



ACCÈS VALEUR PIERRE

ANCIENNEMENT VALEUR PIERRE ALLIANCE

SOCIÉTÉ CIVILE DE PLACEMENT IMMOBILIER

RAPPORT ANNUEL 2011

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

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

LE CONSEIL DE SURVEILLANCE DE BNP PARIBAS REIM

Présidente

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

Vice-Présidente

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

Membres

David AUBIN	Chief Executive Officer of the Investment Management
François BENFEGHOUL	Directeur Général Délégué de BNP Paribas Real Estate
François DEBIESSE	Directeur de BNP Paribas Wealth Management
Nathalie ROBIN	Directrice de l'Immobilier de BNP Paribas Assurance

Personne chargée de l'information :

Brigitte WANTIEZ-DESJARDIN, Olivier DERY

ACCÈS VALEUR PIERRE

SOMMAIRE



Page 2

LES MARCHÉS IMMOBILIERS

Page 3

LE DÉVELOPPEMENT DURABLE

Page 4

ACCÈS VALEUR PIERRE - CHIFFRES CLÉS

Page 7

LE RAPPORT DE LA SOCIÉTÉ DE GESTION

Page 14

LE RAPPORT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

Page 16

LES RAPPORTS DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

Page 18

LES COMPTES DE L'EXERCICE 2011

Page 29

L'ORDRE DU JOUR ET LE PROJET DE RÉSOLUTIONS

LES MARCHÉS IMMOBILIERS

LE MARCHÉ DES BUREAUX EN ÎLE-DE-FRANCE

Avec 2 442 000 m² placés en 2011 contre 2 149 000 m² en 2010, le marché des bureaux franciliens connaît une progression de 14 % sur un an. Cette performance significative se situe bien au delà de la moyenne décennale qui s'établit à 2,2 millions de m². Le marché des transactions de plus de 5 000 m² affiche sur l'ensemble de l'année 2011 une progression de 31 % avec près d'un million de m² placés. Après plusieurs années consécutives de hausse, l'offre à un an affiche 4,4 millions de m² disponibles au 4^e trimestre 2011, soit une baisse significative de 9 % sur 12 mois.

L'année 2012 devrait fort logiquement être impactée par la dégradation de la situation économique et financière. Ainsi, compte tenu des perspectives de croissance économique en France (autour de +0,3 % en 2012 contre +1,6 % en 2011), le volume des transactions devrait décroître en 2012 et être compris en 2 et 2,2 millions de m² en Île-de-France. De son côté, l'offre à un an devrait peu évoluer, se situant entre 4,3 et 4,5 millions de m² disponibles au cours de l'année 2012.

LE MARCHÉ DES BUREAUX EN RÉGIONS

Le marché des bureaux en Régions s'est bien tenu en 2011, avec 1 246 000 m² placés, soit des niveaux très proches connus en 2010, qui constituait une année exceptionnelle. En revanche les grandes transactions se sont faites moins nombreuses, avec notamment un poids du secteur public en diminution.

L'offre à un an s'est stabilisée autour de 2,3 millions de m² : la baisse de l'offre neuve immédiatement disponible (-26 %) est compensée par l'arrivée de nouveaux programmes en 2012. La rareté de produits neufs va persister en 2012 sur les principaux quartiers d'affaires régionaux (Euralille, Euroméditerranée, Part-Dieu).

En 2012, les Régions n'échapperont pas aux effets de la crise, les volumes de transactions s'établiront autour de 1,1 millions de m² (environ -10 %), et l'offre à un an aura tendance à décroître très légèrement.

LE MARCHÉ DES COMMERCES EN FRANCE

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

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

LE MARCHÉ DE L'IMMOBILIER LOGISTIQUE EN FRANCE

En 2011, 2,2 millions de m² ont été commercialisés en logistique en France, soit 33 % de plus qu'en 2010. Ces bons résultats résultent à la fois du retour des logisticiens, et du dynamisme des distributeurs. 2011 marque aussi le retour des grandes transactions (supérieures à 40 000 m²) dans les principaux marchés logistiques. Parallèlement, l'offre à un an a entamé sa décrue dès le début d'année, pour atteindre 3,1 millions de m² en décembre 2011 (soit une baisse de 18 % comparativement à décembre 2010). Cette diminution s'explique par deux facteurs : le très bon niveau de commercialisation ainsi que la quasi absence d'offre neuve arrivant sur le marché. Elle concerne toutes les catégories d'entrepôt. Pour pallier le manque d'offre neuve, les utilisateurs se sont tournés vers les bâtiments de classe A de seconde main ainsi que vers les opérations en compte propre et clé-en-main qui ont été particulièrement nombreuses cette année avec 655 000 m².

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

LE MARCHÉ DE L'INVESTISSEMENT EN IMMOBILIER D'ENTREPRISE

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

LE DÉVELOPPEMENT DURABLE

> État des lieux sur le Grenelle 2

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

Le « Plan Bâtiment Grenelle »

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

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

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

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

BNP Paribas REIM a innové en expérimentant avec CERTIVEA la certification « HQE rénovation » qui permet de distinguer les meilleures opérations de rénovation au regard des critères de développement durable. BNP Paribas REIM a par ailleurs engagé un audit du parc immobilier de ses SCPI et entrepris un programme expérimental de mise au point de méthodes et d'outils les mieux adaptés à la recherche d'économie d'énergie, en fonction des caractéristiques techniques des immeubles.

ACCÈS VALEUR PIERRE - CHIFFRES CLÉS

Fusion absorption des SCPI Accès Pierre et Valeur Pierre Union par la SCPI Valeur Pierre Alliance devenue Accès Valeur Pierre

Les associés des SCPI Valeur Pierre Alliance, Valeur Pierre Union et Accès Pierre ont été consultés, dès les premiers jours de l'année 2012, sur un projet de fusion de ces trois sociétés.

Cette opération de rapprochement a été approuvée par les assemblées générales du 10 janvier 2012, comme suit :

- plus de 44 % des associés de Valeur Pierre Alliance se sont exprimés, la fusion a été approuvée par plus de 94 % des votants,
- près de 46 % des associés de Valeur Pierre Union se sont exprimés, la fusion a été approuvée par plus de 96 % des votants,
- plus de 48 % des associés d'Accès Pierre se sont exprimés, la fusion a été approuvée par plus de 88 % des votants.

En conséquence de cette décision qui prend effet au 1^{er} janvier 2012, Valeur Pierre Alliance a absorbé Valeur Pierre Union et Accès Pierre et, à cette occasion, a pris la nouvelle dénomination d'**Accès Valeur Pierre**.

Nous vous invitons à prendre connaissance des informations ci-après qui vous présentent les principales caractéristiques de la société issue de la fusion.

Évolution du capital

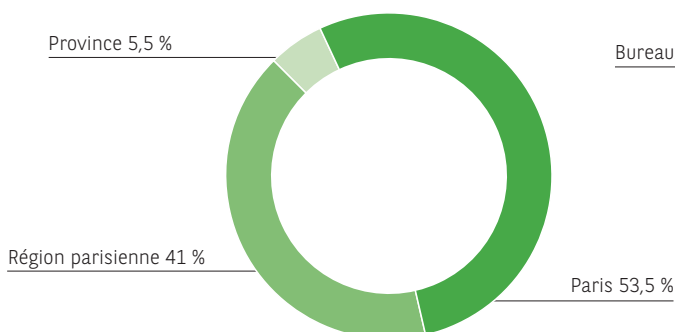
AVANT OPÉRATIONS DE FUSION	ACCÈS PIERRE	VALEUR PIERRE UNION	VALEUR PIERRE ALLIANCE
Nombre d'associés avant fusion	9 116 associés	9 124 associés	19 014 associés
Nombre de parts - Capital au 31/12/11	909 173 parts	402 158 parts	1 168 371 parts
Valeur Nominale de la part	152 €	229 €	229 €
Montant du capital	138 194 296 €	92 094 182 €	267 556 959 €

APRÈS OPÉRATIONS DE FUSION	ACCÈS VALEUR PIERRE
Nombre d'associés	30 821 associés
Nombre de parts	2 344 349 parts
Valeur Nominale de la part	229 €
Capital de la société fusionnée	536 855 921 €

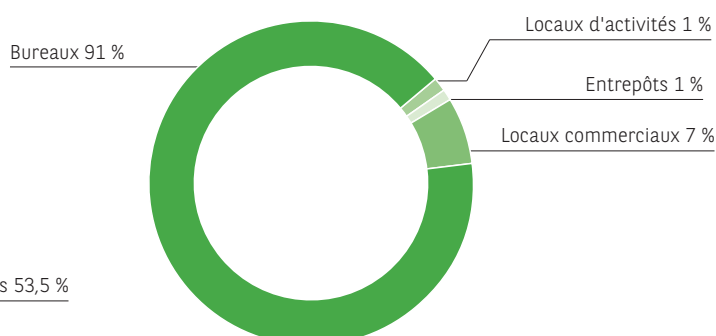
Composition du patrimoine

(en % des valeurs vénales 2011)

Par zones géographiques



Par types d'actifs



Répartition des risques locatifs au 1^{er} janvier 2012 (en % des loyers)

5 principaux locataires	13,42 %
Neuilly-sur-Seine (92) – 185 Av. Charles De Gaulle (Sté Fiduciaire Inter.audit)	4,84 %
Montreuil-sous-Bois (93) – L'Opale (La Commune De Montreuil)	2,60 %
Montevrain (77) – Zac de Montevrain- Val d'Europe (Oce France SA)	2,15 %
Paris (12 ^e) – 205 rue de Bercy (tour Mattei) (Sopra)	2,08 %
Paris (17 ^e) – 31-37 avenue de Wagram (Électricité De France)	1,75 %
Autres locataires	76,61 %
593 locataires	
Loyers estimés des surfaces vacantes	9,97 %

Principaux actifs d'Accès Valeur Pierre

Adresse	Surface	Valeur vénale 2011	En % de la valeur vénale de la SCPI
31-37 avenue de Wagram 75017 Paris	12 070 m ²	92,5 millions d'euros	7,3 %
185 avenue Charles de Gaulle 92200 Neuilly-sur-Seine	9 183 m ²	62,3 millions d'euros	4,9 %
Tour Mattei 205 rue de Bercy 75012 Paris	9 521 m ²	52,1 millions d'euros	4,1 %
Tour Franklin 92800 La Défense	10 163 m ²	48,9 millions d'euros	3,8 %
L'Opale – 93100 Montreuil-sous-Bois	9 770 m ²	42,5 millions d'euros	3,3 %
43-45 avenue Kleber 75016 Paris	4 761 m ²	34,4 millions d'euros	2,7 %

