société, au 31 décembre 2010, la valeur de réalisation de Pierre Sélection s'élevait à 57,72 millions d'euros, soit 305,29 euros par part, contre 291,51 euros par part un an plus tôt.

> Les résultats 2010

Le résultat net de l'exercice 2010 s'est établi à 2 935 571 euros, soit 15,53 euros rapporté à une part, contre 15,44 euros au titre de l'exercice 2009. Ce résultat permet ainsi de financer intégralement la distribution de l'année, fixée à 15,20 euros par part, montant équivalent à celui de 2009. Le report à nouveau est augmenté de 0,33 euro par part, pour être porté à 6,20 euros.

Nous nous prononçons en faveur de cette répartition du résultat.

> Le marché des parts en 2010

En 2010, 5948 parts se sont échangées sur le marché secondaire, représentant quelque 3 % du nombre de parts composant le capital social, soit un niveau quasi équivalent à celui de 2009. Le prix d'exécution moyen pour l'année 2010 ressort à 256 euros par part.

Les dernières transactions de l'année se sont réalisées à 309,70 euros. Ce prix marque une progression de près de 35 % par rapport à celui de la fin 2009. Il est légèrement supérieur à celui de la valeur de réalisation par part de Pierre Sélection.

Notons, qu'au 31 décembre 2010, plus aucune part de Pierre Sélection n'était disponible à la vente.

> Les autorisations de céder et d'emprunter

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.

> Le renouvellement de la commission d'arbitrage

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

Celle-ci est fixée à 1 % HT du montant net revenant à la SCPI, payable à la signature de l'acte de vente, et 1,5 % HT du montant investi à la suite du réemploi des fonds provenant de ces ventes, après la signature de l'acte d'acquisition.

> Les élections au Conseil de surveillance

Enfin, des postes sont à pourvoir au sein de notre Conseil de surveillance lors de cette assemblée. Les associés sont appelés à opérer un choix parmi les candidats qui se présentent à leurs suffrages.

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

Le Conseil de surveillance

LES RAPPORTS DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

> Rapport du commissaire aux comptes sur les comptes annuels

EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2010

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 2010 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.

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur le paragraphe « changement de présentation des comptes » de l'annexe financière qui expose qu'à compter du 1^{er} janvier 2010, les appels de charges syndics et les provisions appelées auprès des locataires sont comptabilisées en compte de tiers au bilan. Seul est affecté au compte de résultat, le prorata de charges non récupérables de l'exercice ; ce n'est qu'au moment de la réédition définitive que ces appels seront annulés et le réel constaté en compte d'exploitation. Cette modification de présentation des comptes n'entraîne aucune incidence sur le résultat.

II. JUSTIFICATION DES APPRÉCIATIONS

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

- > Comme indiqué ci-dessus, le paragraphe « changement de présentation des comptes » de l'annexe financière fait état d'une modification de présentation des comptes qui n'entraîne aucune incidence sur le résultat.
- Nous nous sommes assurés que la présentation était correcte par rapport aux dispositions réglementaires qui stipulent, notamment, que les Sociétés de gestion ne peuvent plus tenir des comptes bancaires au nom de tiers.

- > 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, au paragraphe « placements immobiliers » sous la rubrique « Immobilisations locatives » et dans le « Tableau descriptif du patrimoine ».

- > 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. VÉRIFICATIONS ET INFORMATIONS SPÉCIFIQUES

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

À l'exception de l'incidence des faits exposés dans la première partie de ce rapport, 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 15 mars 2011
Le Commissaire aux Comptes - A.A.C.E. Ile-de-France

Catherine BAZZOCCHI

Michel RIGUELLE

> Rapport spécial du commissaire aux comptes sur les conventions réglementées

EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2010

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

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, approuvées au cours d'exercices antérieurs et dont l'exécution s'est poursuivie durant l'exercice écoulé.

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 :

Les statuts de votre Société fixent la rémunération de la Société de gestion sur les bases suivantes :

- > 10 % (hors T.V.A.) sur les produits de l'activité immobilière à l'exception des charges et taxes locatives refacturées, plus les produits financiers nets pour assurer l'administration de la Société, l'information régulière des associés, la préparation des réunions et assemblées, la distribution des revenus et généralement, toutes missions incombant aux administrateurs de biens et gérants d'immeubles. La rémunération facturée à ce titre à votre Société s'est élevée, pour 2010, à 422 781 Euros (hors T.V.A.).
- > 4 % (hors T.V.A.) du prix de vente (prix d'exécution) à l'occasion des cessions de parts faites par l'intermédiaire de la Société de gestion ou une somme forfaitaire de 30,49 Euros T.T.C. par cession s'opérant sans son intervention. Les rémunérations versées à ce titre se sont élevées à 67 339 Euros (hors T.V.A.) pour 2010.
- > Commission d'arbitrage égale à 2,5 % hors taxes du produit net des ventes revenant à votre SCPI et payable à la Société de gestion, soit 1 % après signature des actes de vente et, 1,5 % après signature des actes d'acquisition des immeubles en réemploi des fonds provenant des ventes. La rémunération facturée à ce titre à votre Société s'est élevée, pour 2010, à 10 346 Euros (hors T.V.A.).
- > Prise en charge partielle à hauteur de 50 % de la cotisation ASPIM, Association Française de Sociétés Civiles de Placement Immobilier, par votre Société de gestion, BNP PARIBAS REIM, pour l'année 2010.

À ce titre, il a été remboursé à votre Société un montant de 1 744 Euros.

