



**BNP PARIBAS
REAL ESTATE**

INVESTMENT MANAGEMENT |

INVESTIPIERRE 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

Personne chargée de l'information :
Brigitte WANTIEZ-DESJARDIN

BNP PARIBAS REIM – 300 794 278 RCS Nanterre
Téléphone : 01 55 65 23 55
Télécopie : 01 46 42 72 54 – 01 55 65 26 60
Site : www.reim.bnpparibas.fr

LA SCPI

INVESTIPIERRE

Siège social : 33, rue du Quatre-Septembre – 75002 Paris
Bureaux : 167, rue de la bataille de Stalingrad
92867 - ISSY-LES-MOULINEAUX CEDEX

339 299 059 RCS Paris
Visa AMF : n° SCPI 03-08 en date du 6 mai 2003

LA COMPOSITION DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

Président

Patrick KONTZ

Secrétaire

SCI PARISO, représentée par Marie-France VUILLIER

Membres

Jean-Luc BRONSART
Romain CHAMBONCEL
Jacques CHAUVEAU
Alain COTA
Xavier-François DECROOCCQ
Gilbert JACQUET
Noël KOLM
Yannick-Louis MARTIN
Pierre MATHIEU
Patrick WILLIEME
CARDIF ASSURANCES VIE, représentée par Nathalie ROBIN
SCI AVIP SCPI SELECTION, représentée par Pierre-Yves BOULVERT

COMMISSAIRES AUX COMPTES

TITULAIRE

Edouard LEDUC	95, rue Jouffroy d'Abbans – 75017 Paris
---------------	---

Président Honoraire de la Compagnie de Paris

SUPPLEANT

Didier KLING	41, avenue de Friedland – 75008 Paris
--------------	---------------------------------------

Président Honoraire de la Compagnie de Paris

EXPERT IMMOBILIER

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

INVESTIPIERRE

SOMMAIRE



Page 2

LA SCPI INVESTIPIERRE EN BREF
LES MARCHÉS IMMOBILIERS

Page 5

LE DÉVELOPPEMENT DURABLE

Page 6

LE RAPPORT DE LA SOCIÉTÉ DE GESTION

Page 13

LE RAPPORT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

Page 14

LES RAPPORTS DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

Page 16

LES COMPTES DE L'EXERCICE 2010

Page 33

L'ORDRE DU JOUR ET LE PROJET DES RÉOLUTIONS

Page 35

GLOSSAIRE

LA SCPI INVESTIPIERRE EN BREF

2

La SCPI au 31/12/2010

Type	Immobilier de bureaux France entière
Nombre de parts	1 343 633
Nombre d'associés	13 224
Nombre d'immeubles	149
Valeur vénale*	303,3 millions d'euros (225,73 €/part)
Valeur de réalisation*	320,5 millions d'euros (238,54 €/part)
Valeur de reconstitution*	371,8 millions d'euros (276,69 €/part)
Taux d'occupation financier*	87,7 %

Chiffres-clés 2010

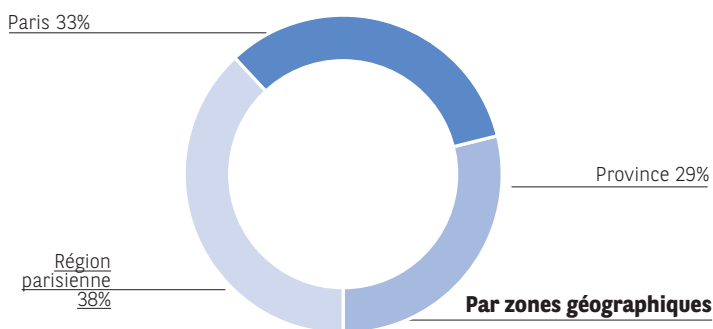
Loyers facturés	23,6 millions d'euros
Produits financiers	168 316 euros
Dotations à la PGR*	1,6 million d'euros
Distribution*	14,40 euros par part
Report à nouveau cumulé	3,69 € (plus de 3 mois de distribution)

Marché des parts 2010

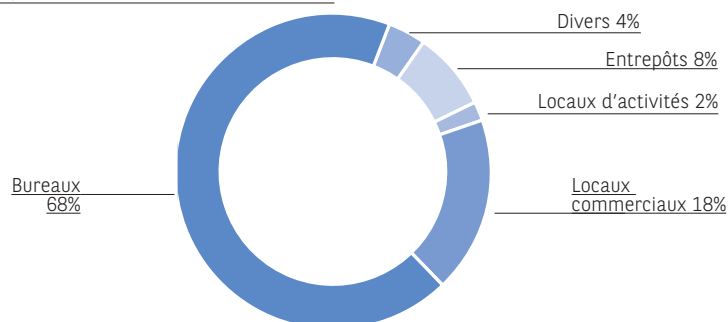
Volume des échanges	5,69 millions d'euros (en prix acheteur)
Prix moyen net vendeur	229 €
Prix moyen acheteur	252 €
Rentabilité de la part**	5,7 %
Confrontations	Hebdomadaires (chaque jeudi à 12 heures). Informations disponibles sur le site Internet reim.bnpparibas.fr

Composition du patrimoine

(en % des valeurs vénales)



Par types d'actifs

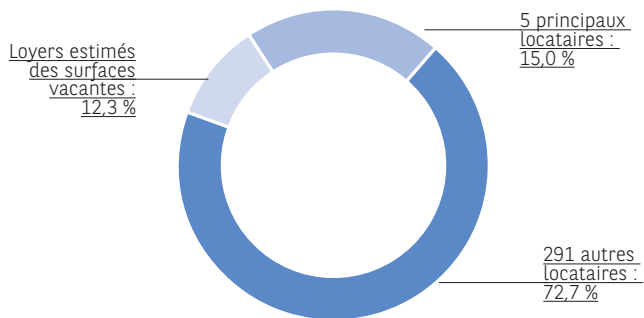


* Voir glossaire, en fin de rapport.

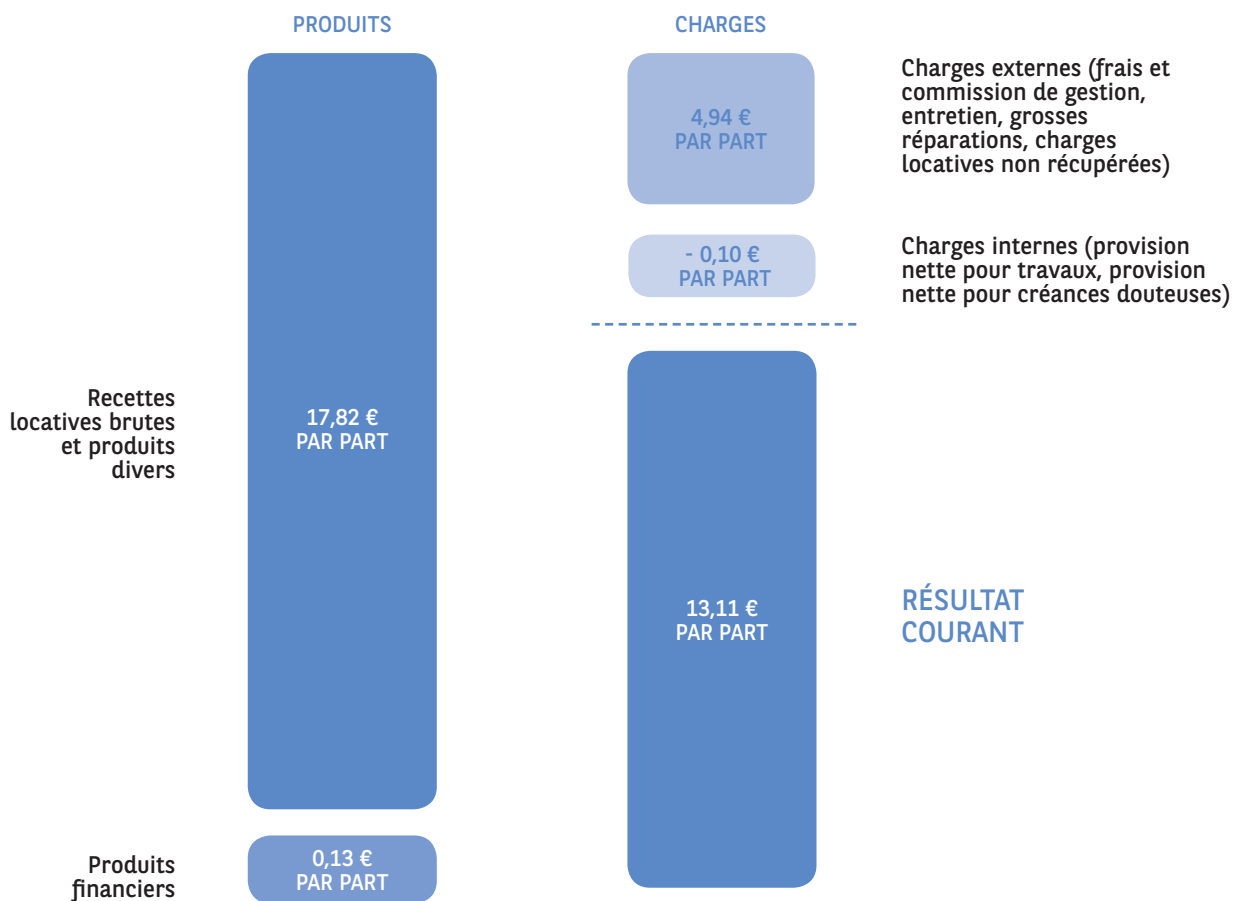
** Dividende versé au titre de l'année rapporté au prix acheteur moyen constaté sur la même année.