Valeur vénale d'Accès Valeur Pierre	1 274,9 millions d'euros
Nombre d'immeubles composant le patrimoine d'Accès Valeur Pierre	121 immeubles

COMPOSITION DU CONSEIL DE SURVEILLANCE D'ACCÈS VALEUR PIERRE		
Jacques Chauveau	Président	15, rue du Colonel Moll - 75017 Paris
Paul Louradour	Président	37, rue Desbassayns de Richemont - 92150 Suresnes
Yves Pernot	Président	2, chemin de la Côte - 26800 Étoile sur Rhône
Xavier-François Decroocq	Vice-Président	116, rue du Vieux Pont de Sèvres - 92100 Boulogne Billancourt
Paul Chenel	Vice-Président	76, boulevard Raymond Poincaré - 92380 Garches
Georges Bader	Vice-Président	65, rue Michel Ange - 75016 Paris
Jean-Luc Alexandre		7, Bolton Gardens - London SW5 ODQ (Angleterre)
Jean-Pierre Babillotte		6, rue Saint Laurent - 60500 Chantilly
Jean-Claude Ballegeer		3, Parc de Diane - 78350 Jouy en Josas
Henri Bart		499, chemin des Vautes - 84740 Velleron
Serge Blanc		2, résidence Marivel - 78000 Versailles
Claude Bouland		11, rue de la Buse - 59440 Doullers
Paul-Louis Bousquet		35, rue Brancas - 92310 Sèvres
Jean-Luc Bronsart		10, avenue de la Forêt - 44250 Saint-Brévin Les Pins
Jean-Louis Cayrol		8, rue Jouffroy d'Abbans - 75017 Paris
Bernard Charron		6, rue Hippolyte Mulin - 92120 Montrouge
Alain Chevalier		5, rue du Pavillon - 69004 Lyon
Christian Cros		40, rue Berteaux - 77500 Chelles
Fernand d'Abbundo		20, rue des Acacias - 95380 Louvres
Charles Emmanuel d'Adhemar de Cransac		Château de Ravy - 35590 Lavalette
Bertrand de Geloës		13, rue Jérôme d'Aradon BP 150 - 56004 Vannes
Marie-Ange de Lamy		7, rue Pharaon - 31000 Toulouse
Régis de Laroullière		6, rue Roquepine - 75008 Paris
François Dézert		Résidence de l'Arbonnoise - 18, rue des Frères Vaillant - 59000 Lille
Patrice Dillies		Rue Estafflers - 1A B 7520 Tournai-Templeuve (Belgique)
Laurent Gravey		8, rue Auguste Renoir - 91320 Wissous
Patrick Kontz		248, chemin de Millas 40600 - Biscarosse
Joseph Le Pavéc		12, place Edouard VII - 75009 Paris
Christian Lefevre		Montée du Sault - 07170 La Villedieu
Bernard Massé		28, rue de la Redoute - 64100 Bayonne
Hubert Nicolle		3, place de la Résistance - 14000 Caen
Patrick Willemyns		La Sauveterre 36, rue de la Viscourt - 59126 Linselles
AXA France VIE représentée par Monsieur Eddy N'Guyen		Cœur Défense - Tour B - La Défense 4, 100, esplanade du Général de Gaulle - 92932 Paris la Défense Cedex
SCI AVIP SCPI SÉLECTION représentée par M. Pierre-Yves Boulvert		C/O Allianz Real Estate Case Postale D203 92, rue de Richelieu - 75088 Paris Cedex 02
SCI C & COUTURIER représentée par Monsieur Christophe Couturier		50, rue de Pixéricourt - 75020 Paris
SCI IMMOBILIÈRE SAINT ANSELME représentée par Monsieur Xavier Chauderlot		12, rue Vivienne - 75002 Paris
COMMISSAIRES AUX COMPTES		
KPMG AUDIT	Titulaire	1, cours Valmy - 92923 Paris la Défense Cedex
Isabelle GOALEC	Suppléant	14, place Charles de Gaulle - 78100 Saint Germain-en-Laye
EXPERT IMMOBILIER		
Foncier Expertise		4, quai de Bercy - 94224 Charenton Cedex

LE RAPPORT DE LA SOCIÉTÉ DE GESTION

Les informations ci-dessous présentent l'activité 2011 de la SCPI Valeur Pierre Alliance (avant fusion réalisée en 2012). (cf. événements postérieurs à la clôture en page 10).

Il est en effet rappelé que, dans la suite des décisions des assemblées générales du 10 janvier 2012, les comptes définitifs des sociétés absorbées, Valeur Pierre Union et Accès Pierre, clos au 31 décembre 2011, ont été arrêtés par la société de gestion et les acomptes trimestriels validés par les commissaires aux comptes. Les deux sociétés absorbées ont été dissoutes à la date de réalisation de la fusion. En conséquence, seuls les comptes 2011 de la société absorbante sont soumis à l'approbation de l'ensemble des associés constituant la SCPI après fusion.

> Le patrimoine au 31 décembre 2011

ÉVOLUTION

Acquisitions

Adresse	Surface	Nature	Prix d'acquisition AEM	Locataires
Le Citalys - 77144 Montevrain	8 536 m ²	Bureaux	29 100 000 €	OCE (filiale de Canon)
Avenue de Wagram - 75017 Paris	4 267 m ²	Bureaux	36 045 000 €	3 locataires dont le principal est Schneider Electric

Vente

Adresse	Surface	Nature	Prix net vendeur
Rue Raffet - 75016 Paris	Bureaux : 1 165 m ² Commerces : 355 m ² Habitation : 249 m ² Archives : 89 m ²	Mixte	7 400 000 €

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

	Bureaux	Locaux commerciaux	Entrepôts	Divers	Total
Paris	50,29 %	4,39 %	-	-	54,68 %
Région Parisienne	41,95 %	0,28 %	2,45 %	-	44,68 %
Province	0,64 %	-	-	-	0,64 %
TOTAL	92,88 %	4,67 %	2,45 %	0,00 %	100,00 %

LES EXPERTISES IMMOBILIÈRES ET LES VALEURS REPRÉSENTATIVES DE LA SCPI

Les expertises réalisées sur le patrimoine immobilier de Valeur Pierre Alliance à la fin de l'année 2011 ont fait ressortir une valeur vénale de 643 988 055 €. A périmètre constant, la valeur vénale de Valeur Pierre Alliance a légèrement augmenté (de l'ordre de 1 %).

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

	2010 (en milliers d'euros)	Soit, par part (en euros)	2011 (en milliers d'euros)	Soit, par part (en euros)	Variation de la valeur par part
Valeur de réalisation	645 505	552,48 €	645 280	552,29 €	=
Valeur de reconstitution	723 398	619,15 €	727 005	622,24 €	+ 0,5 %

LA SITUATION LOCATIVE

Taux d'occupation (en % des loyers)

Taux d'occupation financier*	Moyenne annuelle 2010	Au 31/03/11	Au 30/06/11	Au 30/09/11	Au 31/12/11	Moyenne annuelle 2011
Valeur Pierre Alliance	89,1 %	89,5 %	89,9 %	90,3 %	89,4 %	89,8 %

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

Principales relocations de 2011

Adresse	Surface	Nature	Locataire	Loyer annuel
Avenue Kleber – 75016 Paris	711 m ²	bureaux	Afflelou	349 628 €
Rue du Chevaleret – 75013 Paris	722 m ²	bureaux	ONV France	256 290 €
Rue Yves Kermen – 92100 Boulogne-Billancourt	843 m ²	bureaux	SAEM Valdeleim	232 530 €
Avenue Arago – 92000 Nanterre	993,5 m ²	bureaux	SDEL Infi	206 100 €

Principaux congés de 2011

Adresse	Surface	Nature	Locataire	Loyer annuel
Avenue Kleber – 75016 Paris	564 m ²	bureaux	Gautier, Vroom & Associés	303 283 €
Rue de l'Abbé Groult – 75015 Paris	765 m ²	bureaux	Club Med Gym	330 138 €
Avenue Arago – 92000 Nanterre	993 m ²	bureaux	SFR	242 869 €
Rue La Boétie – 75008 Paris	528 m ²	bureaux	BNP Paribas REPM	280 991 €

Répartition des risques locatifs (en % des loyers)

5 principaux locataires	21,3 %
Commune de Montreuil – Montreuil (93)	5,8 %
OCE France SA – Montevrain (77)	4,8 %
Sté Fiduciaire Inter Audit – Neuilly-sur-Seine (92)	4,1 %
Altedia – Paris (9 ^e)	3,5 %
Doris Engineering – Paris (13 ^e)	3,1 %
Autres locataires	68,1 %
208 locataires	
Loyers estimés des surfaces vacantes	10,6 %

PERCEPTION DES LOYERS – PROVISION POUR CRÉANCES DOUTEUSES

En 2011, les nouvelles dotations pour créances douteuses se sont élevées à 368 062 €, tandis que les reprises représentent 793 778 €, dont 58 % correspondant à des recouvrements de créances. Le solde a été passé en créances irrécouvrables. La dotation nette (dotation diminuée des reprises et augmentée des créances irrécouvrables) représente 0,07 % des loyers et charges quittancés dans l'année.

Provision pour créances douteuses (en milliers d'euros)

Montant au 01/01/11	Dotations 2011	Reprises 2011	Montant au 31/12/11
1 075	368	794	649

Principaux contentieux au 31 décembre 2011

Immeuble	Montant	Commentaires
Européen Rueil 2000 - Rueil-Malmaison (92)	177 000 €	Liquidation judiciaire du locataire VENILIA
Les Ulis (91)	67 000 €	Contentieux sur les indemnités de remise en état des locaux suite au congé du locataire
Rue Saint Ferdinand - Paris (75017)	44 000 €	Liquidation judiciaire

LES TRAVAUX

En 2011, les **travaux de grosses réparations** ont représenté un montant global de 3,9 millions d'euros.

Principaux travaux réalisés en 2011

Immeuble	Montant	Nature
Rue de Clichy – Paris (9 ^e)	900 000 €	Climatisation : production frigorifique, ventilo-correcteurs...
Seinergy – Quai Panhard et Levassor Paris (13 ^e)	877 000 €	Rénovation moquettes, faux plafonds, étanchéité, luminaires, peinture, traitement de l'air...
Rue du Chevaleret – Paris (13 ^e)	492 000 €	Rénovation du niveau R+3 : faux plafonds, peinture, moquette, électricité, éclairages, climatisation réversible, sanitaires, étanchéité et sécurisation de la toiture et de la terrasse...