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 15 mars 2011
Le Commissaire aux Comptes - A.A.C.E. Ile-de-France

Catherine BAZZOCCHI

Michel RIGUELLE

LES COMPTES DE L'EXERCICE 2010

ÉTAT DU PATRIMOINE

		Exercice 2010		Exercice 2009	
		Valeurs bilantielles en euros	Valeurs estimées en euros	Valeurs bilantielles en euros	Valeurs estimées en euros
PLACEMENTS IMMOBILIERS					
• Immobilisations locatives					
Terrains et constructions locatives	+	34 630 878,19	52 822 000,00	34 910 339,51	50 788 000,00
• Provisions liées aux placements immobiliers					
Grosses réparations à répartir sur plusieurs exercices	-	998 211,66		913 160,31	
TOTAL 1		33 632 666,53	52 822 000,00	33 997 179,20	50 788 000,00
AUTRES ACTIFS ET PASSIFS D'EXPLOITATION					
• Actifs immobilisés					
Immobilisations financières	+	47 349,05	47 349,05	48 069,48	48 069,48
• Créances					
Locataires et comptes rattachés	+	623 261,22	623 261,22	526 269,88	526 269,88
Dépréciations des créances douteuses	-	223 298,56	223 298,56	209 326,77	209 326,77
Autres créances	+	1 353 746,67	1 353 746,67	729 684,84	729 684,84
Dépréciations des créances diverses	-	1 198,55	1 198,55	-	-
• Valeurs de placement et disponibilités					
Valeurs mobilières de placement	+	6 000 000,00	6 000 000,00	7 945 000,00	7 945 000,00
Autres disponibilités	+	554 218,46	554 218,46	168 214,63	168 214,63
• Provisions générales pour risques et charges	-	128 757,09	128 757,09	90 617,02	90 617,02
• Dettes					
Dettes financières	-	930 880,72	930 880,72	958 867,82	958 867,82
Dettes d'exploitation	-	361 845,19	361 845,19	193 772,41	193 772,41
Dettes diverses	-	2 032 853,90	2 032 853,90	3 636 057,50	3 636 057,50
TOTAL 2		4 899 741,39	4 899 741,39	4 328 597,31	4 328 597,31
COMPTES DE RÉGULARISATION ACTIF-PASSIF					
Charges constatées d'avance	+	276,42	276,42	120,00	120,00
TOTAL 3		276,42	276,42	120,00	120,00
CAPITAUX PROPRES COMPTABLES		38 532 684,34		38 325 896,51	
VALEUR ESTIMÉE DU PATRIMOINE			57 722 017,81		55 116 717,31

TABLEAU D'ANALYSE DE LA VARIATION DES CAPITAUX PROPRES

AU 31 DÉCEMBRE 2010

En euros

Capitaux propres comptables Évolution au cours de l'exercice	Situation d'ouverture au 01/01/2010	Affectation résultat 2009	Autres mouvements	Situation de clôture au 31/12/2010
CAPITAL				
• Capital souscrit	28 928 322,00			28 928 322,00
PRIMES D'ÉMISSION				
• Primes d'émission	9 820 043,11			9 820 043,11
• Prélèvement sur prime d'émission	-236 258,08			-236 258,08
PRIMES DE FUSION				
• Primes de fusion	2 585 357,66			2 585 357,66
• Prélèvement sur primes de fusion	-2 399 542,88			-2 399 542,88
PLUS OU MOINS VALUES RÉALISÉES SUR CESSION D'IMMEUBLES	-1 483 273,67		145 141,55	-1 338 132,12
REPORT À NOUVEAU	1 065 090,94	46 157,43		1 111 248,37
RÉSULTAT DE L'EXERCICE				
• Résultat de l'exercice	2 920 082,23	-2 920 082,23	2 935 571,08	2 935 571,08
• Acomptes sur distribution	-2 873 924,80	2 873 924,80	-2 873 924,80	-2 873 924,80
TOTAL GÉNÉRAL	38 325 896,51	0,00	206 787,83	38 532 684,34

COMPTE DE RÉSULTAT AU 31/12/2010

En euros

CHARGES (HORS TAXES)	Au 31 décembre 2010	Au 31 décembre 2009
CHARGES IMMOBILIÈRES	842 455,26	1 016 599,53
• Charges ayant leur contrepartie en produit	255 703,08	584 773,28
• Charges d'entretien du patrimoine locatif	205 667,89	57 450,35
• Grosses réparations	107 594,14	78 081,79
• Autres charges immobilières	273 490,15	296 294,11
CHARGES D'EXPLOITATION DE LA SOCIÉTÉ	899 552,83	1 018 694,10
• Diverses charges d'exploitation	473 946,96	491 799,86
• Dotations aux provisions d'exploitation		
Dépréciation pour créances douteuses	124 102,29	99 213,45
Dépréciation pour créances diverses	1 198,55	-
Provisions pour grosses réparations	192 645,49	196 091,86
Provisions pour risques et charges	47 815,49	80 249,18
• Autres charges	59 844,05	151 339,75
CHARGES EXCEPTIONNELLES	1 222,70	2 106,32
• Charges exceptionnelles	1 222,70	2 106,32
TOTAL DES CHARGES	1 743 230,79	2 037 399,95
SOLDE CRÉDITEUR = BÉNÉFICE	2 935 571,08	2 920 082,23
TOTAL GÉNÉRAL	4 678 801,87	4 957 482,18

