



**BNP PARIBAS
REAL ESTATE**

INVESTMENT MANAGEMENT |

CAPIFORCE PIERRE 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

CAPIFORCE PIERRE Société Civile de Placement Immobilier

Siège social : 33, rue du Quatre-Septembre – 75 002 Paris
Bureaux : 167, quai de la Bataille de Stalingrad
92 867 - ISSY-LES-MOULINEAUX CEDEX

317 287 019 RCS Paris

Visa AMF : n° SCPI 09-02 en date du 17 février 2009

LA COMPOSITION DU CONSEIL DE SURVEILLANCE À L'ISSUE DE L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE MIXTE DU 9 FÉVRIER 2011

Présidente

Hélène KARSENTY

Membres

Jean-Yves David
Dominique Defreyne
Xavier Elbel
Hervé Hanskens
Gérard Laplasse
Françoise Marquet
Gérald Sévignac
La SCI Pariso, représentée par Madame Marie-France Vuillier

COMMISSAIRES AUX COMPTES

TITULAIRE

Jean-Luc POUZET,	3, square de l'avenue du Bois 75 116 Paris
------------------	---

SUPPLEANT

Richard QUILLIN	4, rue Duvivier 75 007 Paris
-----------------	---------------------------------

EXPERT IMMOBILIER

Foncier Expertise

4, quai de Bercy
94 224 Charenton cedex

CAPIFORCE PIERRE

SOMMAIRE



Page 2

LA SCPI CAPIFORCE PIERRE EN BREF
LES MARCHÉS IMMOBILIERS

Page 5

LE DÉVELOPPEMENT DURABLE

Page 6

LE RAPPORT DE LA SOCIÉTÉ DE GESTION

Page 12

LE RAPPORT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

Page 13

LES RAPPORTS DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

Page 15

LES COMPTES DE L'EXERCICE 2010

Page 26

L'ORDRE DU JOUR ET LE PROJET DES RÉOLUTIONS

Page 28

GLOSSAIRE

LA SCPI CAPIFORCE PIERRE EN BREF

2

La SCPI au 31/12/2010

Type	SCPI diversifiée commerces - bureaux
Capital	28,1 millions d'euros
Nombre de parts	183 878
Nombre d'associés	1 676
Nombre d'immeubles	52
Valeur vénale*	43,7 millions d'euros (237,78 euros par part)
Valeur de réalisation*	44,4 millions d'euros (241,36 euros par part)
Valeur de reconstitution*	52,7 millions d'euros (286,73 euros par part)
Taux d'occupation financier*	93,4 %

Chiffres-clés 2010

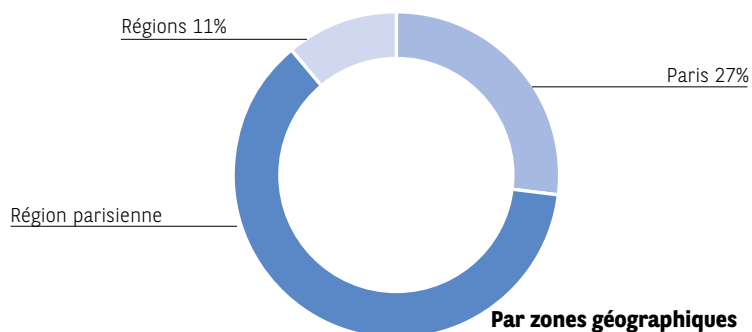
Loyers facturés	3,8 millions d'euros
Produits financiers	9 579 euros
Dotation à la PGR*	139 886 euros
Distribution*	14,20 euros par part
Report à nouveau cumulé	5,83 euros par part (5 mois de distribution)

Marché des parts 2010

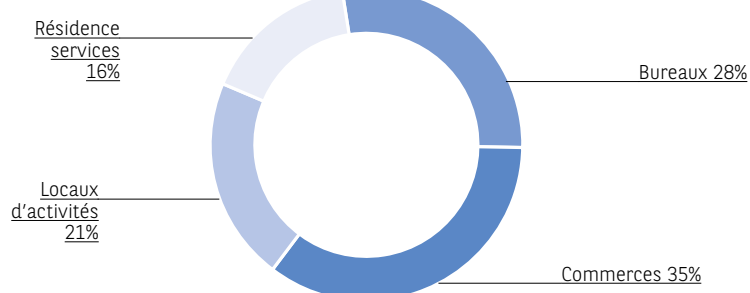
Volume des échanges	759 116 euros (en prix acheteur)
Nombre de parts échangées	2 853
Prix moyen net vendeur	240 euros par part
Prix moyen acheteur	266 euros par part
Rentabilité de la part**	5,3 %
Confrontations	mensuelles (dernier jour ouvré à 12h). Informations disponibles sur le site Internet www.reim.bnpparibas.fr .

Composition du patrimoine

(en % des valeurs vénales)



Par types d'actifs

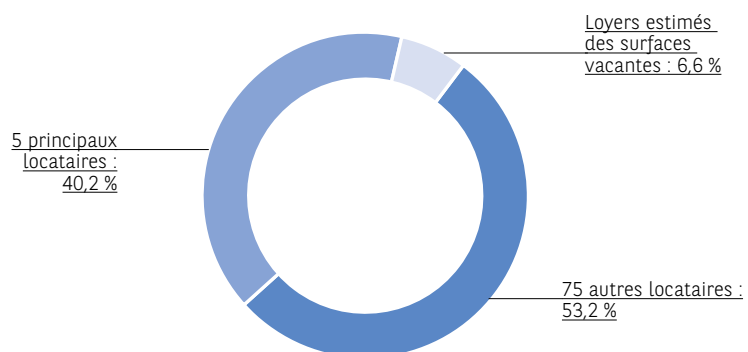


* Voir glossaire, en fin de rapport.

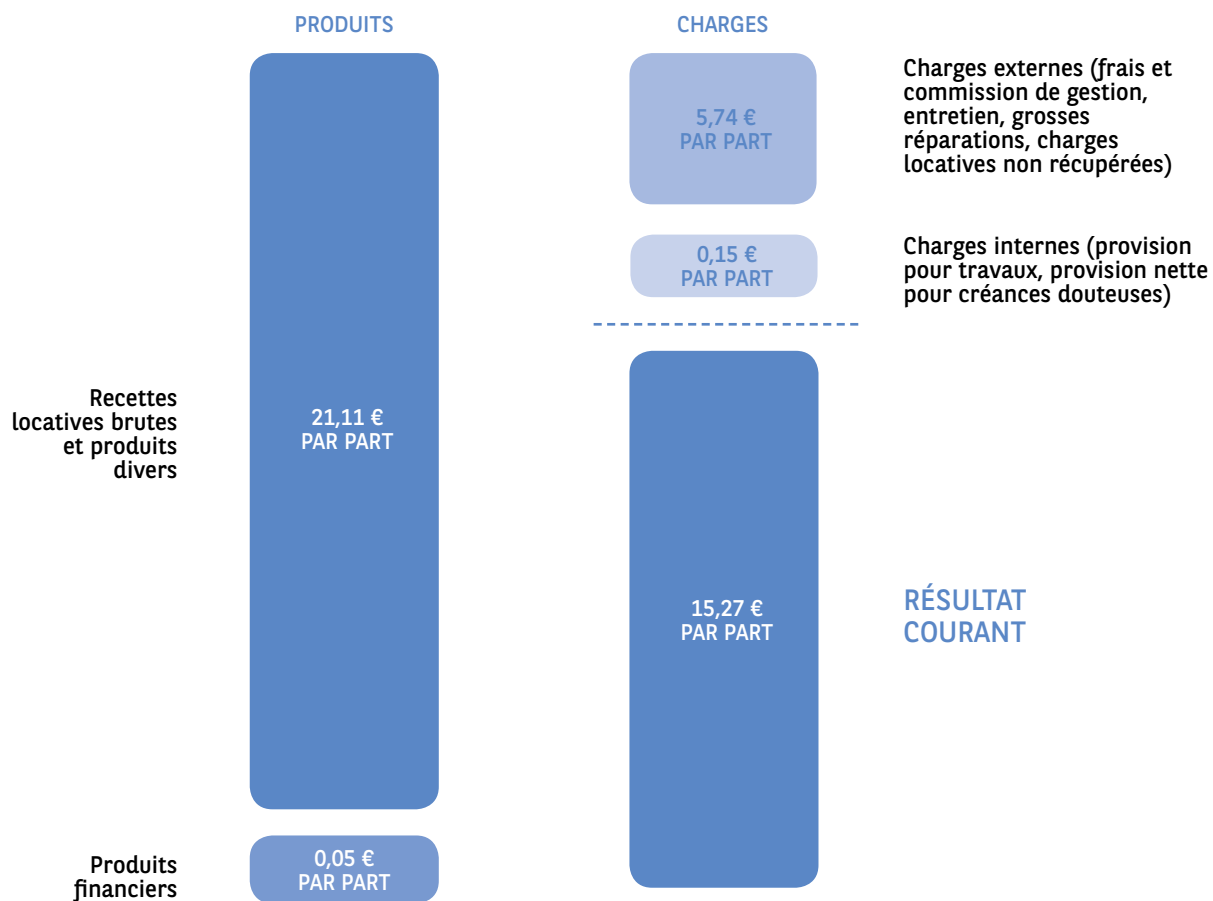
** Dividende versé au titre de l'année rapporté au prix acheteur moyen constaté sur la même année.