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 EMBLEMES COMMERCIAUX «PRIME»

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

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

LES VOLUMES INVESTIS ONT PROGRESSÉ DE 42% EN 2010

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

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

LES TAUX DE VACANCE

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

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

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

Source : BNP Paribas Real Estate Research France - Immostat

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

Cessions

Au cours de l'année 2010, les bureaux du boulevard Péreire (Paris 17^e), de l'avenue de la Californie, à Nice (06), de Tassin-la-Demi-Lune (69), de Cesson-Sévigné (35) et ceux de la rue Théodore Blanc, à Bruges (33) ont été cédés, de même que les trois villas d'entreprise de Valbonne-Sophia-Antipolis (06) et le petit bâtiment indépendant de l'ensemble immobilier de Montpellier-Tournezy (34).

Un entrepôt, situé à Gonesse (95) et des bureaux situés au Tremblay-en-France (95) ont également été cédés.

Enfin, un portefeuille de cinq immeubles (Clichy, Evry-Lisses, Montigny-le-Bretonneux, Nîmes et Vitrolles) a été vendu.

L'ensemble de ces ventes a représenté 14,96 millions d'euros, soit 4,85 % de la valeur vénale du patrimoine immobilier à fin 2009.

Acquisition

En remploi partiel du produit de ces ventes, la SCPI a acquis un ensemble immobilier à usage principal d'entrepôt, d'une surface totale de 17 031 m², situé à Rumilly (74). L'investissement s'est élevé à 9,17 millions d'euros, acte en mains, correspondant à un taux de rendement brut de 8,25 %. L'ensemble est loué à un locataire unique, Cereal Partners France.

RÉPARTITION DU PATRIMOINE IMMOBILIER

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

	Bureaux	Locaux commerciaux	Locaux d'activités	Entrepôts	Établissements médicaux	Totaux
Paris	26,8 %	6,4 %	-	-	-	33,2 %
Région parisienne	31,0 %	1,6 %	0,3 %	3,8 %	1,7 %	38,4 %
Province	10,6 %	9,7 %	1,5 %	4,6 %	2,0 %	28,4 %
TOTAUX	68,4 %	17,7 %	1,8 %	8,4 %	3,7 %	100,0 %

LES EXPERTISES IMMOBILIÈRES ET LES VALEURS REPRÉSENTATIVES DE LA SCPI

Les expertises 2010 ont abouti à une valeur vénale du patrimoine immobilier de 303,3 millions d'euros, pratiquement stable, à périmètre constant, par rapport à celle de 2009.

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

Valeurs	2009 (en milliers d'euros)	Soit, par part	2010 (en milliers d'euros)	Soit, par part	Écart
Valeur de réalisation	322 841	240,27	320 504	238,54	- 0,7 %
Valeur de reconstitution	374 686	278,86	371 774	276,69	- 0,8 %

LA SITUATION LOCATIVE

Taux d'occupation (en % des loyers)

	Au 31/12/2009	Moyenne 2009	Au 31/03/2010	Au 30/06/2010	Au 30/09/2010	Au 31/12/2010
Taux apparent	88,2 %	90,0 %	88,2 %	87,9 %	87,6 %	87,7 %

* 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.

Les principales relocations de l'année ont porté sur une surface de 857 m² de bureaux, dont 50 % détenus en indivision par la SCPI, à la société Pixmania dans l'immeuble de l'avenue de la Grande-Armée (Paris 16^e), 580 m² de bureaux pris à bail par la société Euler Sfac et 383 m² par Air Liquide Santé dans celui de Gentilly (94) et les 271 m² de la rue du Général Foy (Paris 8^e), libérés par Dianes et reloués au cabinet Le Blévenec & associés.

D'importantes libérations sont intervenues, en 2010, principalement celles de l'immeuble de la rue Galliéni, à Boulogne (92), par Prosodie, et les 430 m² (quote-part d'Investipierre) de bureaux de l'avenue de la Grande Armée.

En outre, l'exercice a vu le renouvellement de sept baux, notamment celui de l'Établissement Français du Sang, locataire unique des locaux de la rue Crozatier (Paris 12^e).

Principaux locaux vacants

Fin 2010, l'ensemble immobilier de la ZAC Tolbiac-Masséna (Paris 13^e), les surfaces non encore relouées dans l'immeuble de Gentilly (94), et celles de l'entrepôt d'Argenteuil (95) étaient les vacances les plus significatives.

Répartition des risques locatifs (en % des loyers)

5 principaux locataires	15,0 %
Air Liquide – Gentilly (92)	5,0 %
Cereal Partners France – Rumilly (69)	2,9 %
Polyclinique Sévigné – Cesson-Sévigné (35)	2,5 %
Telfrance – Paris 9 ^e	2,3 %
Vérizon France – Tour Franklin, La Défense (92)	2,3 %
Autres locataires	72,7 %
291 locataires	
Loyers estimés des surfaces vacantes	12,3 %

LES TRAVAUX

En 2010, les **travaux de grosses réparations** ont représenté un montant de 2,10 millions d'euros.

Les principales dépenses ont concerné la rénovation de l'immeuble de Vélizy (78), sous labels HQE-rénovation et BBC, le remplacement des ascenseurs et des installations d'eau chaude sanitaire dans la résidence pour personnes âgées du Kremlin-Bicêtre (94), la climatisation de l'immeuble de Charenton (94), la fin de la rénovation du bâtiment A de Gentilly (94) et une participation financière aux travaux d'aménagement réalisés par le locataire de Fontenay-sous-Bois (94).

Provision pour grosses réparations (en milliers d'euros)

Montant au 01.01.2010	Dotations 2010	Taux de provisionnement	Reprises 2010	Montant au 31.12.2010
1 129	1 595*	5,5 %	2 103	621

* Dont une dotation exceptionnelle de 300 K euros pour réalisation de travaux sur l'ensemble du patrimoine.

Au regard des nouvelles contraintes résultant du Grenelle de l'environnement, rappelées en introduction de ce rapport, la société de gestion étudie l'opportunité d'adapter en conséquence le taux de provisionnement. Cette question fera l'objet d'échanges avec le Conseil de Surveillance.

> Les résultats et la distribution

Le résultat de l'exercice 2010 s'est établi à 17,61 millions d'euros, en repli de 12,5 % par rapport à celui de l'année précédente.