Les travaux de grosses réparations ont été financés par prélèvement sur la provision constituée à cet effet au cours des années précédentes. En sens inverse, cette provision a été renforcée à hauteur de 2,36 millions d'euros en 2011, correspondant à un taux de 6 % des loyers potentiels.

Provision pour grosses réparations (en milliers d'euros)

Montant au 01/01/11	Dotations 2011	Reprises 2011	Montant au 31/12/11
4 106	2 358	3 901	2 563

> Les résultats et la distribution 2011

Le résultat net de l'exercice 2011 s'est établi à 30,67 millions d'euros, soit un niveau quasi équivalent à celui de 2010.

En 2011, les loyers quittancés sont restés stables à 39,3 millions d'euros.

Les produits financiers de l'exercice ont diminué principalement en raison des investissements réalisés au cours de l'année qui génèrent moins de trésorerie disponible. À cet effet, il convient de rappeler que la trésorerie disponible de la SCPI est placée en certificats de dépôt négociables. Dans le même temps, le niveau global des charges immobilières a progressé, essentiellement en raison des charges refacturées aux locataires. Les grosses réparations, entièrement financées par prélèvement sur la dotation constituée à cet effet au cours des années précédentes, ont également augmenté. Parmi les dotations aux dépréciations et aux provisions, la dotation pour créances douteuses a progressé ainsi que les pertes sur créances irrécouvrables.

Rapporté à une part, le résultat a représenté 26,25 €. La distribution a été fixée à 26,40 € par part, moyennant un prélèvement sur le report à nouveau de 0,15 € par part.

Distribution 2011 (en €/ part)	Dont revenus de capitaux mobiliers*
26,40 €	0,30 €

* auxquels ont été appliqués les prélèvements sociaux et prélèvements forfaitaires libératoires selon la réglementation en vigueur.

En outre, les associés ont perçu, en juillet 2011, un montant de 1,60 € par part prélevé sur les plus-values immobilières réalisées.

> Le capital et le marché des parts

Capital au 31/12/11 (nominal : 229 €)		
Montant	Nombre de parts	Nombre d'associés
267 556 959 €	1 168 371 parts	19 014

En 2011, le prix d'exécution s'est maintenu autour de 480 €, soit un niveau légèrement supérieur à celui de l'année précédente (475 €). Dans le même temps, le nombre de parts échangées a diminué, passant de 24 280 en 2010 à 18 622 en 2011. Pour mémoire, dans le cadre de la fusion-absorption d'Accès Pierre et de Valeur Pierre Union par Valeur Pierre Alliance, les marchés des parts de ces trois sociétés ont été suspendus à partir du 22 décembre 2011.

Le dernier prix acheteur de 2011 de Valeur Pierre Alliance s'est établi à 470 € (confrontation du 15 décembre 2011).

Transactions réalisées en 2011	
Nombre de parts échangées	Prix d'exécution moyen
18 622	480 €

Ordres en cours au 31/12/11*

Nombre de parts à la vente	En % du nombre total de parts	Dont parts inscrites à la vente depuis plus d'un an (en %)	Nombre de parts à l'achat
0 part	-	-	0 part

* pour mémoire, suspension du marché secondaire (dernière confrontation le 15 décembre 2011)

ÉVOLUTION DU MARCHÉ SECONDAIRE DES PARTS

Année	Nombre de parts cédées	% par rapport au nombre total de parts en circulation au 1 ^{er} janvier	Offres de cessions en suspens	Délai moyen d'exécution d'une cession ou d'un retrait	Rémunération de la société de gestion sur les cessions et les retraits (en € HT)
Valeur Pierre 1					
2007	20 638	3,0	1 469	ns	185 240
2008	17 070	2,5	4 152	ns	162 267
Valeur Pierre 3					
2007	10 352	4,1	790	ns	221 922
2008	4 995	2,0	1 818	ns	113 100
Valeur Pierre 6					
2007	10 366	2,5	738	ns	168 071
2008	9 412	2,3	2 678	ns	161 783
de janvier à mai 2009					
<i>Valeur Pierre 1</i>	9 467	1,4		ns	90 720
<i>Valeur Pierre 3</i>	3 049	1,2		ns	59 138
<i>Valeur Pierre 6</i>	5 084	0,7		ns	84 041
d'août à décembre 2009					
<i>Valeur Pierre Alliance</i>	10 364	1,1	73	ns	149 929
2010	24 280	2,1	547	ns	451 770
2011	18 622	1,6	0	ns	355 454

ÉVOLUTION DU PRIX DE LA PART

	Valeur Pierre 6		Valeur Pierre Alliance		
	2007	2008	2009	2010	2011
Prix d'exécution au 1 ^{er} janvier	423 €	435 €	360 €	451 €	470 €
Prix vendeur ou prix d'exécution moyen annuel	429 €	430 €	438 €	475 €	480 €
Prix acheteur correspondant	471 €	472 €	481 €	522 €	527 €
Dividende versé au titre de l'année	29,00 €	29,60 €	29,60 €	28,00 €*	26,40 €*
Rentabilité au titre de l'année**	6,2 %	6,3 %	6,2 %	5,4 %	5,0 %
Report à nouveau cumulé par part	10,70 €	12,03 €	9,16 €	7,76 €	7,61 €

* Auxquels s'est joint un montant de 1,60 € par part au titre de la distribution de plus-values immobilières réalisées.

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

> L'assemblée générale annuelle

Outre l'approbation des comptes annuels, la société de gestion sollicite le renouvellement pour un an de l'autorisation de procéder, après avis favorable du Conseil de surveillance, à la vente ou à l'échange ou à des constitutions de droits réels portant sur un ou plusieurs éléments du patrimoine immobilier et dans la limite du plafond légal

> Événements postérieurs à la clôture

L'assemblée générale du 10 janvier 2012 de Valeur Pierre Alliance :

- interrogée conformément à la réglementation sur la question de la transformation de la SCPI en OPCI, a décidé de maintenir le statut de SCPI de la société,
- a approuvé l'absorption des SCPI Valeur Pierre Union et Accès Pierre dans le cadre du projet de fusion présenté par la société de gestion (cf. pages 4 et 5),
- a également approuvé la nouvelle dénomination de la société fusionnée, **Accès Valeur Pierre**,
- a autorisé la société de gestion à imputer sur la prime de fusion la reconstitution, à due concurrence, des provisions pour grosses réparations constituées antérieurement, par les deux sociétés absorbées, Valeur Pierre Union et Accès Pierre et du report à nouveau équivalent à trois mois de la distribution annuelle prévisionnelle de l'exercice 2012 de l'ensemble fusionné.

Cette opération de fusion a un effet rétroactif comptable au 1^{er} janvier 2012.

Du fait de cette fusion, les SCPI Valeur Pierre Union et Accès Pierre ont été dissoutes ; l'ensemble de leur patrimoine a été transmis à Accès Valeur Pierre.

Les associés de Valeur Pierre Union se sont vus attribuer 1,6 part d'Accès Valeur Pierre pour une part de leur ancienne SCPI et ceux d'Accès Pierre, 0,58824 part d'Accès Valeur Pierre pour une part de leur ancienne SCPI.

Sur décision de leur assemblée respective, il a été versé :

- aux associés de Valeur Pierre Union, un montant de 6,39 € par part,
- aux associés de Accès Pierre, un montant de 1,14 € par part,
- et aux associés de Valeur Pierre Alliance (avant fusion), un montant de 3,60 € par part.

par prélèvement sur le report à nouveau des sociétés, destinés à homogénéiser ce dernier pour Valeur Pierre Union et Valeur Pierre Alliance et à maintenir la distribution prévue pour 2012 pour les trois SCPI. Ces distributions sont intervenues le 18 janvier 2012.

Enfin, l'assemblée générale de Valeur Pierre Alliance a adopté une modification de sa commission de gestion qui a été ramenée de 10 % à 9 % HT maximum des produits locatifs HT encaissés et des produits financiers nets, à compter du 1^{er} janvier 2012.

Cette assemblée a également autorisé la société de gestion, pour la période allant jusqu'à l'assemblée générale qui statuera sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2012, à contracter des emprunts relais pour un montant maximum cumulé de 100 millions d'euros, des emprunts pour un montant maximum cumulé de 127 millions d'euros et lui a alloué une commission sur les arbitrages aux mêmes conditions que précédemment.

Le marché secondaire a repris le 9 février 2012 selon les modalités prévues antérieurement par la société absorbante, Valeur Pierre Alliance, devenue Accès Valeur Pierre.

Le Conseil de surveillance de la société fusionnée est composé de l'ensemble des membres des sociétés d'origine, soit 36 membres (voir détail page 6).

Les mandats des présidents et vice-présidents des Conseils de surveillance d'origine prendront fin à l'assemblée générale annuelle appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2014.

Pour tous les autres membres du Conseil après fusion, leur mandat prendra fin à l'issue de l'assemblée générale annuelle appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2012. Il sera procédé, lors de cette dernière assemblée, à l'élection d'un nombre de membres nécessaire et suffisant pour constituer un Conseil de surveillance de quinze membres, pour une durée qui s'achèvera à l'issue de l'assemblée générale annuelle appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2014.

L'assemblée générale annuelle qui se tiendra en 2015 sera appelée à procéder à l'élection des membres du nouveau Conseil, au nombre de quinze maximum, selon les conditions fixées par les statuts de Accès Valeur Pierre.