Répartition des risques locatifs

(en % des loyers)



Produits, charges et résultat courant



LE MARCHÉ DE L'IMMOBILIER D'ENTREPRISE EN 2010

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 a poursuivi sa progression (+2 %). Ainsi, de grandes disparités apparaissent : l'offre neuve est rare dans les secteurs recherchés, mais l'offre de seconde main reste abondante par ailleurs. En outre, les mises en chantier sont quasiment interrompues. En conséquence, les trois secteurs « prime » des régions (Lyon Part-Dieu, Euro-Méditerranée et Euralille) risquent de connaître une activité limitée durant les deux prochaines années.

MARCHÉ DES ENTREPÔTS : VERS UNE REPRISE PROGRESSIVE

Avec 1,6 millions de 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.

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.

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.

LE RAPPORT DE LA SOCIÉTÉ DE GESTION

> Le patrimoine

ÉVOLUTION

Au mois de juin 2010, l'immeuble situé 25/27, rue des Tilleuls, à Voisins-le-Bretonneux (78), a été cédé au prix net vendeur de 1,15 millions d'euros. En fin d'année, un portefeuille immobilier comprenant 7 actifs détenus par Capiforce Pierre a été cédé au prix de 2,05 millions d'euros. Ce portefeuille comprenait des locaux commerciaux parisiens situés rue Mandar et rue Vivienne, dans le 2^e arrondissement, rue de Douai, dans le 9^e, rue Bizot, dans le 12^e, avenue Jean Moulin, dans le 14^e, rue des Dames, dans le 17^e et rue Lamarck, dans le 18^e.

RÉPARTITION DU PATRIMOINE IMMOBILIER

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

	Bureaux	Locaux commerciaux	Locaux d'activités	Résidence services	TOTAL
Paris	4,69%	22,62%	-	-	27,31%
Région Parisienne	21,84%	8,83%	14,89%	16,35%	61,92%
Province	1,83%	3,28%	5,66%	-	10,77%
TOTAL	28,36%	34,74%	20,55%	16,35%	100,00%

LES EXPERTISES IMMOBILIÈRES ET LES VALEURS REPRÉSENTATIVES DE LA SCPI

Les expertises réalisées sur le patrimoine immobilier de Capiforce Pierre font ressortir une valeur vénale de 43 723 000 euros. A périmètre égal, la valeur vénale de la SCPI se situe à un niveau quasi équivalent à celui de l'année précédente.

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

	2009 (en milliers d'euros)	Soit, par part (en euros)	2010 (en milliers d'euros)	Soit, par part (en euros)	Écart
Valeur de réalisation	44 740	243,32 €	44 381	241,36 €	-0,8 %
Valeur de reconstitution	53 369	290,24 €	52 724	286,73 €	-1,2 %

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*	95,5 %	96,1 %	95,1 %	96,0 %	94,9 %	93,4 %

* 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.

Parmi les relocations marquantes de l'année 2010, citons l'installation de la Caisse Régionale de Crédit Agricole dans l'immeuble le Métropole à Villeneuve-d'Ascq (59), des sociétés Kms Bâtiment et Sogorex rue Bernard, à Bobigny (93), Caramela, à Strasbourg (67), Mazal, à Asnières ou bien encore de Erets Protection, à Paris 9^{ème}.

L'année a également vu des congés notables à l'image des départs des sociétés Libre Service Sofia, rue de la Jonquière, à Paris, 17^{ème} arrondissement, ou de Mascia Frères, rue Bernard, à Bobigny (93). Signalons également des congés liés à des procédures de redressement ou de mise en liquidation judiciaires : Westy, Action Print, Macom et Yacine Transport, rue Bernard, à Bobigny, ou encore le Garage Diderot, à Paris 12^{ème}.

Répartition des risques locatifs (en % des loyers)

5 principaux locataires	40,2
Medotels – Noisy-le-Grand (93)	15,0
Saunier Duval – Fontenay-sous-Bois (94)	13,4
Evancia – Courbevoie (92)	4,9
Creative Value – Paris 8 ^{ème}	3,7
CGED Distribution – Tourcoing (59)	3,2
Autres locataires	53,2
75 locataires	
Loyers estimés des surfaces vacantes	6,6

LES TRAVAUX

En 2010, les **travaux de grosses réparations** ont représenté un montant de 312 526 euros.

Ces travaux ont essentiellement porté sur les sites de Morangis (91) (désamiantage, couverture...) et de Fontenay-sous-Bois (94) (étanchéité de la toiture...).

Le financement des travaux non refacturés aux locataires 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 139 886 euros en 2010, correspondant à 5 % pour les locaux d'activité, 3 % pour les bureaux et 1,5 % pour les commerces, des loyers facturés ou potentiels.

Provision pour grosses réparations (en milliers d'euros)

Montant au 01/01/2010	Dotations 2010	Reprises 2010	Montant au 31/12/2010
771	140	312	599

Au regard des nouvelles contraintes rappelées ci-avant, la société de gestion étudie l'opportunité d'adapter en conséquence le taux de provisionnement. Ce sujet fera l'objet d'échanges avec le conseil de surveillance

> Les résultats et la distribution

Le résultat net de l'exercice 2010 ressort à 2 807 730 euros, soit une diminution de 2,5 % par rapport à l'année précédente.

Cette baisse du résultat trouve principalement sa source dans le repli des produits de l'activité immobilière, au premier rang desquels des loyers, principalement en raison de la diminution, en fin d'année, du taux d'occupation. Dans le même temps, les reprises de provisions pour créances douteuses et pour grosses réparations ont largement augmenté, sans pour autant influencer sur le résultat. Enfin, à l'image de l'année 2009, les produits financiers sont restés faibles en raison du niveau bas des taux moyens de placement de la trésorerie.

De la même façon que pour les produits, le volume global des charges inscrites au bilan a diminué en 2010. Cette évolution tient essentiellement au changement de présentation des comptes, entré en vigueur le 1^{er} janvier 2010. Il prévoit que les appels de charges syndics et les provisions sur charges appelées auprès des locataires sont désormais comptabilisés en compte de tiers au bilan. Ainsi, seul le prorata de charges non récupérables de l'exercice est affecté au compte de résultat. Cette modification n'entraîne aucune incidence sur le résultat.

Notons qu'en 2010, les postes grosses réparations, avec 312 526 euros contre 89 126 euros en 2009, et « autres charges » (essentiellement les pertes sur créances irrécouvrables), avec 188 343 euros contre 37 992 euros un an plus tôt, ont présenté la progression la plus marquée. Enfin, les charges financières sont constituées du remboursement de l'emprunt contracté en 2008 pour acquérir l'immeuble de Fontenay-sous-Bois (94).

Rapporté à une part, le résultat net 2010 a représenté 15,27 euros, contre 15,66 euros un an plus tôt. La distribution de l'année 2010 a été fixée à 14,20 euros par part, soit une distribution équivalente à celle de 2009. Le report à nouveau sera renforcé à hauteur de 1,07 euro par part. Après ces mouvements, le report à nouveau de la SCPI représente 5 mois de distribution au rythme de 2010.