Le volume des loyers quittancés a baissé de 8,9 %, du fait de la baisse du taux d'occupation et de renégociations de loyer.

Les charges immobilières ont reculé dans de plus fortes proportions en raison d'un changement de présentation explicité dans l'annexe, sans incidence sur le résultat, mais aussi de moindres travaux de grosses réparations.

Les charges d'exploitation ont globalement baissé, notamment la commission de gestion, assise sur les recettes.

Même si les produits financiers sont peu importants, il convient de signaler que la trésorerie disponible de la SCPI est placée en certificats de dépôt négociables auprès des établissements les mieux cotés par les agences de notation.

Rapporté à une part, le résultat 2010 est ressorti à 13,11 euros. La distribution a été maintenue à 14,40 euros par part, moyennant un prélèvement de 1,29 euro par part sur le report à nouveau, qui reste supérieur à 3 mois de distribution, au rythme de 2010.

Distribution 2010 (en euros par part)	Dont revenus de capitaux mobiliers	Prélèvements sociaux* (12,1 %)	Prélèvement forfaitaire libératoire* (30,1 %)
14,40	0,11	0,01	0,03

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

PERCEPTION DES LOYERS, PROVISION POUR CRÉANCES DOUTEUSES

Sur les 257 000 euros, environ, repris en 2010 sur la provision pour créances douteuses, 95 % ont correspondu à des récupérations et seulement 5 % à des créances jugées irrécouvrables.

Provision pour créances douteuses (en milliers d'euros)

Montant au 01.01.2010	Dotations 2010	Reprises 2010	Montant au 31.12.2010
1 154	395	256	1 293

Principaux contentieux au 31.12.2010

Immeuble	Montant*	État d'avancement
Centre commercial Rosny II	113 000	Jugement du 08.04.2010 condamnant le locataire, qui a interjeté appel.
Rue Barrault Paris 13 ^e	102 300	En procédure de sauvegarde. L'administrateur judiciaire poursuit le bail.
Toulouse-Périsud 2	81 000	Dette soldée début 2011.
Rue La Fayette Paris 9 ^e	69 400	Expert judiciaire nommé. Parallèlement, transaction amiable en cours.

* Montant provisionné en créances douteuses au 31 décembre 2010, arrondi à la centaine d'euros

Ces quatre contentieux représentent 28 % du poste « Dépréciations des créances douteuses », les autres étant de montant unitaire plus modeste.

> Le capital et le marché des parts

Capital au 31/12/10 (nominal : 152,50 euros)

Montant	Nombre de parts	Nombre d'associés
204 904 032,50 €	1 343 633	13 224

En 2010, les transactions ont porté sur 1,7 % du nombre total de parts, soit un nombre de parts inférieur à celui de 2009. En contrepartie, le prix d'exécution des parts a évolué de 225 euros, début 2010, à 250 euros en fin d'année.

Le prix d'exécution moyen constaté en 2010 à l'occasion de ces transactions s'est établi à 229 euros par part, contre 198 euros par part, en 2009.

Transactions réalisées en 2010

Nombre de parts échangées	Prix d'exécution moyen
22 607 €	229 €

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
420	0,03 %	-	1 921

> Cotisation ASPIM

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

Dès 2011, BNP Paribas Reim supportera la totalité de cette cotisation.

> Transformation de la SCPI en OPCI

Votre société de gestion a réuni en octobre 2010 les représentants des Conseils de surveillance des SCPI qu'elle gère afin de réfléchir, ensemble, sur le thème « opportunités de la transformation des SCPI en OPCI ».

Ce rendez-vous, très constructif, a été l'occasion de rappeler les deux principales formes juridiques de l'OPCI, ses caractéristiques, ses forces et ses faiblesses et de recueillir les sentiments des participants. Le souhait d'un « véhicule » plus proche de la SCPI en termes de composition de l'actif - objet d'échanges entre la place et l'Autorité des Marchés Financiers - a été nettement exposé.

Ces échanges se poursuivent en vue de permettre la création d'OPCI dits « Fonds de Placement Immobilier » (FPI), qui détiendraient jusqu'à 90 %, voire 95 %, d'immobilier.

Votre société de gestion a donc décidé de différer à l'automne la tenue de l'assemblée générale qui se prononcera sur le maintien en SCPI de votre société ou sa transformation en l'une ou l'autre forme d'OPCI.

> L'assemblée générale ordinaire

AUTORISATIONS DIVERSES

Afin de procéder 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 égal à 10 % de la valeur de réalisation de la SCPI, soit environ 33 millions d'euros, compatible avec les capacités de remboursement de votre société. Ces emprunts auraient pour objectif d'optimiser la rentabilité globale de la SCPI, en bénéficiant de l'écart positif entre les rendements immobiliers et les taux d'intérêt.

En outre, il est demandé à l'assemblée d'autoriser à nouveau la société de gestion à contracter, pour le compte de la SCPI, des crédits-relais d'un montant maximum cumulé de 25 millions d'euros, destinés, en cas de besoin, à saisir des opportunités d'investissement en anticipant des ventes d'actifs.

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

RENOUVELLEMENT DES COMMISSIONS D'ARBITRAGE ET DE RELOCATION

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

Cette commission a été fixée à 2,5 % HT du montant net 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.

Il est également demandé aux associés d'approuver le renouvellement annuel de la commission allouée à la société de gestion lorsqu'elle loue directement des bureaux, sans intermédiaire. Cette commission a été fixée à 10 %, au maximum, des loyers de la première année de location. L'application de cette rémunération fait l'objet d'un compte-rendu détaillé au conseil de surveillance.

DISTRIBUTION AU TITRE DES PLUS-VALUES SUR CESSION D'IMMEUBLES

Il est proposé à l'Assemblée la distribution d'un montant d'un euro par part à ce titre.

> Procédure APPSCPI / BNP Paribas REIM et Investipierre

BNP PARIBAS REIM et la SCPI avaient fait l'objet d'une Assignation en référé d'heure à heure par APPSCPI devant le Tribunal de Grande Instance de Paris pour le 17/12/2009 aux fins, d'une part, de suspension de l'Assemblée générale de régularisation du 18/12/2009 des décomptes des votes et des voix des candidats au Conseil de surveillance de la SCPI lors de l'Assemblée générale du 10/06/2009 et d'autre part, d'une demande de nomination d'un Mandataire ad hoc.

Par décision en délibéré du 7/01/2010, le Juge a rejeté toutes les demandes, a indiqué que le Juge du fond est seul compétent pour apprécier d'éventuelles irrégularités relatives à la législation des SCPI et condamné les Demandeurs à 1 500 € art 700 CPC.

L'APPSCPI a assigné au fond le 04/06/2010 avec reprise des principales demandes effectuées en référé.

L'affaire a été renvoyée par le Juge de la mise en état à l'audience du 8/03/2011 pour conclusions adverses en réplique. Cette audience a renvoyé l'affaire à l'audience qui se tiendra le 31/05/2011.