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

en euros

Année	exercice 2007 VP6	% du total des revenus	exercice 2008 VP6	% du total des revenus	exercice 2009 VPA	% du total des revenus	exercice 2010 VPA	% du total des revenus	exercice 2011 VPA	% du total des revenus
REVENUS ⁽¹⁾										
Recettes locatives brutes ⁽²⁾	38,66	93,51 %	37,99	94,25 %	37,51	98,70 %	34,08	98,67 %	33,84	99,13 %
Produits financiers avant prélèvement libératoires	2,68	6,49 %	2,32	5,75 %	0,49	1,30 %	0,46	1,33 %	0,30	0,87 %
TOTAL REVENUS	41,34	100,00 %	40,31	100,00 %	38,00	100,00 %	34,54	100,00 %	34,14	100,00 %
CHARGES ⁽¹⁾										
Commission de gestion	3,98	9,64 %	4,02	9,97 %	3,76	9,89 %	3,47	10,05 %	3,50	10,25 %
Autres frais de gestion	1,46	3,54 %	1,55	3,84 %	1,29	3,40 %	1,35	3,91 %	1,36	4,00 %
Entretien du patrimoine au cours de l'exercice ⁽⁴⁾	1,85	4,49 %	3,39	8,40 %	2,44	6,42 %	2,27	6,57 %	3,34	9,79 %
Charges locatives non récupérées	0,67	1,62 %	1,67	4,15 %	1,18	3,11 %	1,44	4,17 %	0,99	2,91 %
Sous-total charges externes	7,97	19,28 %	10,63	26,37 %	8,67	22,82 %	8,53	24,70 %	9,20	26,95 %
Amortissements nets										
patrimoine										
autres										
Provisions nettes										
pour travaux	3,89	9,41 %	- 1,09	- 2,70 %	- 0,23	- 0,61 %	- 0,23	- 0,66 %	- 1,32	- 3,87 %
autres ⁽³⁾	- 0,19	- 0,45 %	- 0,16	- 0,40 %	- 0,30	- 0,78 %	- 0,36	- 1,05 %	0,01	0,02 %
Sous-total charges internes	3,70	8,96 %	- 1,25	- 3,10 %	- 0,53	- 1,39 %	- 0,59	- 1,71 %	- 1,31	- 3,85 %
TOTAL CHARGES	11,68	28,24 %	9,38	23,27 %	8,14	21,43 %	7,94	22,99 %	7,89	23,10 %
RÉSULTAT COURANT	29,66	71,76 %	30,93	76,73 %	29,86	78,57 %	26,60	77,01 %	26,25	76,90 %
Variation du report à nouveau	0,66	1,61 %	1,33	3,30 %	0,24	0,64 %	- 1,40	- 4,05 %	- 0,15	- 0,43 %
Prélèvement sur +/- values sur cessions d'actifs					18,00		1,60		1,60	
REVENUS DISTRIBUÉS										
Avant prélèvement	29,00	70,15 %	29,60	73,43 %	29,61	77,93 %	28,00	81,06 %	26,40	77,33 %
Après prélèvement	28,25	68,33 %	28,93	71,76 %	29,51	77,64 %	27,87	80,67 %	26,30	77,04 %

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

(2) À compter de 2003, les recettes locatives correspondent aux loyers nets de charges récupérées.

(3) Dotation de l'exercice diminuée des reprises.

(4) À compter de 2006, les grosses réparations sont inscrites en entretien du patrimoine en lieu et place de la ligne Provisions nettes pour travaux.

Pour les exercices 2009 à 2011 la comparaison avec les exercices 2007 à 2008 n'est pas significative, compte tenu de l'opération de fusion.

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

Conformément à l'article D 441-4 du Code de commerce, la société donne la décomposition du solde des dettes à l'égard des fournisseurs au 31 décembre 2011 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	2011	258 086,31	62 362,29	195 643,22	80,80	0,00
	2010	321 650,99	46 687,25	90 301,18	30 255,88	154 406,68
TOTAL	2011	258 086,31	62 362,29	195 643,22	80,80	0,00
	2010	321 650,99	46 687,25	90 301,18	30 255,88	154 406,68

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

VALEURS DE LA SOCIÉTÉ 2011

en euros

VALEUR COMPTABLE (résultant du bilan)	
Valeur comptable des immobilisations	575 400 372,42
Valeur nette des autres actifs	1 292 015,30
VALEUR COMPTABLE	576 692 387,72
<i>SOIT POUR UNE PART</i>	493,59
VALEUR DE RÉALISATION (résultant de l'expertise)	
Valeur vénale (expertise)	643 988 055,00
Valeur nette des autres actifs	1 292 015,30
VALEUR DE RÉALISATION	645 280 070,30
<i>SOIT POUR UNE PART</i>	552,29
VALEUR DE RECONSTITUTION (ce qu'il faudrait déboursier pour reconstituer le patrimoine)	
Valeur de réalisation	645 280 070,30
Frais acquisition	39 927 259,41
Commission de souscription	41 797 647,11
VALEUR DE RECONSTITUTION	727 004 976,82
<i>SOIT POUR UNE PART</i>	622,24

EMPLOI DES FOND

en euros

	Total au 31/12/10	Mouvements de l'exercice	Total au 31/12/11
+ Fonds collectés	332 769 859,89	0,00	332 769 859,89
- Frais prélevés sur prime d'émission	- 27 709 606,07	0,00	- 27 709 606,07
+ Prime de fusion	259 769 699,38	0,00	259 769 699,38
- Frais prélevés sur prime de fusion	- 12 809 969,77	0,00	- 12 809 969,77
- Achats + Cessions d'immeubles	- 513 737 958,09	- 59 520 604,89	- 573 258 562,98
+ Plus ou moins values sur cessions d'immeubles	12 836 821,97	2 921 400,61	15 758 222,58
- Agencements	- 4 348 216,76	- 356 891,16	- 4 705 107,92
SOLDE	46 770 630,55	- 56 956 095,44	- 10 185 464,89

LE RAPPORT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

Assemblées générales mixtes du 10 janvier 2012

Les porteurs de parts des SCPI Valeur Pierre Union, Accès Pierre et Valeur Pierre Alliance ont approuvé, au mois de janvier 2012, la fusion-absorption des deux premières sociétés par la troisième respectivement à 96 %, 88 % et 94 %.

La nouvelle dénomination de la société ainsi fusionnée devient **Accès Valeur Pierre**.

Les trois Conseils de surveillance ont pris une part active à la préparation de cette fusion aux côtés de la société de gestion. Outre les thèmes classiques tels que la régularité des distributions grâce à la mutualisation des risques, la dynamisation du marché secondaire ou bien encore la mise en place d'une politique plus active de ventes et d'investissements, ce rapprochement entre des SCPI présentant de nombreux points de convergence doit permettre une adaptation facilitée aux évolutions à venir, au premier rang desquelles, les enjeux résultant du Grenelle de l'Environnement. Rappelons que 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 et, pour le parc existant, un objectif de réduction de la consommation de 38 % d'ici à 2020 ». Le Conseil de surveillance estime qu'une SCPI ayant les moyens de ses ambitions sera mieux armée pour faire face à ces nouveaux enjeux, s'y adapter et les anticiper.

Afin d'assurer le suivi de la bonne évolution de la fusion et dans un souci de continuité des organes de contrôle, le Conseil de surveillance de la nouvelle SCPI fusionnée comprend les 36 membres originaires des conseils de surveillance des trois sociétés avant fusion, pour une durée de trois ans pour les présidents et vice-présidents des trois Conseils avant fusion et d'un an pour les autres membres ; neuf membres seront élus ou réélus lors de l'assemblée annuelle qui se tiendra en 2013. Enfin, l'assemblée générale qui se réunira en 2015 sera appelée à élire ou réélire les quinze membres qui constitueront le nouveau Conseil de la SCPI fusionnée.

Signalons également que les assemblées générales mixtes ont été l'occasion d'approuver à une très large majorité le maintien de la forme de SCPI de ces sociétés.

Mesdames, Messieurs,

Avant de vous présenter notre rapport, nous vous précisons que seuls les comptes 2011 de la société absorbante sont soumis à votre approbation, les deux sociétés absorbées ayant été dissoutes à la date de réalisation de la fusion.

Tout au long de l'année 2011, votre Conseil s'est réuni à plusieurs reprises afin d'assister et de contrôler, conformément au mandat que vous lui avez conféré, la société de gestion. Celle-ci a mis à sa disposition toutes informations et tous documents lui permettant d'exercer pleinement son rôle.

C'est ainsi que votre Conseil a notamment pu examiner les comptes annuels 2011 de Valeur Pierre Alliance et le résultat des expertises immobilières.

> Les valeurs représentatives de la SCPI

Il ressort de ces expertises que la valeur vénale du patrimoine immobilier est en très légère progression de 1 %, à périmètre constant par rapport à la valeur vénale 2010 du patrimoine de Valeur Pierre Alliance.

> Les résultats et la distribution 2011

Les comptes 2011 font ressortir un résultat de 30,67 millions d'euros, soit 26,25 € par part, quasi-équivalent à celui de 2010. La distribution de Valeur Pierre Alliance a été fixée 26,40 €, moyennant un prélèvement de 0,15 € sur le report à nouveau. Au mois de juillet 2011, les associés ont perçu une distribution complémentaire de 1,60 € par part prélevée sur les plus-values immobilières réalisées.

> Le marché secondaire des parts

Avec 18 622 parts échangées en 2011, l'activité sur le marché secondaire a été moins soutenue qu'en 2010. Le prix d'exécution a néanmoins présenté un niveau légèrement supérieur en 2011, aux alentours de 480 €.

Rappelons qu'en raison de l'opération de fusion, le marché des parts des sociétés fusionnées a été suspendu à partir du 22 décembre 2011.

> Les autorisations de céder et d'emprunter

Votre Conseil se prononce en faveur de l'autorisation donnée à la société de gestion de céder jusqu'au plafond légal de 15 % de la valeur du patrimoine immobilier dans le cadre de sa politique d'arbitrages. Il est également favorable à la contraction d'emprunts d'un montant maximum de 10 % de la valeur de réalisation de la SCPI, compatible avec la capacité de remboursement de celle-ci. Votre Conseil vous invite donc à approuver les résolutions présentées en ce sens.

Plus généralement, votre Conseil vous recommande d'adopter l'ensemble des résolutions présentées par la société de gestion.

Le Conseil de surveillance

LES RAPPORTS DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

> Rapport du commissaire aux comptes sur les comptes annuels

EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2011

Mesdames, Messieurs,

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

- > le contrôle des comptes annuels de la S.C.P.I. ACCÈS VALEUR PIERRE (ex VALEUR PIERRE ALLIANCE), tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- > la justification de nos appréciations ;
- > les vérifications et informations spécifiques prévues par la loi.

Les comptes annuels ont été arrêtés par la société de gestion. Les valeurs vénales des immeubles, présentées dans ces comptes, ont été déterminées par la société Foncier Expertise, expert indépendant nommé par votre assemblée générale du 16 juin 2011. 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 l'intervention de l'expert indépendant et les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

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

II - JUSTIFICATION DES APPRÉCIATIONS

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

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

> Dans le cadre de notre appréciation des estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes, nos travaux relatifs aux valeurs estimées présentées dans les états financiers ont consisté à en vérifier la concordance avec celles issues du rapport de l'expert indépendant nommé par votre assemblée générale.