Distribution 2010 (en euros par part)	Dont revenus de capitaux mobiliers	Prélèvements sociaux*	Prélèvement forfaitaire libératoire*
14,20 €	0,05 €	0,01 €	0,02 €

* 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 214 111 euros, tandis que les reprises ont représenté 218 877 euros, dont 172 766 euros ont été passés en créances irrécouvrables, le reste correspondant à des recouvrements de créances. La dotation nette (dotation diminuée des reprises et augmentée des créances irrécouvrables) représente 3,35 % 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
757	214	219	752

Principaux contentieux au 31/12/2010

Immeuble	Montant*	État d'avancement
Avenue Charles de Gaulle – Morangis (91)	111 000 €	Assignation en paiement et expulsion
Rue Bernard – Bobigny (93)	56 000 €	Assignation en paiement et expulsion
Boulevard des Batignolles – Paris 17 ^{ème}	54 000 €	Redressement judiciaire
Rue Linné – Paris 5 ^{ème}	49 000 €	Expulsion réalisée en juin 2009. Arrêt de la Cour d'appel rendu le 09/09/2010 confirmant le jugement de condamnation de l'ex-locataire

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

> Le capital et le marché des parts

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)
Capital Pierre 1					
2006	2 057	1,62 %	1 trimestre	4 145	16 129
Natio Médiforce Pierre					
2006	564	2,0 %	ns	403	8 637
Capiforce Pierre					
De janvier à mai 2007					
Capital Pierre 1	732				
Natio Médiforce Pierre	240				
Depuis la fusion					
De juin à décembre 2007	3 214	1,75 %	1 trimestre	456	39 305
2008	2 355	1,28 %	1 trimestre	1 857	14 285
2009	3 991	2,17 %	1 mois	0	32 500
2010	2 853	1,55 %	1 mois	78	31 314

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

Montant	Nombre de parts	Nombre d'associés
28 133 334 €	183 878 parts	1676

Au cours de l'année, 2 853 parts se sont échangées sur le marché, soit 1,55 % du nombre de parts émises. Ce niveau est inférieur à celui de l'année 2009.

En 2010, le prix d'exécution a fortement augmenté passant de 209,51 euros au mois de janvier à 279,33 euros fin décembre, soit une progression de l'ordre de 33,3 %. Notons que le prix d'exécution est désormais nettement supérieur à la valeur de réalisation de la SCPI.

Transactions réalisées en 2010

Nombre de parts échangées	Prix d'exécution moyen par part
2 853 parts	240 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
78 parts	0,04 %	0	804 parts

Évolution du prix de la part

	2006	2007	2008	2009	2010
Prix de souscription ou d'exécution au 1 ^{er} janvier	155,26	183,00	190,00	175,00	209,51
Prix d'exécution moyen annuel	169,00	190,00 ⁽²⁾	179,00	186,00	240,00
Prix acheteur correspondant	187,00	211,00 ⁽²⁾	199,00	206,00	266,00
Dividende versé au titre de l'année	14,10	12,65	13,50	14,20	14,20
Rentabilité de la part en % ⁽¹⁾	7,54%	6,00%	6,78%	6,89%	5,34%
Report à nouveau cumulé par part	3,10	2,15	3,30	4,76	5,83

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

(2) Prix moyen depuis le 29 juin 2007, date de la 1^{ère} confrontation des sociétés fusionnées.

> Évènement postérieur à la clôture de l'exercice

L'assemblée générale mixte réunie le 9 février 2011 a :

- > rejeté les résolutions relatives à la possibilité de transformer la SCPI en OPCI, prenant ainsi compte des arguments développés par la société de gestion et le conseil de surveillance,
- > rejeté le transfert du siège social au lieu du nouveau siège et bureaux de la société de gestion,
- > approuvé les résolutions présentées par un groupe d'associés.

> L'Assemblée Générale

RÉMUNÉRATION DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

L'Assemblée générale est appelée à se prononcer sur la rémunération allouée au conseil de surveillance, ramenée à 11 800 euros, sur la rémunération annuelle de 1 500 euros allouée au secrétaire du conseil de surveillance ainsi que sur le budget de communication du conseil de surveillance, porté à 7 000 euros, pour l'année 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 quatre millions d'euros, destinés à pouvoir saisir des opportunités d'investissement en anticipant des ventes d'actifs. Ces deux autorisations ont été utilisées partiellement pour la première fois en 2008.

RENOUVELLEMENT DE LA COMMISSION D'ARBITRAGE

L'assemblée générale est également appelée à renouveler pour un an la commission d'arbitrage afin de permettre à la société de gestion de poursuivre sa politique d'arbitrage du patrimoine de la SCPI.

Cette commission est fixée à 2,5 % HT du montant revenant à la SCPI en cas de cession d'actifs immobiliers. Elle est acquise pour moitié au moment de la cession et pour moitié lors de l'achat des immeubles acquis en remploi des actifs cédés.

CO-COMMISSARIAT AUX COMPTES

Sur proposition du conseil de surveillance, il est présenté à l'assemblée générale une résolution de nomination d'un co-commissaire aux comptes (titulaire et suppléant).

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 ⁽¹⁾	18,50	93,62	18,35	94,10	18,36	94,44	21,40	97,09	20,66	97,63
Produits financiers avant prélèvement libératoire	0,74	3,73	0,61	3,13	0,63	3,24	0,03	0,16	0,05	0,25
Produits divers ⁽²⁾	0,52	2,65	0,54	2,78	0,45	2,32	0,61	2,75	0,45	2,12
TOTAL REVENUS	19,76	100,00	19,50	100,00	19,44	100,00	22,04	100,00	21,16	100,00
CHARGES ⁽¹⁾										
Commission de gestion	2,04	10,29	1,77	9,08	1,81	9,31	2,05	9,32	2,02	9,54
Autres frais de gestion ⁽³⁾	0,59	2,98	0,60	3,08	0,94	4,83	1,26	5,73	1,16	5,48
Entretien du patrimoine au cours de l'exercice	0,13	0,67	1,00	5,13	0,28	1,44	0,54	2,45	1,73	8,18
Charges locatives non récupérées	2,38	12,06	1,43	7,33	1,41	7,25	1,16	5,27	0,83	3,90
Sous total charges externes	5,14	26,00	4,80	24,62	4,44	22,83	5,02	22,77	5,74	27,10
Amortissements nets										
patrimoine										
autres										
Provisions nettes ⁽⁴⁾										
pour travaux	0,77	3,89	-0,29	-1,49	0,36	1,85	0,32	1,45	-0,95	-4,48
autres	0,93	4,72	0,82	4,21	-0,01	-0,05	1,04	4,73	1,10	5,18
Sous total charges internes	1,70	8,59	0,53	2,72	0,35	1,80	1,36	6,18	0,15	0,69
TOTAL CHARGES	6,84	34,60	5,33	27,34	4,79	24,63	6,38	28,95	5,89	27,79
RÉSULTAT COURANT	12,92	65,40	14,17	72,66	14,65	75,37	15,66	71,05	15,27	72,21
REVENU DISTRIBUÉ										
Variation report à nouveau	-1,18	-5,97	1,52	7,79	1,15	5,91	1,46	6,60	1,07	5,05
Variation autres réserves										
Résultat sur exercice antérieur										
Revenus distribués avant prélèvement libératoire	14,10	71,35	12,65	64,87	13,50	69,46	14,20	64,44	14,20	67,09
Revenus distribués après prélèvement libératoire	12,32	62,35	12,45	63,85	13,32	68,52	14,17	64,39	14,18	67,00

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

(2) Commission de souscription et de cession, autres produits d'exploitation, produits exceptionnels,

(3) Autres frais de gestion, charges financières, charges exceptionnelles, autres charges,

(4) Dotation de l'exercice diminuée des reprises et augmentée des créances irrécouvrables.

À partir de 2007, la comparaison avec les exercices 2004 à 2006 n'est pas significative, compte-tenu de l'opération de fusion intervenue entre CAPITAL PIERRE 1 et NATIO MEDIFORCE PIERRE.

DETTES À L'EGARD DES FOURNISSEURS AU 31 DECEMBRE 2010 PAR DATE D'ÉCHEANCE

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

Nature		Total	Dettes non échues	Dettes échues		
				Depuis moins de 90 jours	Depuis plus de 90 jours	Délais conventionnels
Dettes courantes	2010	113 987,12	96 359,14	0,00	435,48	17 192,50
	2009	45 687,10	8 695,96	34 796,67	2 194,47	0,00
Dettes litigieuses	2010	0,00				
	2009	0,00				
TOTAL		159 674,22	105 055,10	34 796,67	2 629,95	17 192,50

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.