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

(en euros H.T)

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										
Recettes locatives brutes	16,74	96,81%	17,74	95,07%	18,87	95,64%	19,48	99,03%	17,81	99,22%
Produits financiers	0,49	2,86%	0,82	4,39%	0,78	3,95%	0,15	0,76%	0,13	0,72%
Produits divers	0,06	0,33%	0,10	0,54%	0,08	0,41%	0,04	0,21%	0,01	0,06%
TOTAL DES REVENUS	17,29	100,00%	18,66	100,00%	19,73	100,00%	19,67	100,00%	17,95	100,00%
CHARGES										
Commission de gestion	1,54	8,93%	1,67	8,95%	1,73	8,77%	1,77	9,00%	1,66	9,25%
Autres frais de gestion	0,61	3,52%	0,54	2,89%	0,43	2,18%	0,47	2,39%	0,44	2,45%
Entretien du patrimoine ⁽¹⁾	2,03	11,73%	2,33	12,49%	1,06	5,37%	1,91	9,71%	1,57	8,75%
Charges locatives non récupérées	1,35	7,81%	1,13	6,06%	0,93	4,71%	1,07	5,44%	1,27	7,08%
Sous Total Charges Externes	5,53	31,99%	5,67	30,39%	4,15	21,03%	5,22	26,54%	4,94	27,53%
Amortissements										
patrimoine	0,23	1,35%	0,16	0,86%	0,15	0,76%	0,14	0,71%	0,17	0,95%
autres	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Provisions (nettes)										
travaux	-1,01	-5,82%	-1,28	-6,86%	-0,01	-0,05%	-0,84	-4,27%	-0,38	-2,12%
autres	0,34	1,99%	-0,06	-0,32%	0,15	0,76%	0,17	0,86%	0,11	0,61%
Sous Total Charges Internes	-0,43	-2,47%	-1,18	-6,32%	0,29	1,47%	-0,53	-2,70%	-0,10	-0,56%
TOTAL DES CHARGES	5,10	29,52%	4,49	24,07%	4,44	22,50%	4,69	23,84%	4,84	26,97%
RESULTAT COURANT	12,18	70,48%	14,17	75,93%	15,29	77,50%	14,98	76,17%	13,11	73,03%
Variation du report à nouveau	-0,62	-3,60%	1,17	6,27%	1,49	7,55%	0,58	2,95%	-1,29	-7,19%
REVENUS DISTRIBUES										
Avant prélèvement libératoire	12,80	74,00%	13,00	69,67%	13,80	69,94%	14,40	73,21%	14,40	80,22%
Après prélèvement libératoire	12,67	73,30%	12,77	68,44%	13,57	68,78%	14,35	72,95%	14,37	80,06%

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

DETTES À L'ÉGARD 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	545 646,04	65 622,64	111 418,53	34 318,15	334 286,72
	2009	178 292,08	63 483,32	18 800,47	96 008,29	0,00
Dettes litigieuses	2010	0,00				
	2009	0,00				
TOTAL	2010	545 646,04	65 622,64	111 418,53	34 318,15	334 286,72
	2009	178 292,08	63 483,32	18 800,47	96 008,29	0,00

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 2010

VALEUR COMPTABLE (résultat du bilan)	en euros
Valeur nette comptable des immobilisations	245 468 717,92
Valeur nette des autres actifs	-5 047 928,06
VALEUR COMPTABLE	240 420 789,86
<i>SOIT POUR UNE PART :</i>	178,93
VALEUR DE REALISATION (résultant de l'expertise)	
Valeur vénale (expertise)	303 301 250,00
Valeur nette des autres actifs	17 202 723,86
VALEUR DE REALISATION	320 503 973,86
<i>SOIT POUR UNE PART :</i>	238,54
VALEUR DE RECONSTITUTION (ce qu'il faudrait déboursier pour reconstituer le patrimoine)	
Valeur de réalisation	320 503 973,86
Frais d'acquisition - 6,20%	18 804 677,50
Commission de souscription - 8% HT	32 465 051,76
VALEUR DE RECONSTITUTION	371 773 703,12
<i>SOIT POUR UNE PART :</i>	276,69

EMPLOI DES FONDS

en euros

	Total au 31/12/2009	Mouvements de l'exercice	Total au 31/12/2010
+ Fonds Collectés	231 953 709		231 953 709
+ Divers / Autres Réserves	13 537 268		13 537 268
+ Ecart d'Evaluation imputé sur les capitaux propres	-24 611 005	2 360 354	-22 250 651
- Ecart d'Evaluation imputé sur immobilisations	24 611 005	-2 360 354	22 250 651
- Achats + cessions d'Immeubles	-246 789 761	2 422 422	-244 367 338
- +/- Values sur Cessions d'Immeubles	16 706 504	2 586 995	19 293 499
- Frais Prélevés sur les Primes d'Emission & Fusion	-7 068 426		-7 068 426
- Autres Immobilisations Corporelles	-3 889 118	-254 408	-4 143 526
- Amt Immobilisations Corporelles	2 193 909	226 944	2 420 854
- Immobilisations en Cours	0		0
SOLDE DES EMPLOIS DE FONDS COLLECTES	6 644 085	4 981 954	11 626 039

CAPITAL

Date d'effet de la fusion : 1^{er} janvier 2000

Nominal de la part : 152,50 €

Date	Capital nominal	Nombre de parts	Nombre d'associés
31 décembre 2010	204 904 032,50	1 343 633	13 224

ÉVOLUTION DES CONDITIONS DE CESSIION ET DE RETRAIT

Année	Nombre de parts cédées ou retirées	% par rapport au nombre total de parts en circulation au 1 ^{er} janvier	Demandes de cessions ou de retraits 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)
2006	43 035	3,2	555	ns	316 902
2007	31 523	2,3	8 450	ns	245 918
2008	34 068	2,5	7 388	ns	262 287
2009	27 973	2,1	571	ns	209 261
2010	22 607	1,7	420	ns	206 616

ÉVOLUTION DU PRIX DE LA PART

	2006	2007	2008	2009	2010
Prix d'exécution au 1 ^{er} janvier	182	195	190	163	225
Prix vendeur ou prix d'exécution moyen annuel	184	195	193	198	229
Prix acheteur correspondant	202	214	212	217	252
Dividende versé au titre de l'année	12,80	13,00	13,80	14,40	14,40
Rentabilité au titre de l'année*	6,3%	6,1%	6,5%	6,6%	5,7%
Report à nouveau cumulé par part	1,73	2,90	4,39	4,97	3,69

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

LE RAPPORT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

Mesdames, Messieurs,

En exécution de sa mission, votre Conseil de Surveillance s'est réuni trois fois au cours de l'année 2010, afin de s'acquitter de son rôle de contrôle et d'assistance de la société de gestion qui lui a été confié par l'assemblée générale.

> L'évolution du patrimoine

Un peu moins de 5 % du patrimoine ont été vendus avec l'avis favorable du Conseil de Surveillance. Le Conseil est favorable à l'arbitrage en vue du renouvellement du patrimoine, principalement pour un réinvestissement dans des immeubles correspondant aux nouvelles normes énergétiques.

> Les valeurs représentatives de la SCPI

Les expertises immobilières réalisées fin 2010 concluent à une valeur vénale du patrimoine immobilier de 303,3 millions d'euros, environ, pratiquement comme en 2009, à périmètre égal.

Après prise en comptes des autres actifs sociaux et des dettes, la valeur de réalisation d'Investipierre s'établissait, fin 2010, à 238,54 euros par part, contre 240,27 euros par part en 2009.

> L'activité locative et les résultats 2010

Le taux d'occupation du patrimoine s'est dégradé, passant de plus de 90 % à 87,7 %, impliquant un résultat distribuable en forte baisse, revenant de 14,98 à 13,11 euros par part.

Ce résultat en baisse est également la conséquence des différents arbitrages, dont le réemploi des fonds n'est intervenu qu'en fin de période. De plus, une dotation exceptionnelle de 300 000 euros a été nécessaire pour compléter la dotation annuelle pour travaux, égale à 5,5 % des loyers quittancés.

> Le marché secondaire des parts

Au cours de l'année 2010, 1,7 % du nombre de parts en circulation se sont échangés sur le marché secondaire, faisant apparaître un prix d'exécution moyen de 229 euros par part, en hausse de 15 % par rapport à l'année précédente, pour s'établir à 250 euros en fin d'année.

> Les autorisations de céder et d'emprunter

Nous demeurons favorables à l'autorisation donnée à la société de gestion de céder jusqu'à 15 % de la valeur du patrimoine immobilier et, dans le cadre de sa politique d'arbitrage menée depuis plusieurs années, au renouvellement de l'autorisation de contracter des emprunts d'un montant maximum cumulé de 10 % de la valeur de réalisation de la SCPI, compatible avec la capacité de remboursement de celle-ci.

De même, nous approuvons à nouveau la demande de la société de gestion de contracter des emprunts de courte durée, permettant d'acheter des actifs sans attendre de percevoir le produit de la vente d'autres actifs.