> Concernant les provisions pour grosses réparations constituées sur la base d'un pourcentage des loyers, tel que décrit dans la note « Plan prévisionnel d'entretien » de l'annexe, nos travaux ont notamment consisté à vérifier le caractère approprié de la méthode comptable au regard des règles spécifiques édictées par le plan comptable des S.C.P.I. et sa correcte application.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes annuels, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

III - VÉRIFICATIONS ET INFORMATIONS SPÉCIFIQUES

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

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données par la société de gestion dans le rapport de gestion et dans les documents adressés aux associés sur la situation financière et les comptes annuels.

Paris La Défense, le 10 avril 2012

KPMG Audit
Département de KPMG S.A.
Bernard Paulet
Associé

> Rapport spécial du commissaire aux comptes sur les conventions réglementées

ASSEMBLÉE GÉNÉRALE D'APPROBATION DES COMPTES DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2011

Mesdames, Messieurs,

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

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

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

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

CONVENTION SOUMISE À L'APPROBATION DE L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE

Conventions autorisées au cours de l'exercice écoulé

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 générale en application des dispositions de l'article L.214-76 du Code monétaire et financier.

CONVENTIONS DÉJÀ APPROUVÉES PAR L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE

Conventions approuvées au cours d'exercices antérieurs dont l'exécution s'est poursuivie au cours de l'exercice écoulé

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

Avec la société BNP Paribas REIM :
Commission de gestion

Conformément à l'article 17 des statuts et à la note d'information actualisée en février 2011, votre société verse à la société de gestion BNP Paribas REIM pour la gestion des biens sociaux, l'administration de la société, l'information des associés, l'encaissement des loyers et de tous produits accessoires et la répartition des bénéfices, une commission de gestion assise sur les produits locatifs hors taxes et les produits financiers nets, encaissés par la société.

Le taux de cette rémunération est fixé à 10 % hors taxes au maximum des produits locatifs hors taxes et des produits financiers nets encaissés. Sur ces bases, votre société a comptabilisé en charges pour l'exercice 2011, un montant de 4 084 335,15 € hors taxes.

Commission sur les arbitrages

Votre société verse une commission sur les arbitrages, soumise annuellement au vote de l'assemblée générale acquise à la société de gestion BNP Paribas REIM après réalisation des opérations de cession et d'acquisition de biens immobiliers.

Cette commission, assise en totalité sur les cessions de biens immobiliers, est calculée sur le montant cumulé du produit net des ventes revenant à la société selon le tableau ci-dessous :

Tranche calculée sur la valeur de réalisation de la S.C.P.I. au 31 décembre de l'année précédente	Taux de la commission sur les ventes
Produit des ventes ≤ à 3,5 %	2,5 % H.T.
Produit des ventes > à 3,5 % et ≤ à 10 %	2,25 % H.T.
Produit des ventes > à 10 % avec un maximum légal de 15 %	2 % H.T.

À ce titre, votre société a comptabilisé en charges pour l'exercice 2011, un montant de 166 500 € hors taxes.

CONVENTIONS APPROUVÉES DEPUIS LA CLÔTURE DE L'EXERCICE ÉCOULÉ

Nous avons été avisés des conventions suivantes approuvées depuis la clôture de l'exercice écoulé.

Avec la société BNP Paribas REIM :
Commission de gestion

Conformément à l'article 17 des statuts, modifié lors de l'assemblée générale du 10 janvier 2012, votre société verse à la société de gestion BNP Paribas REIM une commission de gestion assise sur les produits locatifs hors taxes et les produits financiers nets, encaissés par la société.

Le taux de cette rémunération est fixé à 9 % hors taxes au maximum des produits locatifs hors taxes et des produits financiers nets encaissés. Cette convention produit ses effets depuis le 1^{er} janvier 2012.

Commission sur les arbitrages

Selon les mêmes modalités et conditions décrites ci-avant, cette convention a été reconduite et approuvée lors de l'assemblée générale du 10 janvier 2012 pour les ventes réalisées en 2012 et jusqu'à l'assemblée générale qui statuera sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2012.

Paris La Défense, le 10 avril 2012

KPMG Audit
Département de KPMG S.A.
Bernard Paulet
Associé

LES COMPTES DE L'EXERCICE 2011

ÉTAT DU PATRIMOINE

en euros

	Au 31/12/11		Au 31/12/10	
	Valeurs bilantielles	Valeurs estimées	Valeurs bilantielles	Valeurs estimées
PLACEMENTS IMMOBILIERS				
• Immobilisations locatives	577 963 670,90	643 988 055,00	518 086 174,85	585 541 210,00
Terrains et constructions locatives	573 258 562,98	643 988 055,00	510 551 458,09	582 359 710,00
Améliorations et agencements	4 705 107,92	0,00	4 348 216,76	0,00
Immobilisations en cours	0,00	0,00	3 186 500,00	3 181 500,00
• Charges à répartir sur plusieurs exercices	0,00	0,00	0,00	0,00
Frais de prospection des capitaux et recherche d'immeubles	0,00	0,00	0,00	0,00
• Provisions liées aux placements immobiliers	- 2 563 298,48	0,00	- 4 106 068,70	0,00
Grosses réparations à répartir sur plusieurs exercices	- 2 563 298,48	0,00	- 4 106 068,70	0,00
TOTAL	575 400 372,42	643 988 055,00	513 980 106,15	585 541 210,00
AUTRES ACTIFS ET PASSIFS D'EXPLOITATION				
• Actifs immobilisés	318 449,48	318 449,48	286 809,03	286 809,03
Immobilisations financières	318 449,48	318 449,48	286 809,03	286 809,03
• Créances	11 856 549,48	11 856 549,48	10 018 642,85	10 018 642,85
Locataires et comptes rattachés	3 198 103,49	3 198 103,49	1 984 414,76	1 984 414,76
Locataires douteux	1 064 211,04	1 064 211,04	1 656 371,96	1 656 371,96
Dépréciations des créances douteuses	- 648 944,41	- 648 944,41	- 1 074 660,94	- 1 074 660,94
Autres créances	8 243 179,36	8 243 179,36	7 452 517,07	7 452 517,07
<i>Fournisseurs débiteurs</i>	298 338,42	298 338,42	225 225,79	225 225,79
<i>Fournisseurs avoirs à recevoir</i>	13 631,60	13 631,60	1 239,06	1 239,06
<i>Créances fiscales</i>	413 685,66	413 685,66	602 303,92	602 303,92
<i>Débiteurs divers</i>	7 584 502,46	7 584 502,46	6 714 641,16	6 714 641,16
<i>Dépréciations des créances diverses</i>	- 66 978,78	- 66 978,78	- 90 892,86	- 90 892,86
• Valeurs de placement et disponibilités	19 892 713,34	19 892 713,34	79 960 544,50	79 960 544,50
Valeurs mobilières de placement	18 760 000,00	18 760 000,00	78 850 000,00	78 850 000,00
Autres disponibilités	1 132 713,34	1 132 713,34	1 110 544,50	1 110 544,50
• Dettes	- 30 793 820,52	- 30 793 820,52	- 30 304 773,56	- 30 304 773,56
Dettes financières	- 7 306 087,74	- 7 306 087,74	- 6 790 941,87	- 6 790 941,87
Dettes d'exploitation	- 1 009 699,60	- 1 009 699,60	- 892 074,56	- 892 074,56
Dettes diverses	- 22 478 033,18	- 22 478 033,18	- 22 621 757,13	- 22 621 757,13
<i>Dettes fiscales</i>	- 589 037,70	- 589 037,70	- 275 486,55	- 275 486,55
<i>Fournisseurs d'immobilisation</i>	- 175 481,70	- 175 481,70	- 162 598,99	- 162 598,99
<i>Locataires créditeurs</i>	- 5 482 166,69	- 5 482 166,69	- 6 073 220,50	- 6 073 220,50
<i>Associés, opérations sur capital</i>	- 9 491,03	- 9 491,03	- 9 707,54	- 9 707,54
<i>Associés, dividendes à payer</i>	- 7 927 333,26	- 7 927 333,26	- 8 353 197,39	- 8 353 197,39
<i>Créditeurs divers</i>	- 8 294 522,80	- 8 294 522,80	- 7 747 546,16	- 7 747 546,16
TOTAL	1 273 891,78	1 273 891,78	59 961 222,82	59 961 222,82
COMPTES DE RÉGULARISATION ACTIF-PASSIF				
Charges constatées d'avance	18 123,52	18 123,52	2 086,92	2 086,92
TOTAL	18 123,52	18 123,52	2 086,92	2 086,92
CAPITAUX PROPRES COMPTABLES	576 692 387,72		573 943 415,89	
VALEUR ESTIMÉE DU PATRIMOINE		645 280 070,30		645 504 519,74

TABLEAU D'ANALYSE DE LA VARIATION DES CAPITAUX

en euros

	Situation d'ouverture au 01/01/10	Affectation résultat 2010	Autres mouvements	Situation de clôture au 31/12/11
CAPITAL	267 556 959,00			267 556 959,00
• Capital souscrit	267 556 959,00			267 556 959,00
PRIMES D'ÉMISSION	284 463 024,43			284 463 024,43
• Prime d'émission	65 212 900,89			65 212 900,89
• Prime de fusion	259 769 699,38			259 769 699,38
• Prélèvement sur prime de fusion	- 12 809 969,77			- 12 809 969,77
• Prélèvement sur prime d'émission	- 27 709 606,07			- 27 709 606,07
PLUS OU MOINS VALUES RÉALISÉES SUR CESSION D'IMMEUBLES	12 836 821,97		2 921 400,61	15 758 222,58
RÉSERVES	23 248,47			23 248,47
REPORT À NOUVEAU	10 698 412,42	- 1 635 050,40		9 063 362,02
RÉSULTAT DE L'EXERCICE				
• Résultat de l'exercice	31 079 337,60	- 31 079 337,60	30 672 565,62	30 672 565,62
• Acomptes sur distribution	- 32 714 388,00	32 714 388,00	- 30 844 994,40	- 30 844 994,40
TOTAL GÉNÉRAL	573 943 415,89	0,00	2 748 971,83	576 692 387,72