En euros

PRODUITS (HORS TAXES)	Au 31 décembre 2010	Au 31 décembre 2009
PRODUITS DE L'ACTIVITÉ IMMOBILIÈRE ET PRODUITS ANNEXES	4 390 280,20	4 597 736,65
• Produits de l'activité immobilière		
Loyers	3 852 908,77	3 921 836,37
Charges facturées	255 703,08	584 773,28
• Produits annexes	281 668,35	91 127,00
AUTRES PRODUITS D'EXPLOITATION	238 788,61	305 069,97
• Reprises de provisions d'exploitation		
Dépréciation pour créances douteuses	110 130,50	152 344,52
Provisions pour grosses réparations	107 594,14	78 081,79
Provisions pour risques & charges	9 675,42	55 261,85
• Transfert de charges d'exploitation	11 388,55	4 575,74
• Autres produits	-	14 806,07
PRODUITS FINANCIERS	36 603,66	52 767,00
• Produits financiers	36 603,66	52 767,00
PRODUITS EXCEPTIONNELS	13 129,40	1 908,56
• Produits exceptionnels	13 129,40	1 908,56
TOTAL DES PRODUITS	4 678 801,87	4 957 482,18
TOTAL GÉNÉRAL	4 678 801,87	4 957 482,18

L'ANNEXE FINANCIÈRE DE LA SCPI PIERRE SÉLECTION AU 31 DÉCEMBRE 2010

> Règles et méthodes comptables

Les comptes annuels sont établis conformément aux dispositions réglementaires applicables aux Sociétés Civiles de Placement Immobilier. Ils sont présentés en application de la loi n° 70-1300 du 31 décembre 1970 modifiée, du décret n° 71-524 du 1^{er} 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

En application des dispositions légales s'appliquant aux Sociétés de Gestion de Portefeuilles, les fonds des opérations relatives au marché des parts doivent être déposés sur un compte bancaire séparé ouvert au nom de la SCPI, en contrepartie duquel, un compte d'attente "marché des parts" est utilisé. Cette méthode est adoptée depuis le 1^{er} avril 2010.

> Changement de présentation des comptes

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

> Placements immobiliers

IMMOBILISATIONS LOCATIVES

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

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

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

Ces divers éléments influent bien entendu sur le calcul de la valeur du bien en pondérant la valeur de base obtenue par capitalisation du rendement locatif. Il s'agit d'une valeur hors taxes et hors droit.

Un inventaire détaillé de ces placements figure en annexe.

Les mouvements affectant ces postes sont détaillés dans le tableau "État de l'actif immobilisé" figurant ci-dessous. À compter du 1^{er} janvier 2005, les commissions d'intermédiaires versées lors d'une acquisition sont inscrites en coût accessoire des immobilisations.

ÉTAT DE L'ACTIF IMMOBILISÉ

euros

	Valeur brute des immobilisations au 31 décembre 2009	Augmentation acquisitions créations - apports	Virement de poste à poste en + ou -	Diminution cession à des tiers ou mise hors service	Valeur brute des immobilisations au 31 décembre 2010
Terrains - Constructions	34 528 406,15			390 116,67	34 138 289,48
Frais d'acquisition des immobilisations	156 096,05				156 096,05
Honoraires d'intermédiaires sur acquisition	53 820,00				53 820,00
Agencements	172 017,31	141 660,96		31 005,61	282 672,66
Immobilisations en cours					
TOTAL	34 910 339,51	141 660,96	0	421 122,28	34 630 878,19

TABLEAU RÉCAPITULATIF DES PLACEMENTS IMMOBILIERS

euros

	Exercice 2010		Exercice 2009	
	Valeurs bilantielles	Valeurs estimées	Valeurs bilantielles	Valeurs estimées
Terrains et constructions locatives				
Habitations			147 657,16	250 000,00
Bureaux	2 032 942,09	2 570 000,00	2 032 942,09	2 690 000,00
Commerces	32 544 723,60	49 907 000,00	32 676 527,76	47 708 000,00
Entrepôts	53 212,50	345 000,00	53 212,50	140 000,00
TOTAL	34 630 878,19	52 822 000,00	34 910 339,51	50 788 000,00

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 47 349,05 €.

CRÉANCES :

Locataires : Il s'agit d'une part, des créances relatives aux facturations du 4^{ème} trimestre 2010 encaissées début 2011, et, d'autre part, des refacturations de charges et/ou d'impôts à établir au titre de l'exercice 2010.

Locataires douteux : Une analyse des créances échues depuis plus de 3 mois est faite locataire par locataire. Celles présentant un risque d'irrecouvrabilité sont provisionnées après déductions éventuelles, de la T.V.A. et du dépôt de garantie, à hauteur de 100 %. Le montant de la provision cumulée s'élève à 223 298,56 €.

Locataires et comptes rattachés

euros

Créances	Brut
Créances locataires	252 350,21
Créances douteuses	370 911,01
TOTAL	623 261,22

Autres créances : Elles sont constituées de :

- Fournisseurs débiteurs, provenant des redevances de charges locatives, des remboursements d'assurance (cf ventes), et de la refacturation de 50 % des travaux sis Rueil Malmaison Le Manet à la SNC Precellences : 176 991,98 €
- Créances auprès de l'État : 448 147,41 € dont 230 000,00 € de crédit de T.V.A en cours de remboursement.
- Débiteurs divers, correspondant à des honoraires à récupérer sur BNP PARIBAS REIM : 6 109,57 €
- Appels de charges syndicats refacturés aux locataires : 400 355,22 €
- Assurances, charges avancées (cf. sinistre) : 24 062,10 €
- Sinistre remboursement assurance à recevoir, suite à incendie intervenu sur l'entrepôt de Garges-Lès-Gonesse le 27/10/2008 : 228 360,83 €
- Quote-part de l'indivisaire IPFP à recevoir : 667,56 €
- Produit à recevoir sur la garantie locative pour perte de loyer sis Garges-Lès-Gonesse : 69 052,00 €
- Dépréciation des créances diverses pour : - 1 198,55 €

VALEURS DE PLACEMENT ET DISPONIBILITÉS :

Disponibilités : Elles s'élèvent à 6 554 218,46 €. Elles sont placées en certificats de dépôts négociables rémunérés pour 6 000 000,00 € et incluent également le compte affecté au Marché des Parts pour 314 293,88 €.