VALEUR DE LA SOCIÉTÉ 2010

VALEUR COMPTABLE (résultat du bilan)	Euros
Valeur comptable des immobilisations	33 827 764,37 €
Valeur nette des autres actifs	657 614,52 €
VALEUR COMPTABLE	34 485 378,89 €
<i>SOIT POUR UNE PART :</i>	<i>187,54 €</i>
VALEUR DE RÉALISATION (résultant de l'expertise)	
VALEUR VÉNALE (expertise)	43 723 000,00 €
VALEUR NETTE DES AUTRES ACTIFS	657 614,52 €
VALEUR DE RÉALISATION	44 380 614,52 €
<i>SOIT POUR UNE PART :</i>	<i>241,36 €</i>
VALEUR DE RECONSTITUTION (ce qu'il faudrait déboursier pour reconstituer le patrimoine)	
Valeur de réalisation	44 380 614,52 €
Frais acquisition	2 710 826,00 €
Commission de souscription (10%+tva)	5 632 136,29 €
VALEUR DE RECONSTITUTION	52 723 576,81 €
<i>SOIT POUR UNE PART :</i>	<i>286,73 €</i>

EMPLOI DES FONDS

	Total au 31/12/2009	Durant l'année 2010	Total au 31/12/2010
1 Fonds collectés	31 002 978,59		31 002 978,59
2 - Prélèvements sur primes d'émission	1 720 724,83		1 720 724,83
3 + Prime de fusion	4 538 635,43		4 538 635,43
4 - Prélèvements sur prime de fusion	171 931,87		171 931,87
5 + Cessions d'immeubles	10 043 963,61	2 571 288,79	12 615 252,40
6 + Plus ou moins value	-773 687,46	537 772,62	-235 914,84
7 - Achats d'immeubles	45 839 664,67		45 839 664,67
8 - Agencements, aménagements	1 209 160,95	-7 137,66	1 202 023,29
9 = SOMMES RESTANT À INVESTIR	-4 129 592,15	3 116 199,07	-1 013 393,08

RAPPORT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

Chers Associés,

Vous nous avez confié un mandat et conformément à la réglementation des SCPI et aux dispositions statutaires, nous vous rendons compte ci-dessous de nos travaux pour l'exercice 2010 pour lesquels nous nous sommes réunis en quatre séances pour en débattre.

En premier lieu, nous tenons à signaler, après une étude approfondie des résultats relatifs aux plus ou moins values de cessions des biens de notre SCPI, le conseil de surveillance s'est aperçu que les informations fournies par notre gestionnaire sur la valeur d'un local de 1 570 m² à Voisins-le-Bretonneux, étaient erronées.

L'explication comptable apportée a posteriori, démontre que le conseil a été induit en erreur lors de la validation de la vente de ce bien. C'est en effet une moins value augmentée de 200 000 € que Capiforce Pierre doit supporter, sans que le Conseil ait disposé des éléments d'appréciation réels. Nous avons porté grief à la société de gestion qui a reconnu son erreur en nous assurant de son caractère involontaire. L'avis du conseil demeure divergent avec votre société de gestion sur la cession de ce bien. Celle-ci aurait dû faire l'objet d'une recherche plus élargie ou un effort de l'acquéreur.

> Gestion Locative

Le taux d'occupation (en % des loyers) a tourné autour de 95 % durant l'année 2010 pour finir à 93,4 % fin décembre 10 et revenir en janvier 2011 à 95 %. Un taux très bon au regard de la situation économique.

A remarquer le compte « autres charges » principalement des créances devenues irrécouvrables pour 188,343 € contre 37 992 € en 2009.

La dotation 2010 de la provision pour créances douteuses moins la reprise de provisions plus les créances non récupérables représente 3,95 % des loyers et charges facturés, un taux encore très élevé cette année.

Une provision pour risque sur une taxe foncière d'un bien vendu en 2009 a été dotée de 33 640 €.

Le produit des loyers purs a diminué de 3,5 % en correspondance avec les biens vendus. Il est à noter une diminution de 6 % des charges immobilières. Des travaux de grosses réparations se sont élevés à 312 k€, somme prélevée sur les provisions effectuées chaque année dans le plan prévisionnel d'entretien, ce qui n'affecte pas le résultat.

> Contrôle des Comptes, résultat et distribution de dividendes

Une commission des comptes de votre Conseil s'est réunie le 28 février 2011 pour étudier, plus en détails, certains postes du compte de charges 2010. Elle a obtenu toutes les explications et les justificatifs.

Le résultat s'est établi à 15,27 €/part contre 15,66 €/part en 2009. La distribution des dividendes a été fixée à 14,20 €/part et la différence 1,07 € a été portée en report à nouveau pour alimenter notre réserve qui s'établit autour de 5 mois de distribution.

> Patrimoine

L'expertise de nos biens immobiliers ajoutée aux actifs financiers moins les dettes fait apparaître une nouvelle valeur de réalisation de 241,36 soit -0,8 % par rapport à 2009 donc quasi équivalente.

À noter une expertise très prudente car elle présente des taux de rentabilité de nos biens assez élevés par rapport au marché actuel.

Nous avons cédé un local d'activité à Voisins-le Bretonneux avec une moins value de 375 215 € et un lot de 7 petites boutiques qui a dégagé une plus-value de 912 988 €.

> Investissement et Arbitrages

Il nous faudrait arbitrer 5,81 % de notre patrimoine. Des biens ont été désignés d'un commun accord pour leur vente

En contrepartie, nous pouvons investir autour de 4,78 M€ dont 4 M€ à crédit. Ceci dans les meilleurs délais, le différentiel est encore attractif

entre des taux pratiqués ce premier trimestre 2011 et les rendements possibles de nos futurs biens commerciaux.

> Marché des parts

Il s'est échangé 2 853 parts en 2010 contre 3 991 parts en 2009 soit 1,55 % du total des parts de la SCPI.

Le dernier prix de transaction de 2010 s'est réalisé à 279,33 contre 186 € en 2009 soit une progression de plus de 50 % portant le prix de la part avec les frais à 310 € soit au-dessus de sa valeur de réalisation.

> Co-Commissariat aux comptes

Recommandé par la loi de sécurité financière, le conseil a souhaité que la SCPI instaure un co-commissariat aux comptes. Il est comme l'exprime la loi, l'exercice concerté de la mission légale par deux professionnels en vue de l'examen contradictoire des comptes du bilan.

Il ne s'agit pas d'un « double » commissariat aux comptes ni d'un commissariat « partagé ». Les questions cruciales sur les conventions réglementées, les situations des locataires et les valeurs d'expertise des immeubles ont été évoquées avec Mr Provenchère dont le Cabinet CFP se présente à vos votes.

> Budget de communication

Nous souhaitons continuer à communiquer par lettre directe avec vous et nous vous proposons de renouveler notre budget de communication au niveau de 7 000 €. Provision de sécurité si des éléments importants devaient être portés à votre connaissance très rapidement. Ce qui sous-entend qu'elle ne sera pas obligatoirement utilisée. D'autant que par votre vote du 9 février, nous pouvons publier désormais à travers le bulletin trimestriel. *Sauf opposition écrite que manifesterait personnellement un associé à la société de gestion, les coordonnées des porteurs de parts de la SCPI (nom, prénom et adresse) seront remises au Président du conseil de surveillance, pour usage dans le strict cadre de cette communication.*

> Jetons de présence

Par le vote de la résolution S-A21 de l'AGM du 9 février 2011, le conseil est désormais formé de 9 membres au plus (et non plus 12). En conséquence nous avons proposé de ramener le montant des jetons de présence de 15 400 € à 11 800 €.

> Rémunération d'un secrétaire

Le 6 septembre 2010, le conseil a choisi un secrétaire en dehors de ses membres afin que la transcription des débats sur les procès verbaux des réunions soit la plus fidèle, complète et rapide possible. Par le vote de la résolution S-A21 de l'AGM du 9 février 2011, nous pouvons vous proposer une rémunération annuelle estimée à 1 500 €.

> Vote des résolutions

Après examen par votre conseil, nous vous demandons d'approuver toutes les résolutions présentées.

IMPORTANT, nous vous demandons soit d'être présent(e) à cette assemblée générale soit de voter en donnant pouvoir à un associé présent ou en adressant votre pouvoir à la PRÉSIDENTE DU CONSEIL DE SURVEILLANCE dont le rôle est justement de vous représenter – voir ci-dessous l'adresse –

Nous vous remercions, chers Associés, de votre attention et par avance de votre participation.

Pour le Conseil de surveillance, le 17 Mars 2011
Mme Hélène Karsenty Présidente du Conseil de Surveillance
174 Chemin de Pioch Courbi 34150 GIGNAC
@-Mail : helenekarsenty@hotmail.com
06 16 29 06 21 – 04 67 02 01 45

LES RAPPORTS DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

> Rapport du commissaire aux comptes sur les comptes annuels

EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2010

Mesdames, Messieurs les Associés,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 Décembre 2010 sur :

- > le contrôle des comptes de la société SCPI CAPIFORCE PIERRE, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- > la justification de nos appréciations ;
- > les vérifications spécifiques et les informations prévues par la loi.

Les comptes annuels ont été arrêtés par la société de gestion. Les valeurs vénables des immeubles, présentées dans ces comptes, ont été déterminées par FONCIER EXPERTISE expert indépendant renouvelé par votre assemblée générale. 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 professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en oeuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à examiner, 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 et les estimations significatives retenues et la présentation d'ensemble des comptes.