COMPTE DE RÉSULTAT AU 31 DÉCEMBRE 2011

en euros

CHARGES	Au 31/12/11	Au 31/12/10
CHARGES IMMOBILIÈRES	14 108 335,30	8 601 183,89
• Charges ayant leur contrepartie en produit	7 042 642,59	2 078 532,69
Primes d'assurance	99 183,30	90 636,89
Taxes foncières	1 859 705,19	1 586 941,14
Taxes sur les bureaux	1 247 252,73	789 465,47
Taxes locatives	534 286,02	509 327,89
Charges locatives	3 302 215,35	- 897 838,70
• Charges d'entretien du patrimoine	521 003,78	67 658,43
Entretien réparations	2 616,07	18 556,82
Travaux refacturables	518 387,71	49 101,61
• Grosses réparations	3 900 746,60	2 631 146,57
Grosses réparations	3 900 746,60	2 631 146,57
• Services extérieurs	1 185 504,74	1 712 139,91
Charges locatives non récupérées	1 162 450,61	1 683 775,67
Primes d'assurance	23 054,13	28 364,24
• Autres services extérieurs	395 595,37	1 196 965,97
Commissions et honoraires	394 604,44	1 206 196,29
Frais de contentieux	990,93	- 9 230,32
• Impôts et taxes	1 062 842,22	914 740,32
Impôts fonciers	599 980,34	592 913,08
Taxes locatives	79 423,40	84 201,98
Taxes sur les bureaux	383 290,48	237 275,26
Impôts divers	148,00	350,00
CHARGES D'EXPLOITATION DE LA SOCIÉTÉ	7 553 131,01	7 108 428,39
• Autres services extérieurs	4 199 887,91	4 162 627,99
Rémunération de la société de gestion	4 088 874,21	4 057 864,83
Honoraires	57 039,36	72 723,20
Frais d'actes	37,68	0,00
Services bancaires	48 772,66	17 734,78
Cotisations et contributions	5 164,00	14 305,18
• Impôts et taxes	70 128,88	0,00
Droits d'enregistrement	9,88	0,00
Contribution économique territoriale	70 119,00	0,00
• Autres charges	556 438,80	342 474,37
Frais de tenue de conseils et assemblées	59 018,89	221 141,79
Pertes sur créances irrécouvrables	457 358,34	119 816,89
Autres charges de gestion courante	40 061,57	1 515,69
• Dotations aux dépréciations et aux provisions	2 726 675,42	2 603 326,03
Dotations aux dépréciations des créances douteuses	368 061,55	237 929,71
Dotations aux dépréciations des créances diverses	637,49	1 770,10
Provisions pour grosses réparations	2 357 976,38	2 363 626,22
CHARGES FINANCIÈRES	0,00	38,73
• Charges d'intérêt	0,00	38,73
CHARGES D'EXPLOITATION EXCEPTIONNELLES	138,66	283,54
• Charges exceptionnelles diverses	20,00	29,60
• Charges exceptionnelles sur exercices antérieurs	118,66	253,94
TOTAL CHARGES	21 661 604,97	15 709 934,55
RÉSULTAT DE L'EXERCICE	30 672 565,62	31 079 337,60
TOTAL GÉNÉRAL	52 334 170,59	46 789 272,15

en euros

PRODUITS	Au 31/12/11	Au 31/12/10
PRODUITS DE L'ACTIVITÉ IMMOBILIÈRE	47 099 968,63	41 890 545,79
• Loyers	39 299 606,64	39 393 770,35
• Produits des activités annexes	757 719,40	418 242,75
Produits des activités annexes	647 598,88	408 284,59
Autres produits de gestion courante	110 120,52	9 958,16
• Charges remboursées par les locataires	3 206 141,22	2 467 043,50
Primes d'assurance	99 183,30	90 636,89
Taxes foncières	1 859 705,19	1 586 941,14
Taxes sur les bureaux	1 247 252,73	789 465,47
• Charges refacturées	3 836 501,37	-388 510,81
Taxes locatives	534 286,02	509 327,89
Charges locatives	3 302 215,35	-897 838,70
AUTRES PRODUITS D'EXPLOITATION	4 886 206,25	4 302 232,87
Reprises sur provisions pour grosses réparations	3 900 746,60	2 631 146,57
Reprises sur dépréciations de créances douteuses	793 778,08	782 320,66
Reprises sur dépréciations de créances diverses	24 551,57	0,00
Transfert de charges	167 130,00	888 765,64
PRODUITS FINANCIERS	347 344,10	538 139,48
Produit sur titres de créances négociables	347 188,01	530 601,61
Intérêts de comptes bancaires	156,09	7 537,87
PRODUITS EXCEPTIONNELS	651,61	58 354,01
Produits exceptionnels divers	377,97	6,06
Produits exceptionnels sur exercices antérieurs	273,64	22 347,95
Produits sur cession d'éléments d'actif	0,00	36 000,00
TOTAL DES PRODUITS	52 334 170,59	46 789 272,15
TOTAL GÉNÉRAL	52 334 170,59	46 789 272,15

L'ANNEXE FINANCIÈRE DE LA SCPI VALEUR PIERRE ALLIANCE AU 31 DÉCEMBRE 2011

> Règles et méthodes comptables

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

> Événement postérieur au 31 décembre 2011

L'assemblée générale mixte du 10 janvier 2012 a approuvé la fusion absorption avec effet rétroactif au 1^{er} janvier 2012 de la SCPI Accès Pierre et de la SCPI Valeur Pierre Union par la SCPI Valeur Pierre Alliance. La société fusionnée prend le nom de Accès Valeur Pierre.

> Placements immobiliers

IMMOBILISATIONS LOCATIVES

Le tableau récapitulatif des placements immobiliers, ci-dessous, constate, par type de locaux, les valeurs bilantielles nettes 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

en euros

	Valeur brute des immobilisations au 31/12/10	Augmentation acquisitions créations - apports	Virement de poste à poste en + ou -	Diminution cessions à des tiers ou mise hors service	Valeur brute des immobilisations au 31/12/11
Terrains - Constructions	510 218 753,24	59 892 335,62	3 181 500,00	2 378 204,67	570 914 384,19
Frais d'acquisition des immobilisations	332 704,85	2 006 473,94	5 000,00		2 344 178,79
Agencements	4 348 216,76	423 726,43		66 835,27	4 705 107,92
Immobilisations en cours	3 186 500,00		- 3 186 500,00		0,00
TOTAL	518 086 174,85	62 322 535,99	0,00	2 445 039,94	577 963 670,90

TABLEAU RÉCAPITULATIF DES PLACEMENTS IMMOBILIERS

en euros

	Au 31/12/11		Au 31/12/10	
	Valeurs bilantielles	Valeurs estimées	Valeurs bilantielles	Valeurs estimées
• Terrains et constructions locatives				
Bureaux	541 670 663,79	598 088 055,00	478 606 667,74	538 659 710,00
Commerces	18 361 373,96	30 100 000,00	18 361 373,96	27 900 000,00
Entrepôts	17 931 633,15	15 800 000,00	17 931 633,15	15 800 000,00
TOTAL	577 963 670,90	643 988 055,00	514 899 674,85	582 359 710,00
• Immobilisations en cours				
Bureaux	0,00	0,00	3 186 500,00	3 181 500,00
TOTAL	0,00	0,00	3 186 500,00	3 181 500,00
TOTAL GÉNÉRAL	577 963 670,90	643 988 055,00	518 086 174,85	585 541 210,00

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 réparation 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 6 % 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 des immeubles s'élèvent à 318 449,48 €.

CRÉANCES

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

Locataires douteux : Une analyse des créances échues depuis plus de 3 mois est faite locataire par locataire. Celles présentant un risque d'irrecouvrabilité sont provisionnées après déductions éventuelles, de la TVA. et du dépôt de garantie, à hauteur de 100 %. Le montant cumulé de la provision s'élève à 648 944,41 €.

Locataires et comptes rattachés		en euros
Créances		Brut
• Créances locataires		3 198 103,49
• Créances douteuses		1 064 211,04
TOTAL		4 262 314,53

Autres créances : Elles sont constituées de :

- Fournisseurs débiteurs représentant des redditions de charges pour :	298 338,42 €
- Fournisseurs avoirs à recevoir :	13 631,60 €
- Créances auprès de l'État pour :	413 685,66 €
- Les débiteurs divers, constitués essentiellement des appels sur charges syndicats refacturés aux locataires à hauteur de 7 291 928,00 € et de la quote-part des factures fournisseurs de l'indivisaire externe VALEUR PIERRE EPARGNE, l'ensemble représentant :	7 584 502,46 €
- Dépréciation des créances diverses pour :	- 66 978,78 €

VALEURS DE PLACEMENT ET DISPONIBILITÉS

Disponibilités : Elles s'élèvent à 19 892 713,34 €. Elles sont placées en certificats de dépôts négociables rémunérés pour 18 760 000,00 €, et incluent également le compte bancaire affecté au Marché des Parts pour 134 600 €.

DETTES

Dettes financières : Elles représentent :

- Les dépôts de garantie versés par les locataires, en règle générale, ceux-ci représentent trois mois de loyers, pour :	7 052 325,18 €
- Le compte courant débiteur pour :	253 762,56 €

Dettes d'exploitation : Elles sont constituées :

- Des commissions dues à la société de gestion pour :	278 403,00 €
- D'autres dettes fournisseurs pour :	731 296,60 €

Dettes diverses : Sous cette rubrique sont enregistrées :

- Les dettes fiscales pour :	589 037,70 €
- Les fournisseurs d'immobilisations pour : dont 102 518,93 € relatif au bail à construction rue de Provence.	175 481,70 €
- Associés, opérations sur capital pour :	9 491,03 €
- L'acompte du 4 ^e trimestre, versé aux associés de la S.C.P.I. en janvier 2012 pour :	7 711 248,60 €
- Les acomptes bloqués pour :	216 084,66 €
- Les locataires créditeurs pour : résultant principalement des liquidations des charges des années 2010 et antérieures, dont les soldes sont en faveur des locataires, et de fonds reçus fin 2011, relatifs à l'exercice 2012	5 482 166,69 €
- Les créditeurs divers pour : correspondent principalement :	8 294 522,80 €
- aux dépôts de garantie des locataires sortis avant le 31 décembre 2011 pour :	478 692,88 €
- aux acomptes sur charges facturés aux locataires pour :	7 291 928,00 €
- aux transactions Marché des parts pour :	134 600,00 €

> Comptes de régularisation actif - passif

Charges constatées d'avance : Elles s'élèvent à 18 123,52 € et correspondent aux frais et honoraires engagés sur l'exercice pour les cessions à venir, et au prorata d'assurances dommage ouvrage postérieur à 2011.