Le Conseil a encouragé la société de gestion à user de cette faculté d'emprunt dans le cadre d'opportunités de marché.

> Les honoraires de la société de gestion

Nous avons pris acte de la vérification des comptes par le Commissaire aux Comptes. Les honoraires réglés à BNP Paribas Reim pour la gestion de la société ont représenté 2,23 millions d'euros, atteignant le plafond de 8,5 % du montant des loyers.

> Le renouvellement des commissions d'arbitrage et de relocation directe

Nous approuvons la reconduction des commissions d'arbitrage et de relocation directe votées précédemment en faveur de la société de gestion. Pour l'exercice 2010, la commission d'arbitrage a représenté 366 804 euros hors taxes, soit moins de 0,26 euro par part, sur les cessions d'actifs immobiliers.

Cette commission nous paraît tout-à-fait justifiée pour l'arbitrage de lignes inférieures à cinq millions d'euros. A l'avenir, il conviendrait de réfléchir à son plafonnement pour des ventes d'immeubles d'un montant plus important.

En 2010, 19 342 euros hors taxes d'honoraires de relocation directe ont été facturés par la société de gestion, qui nous en a fourni le détail.

Nous vous recommandons de voter en faveur des résolutions présentées par la société de gestion.

Pour le Conseil de Surveillance
Patrick Kontz
Président

LES RAPPORTS DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

> Rapport du Commissaire aux comptes sur les comptes annuels

EXERCICE 2010

Mesdames, Messieurs,

En exécution de la mission qui m'a été confiée par votre Assemblée générale, je vous présente mon rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2010 sur :

- > le contrôle des comptes annuels de la SCPI **INVESTIPIERRE**, tels qu'ils sont joints au présent rapport,
- > la justification de mes appréciations,
- > les vérifications spécifiques et informations prévues par le Code Monétaire et Financier.

Les comptes annuels ont été arrêtés par la Société de gestion et soumis à votre Conseil de Surveillance dans sa séance du 14 mars 2011. Les valeurs vénales des immeubles présentées dans ces comptes ont été déterminées par un expert indépendant nommé par votre Assemblée générale. Il m'appartient d'exprimer une opinion sur ces comptes.

I.- OPINION SUR LES COMPTES ANNUELS

J'ai procédé à l'audit des comptes annuels 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, les éléments probants justifiant les données contenues dans ces comptes. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes et à apprécier leur présentation d'ensemble. J'estime que l'intervention de l'expert indépendant et mes propres contrôles fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-après.

Je certifie que les comptes annuels sont réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société à la fin de cet exercice.

II.- JUSTIFICATION DES APPRECIATIONS

En application des dispositions de l'article L 823-9 du Code de Commerce relatives à la justification des appréciations du Commissaire aux comptes, je porte à votre connaissance les éléments suivants :

Dans le cadre de mon appréciation des règles et principes comptables suivis par votre société, j'ai vérifié le caractère approprié des méthodes comptables au regard des règles spécifiques édictées par le plan comptable des SCPI et je me suis assuré de leur correcte application. Les appréciations auxquelles j'ai procédé s'inscrivent dans une démarche d'audit portant sur les comptes annuels pris dans leur ensemble et ont donc contribué à la formation de l'opinion sans réserve exprimée dans la première partie du présent rapport.

III.- VERIFICATIONS ET INFORMATIONS SPECIFIQUES

J'ai également procédé, conformément aux normes professionnelles applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par le Code Monétaire et Financier.

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

Fait à Paris, le 18 mars 2011

Edouard LEDUC

Commissaire aux Comptes

Membre de la Compagnie Régionale de Paris

> Rapport spécial du Commissaire aux comptes

EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2010

Mesdames, Messieurs,

En ma qualité de Commissaire aux comptes de votre société, je vous présente mon rapport sur les conventions réglementées visées par l'article L 214-76 du Code Monétaire et Financier dont j'ai été avisé. Il ne m'appartient pas de rechercher l'existence éventuelle d'autres conventions mais de vous communiquer sur la base des informations qui m'ont été données les caractéristiques et les modalités essentielles de celles dont j'ai eu connaissance sans avoir à me prononcer sur leur utilité ou leur bien-fondé. Il vous appartient, selon les termes de l'article L 214-76 précité, d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions en vue de leur approbation. J'ai effectué mes travaux selon les normes de la profession applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences destinées à vérifier la concordance des informations qui m'ont été données avec les documents de base dont elles sont issues.

Au titre de l'exercice sous revue, je vous indique que votre société de gestion a décidé de prendre à sa charge la moitié de la cotisation annuelle versée par votre SCPI à l'ASPIM, soit **6.294 euros**.

Par ailleurs, j'ai été informé que l'exécution des conventions suivantes, approuvées au cours d'exercices antérieurs, s'est poursuivie au cours de l'exercice sous revue :

A) COMMISSIONS DE GESTION

Aux termes de l'article 17 des statuts, la société de gestion est rémunérée moyennant un forfait de gestion égal à 6 % HT des recettes locatives hors taxes et hors charges locatives à l'exclusion de tous produits financiers, augmenté de 0,20 % de la capitalisation, le total ne pouvant excéder 8,50 % HT des recettes ainsi définies, à titre de remboursement de tous frais de personnel et de bureaux nécessaires à la gestion. Au titre de l'exercice 2010, la société de gestion a perçu un montant HT de **2.233.296 euros**.

B) COMMISSIONS D'ARBITRAGES

Conformément à la neuvième résolution de l'Assemblée générale du 9 juin 2010, une commission d'arbitrages sur les cessions de biens immobiliers est acquise par votre société de gestion. Elle est égale à 2,50 % du produit net des ventes revenant à votre SCPI. Au titre de l'exercice 2010, les commissions d'arbitrages se sont élevées à **366.804 €**.

C) COMMISSIONS DE RELOCATIONS

Dans le cadre d'une autorisation donnée par une précédente assemblée générale, la société de gestion a droit à une commission sur les relocations opérées directement par elle. Au titre de l'exercice 2010, les honoraires de cette nature perçus par la société de gestion se sont élevés à **19.342 €**.