Nos travaux sur les informations relatives à la valeur vénale des immeubles déterminée par l'expert indépendant, ont consisté à en vérifier la concordance avec le rapport de l'expert.

Nous estimons que l'intervention de l'expert indépendant et nos contrôles fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-après.

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

II - JUSTIFICATION DES APPRÉCIATIONS

En application des dispositions de l'article L823-9, 1° alinéa, du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

- > Nous avons vérifié la permanence des méthodes d'évaluation concernant la constitution de provisions pour grosses réparations et de provisions pour risques d'impayés ;
- > Nous avons procédé à la fin de chaque trimestre civil à un examen limité des comptes intermédiaires ;
- > Dans le cadre de notre appréciation des estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes, autres que les provisions précitées, nous avons vérifié les données utilisées ainsi que les calculs effectués.
- > Nous avons pris acte des informations données dans l'annexe sous la rubrique « Valeurs de placement et liquidités » indiquant que le poste comprend pour 153 860,45 euros des sommes affectées au marché des parts dont la contrepartie se trouve en compte d'attente « dettes ».

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 aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

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

> Rapport spécial du commissaire aux comptes

EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2010

Mesdames, Messieurs les Associés,

En notre qualité de Commissaire aux Comptes, nous vous présentons notre rapport sur les conventions réglementées en application des dispositions de l'article 15 de la loi 93-6 du 4 janvier 1993.

Il ne nous appartient pas de rechercher l'existence de 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 15 de la loi, d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions en vue de leur approbation.

Nous avons été informés que l'exécution des conventions suivantes, approuvées au cours d'exercices antérieurs, s'est poursuivie au cours du dernier exercice.

1 - AU TITRE DES HONORAIRES DE LA GÉRANCE :

La gestion des biens sociaux, l'administration de la Société Civile, l'information des associés, l'encaissement des loyers et la répartition des bénéfices sont rémunérés à hauteur de 9% H.T. des produits financiers et des loyers hors taxes encaissés par la Société, hors les charges récupérées.

Il a été perçu par la Gérance, à ce titre, la somme de 371 429 Euros H.T

2 - AU TITRE DE MUTATION À TITRE ONÉREUX OU À TITRE GRATUIT :

La Société de Gestion perçoit de l'associé cessionnaire ou des ayants droit de l'associé décédé, une rémunération forfaitaire à titre de frais de constitution de dossier de 30,49 Euros T.T.C., quel que soit le nombre de parts en cause.

Au cas où la cession intervient par l'intermédiaire de la société de gestion, une commission d'intervention lui est versée par le cédant à raison de 5% H.T. de la somme revenant au vendeur si le cessionnaire n'est pas déjà porteur de parts ou si il l'est depuis moins de trois ans et de 2% si le cessionnaire est porteur de parts depuis au moins trois ans.

Il a été perçu par la Gérance, à ce titre, la somme de 31 314 Euros HT

3 - AU TITRE DE LA COMMISSION D'ARBITRAGE

Conformément aux décisions de l'assemblée générale, la société perçoit une commission d'arbitrage sur les cessions de biens immobiliers. Cette commission est intégralement perçue lorsque les fonds sont réemployés. Cette commission est égale à 2,5% HT du produit net des ventes revenant à la SCPI pour l'année 2010 ;

Il a été perçu par la gérance à ce titre la somme de 80 000 euros HT

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimé nécessaires au regard de la doctrine professionnelles 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.

Fait à Paris, le 15 mars 2011

Le commissaire aux comptes
Jean-Luc POUZET

LES COMPTES DE L'EXERCICE 2010

ÉTAT DU PATRIMOINE

		31 décembre 2010		31 décembre 2009	
		Valeurs bilantielles en euros	Valeurs estimées en euros	Valeurs bilantielles en euros	Valeurs estimées en euros
PLACEMENTS IMMOBILIERS					
• Immobilisations locatives					
Terrains et constructions locatives	+	34 426 435,56	43 723 000,00	37 004 862,01	47 223 000,00
• Provisions liées aux placements immobiliers					
Grosses réparations à répartir sur plusieurs exercices	-	598 671,19		771 311,55	
TOTAL I		33 827 764,37	43 723 000,00	36 233 550,46	47 223 000,00
AUTRES ACTIFS ET PASSIFS D'EXPLOITATION					
• Actifs immobilisés					
Immobilisations financières	+	15 772,75	15 772,75	17 813,25	17 813,25
• Créances					
Locataires et comptes rattachés	+	1 435 390,81	1 435 390,81	1 396 464,64	1 396 464,64
Autres créances	+	572 607,44	572 607,44	129 971,73	129 971,73
Provisions pour dépréciation des créances	-	785 809,26	785 809,26	756 934,78	756 934,78
• Valeurs de placement et disponibilités					
Autres disponibilités	+	4 285 949,24	4 285 949,24	1 368 887,29	1 368 887,29
• Dettes					
Dettes financières	-	2 658 239,49	2 658 239,49	3 092 574,04	3 092 574,04
Dettes d'exploitation	-	217 918,88	217 918,88	151 753,32	151 753,32
Dettes diverses	-	1 994 457,49	1 994 457,49	1 394 915,92	1 394 915,92
TOTAL II		653 295,12	653 295,12	-2 483 041,15	-2 483 041,15
COMPTES DE RÉGULARISATION ACTIF ET PASSIF					
Charges constatées d'avance	+	4 319,40	4 319,40	434,68	434,68
TOTAL III		4 319,40	4 319,40	434,68	434,68
CAPITAUX PROPRES COMPTABLES		34 485 378,89		33 750 943,99	
VALEUR ESTIMÉE DU PATRIMOINE			44 380 614,52		44 740 393,53

TABLEAU D'ANALYSE DE LA VARIATION DES CAPITAUX PROPRES AU 31 DÉCEMBRE 2010

Capitaux propres comptables Évolution au cours de l'exercice	Situation d'ouverture au 01.01.2010 en Euros	Affectation résultat 2009	Autres mouvements	Situation de clôture au 31.12.2010 en Euros
CAPITAL				
• Capital souscrit	28 133 334,00			28 133 334,00
ÉCART SUR REMBOURSEMENTS DE PARTS	721 622,73			721 622,73
PRIMES D'ÉMISSION				
• Primes d'émission	2 148 021,86			2 148 021,86
• Prélèvement sur primes d'émission	-1 720 724,83			-1 720 724,83
PRIMES DE FUSION				
• Primes de fusion	4 538 635,43			4 538 635,43
• Prélèvement sur primes de fusion	-171 931,87			-171 931,87
PLUS OU MOINS VALUES RÉALISÉES SUR CESSIONS D'IMMEUBLES	-773 687,46		537 772,62	-235 914,84
REPORT À NOUVEAU	608 051,48	267 622,65		875 674,13
RÉSULTAT DE L'EXERCICE				
• Résultat de l'exercice	2 878 690,25	-2 878 690,25	2 807 729,88	2 807 729,88
• Acomptes sur distribution	-2 611 067,60	2 611 067,60	-2 611 067,60	-2 611 067,60
TOTAL GÉNÉRAL	33 750 943,99	0,00	734 434,90	34 485 378,89

COMPTE DE RÉSULTAT AU 31 DECEMBRE 2010

en euros

CHARGES (HORS TAXES)	31 décembre 2010 (en euros)		31 décembre 2009 (en euros)	
		TOTAUX PARTIELS		TOTAUX PARTIELS
CHARGES IMMOBILIÈRES		1 006 740,25		1 177 490,15
• Charges ayant leur contrepartie en produits	452 959,89		831 699,88	
• Charges d'entretien du patrimoine locatif	5 615,97		10 170,30	
• Grosses réparations	312 526,36		89 125,63	
• Autres charges immobilières	235 638,03		246 494,34	
CHARGES D'EXPLOITATION DE LA SOCIÉTÉ		1 034 648,85		898 525,52
• Diverses charges d'exploitation	458 668,92		462 418,81	
• Dotations aux provisions d'exploitation				
Provisions pour créances douteuses	214 110,66		250 207,58	
Provisions pour grosses réparations	139 886,00		147 907,00	
Provisions pour risques	33 640,51		0,00	
• Autres charges	188 342,76		37 992,13	
CHARGES FINANCIÈRES		110 626,84		135 344,30
• Intérêts sur emprunts	110 581,63		135 344,30	
• Charges financières diverses	45,21		0,00	
CHARGES EXCEPTIONNELLES		27,00		2,83
• Charges exceptionnelles	27,00		2,83	
TOTAL DES CHARGES		2 152 042,94		2 211 362,80
SOLDE CRÉDITEUR = BÉNÉFICE		2 807 729,88		2 878 690,25
TOTAL GÉNÉRAL		4 959 772,82		5 090 053,05