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 : 71 300,93 €
- D'autres dettes fournisseurs pour : 290 544,26 €

Dettes diverses : Sous cette rubrique sont enregistrés :

- Locataires créditeurs : 278 026,52 € résultant principalement des liquidations des charges des années 2009 et antérieures dont les soldes sont en faveur des locataires et de fonds reçus fin 2010, relatifs à l'exercice 2011.
- Fournisseurs d'immobilisations pour : 141 509,67 € concerne d'une part la prise en charges à 50 % par la SCPI des travaux et des honoraires, Résidence Le Manet à Rueil Malmaison (140 756,35 €) et d'autre part les travaux effectués rue Berri à Paris 8^e (753,32 €).
- Les dettes fiscales pour : 95 335,40 €
- L'acompte du 4^{ème} trimestre, versé aux associés de la S.C.P.I. en janvier 2011 pour : 718 481,20 €
- Les acomptes bloqués pour : 48 709,26 €
- Les créditeurs divers pour : 36 142,75 € correspondant essentiellement aux dépôts de garantie des locataires sortis au 31 décembre 2010.
- Les acomptes sur charges facturés aux locataires pour : 400 355,22 €
- Les transactions Marché des Parts pour : 314 293,88 €

> Comptes de régularisation Actif – Passif

Charges constatées d'avance : Elles s'élèvent à 276,42 € et correspondent au prorata 2011 de l'assurance risques dommages ouvrages pour les travaux effectués sis rue Berri à Paris 8^e.

> Capitaux propres

Capital souscrit : 28 928 322,00 € divisé en 189 074 parts de 153,00 € de nominal.

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 :

euros

Solde au 31/12/2009	-1 483 273,67
Cessions de l'exercice	
Rue Saint-James à Bordeaux	48 887,26
Rue Danjou à Boulogne	96 254,29
Solde au 31/12/2010	-1 338 132,12

Report à nouveau : L'Assemblée Générale Ordinaire des associés statuant sur les comptes au 31 décembre 2009 a décidé d'affecter au report à nouveau, la somme de 46 157,43 €. En conséquence, le report à nouveau s'établit à 1 111 248,37 € au 31 décembre 2010.

Résultat de l'exercice : L'exercice 2010 se solde par un bénéfice de 2 935 571,08 €. Des acomptes ont été distribués, en avril, juillet, octobre 2010 et en janvier 2011 pour 2 873 924,80 €.

> Compte de résultat – Charges

Charges immobilières : Elles se décomposent en :

- Charges refacturées aux locataires : 255 703,08 €
- Travaux de grosses réparations : 107 594,14 €
- Travaux d'entretien courant du patrimoine : 205 667,89 €
- Charges locatives sur locaux vacants ou non refacturables aux locataires : 36 235,94 €

- Honoraires divers :	140 935,63 €
- Impôts, taxes et primes d'assurance non refacturés :	96 318,58 €
Charges d'exploitation : sont enregistrées sous cette rubrique :	
- Les honoraires de la Société de Gestion :	422 780,98 €
- Les honoraires de Commissaires aux Comptes :	19 400,00 €
- Les commissions et autres frais de gestion courante :	6 792,78 €
- Le prorata TVA déductible non récupérable :	6 262,31 €
- Les frais de conseils et d'assemblées :	31 710,89 €
- Les pertes sur créances irrécouvrables (dont certaines avaient fait l'objet de provisions antérieures, reprises en produits) :	46 844,05 €
- Les dotations aux provisions (détail donné dans un chapitre qui suit) :	365 761,82 €
Charges exceptionnelles :	1 222,70 €

> Compte de résultat – Produits

Produits de l'activité immobilière :	
- Loyers facturés au cours de l'exercice :	3 852 908,77 €
- Charges remboursées par les locataires :	255 703,08 €
- Produits annexes :	281 668,35 €

Autres produits d'exploitation : Il s'agit :	
- Reprises des provisions utilisées dans l'exercice :	227 400,06 €
- Transferts de charges relatif aux commissions d'arbitrage et aux honoraires de commercialisation des immeubles vendus en 2010 :	11 388,55 €

Produits financiers : Ils correspondent :	
- Aux intérêts sur certificats négociables pour :	36 266,06 €
- Aux intérêts moratoires sur dégrèvement taxes sur les bureaux sis rue Suffren à Paris 7 ^{ème} pour :	337,60 €

Produits exceptionnels : Ils correspondent à :	
- Dividendes prescrits pour :	1 287,84 €
- Dégrèvement de la taxe sur les bureaux Paris 7 ^{ème} et 15 ^{ème} pour :	6 344,00 €
- Divers :	5 497,56 €