Fait à Paris, le 18 mars 2011
Edouard LEDUC
Commissaire aux comptes

LES COMPTES DE L'EXERCICE 2010

ÉTAT DU PATRIMOINE

en euros

	Au 31 décembre 2010		Au 31 décembre 2009	
	Valeurs bilantielles	Valeurs estimées	Valeurs bilantielles	Valeurs estimées
PLACEMENTS IMMOBILIERS				
• Immobilisations locatives	246 090 009,58	303 301 250,00	248 484 968,77	308 378 000,00
Terrains et constructions locatives	244 367 337,40	303 301 250,00	246 789 759,74	308 378 000,00
Améliorations et agencements	1 722 672,18	0,00	1 695 209,03	0,00
• Provisions liées aux placements immobiliers	-22 871 943,58	0,00	-25 740 389,52	0,00
Grosses réparations à répartir sur plusieurs exercices	-621 291,66	0,00	-1 129 384,05	0,00
Ecart de réévaluation	-22 250 651,92	0,00	-24 611 005,47	0,00
TOTAL	223 218 066,00	303 301 250,00	222 744 579,25	308 378 000,00
AUTRES ACTIFS ET PASSIFS D'EXPLOITATION				
• Actifs immobilisés	264 919,06	264 919,06	271 168,93	271 168,93
Immobilisations financières	264 919,06	264 919,06	271 168,93	271 168,93
• Créances	6 993 026,01	6 993 026,01	3 659 717,01	3 659 717,01
Locataires et comptes rattachés	1 909 160,30	1 909 160,30	2 093 924,77	2 093 924,77
Locataires douteux	1 641 403,10	1 641 403,10	1 677 520,03	1 677 520,03
Dépréciations des créances douteuses	-1 292 936,69	-1 292 936,69	-1 154 621,47	-1 154 621,47
Autres créances	4 735 399,30	4 735 399,30	1 042 893,68	1 042 893,68
Fournisseurs débiteurs	176 489,68	176 489,68	414 846,86	414 846,86
Fournisseurs, avoirs à recevoir	22 697,97	22 697,97	0,00	0,00
Créances fiscales	376 850,90	376 850,90	533 688,02	533 688,02
Débiteurs divers	4 159 360,75	4 159 360,75	94 358,80	94 358,80
• Valeurs de placement et disponibilités	29 441 102,89	29 441 102,89	25 324 810,53	25 324 810,53
Valeurs mobilières de placement	27 138 057,64	27 138 057,64	24 550 000,00	24 550 000,00
Autres disponibilités	2 303 045,25	2 303 045,25	774 810,53	774 810,53
• Dettes	-19 496 324,10	-19 496 324,10	-14 792 989,08	-14 792 989,08
Dettes financières	-4 265 189,54	-4 265 189,54	-4 928 433,85	-4 928 433,85
Dettes d'exploitation	-767 732,50	-767 732,50	-676 375,95	-676 375,95
Dettes diverses	-14 463 402,06	-14 463 402,06	-9 188 179,28	-9 188 179,28
Dettes fiscales	-297 341,50	-297 341,50	-350 064,62	-350 064,62
Fournisseurs d'immobilisation	-113 563,98	-113 563,98	-310 781,62	-310 781,62
Locataires créditeurs	-3 662 734,83	-3 662 734,83	-3 197 409,09	-3 197 409,09
Associés, dividendes à payer	-5 173 205,12	-5 173 205,12	-5 222 567,04	-5 222 567,04
Créditeurs divers	-5 216 556,63	-5 216 556,63	-107 356,91	-107 356,91
TOTAL	17 202 723,86	17 202 723,86	14 462 707,39	14 462 707,39
CAPITAUX PROPRES COMPTABLES	240 420 789,86		237 207 286,64	
VALEUR ESTIMÉE DU PATRIMOINE		320 503 973,86		322 840 707,39

TABLEAU D'ANALYSE DE LA VARIATION DES CAPITAUX PROPRES

en euros

	Au 31 decembre 2009	Affectation du resultat 2009	Autres mouvements	Au 31 decembre 2010
CAPITAL	204 904 032,50		0,00	204 904 032,50
• Capital souscrit	204 904 032,50		0,00	204 904 032,50
PRIMES D'ÉMISSION	33 459 419,82		0,00	33 459 419,82
• Prime d'émission	27 049 676,22		0,00	27 049 676,22
• Prime d'émission bloquée	13 478 170,06		0,00	13 478 170,06
• Prélèvement sur prime d'émission	-7 068 426,46		0,00	-7 068 426,46
ECARTS D'ÉVALUATION	-24 611 005,47		2 360 353,55	-22 250 651,92
• Ecart de réévaluation	-24 611 005,47		2 360 353,55	-22 250 651,92
Plus ou moins values réalisées sur cession d'immeubles	16 706 503,95		2 586 994,92	19 293 498,87
RÉSERVES	59 097,71	0,00	0,00	59 097,71
REPORT À NOUVEAU	5 911 537,44	777 700,69	-0,00	6 689 238,13
RÉSULTAT DE L'EXERCICE				
• Résultat de l'exercice	20 126 015,89	-20 126 015,89	17 614 469,95	17 614 469,95
• Acomptes sur distribution	-19 348 315,20	19 348 315,20	-19 348 315,20	-19 348 315,20
TOTAL GÉNÉRAL	237 207 286,64	0,00	3 213 503,22	240 420 789,86

COMPTE DE RÉSULTAT AU 31/12/2010

en euros

CHARGES	Au 31 decembre 2010	Au 31 decembre 2009
CHARGES IMMOBILIERES	6 857 591,79	10 938 150,52
• Charges ayant leur contrepartie en produit	1 895 286,30	6 221 241,56
Primes d'assurance	88 358,79	117 388,27
Taxes foncières	1 689 186,68	1 748 494,24
Taxes sur les bureaux	304 198,65	318 293,78
Taxes locatives	389 025,46	411 640,43
Charges locatives	-575 483,28	3 625 424,84
• Charges d'entretien du patrimoine	309 941,54	174 364,77
Entretien réparations	8 416,35	7 892,11
Travaux refacturables	301 525,19	166 472,66
• Grosses réparations	2 103 393,85	2 555 000,05
Grosses réparations	2 103 393,85	2 555 000,05
• Services extérieurs	934 944,77	753 846,10
Loyer bail à construction	0,00	1 200,89
Charges locatives non récupérées	872 529,55	713 301,62
Primes d'assurance	62 415,22	39 343,59
• Autres services extérieurs	841 669,40	545 720,21
Commissions et honoraires	789 192,64	519 294,91
Frais de contentieux	51 920,27	20 571,73
Publicité, insertions	556,49	5 853,57
• Impôts et taxes	772 355,93	687 977,83
Impôts fonciers	568 102,58	504 087,88
Taxes locatives	101 500,77	83 277,54
Taxes sur les bureaux	72 558,08	71 044,09
Impôts divers	30 194,50	29 568,32
CHARGES D'EXPLOITATION DE LA SOCIÉTÉ	4 598 671,42	4 958 116,95
• Autres services extérieurs	2 310 604,33	2 456 409,71
Rémunération de la société de gestion	2 233 295,55	2 379 266,33
Honoraires	54 882,00	54 882,00
Services bancaires	13 550,06	12 679,03
Cotisations et contributions	8 876,72	9 582,35
• Autres charges	70 688,44	536 838,68
Frais de tenue de conseils et assemblées	57 527,20	58 633,11
Pertes sur créances irrécouvrables	13 161,24	426 466,44
Autres charges de gestion courante	0,00	51 739,13
• Dotations aux amortissements	226 944,49	193 571,51
Amortissements des immobilisations locatives	226 944,49	193 571,51
• Dotations aux depreciations et aux provisions	1 990 434,16	1 771 297,05
Dotations aux dépréciations des créances douteuses	395 132,70	349 175,73
Provisions pour grosses réparations	1 595 301,46	1 422 121,32
CHARGES FINANCIÈRES	2 033,39	293,62
Charges d'intérêt	2 033,39	293,62
CHARGES D'EXPLOITATION EXCEPTIONNELLES	3,08	7 362,47
Charges exceptionnelles diverses	3,08	7 362,47
TOTAL CHARGES	11 458 299,68	15 903 923,56
RÉSULTAT DE L'EXERCICE	17 614 469,95	20 126 015,89
TOTAL GÉNÉRAL	29 072 769,63	36 029 939,45

PRODUITS	Au 31 décembre 2010	Au 31 décembre 2009
PRODUITS DE L'ACTIVITE IMMOBILIERE	26 129 322,15	32 561 843,70
• Loyers	23 550 934,89	25 856 321,59
• Produits des activités annexes	683 100,96	484 280,55
Produits des activités annexes	679 850,96	467 326,65
Autres produits de gestion courante	3 250,00	16 953,90
• Charges remboursées par les locataires	2 081 744,12	2 184 176,29
Primes d'assurance	88 358,79	117 388,27
Taxes foncières	1 689 186,68	1 748 494,24
Taxes sur les bureaux	304 198,65	318 293,78
• Charges refacturées	-186 457,82	4 037 065,27
Taxes locatives	389 025,46	411 640,43
Charges locatives	-575 483,28	3 625 424,84
AUTRES PRODUITS D'EXPLOITATION	2 760 995,48	3 212 204,76
• Reprises sur provisions pour grosses réparations	2 103 393,85	2 555 000,05
• Reprises sur dépréciations de créances douteuses	256 817,48	548 971,99
• Transfert de charges	400 784,15	108 232,72
PRODUITS FINANCIERS	168 316,20	201 148,78
• Produit sur titres de créances négociables	168 316,20	201 148,78
PRODUITS EXCEPTIONNELS	14 135,80	54 742,21
• Produits exceptionnels divers	14 135,80	54 742,21
TOTAL PRODUITS	29 072 769,63	36 029 939,45
TOTAL GENERAL	29 072 769,63	36 029 939,45

L'ANNEXE FINANCIÈRE DE LA SCPI INVESTIPIERRE AU 31 DECEMBRE 2010

> Règles et méthodes comptables

Les comptes annuels sont établis conformément aux dispositions réglementaires applicables aux Sociétés Civiles de Placement Immobilier. Ils sont présentés en application de la loi n° 70-1300 du 31 décembre 1970 modifiée, du décret n° 71-524 du 1er 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 1er avril 2010.