PRODUITS (HORS TAXES)	31 décembre 2010		31 décembre 2009	
		TOTAUX PARTIELS		TOTAUX PARTIELS
PRODUITS DE L'ACTIVITÉ IMMOBILIÈRE ET PRODUITS ANNEXES		4 318 650,91		4 875 169,15
• Produits de l'activité immobilière				
Loyers	3 799 474,95		3 934 077,36	
Charges facturées	452 959,89		831 699,88	
• Produits annexes	66 216,07		109 391,91	
AUTRES PRODUITS D'EXPLOITATION		615 203,98		206 399,48
• Reprises de provisions d'exploitation				
Provisions pour créances douteuses	218 876,69		84 366,85	
Provisions pour grosses réparations	312 526,36		89 125,63	
• Transfert de charges d'exploitation	83 800,93		32 907,00	
PRODUITS FINANCIERS		9 578,59		6 292,44
• Produits financiers	9 578,59		6 292,44	
PRODUITS EXCEPTIONNELS		16 339,34		2 191,98
• Produits exceptionnels	16 339,34		2 191,98	
TOTAL DES PRODUITS		4 959 772,82		5 090 053,05
TOTAL GÉNÉRAL		4 959 772,82		5 090 053,05

L'ANNEXE FINANCIÈRE DE LA SCPI CAPIFORCE PIERRE AU 31 DECEMBRE 2010

> Règles et méthodes comptables

Les comptes annuels sont établis conformément aux dispositions réglementaires applicables aux Sociétés Civiles de Placement Immobilier. Ils sont présentés en application de la loi n° 701300 du 31 décembre 1970 modifiée, du décret n° 71524 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 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 « Etat 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 cessions à des tiers ou mise hors service	Valeur brute des immobilisations au 31 décembre 2010
Terrains - Constructions	35 996 707,22			-2 571 288,79	33 425 418,43
Frais d'acquisition des immobilisations	613 985,51				613 985,51
Agencements	394 169,28			- 7 137,66	387 031,62
Immobilisations en cours					
TOTAL	37 004 862,01			- 2 578 426,45	34 426 435,56

TABLEAU RÉCAPITULATIF DES PLACEMENTS IMMOBILIERS

euros

	Exercice 2010		Exercice 2009	
Terrains et constructions locatives	Valeurs bilantielles	Valeurs estimées	Valeurs bilantielles	Valeurs estimées
Bureaux	12 473 288,33	12 400 000,00	12 473 288,33	12 734 000,00
Locaux d'activités	5 515 382,01	8 985 000,00	7 012 146,92	10 650 000,00
Commerces	9 687 465,22	15 188 000,00	10 769 426,76	16 999 000,00
Résidence Services	6 750 000,00	7 150 000,00	6 750 000,00	6 840 000,00
TOTAL	34 426 435,56	43 723 000,00	37 004 862,01	47 223 000,00

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 pour chaque immeuble 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 sur la base forfaitaire de 5 % pour les locaux d'activité, 3 % pour les bureaux et 1,5% pour les commerces, des loyers facturés ou potentiels, en se réservant la possibilité suivant les nécessités, de constituer des provisions spécifiques pour certains immeubles.

> Autres actifs et passifs d'exploitation

ACTIFS IMMOBILISÉS

Immobilisations financières : Les fonds de roulement versés aux syndicats d'immeubles s'élèvent à 15 772,75 €.

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 752 168,75 €.

Locataires et comptes rattachés

Créances	Brut
Créances locataires	408 390,29
Créances douteuses	1 027 000,52
TOTAL	1 435 390,81

Autres créances : Elles sont constituées de :

- Fournisseurs débiteurs représentant des redevances de charges locatives pour : 22 470,28 €
- Fournisseurs avoir à recevoir : 16 674,50 €
- Créances auprès de l'Etat pour : 41 659,53 €
- Débiteurs divers pour 491 803,13 € qui comprennent principalement les appels sur charges syndic facturés aux locataires (452 688,29 €), et les proratas de taxes foncières, assurances et charges syndic liés aux cessions de crosnes et du portefeuille boutiques « PARICOM ».

VALEURS DE PLACEMENT ET DISPONIBILITÉS

Disponibilités : Elles s'élèvent à 4 285 949,24 €. Elles sont placées en certificats de dépôts négociables rémunérés pour 3 870 000,00 € et incluent également le compte bancaire affecté au Marché des parts pour 153 860,45 €.

DETTES

Dettes financières : Il s'agit :

- Des emprunts contractés par la SCPI pour acquérir son patrimoine immobilier (voir tableau détaillé en informations diverses) pour : 1 784 858,27 €
- Des dépôts de garantie versés par les locataires, en règle générale, ceux-ci représentent trois mois de loyers pour : 873 381,22 €

Dettes d'exploitation : Elles sont constituées :

- Des commissions dues à la Société de Gestion pour : 111 724,52 €
- Des dettes fournisseurs pour : 106 194,36 €

Dettes diverses : Sous cette rubrique sont enregistrés :

- Les locataires créanciers pour : 285 164,50 €
Résultant principalement des liquidations de 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.
- Les dettes fiscales pour : 198 747,17 €
- L'acompte du 4^{ème} trimestre, versé aux associés de la S.C.P.I. en janvier 2011 pour : 652 766,90 €
- Les acomptes bloqués pour : 60 993,92 €
- Les créanciers divers pour : 796 785,00 €
correspondent essentiellement,
- Aux dépôts de garantie des locataires sortis avant le 31 décembre 2010 pour 47 996,95 €
- Aux acomptes sur charges facturés aux locataires pour 452 688,29 €
- Aux provisions des jetons de présence 2010 pour 15 400,00 € et des frais d'assemblée générale et informations associés pour 28 068,17 €
- Aux assurances charges avancées pour pertes indirectes sinistre MORANGIS pour 80 144,00 €
- Aux transactions Marché des Parts pour 153 860,45 €.

> Capitaux propres

Capital souscrit : 28 133 334 € divisé en 183 878 parts de 153 € de nominal.

Prime de fusion : 4 538 635,43 €, il s'agit de la prime constatée lors de l'absorption de la SCPI NATIO MEDIFORCE PIERRE par la SCPI CAPITAL PIERRE 1, devenue SCPI CAPIFORCE PIERRE.

Prélèvement sur prime de fusion : 171 931,87 €

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	- 773 687,46
Cession rue Mandar PARIS	183 153,98
Cession 36 rue Vivienne PARIS	150 320,71
Cession 25/27 rue des Tilleuls VOISINS-LE-BRETONNEUX	- 375 214,91
Cession rue Lamarck PARIS	92 308,49
Cession 113 rue du Général Bizot PARIS	31 480,10
Cession 103 rue des Dames PARIS	102 220,11
Cession 33 rue de Douai PARIS	32 732,90
Cession du 68 bis av Jean Moulin PARIS	320 771,24
SOLDE AU 31/12/2010	- 235 914 ,84

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 267 622,65 €. En conséquence, le report à nouveau s'établit à 875 674,13 € au 31 décembre 2010.

Résultat de l'exercice : L'exercice 2010 se solde par un bénéfice de 2 807 729,88 €. Des acomptes ont été distribués, en avril, juillet, octobre 2010 et janvier 2011 pour 2 611 067,60 €.

> Compte de résultat – Charges

Charges immobilières : Elles se décomposent en :

- Charges refacturées aux locataires :	452 959,89 €
- Travaux de grosses réparations :	312 526,36 €
- Travaux d'entretien courant du patrimoine :	5 615,97 €
- Charges locatives sur locaux vacants ou non refacturables aux locataires :	55 615,72 €
- Honoraires divers :	154 897,32 €
- Impôts, taxes et primes d'assurances non refacturés :	25 124,99 €

Charges d'exploitation : sont enregistrés sous cette rubrique :

- Les honoraires de la Société de Gestion :	371 428,52 €
- Les honoraires de Commissaires aux Comptes :	32 400,00 €
- Les commissions et autres frais de gestion courante :	6 679,04 €
- Les frais de conseils et d'assemblées :	63 656,67 €
- Les pertes sur créances irrécouvrables (dont certaines avaient fait l'objet de provisions antérieures, reprises en produits) :	172 847,45 €
- Les dotations aux provisions (détail donné dans un chapitre qui suit) :	387 637,17 €

Charges financières : 110 626,84 €

Il s'agit principalement du remboursement des intérêts sur l'emprunt à moyen terme pour 110 581,63 €.