> Capitaux propres

Capital souscrit : 267 556 959 € divisé en 1 168 371 parts de 229 € de nominal.

Prime de fusion : 259 769 699,38 €

Prélèvement sur prime de fusion : 12 809 969,77 €

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

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

SOLDE AU 31/12/10	12 836 821,97
• Cession rue Raffet 75016 PARIS	4 790 794,21
• Distribution plus value de cession de 1,60 € par part (décision A.G.O. du 16 Juin 2011)	- 1 869 393,60
SOLDE AU 31/12/11	15 758 222,58

Report à nouveau : L'Assemblée Générale Ordinaire des associés statuant sur les comptes au 31 décembre 2010 a décidé de prélever sur le report à nouveau, la somme de 1 635 050,40 €. En conséquence, le report à nouveau s'établit à 9 063 362,02 € au 31 décembre 2011.

Résultat de l'exercice : L'exercice 2011 se solde par un bénéfice de 30 672 565,62 €. Des acomptes ont été distribués, en avril, juillet, octobre 2011 et en janvier 2012 pour 30 844 994,40 €.

> Compte de résultat – Charges

Charges immobilières : Elles se décomposent en :

- Charges refacturées aux locataires :	7 042 642,59 €
- Travaux refacturés :	518 387,71 €
- Travaux de grosses réparations :	3 900 746,60 €
- Travaux d'entretien courant du patrimoine :	2 616,07 €
- Charges locatives sur locaux vacants ou non refacturables aux locataires :	1 162 450,61 €
- Honoraires divers :	395 595,37 €
- Impôts, taxes et primes d'assurances non refacturés :	1 085 896,35 €

Charges d'exploitation : sont enregistrés sous cette rubrique :

- Les honoraires de la société de gestion :	4 088 874,21 €
- Les honoraires de Commissaires aux Comptes :	57 039,36 €
- Les honoraires, commissions et autres frais de gestion courante :	53 974,34 €
- Les droits d'enregistrements :	9,88 €
- La contribution économique territoriale :	70 119,00 €
- Les frais de conseils et d'assemblées :	59 018,89 €
- Les pertes sur créances irrécouvrables (dont certaines avaient fait l'objet de provisions antérieures, reprises en produits) :	457 358,34 €
- Les charges de gestion courante :	40 061,57 €
- Les dotations aux provisions (détail donné dans un chapitre qui suit) :	2 726 675,42 €

Charges exceptionnelles : 138,66 €

> Compte de résultat – Produits

Produits de l'activité immobilière :

- Loyers facturés au cours de l'exercice :	39 299 606,64 €
- Charges remboursées par les locataires :	7 042 642,59 €
- Produits annexes :	757 719,40 €

Autres produits d'exploitation : Il s'agit des reprises des provisions comptabilisées sur l'exercice pour 4 719 076,25 € et du transfert des charges relatifs à la cession de l'immeuble de la rue Raffet à hauteur de 167 130,00 €.

Produits financiers : 347 344,10 €
Ils correspondent essentiellement aux intérêts sur certificats négociables pour : 347 188,01 €

Produits exceptionnels : Ils correspondent à :
- Régularisation de plus ou moins-values : 644,78 €
- Divers pour : 6,83 €

> Informations diverses

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

Intitulés	Montant
Fournisseurs avoirs à recevoir	13 631,60
Créances locataires et comptes rattachés	248 697,38
Intérêts courus sur certificats de dépôt et comptes à terme	7 764,75
TOTAL	270 093,73

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

Intitulés	Montant
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	751 613,29
Locataires avoirs à établir	952 035,86
Dettes fiscales	81 248,00
TOTAL	1 784 897,15

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

 en euros

	Montant au 01/01/11	Dotations de l'exercice	Reprises de l'exercice	Montant au 31/12/11
Provisions pour grosses réparations	4 106 068,70	2 357 976,38	3 900 746,60	2 563 298,48
Dépréciation des créances douteuses	1 074 660,94	368 061,55	793 778,08	648 944,41
Dépréciation des débiteurs divers	90 892,86	637,49	24 551,57	66 978,78
TOTAL	5 271 622,50	2 726 675,42	4 719 076,25	3 279 221,67

AFFECTATION DU RÉSULTAT 2010

Conformément à la décision de l'Assemblée Générale, le résultat bénéficiaire de 2010 de 31 079 337,60 € a été affecté comme suit :

en euros

Bénéfice net 2010	31 079 337,60
Report à nouveau 2009	10 698 412,42
Bénéfice distribuable	41 777 750,02
Dividende versé	- 32 714 388,00
REPORT À NOUVEAU 2010	9 063 362,02

REMBOURSEMENTS DE CHARGES

en euros

Charges de copropriété et de fournitures locatives	3 836 501,37
Assurances	99 183,30
Impôts fonciers	1 859 705,19
Taxe sur les bureaux en Ile de France	1 247 252,73
TOTAL	7 042 642,59

COMMISSION DE GESTION

Conformément à l'article 17 des statuts et à la note d'information actualisée, la rémunération de la société de gestion correspond à un maximum de 10 % hors taxes des produits locatifs HT et des produits financiers nets, encaissés.

Pour l'exercice 2011, le montant de la commission de gestion a été fixé à 4 088 874,21 €, calculé de la manière suivante :

en euros

Produits locatifs HT encaissés	43 070 853,34
Produits financiers nets	347 188,01
Base totale de la commission	43 418 041,35
Commission au taux de 9,407 %	4 084 335,15
TVA NON RÉCUPÉRABLE	4 539,06
TOTAL COMMISSION DE GESTION	4 088 874,21

La commission d'arbitrage sur cessions de biens immobiliers s'élève pour l'exercice 2011 à 166 500,00 €. Elle est calculée aux taux de 2,5 %, 2,25 % et 2 %. Elle concerne exclusivement la cession de l'immeuble rue Raffet à PARIS.

ENGAGEMENTS HORS BILAN

en euros

ENGAGEMENTS DONNÉS (HORS FRAIS DE NOTAIRES)	
Promesse d'achat	Néant

ENGAGEMENTS REÇUS

en euros

Promesse de vente	Néant
Cautions bancaires reçues des locataires en substitution des dépôts de garantie	5 217 785,32

DESCRIPTIF DU PATRIMOINE AU 31 DÉCEMBRE 2011

en euros

Nature de l'investissement Situation de l'immeuble	Date d'achat ou d'apport	Surfaces m ²	Prix d'acquisition ou d'apport	Frais d'acquisition (1)	Travaux d'aména- gements	Valeurs comptables	Valeurs vénales	
							2010	2011
BUREAUX PARIS								
75002 PARIS 15, boulevard des Italiens	01/01/09	3 216	20 100 000			20 100 000		
75006 PARIS 31, rue de Fleurus	01/01/09	2 014	14 400 000			14 400 000		
75007 PARIS 109, rue de l'Université	10/10/86	170	579 306			579 306		
75008 PARIS 4, rue Velasquez	28/12/82	1 880	3 353 878		261 432	3 615 310		
75008 PARIS 80, avenue Marceau	27/06/85	285	1 417 776			1 417 776		
75008 PARIS 80, avenue Marceau	01/01/09	299	2 100 000			2 100 000		
75008 PARIS 52, rue de Monceau	01/01/09	1 586	11 100 000		1 900	11 101 900		
75008 PARIS 87-89, rue La Boétie	01/01/09	1 546	9 150 000			9 150 000		
75008 PARIS 4, avenue Bertie Albrecht 37,50 % en indivision	01/01/09	1 077	3 000 000			3 000 000		
75008 PARIS 79, rue La Boétie	01/01/09	1 638	12 200 000		597	12 200 597		
75009 PARIS 20-22, rue de Clichy	20/05/82	3 725	5 532 375		79 541	5 611 916		
75009 PARIS 6, boulevard des Capucines	17/04/86	1 675	4 116 123		1 227 064	5 343 187		
75009 PARIS 49, rue de Provence	01/01/09	1 279	6 500 000			6 500 000		
75009 PARIS 51-53, rue de Provence 42,54 % en indivision	01/01/09	1 446	3 405 441	50 995		3 456 436		
75013 PARIS 69-71, rue du Chevaleret	23/12/85 30/09/05	5 186	5 168 022		110 360	5 278 381		
75013 PARIS 25, quai Panhard et Levassor 22 % en indivision	01/01/09	11 100	3 428 260 15 660 000	58 750		19 147 010		
75013 PARIS 58b, rue du Dessous-des-Berges	01/01/09	3 950	16 000 000			16 000 000		
75015 PARIS 99-101, rue de l'abbé Groult 38,95 % en indivision	01/01/09 20/05/82	4 392	9 309 050			9 309 050		
75016 PARIS 92, avenue Kléber	03/04/92	1 200	2 673 422		600 930	3 274 352		
75016 PARIS 26, avenue Victor Hugo	07/08/85	580	2 171 525		181 352	2 352 876		
75016 PARIS 33, rue Raffet Immeuble vendu en 2011	23/12/85							
75016 PARIS 43-47, avenue de la Grande-Armée 50 % en indivision	27/12/01	3 070	8 746 762			8 746 762		
75016 PARIS 43-45, avenue Kléber 65,94 % en indivision	18/01/05 01/01/09	4 280	10 953 413 9 450 100	86 355	66 041	20 555 909		
75016 PARIS 14, rue Bassano	01/01/09	1 651	9 800 000		126 071	9 926 071		

en euros

Nature de l'investissement Situation de l'immeuble	Date d'achat ou d'apport	Surfaces m ²	Prix d'acquisition ou d'apport	Frais d'acquisition (1)	Travaux d'aména- gements	Valeurs comptables	Valeurs vénales	
							2010	2011

BUREAUX PARIS (SUITE)

75016 PARIS 14, rue Bassano	01/01/09	1 140	8 200 000		41 504	8 241 504		
75016 PARIS 8, rue Bellini	01/01/09	1 987	12 770 000			12 770 000		
75016 PARIS 55, avenue Kléber	01/01/09	983	8 640 000		67	8 640 067		
75017 PARIS 2, rue Saint-Ferdinand	01/01/09	1 202	7 400 000			7 400 000		
75017 PARIS 31-37, avenue de Wagram	01/03/11	4 267	34 000 000	2 003 974		36 003 974		
TOTAL BUREAUX PARIS		66 824	261 325 454	2 200 074	2 696 857	266 222 386	290 980 400	323 835 380