> Changement de présentation des comptes

A compter du 1er 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 agencements des constructions sont amortis sur une durée de 10 ans.

Les mouvements affectant ces postes sont détaillés dans le tableau « Etat de l'actif immobilisé » figurant ci-dessous.

A compter du 1er janvier 2005, les commissions d'intermédiaires versées lors d'une acquisition sont inscrites en coût accessoire des immobilisations.

ETAT 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	244 783 462,85	9 167 000,00		11 595 072,34	242 355 390,51
Frais d'acquisition des immobilisations	2 213 930,82	5 650,00			2 219 580,82
Agencements	2 575 076,11	375 061,98		622 305,19	2 327 832,90
Immobilisations en cours					
TOTAL	249 572 469,78				246 902 804,23

AMORTISSEMENTS DES AGENCEMENTS, AMÉNAGEMENTS, INSTALLATIONS

euros

Solde au 31 décembre 2009	- 1 087 501,01
Diminutions de l'exercice	501 650,85
Dotations de l'exercice	- 226 944,49
Solde des amortissements au 31 décembre 2010	- 812 794,65

TABLEAU RÉCAPITULATIF DES PLACEMENTS IMMOBILIERS

euros

Terrains et constructions locatives	Exercice 2010		Exercice 2009	
	Valeurs bilantielles	Valeurs estimées	Valeurs bilantielles	Valeurs estimées
Bureaux	179 252 524,40	207 348 250,00	187 630 266,24	218 400 000,00
Commerces	29 466 870,55	53 723 000,00	29 466 870,55	52 408 000,00
Entrepôts/Activités	27 226 341,30	31 030 000,00	21 243 558,65	26 620 000,00
Cliniques	10 144 273,33	11 200 000,00	10 144 273,33	10 950 000,00
TOTAL GENERAL	246 090 009,58	303 301 250,00	248 484 968,77	308 378 000,00

PLAN PRÉVISIONNEL D'ENTRETIEN

Les grosses réparations font l'objet d'un plan prévisionnel d'entretien, établi pour 5 ans, immeuble par immeuble. La provision pour grosses réparations est calculée en fonction d'un pourcentage appliqué sur le montant, hors taxes, des loyers, tout en contrôlant que le budget des travaux à effectuer soit effectivement couvert par la provision ainsi constituée. En conséquence, la Société de Gestion applique un pourcentage global de 5,50% sur les loyers facturés, en se réservant la possibilité suivant les nécessités, de constituer des provisions spécifiques pour certains immeubles.

C'est ainsi qu'une provision exceptionnelle de 300 000,00 € a été dotée cette année à la suite des travaux à réaliser sur l'ensemble du patrimoine.

> Autres actifs et passifs d'exploitation

ACTIFS IMMOBILISÉS

Immobilisations financières : Les fonds de roulement versés aux syndicats d'immeubles s'élèvent à 264 919,06 €.

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 1 292 936,69 €.

Locataires et comptes rattachés		euros
Créances		Brut
Créances locataires		1 909 160,30
Créances douteuses		1 641 403,10
TOTAL		3 550 563,40

Autres créances : Elles sont constituées de :

- Fournisseurs débiteurs : représentent des redditions de charges locatives pour :	199 187,65 €
- Créances auprès de l'Etat pour :	376 850,90 €
- Débiteurs divers :	4 159 360,75

correspondant à une avance de trésorerie sur l'immeuble de Noisy-le-Grand pour 29 723,55 €, une avance de trésorerie sur l'immeuble de Boulogne pour 9 576,86 €, des honoraires de gestion en attente de remboursement pour 86 641,10 € et aux appels de charges syndic pour 4 033 419,24 €.

VALEURS DE PLACEMENT ET DISPONIBILITÉS

Disponibilités : Elles s'élèvent à 29 441 102,89 €. Elles sont placées en certificats de dépôts négociables rémunérés pour 27 110 000,00 €.

DETTES

Dettes financières : Il s'agit principalement des dépôts de garantie versés par les locataires. En règle générale, ceux-ci représentent trois mois de loyers.

Dettes d'exploitation : Elles sont constituées :

- Des commissions dues à la Société de Gestion pour :	412 815,43 €
- D'autres dettes fournisseurs pour :	354 917,07 €

Dettes diverses : Sous cette rubrique sont enregistrés :

- Les dettes fiscales pour :	297 341,50 €
- Les fournisseurs d'immobilisations pour :	113 563,98 €
- L'acompte du 4 ^{ème} trimestre, versé aux associés de la S.C.P.I. en février 2011 pour :	4 837 078,80 €
- Les acomptes bloqués pour :	336 126,32 €
- Les locataires créditeurs pour :	3 662 734,83 €
- Les créditeurs divers pour :	5 216 556,63 €

correspondant essentiellement aux acomptes sur charges refacturés aux locataires pour 4 033 419,24 €, aux dépôts de garantie des locataires sortis au 31 décembre 2010 pour 250 145,24 €, aux impôts sur plus-values fiscales à reverser pour 40 663,17 € et au compte d'attente utilisé pour le " Marché des Parts " pour 870 247,51 €.

> Capitaux propres

Capital souscrit : 204 904 032,50 € divisé en 1 343 633 parts de 152,50 € de nominal.

Primes d'émission : La prime d'émission bloquée de 13 478 170,12 € constitue une réserve qui résulte de la réduction d'un cinquième du nominal des parts, le portant de 5 000 F à 4 000 F, de l'ex Investipierre 7, décidée par l'Assemblée Générale de cette S.C.P.I. du 3 décembre 1999. Cette assemblée a également décidé de multiplier le nombre de parts par quatre, ce qui a eu pour contrepartie d'également diviser le nominal restant par quatre le portant ainsi à 1 000 F.

Ces opérations ont eu pour but, dans la perspective de la fusion des Investipierre, de permettre aux associés des Investipierre 1 à 6, absorbées, d'obtenir le plus grand nombre de parts nouvelles en échange des parts apportées, en minimisant le montant des rompus.

Nominal et réserve bloquée, qui ont servi à financer le patrimoine, ont la même nature de fonds propres.

Écarts d'évaluation : Il s'agit des corrections de valeurs liées à la réévaluation des immobilisations locatives de la S.C.P.I. absorbante, actées au 31 décembre 1999. La diminution de 2 360 353,55 € correspond au prélèvement effectué suite aux ventes des immeubles de Nice, Bruges, Cesson Sévigné, Montpellier (RDC de la ZAC de Tournezy), Nîmes, Evry Lisses et Tremblay-en-France (Bat A).

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	16 706 503,95
Paris 17 ^e : Bld Pereire	369 632,38
Paris 19 ^e : Rue de l'Ourcq - Solde	742,04
Gonesse : Rue Gay Lussac	204 614,38
Nice : Ave de la Californie	311 843,86
Tassin la Demi-Lune : Rue Deperet	143 777,96
Valbonne : Route des Dolines - Vila 9	227 561,28
Bruges : Rue Théodore Blanc	- 187 696,37
Cesson Sévigné : Allée des Peupliers	90 943,94
Valbonne : Route des Dolines - Vila 12	170 903,90
Montpellier : ZAC de Tournezy - RDC	- 11 650,40
Clichy : Rue des Chasses	586 825,67
Vitrolles : ZAC du Griffon	60 726,05
Trappes : Rue Michael Faraday	376 621,68
Nîmes : Bld du Sergent Triaire	22 703,38
Evry Lisses : Rue des Cerisiers	88 651,55
Valbonne : Route des Dolines - Vila 6	226 758,38
Tremblay-en-France : Bâtiment A	- 95 964,76
TOTAL	2 586 994,92
SOLDE AU 31/12/2010	19 293 498,87

Réserves : Il s'agit des autres réserves qui, après imputation de l'augmentation de capital, sont de 59 097,71 €.