> Compte de résultat – Produits

Produits de l'activité immobilière :

- Loyers facturés au cours de l'exercice :	3 799 474,95 €
- Charges remboursées par les locataires :	452 959,89 €
- Produits annexes :	66 216,07 €

Autres produits d'exploitation : Il s'agit des reprises de provisions utilisées dans l'exercice pour 531 403,05 €, des transferts de charges relatifs aux cessions des immobilisations locatives affectés sur les plus ou moins values pour 83 800,93 €.

Produits financiers : Ils correspondent aux intérêts sur certificats négociables pour : 9 578,59 €

Produits exceptionnels : Ils correspondent :

- Dividendes prescrits pour :	16 335,80 €
- Divers pour :	3,54 €

> Informations diverses

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

euros

Intitulés	Montant
Créances locataires et comptes rattachés :	25 795,08
Fournisseurs et comptes rattachés :	16 674,50
TOTAL	42 469,58

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

euros

Intitulés	Montant
Dettes fournisseurs et comptes rattachés :	103 931,76
Locataires et comptes rattachés :	65 892,27
Etat, charges à payer :	1 271,00
Charges à payer diverses :	43 468,17
TOTAL	214 563,20

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

euros

	Montant au 01/01/2010	Dotations de l'exercice	Reprises de l'exercice	Montant au 31/12/2010
Provisions pour grosses réparations	771 311,55	139 886,00	312 526,36	598 671,19
Dépréciation des créances douteuses	756 934,78	214 110,66	218 876,69	752 168,75
Dépréciation des créances diverses	0,00	33 640,51	0,00	33 640,51
TOTAL	1 528 246,33	387 637,17	531 403,05	1 384 480,45

ÉTAT DES EMPRUNTS

euros

	Prêteur	Durée du prêt	Date départ	Date fin	Date 1° rbt capital	Taux Intérêts	Capital emprunté	Capital débloqué	Capital restant dû au 31/12/10
FONTENAY SOUS BOIS	BNP PARIBAS	7 Ans	30/09/08	29/09/15	30/12/08	5,568 %	2 480 000	2 480 000	1 784 858,27
TOTAL DES EMPRUNTS							2 480 000	2 480 000	1 784 858,27

AFFECTATION DU RÉSULTAT 2009

Conformément à la décision de l'Assemblée Générale, le résultat bénéficiaire de 2009 de 2 878 690,25 € a été affecté comme suit :

euros

Bénéfice net 2009	2 878 690,25
Report à nouveau 2008 :	608 051,48
Bénéfice distribuable	3 486 741,73
Dividendes versés	- 2 611 067,60
REPORT À NOUVEAU 2009	875 674,13

REMBOURSEMENTS DE CHARGES

euros

Charges de copropriété et de fournitures locatives	-15 928,74
Travaux	84 729,68
Assurances	13 957,40
Impôts fonciers	333 849,38
Taxe sur les bureaux en Ile de France	36 352,17
TOTAL	452 959,89

COMMISSION DE GESTION

Conformément à l'article 20 des statuts, la rémunération de la société de Gestion se calcule comme suit : 9% hors taxes des recettes locatives encaissées, hors taxes et hors charges, augmentées des produits financiers.

euros

Recettes locatives hors taxes	4 117 450,18
Produits financiers nets	9 533,38
Base totale de la commission	4 126 983,56
Commission au taux de 9%	371 428,52
TOTAL COMMISSION DE GESTION	371 428,52

Conformément aux résolutions de l'Assemblée Générale, la commission d'arbitrage sur les cessions de biens immobiliers (2,5% HT) s'élève pour l'exercice 2010 à 80 000,01 €.

ENGAGEMENTS HORS BILAN

euros

Engagements donnés	
Promesses d'achats	Néant
Privilèges	
Une inscription en privilège de prêteur est prise au profit de la Société BNP PARIBAS sur l'immeuble de FONTENAY-SOUS-BOIS pour une sûreté de 2 480 000 € augmenté de 10 % au titre des intérêts, commissions, frais et accessoires. L'inscription prendra fin le 30 septembre 2016	
Engagements reçus	
Promesses de ventes	Néant
Cautions bancaires reçues des locataires en substitution des dépôts de garantie	99 723,29

PATRIMOINE AU 31 DÉCEMBRE 2010

Nature de l'investissement Situation de l'immeuble	Date d'achat ou d'apport	Surfaces m²	Prix d'acquisition ou d'apport	Frais d'acquisition (1)	Travaux d'aména- gements	Valeurs comptables	Valeurs vénales	
							2009	2010
BUREAU PARIS								
75 008 PARIS 17 Bd Malesherbes	1/01/07	288	2 000 000	0	0	2 000 000		
TOTAL BUREAUX PARIS			2 000 000	0	0	2 000 000	2 010 000	2 050 000
BUREAUX RÉGION PARISIENNE								
92 400 COURBEVOIE 45 Bd G.Clémenceau 107 à 113 rue Armand Silvestre	12/03/07	1 099	3 700 000	224 386	0	3 924 386		
94 120 FONTENAY SOUS BOIS 8 Av Pablo Picasso	30/09/08	3 278	5 832 800	389 600	0	6 222 400		
TOTAL BUREAUX REGION PARISIENNE			9 532 800	613 986	0	10 146 786	9 744 000	9 550 000
BUREAUX PROVINCE								
59 650 VILLENEUVE D'ASCQ LE METROPOLE 20 Place Salvador Allendé	16/06/87	594	304 898	0	21 605	326 503		
TOTAL BUREAUX PROVINCE			304 898	0	21 605	326 503	980 000	800 000
LOCAUX ACTIVITES RÉGION PARISIENNE								
78 960 VOISINS LE BRETONNEUX 11/17 rue des Tilleuls	16/11/88	3 670	1 890 467	0	14 209	1 904 676		
78 960 VOISINS LE BRETONNEUX 25/27 rue des Tilleuls - Vendu 2010	17/05/86		0	0	0	0		
91 420 MORANGIS 167 Avenue Charles de Gaulle	14/04/86	1 872	762 245	0	160 429	922 674		
93 000 BOBIGNY 5 rue Bernard	9/01/89	3 632	1 539 735	0	0	1 539 735		
TOTAL LOCAUX ACTIVITES REGION PARISIENNE			4 192 447	0	174 638	4 367 085	8 110 000	6 510 000
LOCAUX ACTIVITÉS PROVINCE								
27 400 VIRONVAY HEUDEBOUVILLE	30/12/87	3 945	381 123	0	37 325	418 448		
59 200 TOURCOING 152 172 rue de Lille	28/11/91	3 665	382 595	0	0	382 595		
67 000 STRASBOURG rue de la Plaine des Bouchers 105 rue de l'Ardèche	23/09/88	1 450	338 437	0	9 118	347 554		
TOTAL LOCAUX ACTIVITÉS PROVINCE			1 102 154	0	46 443	1 148 597	2 540 000	2 475 000

Nature de l'investissement Situation de l'immeuble	Date d'achat ou d'apport	Surfaces m²	Prix d'acquisition ou d'apport	Frais d'acquisition (1)	Travaux d'aména- gements	Valeurs comptables	Valeurs vénales	
							2009	2010
COMMERCES PARIS								
75 002 PARIS 6 rue Mandar - Vendu 2010	9/06/86		0	0	0	0		
75 002 PARIS passage des Panoramas 36 rue Vivienne - Vendu 2010	29/06/88		0	0	0	0		
75 003 PARIS 41 rue du Poitou	16/06/94	43	130 842	0	0	130 842		
75 005 PARIS 18 rue Rollin	16/10/91	50	74 700	0	0	74 700		
75 005 PARIS 13 rue Linné	19/12/91	85	271 170	0	0	271 170		
75 006 PARIS 89 boulevard Montparnasse	1/01/07	69	800 000	0	0	800 000		
75 007 PARIS 5 rue Augereau	18/10/83	45	30 490	0	38 476	68 966		
75 008 PARIS 19 rue Washington	1/01/07	120	600 000	0	0	600 000		
75 009 PARIS 22 rue Henri Monnier	17/02/92	67	99 092	0	0	99 092		
75 009 PARIS 43 rue Laffitte	3/04/92	45	211 503	0	0	211 503		
75 009 PARIS 33 rue de Douai - Vendu 2010	14/01/92		0	0	0	0		
75 009 PARIS 39 rue du faubourg Montmartre	15/06/04	47	287 000	0	9 587	296 587		
75 010 PARIS 17 rue du Paradis 21 rue Charles Martel	22/03/04	254	425 390	0	0	425 390		
75 011 PARIS 78 boulevard Voltaire	12/04/84	137	127 370	0	0	127 370		
75 011 PARIS 55 boulevard Voltaire	30/03/87	148	121 959	0	0	121 959		
75 011 PARIS 13 bis rue de Saint Maur	19/12/91	60	116 679	0	0	116 679		
75 011 PARIS 90 avenue de la République	15/06/04	37	150 000	0	0	150 000		
75 012 PARIS 56 boulevard Diderot	15/06/84	45	39 637	0	16 710	56 347		
75 012 PARIS 113 rue du Général Bizot Vendu 2010	12/12/91		0	0	0	0		
75 014 PARIS 13 rue Poirier de Narçay	6/06/85	95	57 931	0	0	57 931		
75 014 PARIS 178 rue du Château	18/02/92	63	137 200	0	0	137 200		
75 014 PARIS 68 bis rue Jean Moulin - Vendu 2010	2/03/92		0	0	0	0		
75 015 PARIS 118 rue de la Croix Nivert	30/12/83	85	57 931	0	23 137	81 068		
75 016 PARIS 9 bis rue Boileau	22/01/85	30	45 735	0	0	45 735		