> Informations diverses

MONTANT DES PRODUITS À RECEVOIR INCLUS

DANS LES POSTES SUIVANTS DU BILAN euros

Intitulés	Montant
Créances locataires et comptes rattachés	42 973,29
Produit à recevoir, indemnisation pour perte de loyer sis Garges-Lès-Gonesse	69 052,00
Fournisseurs avoirs à recevoir	3 942,42
Intérêts courus sur certificats de dépôt et comptes à terme	262,58
TOTAL	116 230,29

MONTANT DES CHARGES À PAYER INCLUSES

DANS LES POSTES SUIVANTS DU BILAN euros

Intitulés	Montant
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	419 553,17
Locataires avoirs à établir	41 718,73
TOTAL	461 271,90

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

euros

	Montant au 31/12/2009	Dotations de l'exercice	Reprises de l'exercice	Montant au 31/12/2010
Provisions pour grosses réparations	913 160,31	192 645,49	107 594,14	998 211,66
Provisions pour risques divers	90 617,02	47 815,49	9 675,42	128 757,09
Dépréciation des créances diverses		1 198,55		1 198,55
Dépréciation des créances douteuses	209 326,77	124 102,29	110 130,50	223 298,56
TOTAL	1 213 104,10	365 761,82	227 400,06	1 351 465,86

AFFECTATION DU RÉSULTAT 2009

euros

Conformément à la décision de l'Assemblée Générale, le résultat bénéficiaire de 2009 de 2 920 082,23 € a été affecté comme suit :

Bénéfice net 2009	2 920 082,23
Report à nouveau 2008	1 065 090,94
Dividendes versés	-2 873 924,80
Report à nouveau 2009	1 111 248,37

10 % hors taxes des recettes locatives - hors taxes et hors charges, augmentées des produits financiers nets, soit pour l'exercice 2010 :

euros

Recettes locatives hors taxes	4 116 386,24
Produits financiers (sous déduction des intérêts débiteurs)	36 266,06
Base totale de la commission	4 152 652,30
Commission au taux de 10 %	415 265,23
TVA non récupérable :	7 515,75
TOTAL COMMISSION DE GESTION :	422 780,98

REMBOURSEMENTS DE CHARGES

euros

Charges de copropriété et de fournitures locatives	10 833,96
Assurances	4 529,26
Impôts fonciers	232 847,86
Taxe sur les bureaux en Ile de France	7 492,00
TOTAL	255 703,08

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 :

Conformément à la résolution de l'A.G.O du 13 juin 2008, les commissions d'arbitrages sur les cessions de biens immobiliers (2,5 % HT) s'élèvent pour l'exercice 2010 à 10 346,16 € relatives à la cession des immeubles sis rue Danjou à Boulogne (92) et rue Saint-James à Bordeaux (33).

ENGAGEMENTS HORS BILAN

euros

Engagements donnés	Néant
Engagements reçus	
Cautions bancaires reçues des locataires en substitution des dépôts de garantie :	156 784,30

DESCRIPTIF DU PATRIMOINE AU 31/12/20010

Nature de l'investissement Situation de l'immeuble	Date d'achat ou d'apport	Surfaces m²	Prix d'acquisition ou d'apport ⁽¹⁾	Frais d'acqui- sition ⁽²⁾	Travaux d'aména- gements	Valeurs comptables	Valeurs vénales	
							2009	2010
COMMERCES PARIS								
PARIS 1 ^{er} (75) 18, rue Saint Denis	18/01/85	321	655 531			655 531		
PARIS 2 ^e (75) 15, boulevard Montmartre	01/01/96	129	625 041			625 041		
PARIS 3 ^e (75) 24, rue Réaumur	01/01/96	43	137 204			137 204		
PARIS 3 ^e (75) 38, rue Pastourelle	01/01/96	161	381 123			381 123		
PARIS 4 ^e (75) 2, rue de la Verrerie	11/11/03	47	173 204		10 623	183 826		
PARIS 4 ^e (75) 26, rue de Rivoli	27/01/89	60	460 141			460 141		
PARIS 6 ^e (75) 101, rue de Seine	01/03/83	59	131 952		125	132 077		
PARIS 6 ^e (75) 45-47, rue Vavin	25/04/88	240	719 428			719 428		
PARIS 7 ^e (75) 209, boulevard Saint Germain	30/07/82	82	304 898		5 442	310 340		
PARIS 7 ^e (75) 65, avenue de Suffren	20/10/05	139	705 000	42 746		747 746		
PARIS 8 ^e (75) 12, avenue Montaigne 20% en indivision	19/04/82	55	76 225			76 225		
PARIS 8 ^e (75) 47, rue de Berri	29/09/04	393	1 040 000		16 891	1 056 891		
PARIS 9 ^e (75) 34, rue Pétrelle	02/12/82	85	60 980			60 980		
PARIS 9 ^e (75) 155, rue du Faubourg Poissonnière	03/12/87	108	180 269			180 269		
PARIS 9 ^e (75) 57, rue Rochechouart	01/01/96	34	117 386			117 386		
PARIS 9 ^e (75) 13, rue de Rochechouart	01/01/96	62	125 008			125 008		
PARIS 9 ^e (75) 26, rue Lamartine	01/01/96	74	152 449			152 449		
PARIS 10 ^e (75) 62, rue du Château d'Eau	19/01/85	27	57 716			57 716		
PARIS 10 ^e (75) 25, rue Beaurepaire	26/04/85	83	99 605		19 058	118 662		
PARIS 10 ^e (75) 18, rue du Faubourg Saint-Denis	03/09/87	85	237 820			237 820		
PARIS 10 ^e (75) 83, rue du Faubourg Saint-Martin	18/12/87	82	237 091			237 091		
PARIS 10 ^e (75) 93, rue du Faubourg du Temple	01/03/88	54	238 869			238 869		
PARIS 10 ^e (75) 84, rue du Faubourg Saint-Denis	01/01/96	55	182 939			182 939		