COMMERCES PARIS

75008 PARIS 2, place de la Madeleine	30/06/86	1 325	17 242 365		28 999	17 271 363		
TOTAL COMMERCES PARIS		1 325	17 242 365		28 999	17 271 363	26 100 000	28 300 000

BUREAUX RÉGION PARISIENNE

78140 VELIZY Rue du Petit-Clamart	22/07/86	2 995	5 772 892		257 258	6 030 149		
91940 LES ULIS Z.A. COURTABOEUF Avenue de la Laponie	01/01/09	2 404	2 550 000			2 550 000		
92000 NANTERRE (92) 50-60, boulevard Arago	01/01/09	2 027	5 500 000			5 500 000		
92100 BOULOGNE 126, avenue Victor Hugo	26/03/86	510	1 458 937		3 179	1 462 116		
92100 BOULOGNE 6, rue Louis Pasteur	01/01/09	2 080	8 000 000		190 902	8 190 902		
92100 BOULOGNE 696, rue Yves Kermen	01/01/09	1 716	5 600 000		218 347	5 818 347		
92108 PUTEAUX 5, rue Chantecoq	30/06/81	3 800	2 698 432		516 086	3 214 518		
92110 CLICHY 21, boulevard Victor Hugo	01/01/09	4 738	15 000 000		44 875	15 044 875		
92120 MONTROUGE 15-17, boulevard du Général de Gaulle	01/01/09	2 522	8 800 000			8 800 000		
92200 NEUILLY SUR SEINE 185, avenue Charles de Gaulle	01/01/09	3 428	23 500 000			23 500 000		
92200 NEUILLY-SUR-SEINE 31, rue des Poissonniers	01/01/09	1 296	7 900 000			7 900 000		
92300 LEVALLOIS-PERRET 68, rue Marjolin 49 % en indivision	15/04/08	4 610	12 985 000	131 844	80 678	13 197 523		
92300 LEVALLOIS-PERRET 62-72, rue de Villiers	01/01/09	2 456	14 500 000		14 075	14 514 075		
92300 LEVALLOIS-PERRET 90, avenue de Villiers	01/01/09	820	3 600 000			3 600 000		
92300 LEVALLOIS-PERRET 105, rue Jules Guesde	01/01/09	3 200	13 600 000			13 600 000		
92500 RUEIL MALMAISON Européen Rueil 2000	01/01/09	3 310	13 500 000			13 500 000		
92500 RUEIL MALMAISON Z.A.C. Rueil 2000 4, rue Joseph Monnier	01/01/09	3 500	13 200 000			13 200 000		

en euros

Nature de l'investissement Situation de l'immeuble	Date d'achat ou d'apport	Surfaces m ²	Prix d'acquisition ou d'apport	Frais d'acquisition (1)	Travaux d'aména- gements	Valeurs comptables	Valeurs vénales	
							2010	2011
BUREAUX RÉGION PARISIENNE (SUITE)								
92800 LA DEFENSE Tour Franklin	21/01/86	2 380	4 135 256		247 538	4 382 795		
92800 LA DEFENSE Tour Franklin 23 % en indivision	30/09/04	3 436	2 990 000			2 990 000		
92800 LA DEFENSE Tour Arago	01/01/09	600	2 350 000			2 350 000		
92800 LA DEFENSE Tour Franklin 25/26e étages 75,97 % en indivision	01/01/09	4 776	16 181 610			16 181 610		
92800 LA DEFENSE Tour Franklin 17 ^e étage	01/01/09	2 228	10 600 000			10 600 000		
93100 MONTREUIL « L' Opale » 2, rue de Rosny 80 % en indivision	12/10/10	8 771	36 000 000	4 760		36 004 760		
94220 CHARENTON 5, place des Marseillais 37,5 % en indivision	01/01/09	4 016	6 468 750			6 468 750		
94300 VINCENNES 22, rue des Vignerons	01/07/81	2 170	3 060 209		406 314	3 466 523		
77144 MONTEVRAIN « Le Citalys » Z.A.C. de Montevrain – Val d'Europe	01/03/11	8 536	29 073 836	7 500		29 081 336		
TOTAL BUREAUX RÉGION PARISIENNE		82 325	269 024 921	144 104	1 979 252	271 148 278	246 860 810	270 152 675
COMMERCES RÉGION PARISIENNE								
95700 GONESSE Z.A. de Paris-Nord II 45, rue de la Belle Étoile	16/07/86	1 000	1 090 010			1 090 010		
TOTAL COMMERCES RÉGION PARISIENNE		1 000	1 090 010			1 090 010	1 800 000	1 800 000
ENTREPÔTS RÉGION PARISIENNE								
78170 LA CELLE SAINT CLOUD 108-110, avenue Jean Moulin	01/01/09	1 500	2 300 000			2 300 000		
91000 BONDOUFLE Immeuble Marinière 2 Z.A.C. La Marinière	24/03/00 01/01/09	19 008	4 884 075			10 631 633		
95380 LOUVRES Z.I. de Louvres	01/01/09	14 300	5 000 000			5 000 000		
TOTAL ENTREPÔTS RÉGION PARISIENNE		34 808	17 931 633			17 931 633	15 800 000	15 800 000
BUREAUX PROVINCE								
31000 TOULOUSE 10, place Alphonse Jourdain	01/01/09	3 320	4 300 000			4 300 000		
TOTAL BUREAUX PROVINCE		3 320	4 300 000			4 300 000	4 000 000	4 100 000
TOTAL GÉNÉRAL		189 602	570 914 384	2 344 179	4 705 108	577 963 671	585 541 210	643 988 055
TOTAL GÉNÉRAL À PÉRIMÈTRE CONSTANT			570 914 384	2 344 179	4 705 108	577 963 671	575 459 710	582 088 055

(1) Ces montants correspondent aux droits d'acquisitions et commissions d'intermédiaires depuis le 1^{er} janvier 2005

L'inventaire détaillé des placements immobiliers ne contient pas les valeurs vénales immeuble par immeuble dans l'annexe dans la mesure où celles-ci pourraient porter préjudice à la société dans le cadre de cessions 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 21 mai 2012

- > Approbation des comptes annuels sur la base des rapports de la société de gestion, du Conseil de surveillance et du commissaire aux comptes,
- > Quitus à la société de gestion,
- > Approbation du rapport du Conseil de surveillance,
- > Approbation du rapport du commissaire aux comptes sur les conventions règlementées et de celles-ci.
- > Affectation du résultat,
- > Approbation de la valeur comptable et constatation de la valeur de réalisation et de la valeur de reconstitution de la société au 31 décembre 2011,
- > Autorisation de céder ou d'échanger un ou plusieurs éléments du patrimoine immobilier,
- > Pouvoirs pour formalités.

PREMIÈRE RÉSOLUTION

L'assemblée générale, après avoir entendu les rapports de la société de gestion, du Conseil de surveillance et du commissaire aux comptes, approuve les comptes clos le 31 décembre 2011 tels qu'ils lui sont présentés.

DEUXIÈME RÉSOLUTION

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

TROISIÈME RÉSOLUTION

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

QUATRIÈME RÉSOLUTION

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

CINQUIÈME RÉSOLUTION

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

en euros

Report à nouveau 2010	9 063 362,02
Bénéfice de l'exercice 2011	30 672 565,62
BÉNÉFICE DISTRIBUTABLE	39 735 927,64
Dividende total au titre de l'exercice <i>(entièrement distribué sous forme de 4 acomptes)</i>	- 30 844 994,40
NOUVEAU REPORT À NOUVEAU	8 890 933,24

Le montant total du dividende par part de pleine jouissance pour la totalité de l'exercice 2011 s'élève à 26,40 €.

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

en euros

Jouissance	1 ^{er} trim 2011	2 ^e trim 2011	3 ^e trim 2011	4 ^e trim 2011
Pour un trimestre entier	6,60	6,60	6,60	6,60

SIXIÈME RÉSOLUTION

L'assemblée générale, après avoir pris connaissance de l'état annexé au rapport de gestion, approuve la valeur comptable de la société arrêtée au 31 décembre 2011 :

valeur comptable 576 692 387,72 € soit 493,59 € par part

SEPTIÈME RÉSOLUTION

L'assemblée générale, après avoir pris connaissance de l'état annexé au rapport de gestion, prend acte de la valeur de réalisation de la société arrêtée au 31 décembre 2011 :

valeur de réalisation 645 280 070,30 € soit 552,29 € 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 2011 :

valeur de reconstitution 727 004 976,82 € soit 622,24 € 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 ou à des constitutions de droits réels portant sur un ou plusieurs éléments du patrimoine immobilier, aux conditions qu'elle jugera intéressantes et dans la limite du plafond légal.

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

DIXIÈME RÉSOLUTION

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



NOTES

A series of horizontal lines for writing notes, organized into two columns.

GLOSSAIRE

Arbitrage

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

Capitaux propres

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

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

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

Distribution

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

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

Les seconds relèvent de la fiscalité des capitaux mobiliers (prélèvements sociaux à la source aux taux de 12,3 % du 1^{er} janvier 2011 au 30 septembre 2011 et de 13,5 % depuis le 1^{er} octobre 2011 et imposition à l'IR), avec la possibilité d'opter pour le prélèvement forfaitaire libératoire au taux de 31,3 % du 1^{er} janvier 2011 au 30 septembre 2011, de 32,5 % du 1^{er} octobre 2011 au 31 décembre 2011 et de 37,5 % depuis le 1^{er} janvier 2012.

Marché secondaire des parts (SCPI à capital fixe)

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

Prix de marché

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

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

Marché primaire (SCPI à capital variable)

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

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

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

Provision pour grosses réparations

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

Taux d'occupation financier

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

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

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

Valeurs représentatives du patrimoine

Valeur comptable

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

Valeur vénale

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

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

Valeur de réalisation

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

Valeur de reconstitution

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

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

BNP Paribas REIM / SA au capital de 4 309 200 euros
Siège social et bureaux : 167 quai de la Bataille de Stalingrad 92867 Issy-les-Moulineaux Cedex
Immatriculée sous le N° 300 794 278 RCS Nanterre
BNP Paribas REIM est une société de gestion de portefeuille agréée par l'AMF (Agrément GP-07000031 du 1^{er} juillet 2007)
Téléphone : 01 55 65 23 55
Télécopie : 01 46 42 72 54
Site : www.reim.bnpparibas.fr
Courriel : reim-bnpparibas@bnpparibas.com

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

Avril 2012