Nature de l'investissement Situation de l'immeuble	Date d'achat ou d'apport	Surfaces m²	Prix d'acquisition ou d'apport	Frais d'acquisition (1)	Travaux d'aména- gements	Valeurs comptables	Valeurs vénables	
							2009	2010

COMMERCES PARIS (SUITE)

75 017 PARIS 67 rue de la Jonquière	2/08/91	104	186 135	0	0	186 135		
75 017 PARIS 40 rue de Prony	26/11/91	34	158 967	0	0	158 967		
75 017 PARIS 103 rue des Dames - Vendu 2010	19/12/91		0	0	0	0		
75 017 PARIS 100 rue Legendre	19/12/91	50	199 469	0	0	199 469		
75 017 PARIS 82-84 boulevard des Batignolles	29/01/92	116	403 990	0	0	403 990		
75 018 PARIS 20 rue Caulaincourt	25/04/86	80	57 168	0	0	57 168		
75 018 PARIS 112 rue Lamarck - Vendu 2010	9/12/91		0	0	0	0		
75 019 PARIS 98 100 avenue Simon Bolivar	18/09/92	60	130 344	0	0	130 344		
75 019 PARIS 22 rue de Flandres	15/06/04	65	220 000	0	0	220 000		
75 020 PARIS 167/171 avenue Gambetta	21/09/84	292	284 667	0	0	284 667		
TOTAL COMMERCES PARIS			5 425 368	0	87 911	5 513 279	11 694 000	9 891 000

COMMERCES RÉGION PARISIENNE

92 100 BOULOGNE 191 avenue Gallieni	2/09/83	60	28 965	0	5 981	34 947		
92 100 BOULOGNE 8-10 rue d'Aguesseau	1/01/07	190	675 000	0	0	675 000		
92 110 CLICHY LA GARENNE 16 rue Georges Boisseau	1/01/07	100	300 000	0	0	300 000		
92 150 SURESNES LA PERGOLA 156 à 162 rue Gambetta	1/01/07	96	280 000	0	0	280 000		
92 500 RUEIL MALMAISON 28 place de l'Europe	1/01/07	277	1 170 000	0	0	1 170 000		
92 600 ASNIERES 99 rue d'Argenteuil	1/09/83	71	28 965	0	23 843	52 808		
92 600 ASNIERES 95 rue de la Marne	13/05/88	307	237 820	0	26 611	264 431		
TOTAL COMMERCES REGION PARISIENNE			2 720 751	0	56 435	2 777 186	3 753 000	3 862 000

Nature de l'investissement Situation de l'immeuble	Date d'achat ou d'apport	Surfaces m²	Prix d'acquisition ou d'apport	Frais d'acquisition (1)	Travaux d'aména- gements	Valeurs comptables	Valeurs vénales	
							2009	2010
COMMERCES PROVINCE								
13 000 MARSEILLE 20 cours Lieutaud	18/10/04	50	120 000	0	0	120 000		
21 000 DIJON 28 rue Charrue	15/06/04	64	97 000	0	0	97 000		
38 000 GRENOBLE 27 avenue Félix Viallat	15/06/04	42	95 000	0	0	95 000		
45 000 ORLEANS 48 rue Jeanne d'Arc	15/06/04	53	213 000	0	0	213 000		
67 000 STRASBOURG 12 rue du Vieux Marché aux vins	15/06/04	42	310 000	0	0	310 000		
69 000 LYON 165 cours Lafayette	15/06/04	44	132 000	0	0	132 000		
69 100 VILLEURBANNE 7 rue Paul Verlaine	01/01/07	218	430 000	0	0	430 000		
TOTAL COMMERCES PROVINCES			1 397 000	0	0	1 397 000	1 552 000	1 435 000
RÉSIDENCE SERVICES RÉGION PARISIENNE								
93 160 NOISY LE GRAND ZAC du clos Saint Vincent rue du Docteur Vaquier	01/01/07	3 966	6 750 000	0	0	6 750 000		
TOTAL RÉSIDENCE SERVICES RÉGION PARISIENNE			6 750 000	0	0	6 750 000	6 840 000	7 150 000
TOTAL GENERAL			33 425 418	613 986	387 032	34 426 436	47 223 000	43 723 000
TOTAL GÉNÉRAL À PÉRIMÈTRE CONSTANT			33 425 418	613 986	387 032	34 426 436	43 771 000	43 723 000

L'inventaire détaillé des placements immobiliers ne contient pas les valeurs vénale 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 24 mai 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,
- > Autorisation de contracter des emprunts,
- > Fixation de la rémunération de la société de gestion pour les arbitrages de biens immobiliers,
- > Fixation de la rémunération du conseil de surveillance,
- > Fixation de la rémunération du secrétaire du conseil de surveillance,
- > Budget de communication alloué au conseil de surveillance,
- > Nomination d'un co-commissaire aux comptes titulaire et suppléant,
- > 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 L 214-76 du Code Monétaire et Financier approuve les conclusions dudit rapport et les conventions qui y sont mentionnées.

CINQUIÈME RÉSOLUTION

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

Bénéfice net 2010	2 807 729,88 €
Report à nouveau 2009	875 674,13 €
Bénéfice distribuable	3 683 404,01 €
Dividendes distribués au titre de l'exercice	- 2 611 067,60 €
Report à nouveau 2010	1 072 336,41 €

Elle fixe en conséquence le montant unitaire du dividende 2010 à 14,20 € 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 34 485 378,89 €, soit 187,54 € 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 44 380 614,52 €, soit 241,36 € par part

HUITIÈME RÉOLUTION

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

Valeur de reconstitution 52 723 576,81 €, soit 286,73 € par part

NEUVIÈME RÉOLUTION

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 RÉOLUTION

L'Assemblée générale, dans le cadre des acquisitions de biens immobiliers, autorise la société de gestion à contracter des emprunts, après avis favorable du conseil de surveillance, 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, après avis favorable du conseil de surveillance, aux conditions qu'elle jugera convenables, dans la limite d'un montant maximum cumulé de 4 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 acquise après réalisation des opérations de cession et d'acquisition de biens immobiliers.

Cette commission, assise en totalité sur les cessions de biens immobiliers, est égale à 2,5 % hors taxes du produit net des ventes revenant à la SCPI. Elle est payable à la société de gestion pour moitié après signature des actes de vente, et pour moitié lors du réemploi des fonds provenant de ces ventes et après 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 décide de ramener la rémunération du conseil de surveillance à 11 800 € pour l'exercice 2011.

QUATORZIÈME RÉOLUTION

L'Assemblée générale décide d'allouer une rémunération annuelle de 1 500 € au secrétaire du conseil de surveillance.

QUINZIÈME RÉOLUTION

L'Assemblée générale décide de porter à 7 000 € maximum le budget alloué au conseil de surveillance pour l'année 2011, afin de lui permettre de communiquer directement avec les associés sur les actions menées et rendre compte de sa mission.

Sauf opposition écrite que manifesterait personnellement un associé à la société de gestion, les coordonnées des porteurs de parts de la SCPI (nom, prénom, adresse) seront remises au Président du conseil de surveillance, pour usage dans le strict cadre de cette communication.

SEIZIÈME RÉOLUTION

L'Assemblée générale décide de nommer Monsieur François PROVENCHERE, en tant que Co-commissaire aux comptes titulaire, pour une durée de six ans soit jusqu'à l'assemblée générale qui statuera sur les comptes 2016.

DIX-SEPTIÈME RÉOLUTION

L'Assemblée générale décide de nommer Monsieur Laurent WORINGER, en tant que Co-commissaire aux comptes suppléant, pour une durée de six ans soit jusqu'à l'assemblée générale qui statuera sur les comptes 2016.

DIX-HUITIÈME RÉOLUTION

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

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