Nature de l'investissement Situation de l'immeuble	Date d'achat ou d'apport	Surfaces m ²	Prix d'acquisition ou d'apport ⁽¹⁾	Frais d'acqui- sition ⁽²⁾	Travaux d'aména- gements	Valeurs comptables	Valeurs vénale	
							2009	2010
PARIS 10 ^e (75) 145, rue du Faubourg Saint-Denis	01/01/96	46	109 763			109 763		
PARIS 11 ^e (75) 72, boulevard Voltaire	27/10/87	96	315 902			315 902		
PARIS 11 ^e (75) 3, rue Gerbier	27/11/87	40	93 756		8 998	102 754		
PARIS 11 ^e (75) 244, boulevard Voltaire	01/01/96	58	152 449			152 449		
PARIS 12 ^e (75) 244, rue de Charenton	09/03/88	30	208 621			208 621		
PARIS 12 ^e (75) 256, rue de Charenton	01/01/96	92	137 204			137 204		
PARIS 13 ^e (75) 150, rue de Tolbiac	27/10/87	87	188 696		352	189 048		
PARIS 14 ^e (75) 91, avenue du Général Leclerc	07/02/03	231	580 000			580 000		
PARIS 15 ^e (75) 129, rue Blomet	02/12/82	65	68 602			68 602		
PARIS 15 ^e (75) 13-25, rue Leblanc Le Ponaut 2	30/06/92	209	1 090 010			1 090 010		
PARIS 15 ^e (75) 20, rue de Lourmel	01/01/96	35	152 449			152 449		
PARIS 15 ^e (75) 146, rue Emile Zola	01/01/96	54	190 561			190 561		
PARIS 15 ^e (75) 215, rue de Vaugirard	01/01/96	48	121 959			121 959		
PARIS 15 ^e (75) 136, rue Lecourbe	01/01/96	68	381 123			381 123		
PARIS 15 ^e (75) 349, rue de Vaugirard 60% en indivison	03/07/98	581	1 120 500			1 120 500		
PARIS 15 ^e (75) 133, rue du Cherche Midi	15/09/04	219	450 000			450 000		
PARIS 15 ^e (75) 133, rue du Cherche Midi	13/07/07	89	251 000	16 807		267 807		
PARIS 16 ^e (75) 90, avenue Paul Doumer	30/06/92	241	2 538 276			2 538 276		
PARIS 16 ^e (75) 96, avenue Victor Hugo 50% en indivison	05/04/05	387	1 600 000	150 364		1 750 364		
PARIS 17 ^e (75) 46, rue Guy Moquet	15/12/87	40	87 910			87 910		
PARIS 17 ^e (75) 16, rue des Dames	01/01/96	50	182 939			182 939		
PARIS 17 ^e (75) 89, rue Lemer cier	01/01/96	34	76 225			76 225		
PARIS 17 ^e (75) 4, rue Villebois Mareuil	01/01/96	69	228 674			228 674		
PARIS 17 ^e (75) 85, avenue de Wagram	01/01/96	28	129 582			129 582		
PARIS 18 ^e (75) 1-3, rue Caulaincourt	09/05/85	66	663 153			663 153		
PARIS 18 ^e (75) 6, rue Ordener	19/10/87	51	111 804			111 804		

Nature de l'investissement Situation de l'immeuble	Date d'achat ou d'apport	Surfaces m ²	Prix d'acquisition ou d'apport ⁽¹⁾	Frais d'acqui- sition ⁽²⁾	Travaux d'aména- gements	Valeurs comptables	Valeurs vénales	
							2009	2010
PARIS 18° (75) 105, boulevard Ney	01/01/96	81	147 876		5 808	153 684		
PARIS 18° (75) 77, rue Riquet	01/01/96	65	108 239			108 239		
PARIS 18° (75) 35, rue de Torcy	01/01/96	78	198 184			198 184		
PARIS 18° (75) 41, boulevard d'Ornano	01/01/96	24	83 847			83 847		
PARIS 18° (75) 98, rue de Clignancourt	01/01/96	26	99 092			99 092		
PARIS 18° (75) 15, rue de la Chapelle	01/01/96	46	134 155		3 566	137 721		
PARIS 19° (75) 38, rue de Flandres	12/10/87	193	265 515			265 515		
PARIS 20° (75) 34, rue d'Avron	12/10/88	168	838 470		11 205	849 675		
PARIS 20° (75) 49, rue des Pyrénées	30/06/92	128	358 255		10 089	368 345		
PARIS 20° (75) 58, rue des Pyrénées	01/01/96	27	83 847			83 847		
TOTAL COMMERCE PARIS		6 328	20 648 515	209 916	92 156	20 950 587	30 652 000	32 698 500

COMMERCE RÉGION PARISIENNE

FONTENAY-LE-FLEURY (78) Centre Commercial Parc Montaigne Avenue Henri Poincaré 12,50% en indivison	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 Gallieni	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-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		
TOTAL COMMERCE RÉGION PARISIENNE		7 628	6 076 902	0	124 770	6 201 673	8 280 000	8 207 500

Nature de l'investissement Situation de l'immeuble	Date d'achat ou d'apport	Surfaces m²	Prix d'acquisition ou d'apport ⁽¹⁾	Frais d'acqui- sition ⁽²⁾	Travaux d'aména- gements	Valeurs comptables	Valeurs vénales	
							2009	2010
COMMERCE PROVINCE								
SAINT-QUENTIN (02) 33, rue Victor Basch	01/01/96	200	54 882			54 882		
GRASSE (06) 16, rue Charles Nègre	01/01/96	58	23 905			23 905		
RODEZ (12) 7, boulevard Gambetta	01/01/96	107	121 959			121 959		
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		
BORDEAUX (33) 8, rue Saint James Immeuble vendu en 2010	01/01/96					0		
TOURS (37) 73 bis, avenue de Gram- mont	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		
ARRAS (62) 5, rue des Balances	01/01/96	113	140 253			140 253		
LYON 3 ^e (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		
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		
TOTAL COMMERCE PROVINCE		5 742	5 373 976	0	18 487	5 392 464	8 776 000	9 001 000

Nature de l'investissement Situation de l'immeuble	Date d'achat ou d'apport	Surfaces m²	Prix d'acquisition ou d'apport ⁽¹⁾	Frais d'acqui- sition ⁽²⁾	Travaux d'aména- gements	Valeurs comptables	Valeurs vénales	
							2009	2010
BUREAUX PARIS								
PARIS 15° (75) 25, rue de l'abbé Groult 50% en indivison	11/06/82	216	64 791			64 791		
TOTAL BUREAUX PARIS		216	64 791	0	0	64 791	350 000	325 000
BUREAUX PROVINCE								
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	10/07/87	430	210 380			210 380		
ROUEN (76) 45, boulevard des Belges	26/04/90	227	155 532			155 532		
TOTAL BUREAUX PROVINCE		2 645	1 920 892	0	47 259	1 968 151	2 340 000	2 245 000
ENTREPÔT RÉGION PARISIENNE								
GARGES-LES-GONESSE (95) 6-12, boulevard de la Muette ⁽²⁾ 50% en indivison ⁽³⁾	08/04/81	1 932	53 213			53 213		
TOTAL ENTREPÔT RÉGION PARISIENNE		1 932	53 213	0	0	53 213	140 000	345 000
HABITATION RÉGION PARISIENNE								
BOULOGNE (92) 54, rue Danjou Immeuble vendu en 2010	20/06/86					0		
TOTAL HABITATION RÉGION PARISIENNE		0	0	0	0	0	250 000	0
TOTAL GÉNÉRAL		24 491	34 138 289	209 916	282 673	34 630 878	50 788 000	52 822 000
TOTAL GÉNÉRAL À PÉRIMÈTRE CONSTANT			34 138 289	209 916	282 673	34 630 878	50 438 000	52 822 000

(1) 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.

(2) Frais : ces montants correspondent aux droits d'acquisitions et commissions d'intermédiaires immobilisables depuis le 1^{er} janvier 2005.

(3) Entrepôt entièrement détruit à la suite d'un incendie le 27/10/2008. La valeur historique de la construction a été sortie des immobilisations. Au 31/12/2009 la valeur vénale renseignée correspond à la valeur du terrain, au 31/12/2010 elle prend en compte la valeur de l'immeuble reconstruit.

L'inventaire détaillé des placements immobiliers ne contient pas les valeurs vénale 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 6 juin 2011

- > Approbation des comptes annuels sur la base des rapports de la société de gestion, du conseil de surveillance et du commissaire aux comptes,
- > Approbation du rapport du conseil de surveillance,
- > Quitus à la société de gestion,
- > Approbation du rapport du commissaire aux comptes sur les conventions réglementées,
- > Affectation du résultat,
- > Approbation de la valeur comptable, et constatation de la valeur de réalisation et de la valeur de reconstitution de la société au 31 décembre 2010,
- > Autorisation de céder ou d'échanger un ou plusieurs éléments du patrimoine immobilier,
- > Autorisations de contracter des emprunts
- > Fixation de la rémunération de la société de gestion pour les arbitrages de biens immobiliers,
- > Rémunération du conseil de surveillance,
- > Nomination de quatre 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 de l'exercice clos le 31 décembre 2010 tels qu'ils lui sont présentés.

DEUXIÈME RÉSOLUTION

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

TROISIÈME RÉSOLUTION

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

QUATRIÈME RÉSOLUTION

L'assemblée générale, après avoir entendu la lecture du rapport spécial du commissaire aux comptes en application de l'article L214-76 du Code monétaire et financier, approuve les conclusions dudit rapport et les conventions qui y sont mentionnées.

CINQUIÈME RÉSOLUTION

L'assemblée générale décide d'affecter le résultat de l'exercice clos au 31 décembre 2010 de la façon suivante :

Report à nouveau 2009	1 111 248,37 €
Bénéfice de l'exercice 2010	2 935 571,08 €
Bénéfice distribuable	4 046 819,45 €
Dividendes distribués	- 2 873 924,80 €
Report à nouveau 2010	1 172 894,65 €

Elle fixe en conséquence le montant unitaire du dividende 2010 à 15,20 € 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.

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 2010.

Valeur comptable 38 532 684,34 €, soit 203,80 € 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 2010.

Valeur de réalisation 57 722 017,81 €, soit 305,29 € 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 2010.

Valeur de reconstitution 66 468 411,08 €, soit 351,55 € 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 d'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 2011.

DIXIÈME RÉSOLUTION

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.

Cette autorisation est valable jusqu'à l'assemblée générale qui statuera sur les comptes de l'exercice 2011.

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 5 millions d'euros, pour permettre de réaliser des acquisitions en anticipant sur des ventes d'actifs dont le produit sera affecté au remboursement des emprunts relais à due concurrence.

Cette autorisation est valable jusqu'à l'assemblée générale qui statuera sur les comptes de l'exercice 2011.

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 2011.

TREIZIÈME RÉOLUTION

L'assemblée générale reconduit la rémunération de 13 000 € du conseil de surveillance pour l'exercice 2011, indépendamment du remboursement des frais de déplacement de ses membres.

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

Il y a cette année 7 candidatures pour 5 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 identique à celui du nombre de postes à pourvoir, ce qui revient à n'émettre un vote favorable que pour 5 résolutions sur les 7 résolutions suivantes. Les 5 associés désignés par l'assemblée générale seront, conformément aux statuts, élus pour une durée de trois années. Leur mandat prendra fin à l'issue de l'assemblée qui statuera sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2013.

QUATORZIÈME RÉOLUTION

L'Assemblée générale renouvelle le mandat de membre du conseil de surveillance de Monsieur Andréa BRIGNONE, pour une durée de trois années. Ce mandat prendra fin à l'issue de l'assemblée générale qui statuera sur les comptes de 2013.

QUINZIÈME RÉOLUTION

L'Assemblée générale renouvelle le mandat de membre du conseil de surveillance de Monsieur Jean-Paul PRINCE, pour une durée de trois années. Ce mandat prendra fin à l'issue de l'assemblée générale qui statuera sur les comptes de 2013.

SEIZIÈME RÉOLUTION

L'Assemblée générale renouvelle le mandat de membre du conseil de surveillance, de la société AXA FRANCE VIE représentée par Monsieur Eddy NGUYEN, pour une durée de trois années. Ce mandat prendra fin à l'issue de l'assemblée générale qui statuera sur les comptes de 2013.

DIX-SEPTIÈME RÉOLUTION

L'Assemblée générale nomme, en qualité de membre du conseil de surveillance, Monsieur Jean-Luc BRONSART, pour une durée de trois années. Ce mandat prendra fin à l'issue de l'assemblée générale qui statuera sur les comptes de 2013.

DIX-HUITIÈME RÉOLUTION

L'Assemblée générale nomme, en qualité de membre du conseil de surveillance, AAAZ SCI représentée par Monsieur Serge BLANC, pour une durée de trois années. Ce mandat prendra fin à l'issue de l'assemblée générale qui statuera sur les comptes de 2013.

DIX-NEUVIÈME RÉOLUTION

L'Assemblée générale nomme, en qualité de membre du conseil de surveillance, APPSCPI représentée par Madame Jacqueline SOLSONA, pour une durée de trois années. Ce mandat prendra fin à l'issue de l'assemblée générale qui statuera sur les comptes de 2013.

VINGTIÈME RÉOLUTION

L'Assemblée générale nomme, en qualité de membre du conseil de surveillance, la SC GLERM INVEST représentée par Monsieur Gilles MOULIN, pour une durée de trois années. Ce mandat prendra fin à l'issue de l'assemblée générale qui statuera sur les comptes de 2013.

VINGT-ET-UNIÈME RÉOLUTION

L'assemblée générale confère tous pouvoirs au porteur d'un original, d'une copie ou d'un extrait du procès-verbal de ses délibérations, à l'effet d'accomplir toutes formalités légales, notamment de publicité.

GLOSSAIRE

Arbitrage

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

Capitaux propres

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

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

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

Distribution

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

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

Les seconds relèvent de la fiscalité des capitaux mobiliers (prélèvements sociaux à la source au taux de 12,1 %, en 2009, et de 12,3 % depuis le 1^{er} janvier 2010 et imposition à l'IR), avec possibilité d'opter pour le prélèvement forfaitaire libératoire (au taux de 30,1 %, en 2009, et de 31,3 % depuis le 1^{er} janvier 2010, prélèvements sociaux compris).

Marché secondaire des parts (SCPI à capital fixe)

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

Prix de marché

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

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

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

Marché primaire (SCPI à capital variable)

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

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

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

Provision pour grosses réparations

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

Taux d'occupation financier

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

Taux d'occupation effectif

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

Valeurs représentatives du patrimoine

Valeur comptable

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

Valeur vénale

La valeur vénale du patrimoine immobilier résulte des expertises des immeubles réalisées par l'expert immobilier indépendant désigné par l'assemblée générale et agréé par l'Autorité des Marchés Financiers. En pratique, chaque immeuble fait l'objet d'une expertise approfondie tous les cinq ans. Les autres années, sa valeur vénale est actualisée par l'expert.

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

Valeur de réalisation

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

Valeur de reconstitution

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


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



**BNP PARIBAS
REAL ESTATE**

INVESTMENT MANAGEMENT |

BNP Paribas Real Estate Investment Management,
SA à Directoire et Conseil de Surveillance au capital de 4 309 200 euros
Société de gestion de portefeuille agréée par l'AMF (Agrément GP-07000031 du 1^{er} juillet 2007)
Siège social et Bureaux : 167, quai de la Bataille de Stalingrad - 92867 - Issy-les-Moulineaux cedex
Immatriculée sous le N° 300 794 278 RCS Nanterre
Téléphone : 01 55 65 23 55 (Relations associés)
Télécopie : 01 46 42 72 54 - 01 55 65 26 60
Site : www.reim.bnpparibas.fr
Courriel : reim-bnpparibas@bnpparibas.com

Conception graphique :  TM Create contact.tmcreate@gmail.com / Mise en page : www.tintabule.net
Photo de couverture : Mathieu Polo / Impression : Fabrègue Imprimeur