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 777 700,69 €. En conséquence, le report à nouveau s'établit à 6 689 238,13 € au 31 décembre 2010.

Résultat de l'exercice : L'exercice 2010 se solde par un bénéfice de 17 614 469,95 €. Des acomptes ont été distribués, en mai, août, novembre 2010 et en février 2011 pour 19 348 315,20 €.

> Compte de résultat – Charges

Charges immobilières : Elles se décomposent en :

- Charges refacturées aux locataires :	1 895 286,30 €
- Travaux refacturés aux locataires :	301 525,19 €
- Travaux de grosses réparations :	2 103 393,85 €
- Travaux d'entretien courant du patrimoine :	8 416,35 €
- Charges locatives sur locaux vacants ou non refacturables aux locataires :	872 529,55 €
- Honoraires divers :	841 669,40 €

- Impôts, taxes et primes d'assurance non refacturés : 834 771,15 €

Charges d'exploitation : sont enregistrés sous cette rubrique :

- Les honoraires de la Société de Gestion :	2 233 295,55
- Les honoraires de Commissaires aux Comptes :	54 882,00 €
- Les honoraires, commissions et autres frais de gestion courante :	22 426,78 €
- Les frais de conseil et d'assemblées :	57 527,20 €
- Les pertes sur créances irrécouvrables (dont certaines avaient fait l'objet de provisions antérieures, reprises en produits) :	13 161,24 €
- Les dotations aux amortissements :	226 944,49 €
- Les dotations aux provisions (détail donné dans un chapitre qui suit) :	1 990 434,16 €

Charges financières : 2 033,39 €

> Compte de résultat – Produits

Produits de l'activité immobilière :

- Loyers facturés au cours de l'exercice :	23 550 934,89 €
- Charges remboursées par les locataires :	1 895 286,30 €
- Produits annexes :	683 100,96 €

Autres produits d'exploitation :

Il s'agit des reprises de provisions utilisées dans l'exercice pour 2 360 211,33 € et des transferts de charges relatifs aux cessions et acquisitions d'immeubles pour 400 784,15 €.

Produits financiers :

Ils correspondent aux intérêts sur certificats négociables pour 168 316,20 €.

Produits exceptionnels :

Ils correspondent principalement à des rentrées sur des créances amorties pour : 10 068,78 €

> Informations diverses

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

Intitulés	Montant
Créances locataires et comptes rattachés	372 742,56
Fournisseurs – Avoirs à recevoir	22 697,97
Intérêts courus sur certificats de dépôt et comptes à terme	28 057,64
TOTAL	423 498,17

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

Intitulés	Montant
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	222 086,46
Locataires avoirs à établir	265 688,42
Impôts Divers	19 425,00
Charges à payer associés	21 000,00
TOTAL	528 199,88

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	1 129 384,05	1 595 301,46	2 103 393,85	621 291,66
Dépréciation des créances douteuses	1 154 621,47	395 132,70	256 817,48	1 292 936,69
TOTAL	2 284 005,52	1 990 434,16	2 360 211,33	1 914 228,35

AFFECTATION DU RÉSULTAT 2009

Conformément à la décision de l'Assemblée Générale, le résultat bénéficiaire de 2009 de 20 126 015,89 € a été affecté comme suit :

euros

Bénéfice net 2009	20 126 015,89
Report à nouveau 2009	5 911 537,44
Bénéfice distribuable	26 037 553,33
Dividende versé	- 19 348 315,20
REPORT À NOUVEAU 2010	6 689 238,13

ENGAGEMENTS HORS BILAN

euros

Engagements donnés	
Promesses d'achats	Néant
Engagements reçus	
Promesse de vente	Néant
Cautions bancaires reçues des locataires en substitution des dépôts de garantie	1 248 093,10

REMBOURSEMENTS DE CHARGES

euros

Charges de copropriété et de fournitures locatives	- 186 457,82
Assurances	88 358,79
Impôts fonciers	1 689 186,68
Taxe sur les bureaux en Île-de-France	304 198,65
TOTAL	1 895 286,30

COMMISSION DE GESTION

Conformément à l'article 17 des statuts, la rémunération de la Société de Gestion se calcule comme suit :

- D'une part : 6% hors taxes des recettes locatives, hors taxes et hors charges,

- D'autre part : 0,20% de la capitalisation,

Le total ne pouvant excéder 8,50% HT des recettes ainsi définies, soit pour l'exercice 2010 :

euros

• Recettes locatives hors taxes	26 274 068,00
Base totale de la commission	26 274 068,00
Commission au taux de 6%	1 576 444,08
• Capitalisation du 01-01 au 31-12-2010 : 1 343 633 parts x 240,27 €	
Commission sur capitalisation au taux de 0,20%	645 681,40
TVA non récupérable	17 603,52
TOTAL COMMISSION DE GESTION	2 239 729,00
Régularisation - Seuil des 8,50%	- 6 433,45
TOTAL COMMISSION DE GESTION APRÈS RÉGULARISATION	2 233 295,55

Conformément à la résolution de l'Assemblée Générale, les commissions d'arbitrages sur les cessions (2,5% HT) de biens immobiliers s'élèvent à 366 803,95 €.

DESCRIPTIF DU PATRIMOINE AU 31/12/2010

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	
							2009	2010
BUREAUX PARIS								
75001 PARIS 18, rue des Pyramides	1/1/2000	200	686 021			686 021		
75005 PARIS 31 à 37, rue Censier	1/1/2000	920	2 103 796			2 103 796		
75005 PARIS 16, rue Tournefort, 33, rue Lhomond et 5, rue Amyot	1/1/2000	110	365 878			365 878		
75006 PARIS 106 bis, rue de Rennes	1/1/2000	210	716 510			716 510		
75007 PARIS 67, quai d'Orsay	1/1/2000	195	388 745			388 745		
75007 PARIS 6-8, rue du Général Camou	1/1/2000	1 135	3 811 225		8 503	3 819 728		
75008 PARIS 19, rue de Berri	1/1/2000	240	829 323			829 323		
75008 PARIS 39, rue du Général Foy	1/1/2000	255	838 470			838 470		
75008 PARIS 89-91, rue du Faubourg St-Honoré	1/1/2000	105	402 465			402 465		
75008 PARIS 4, avenue Bertie Albrecht 42,5% en indivision	1/1/2000	1 077	3 117 800			3 117 800		
75009 PARIS 42, rue Vignon	1/1/2000	100	216 478			216 478		
75009 PARIS 11, rue Lafayette	1/1/2000 8/6/1989	260	765 197			765 197		
75009 PARIS 71, rue de la Victoire	27/7/1988	1 300	9 345 887		79 100	9 424 987		
75013 PARIS 60 rue du Dessous des Berges	1/1/2000	155	177 603			177 603		
75013 PARIS 60 rue du Dessous des Berges	1/1/2000	920	1 372 041			1 372 041		
75013 PARIS 85, rue du Dessous des Berges	1/1/2000	1 200	2 210 511			2 210 511		
75013 PARIS 25, quai Panhard et Levassor 11% en indivision	30/9/2005	11 100	9 427 715	159 061		9 586 776		
75015 PARIS 5 et 7, place d'Alleray	1/1/2000	180	335 388			335 388		
75016 PARIS 53, avenue Victor Hugo	1/1/2000	352	1 524 490			1 524 490		
75016 PARIS 7, rue Chardin	1/1/2000	475	1 402 531			1 402 531		
75016 PARIS 1, rue de Bassano 58, avenue d'Iéna	1/1/2000	490	1 539 735			1 539 735		
75016 PARIS Angle 3, avenue du Président Wilson 3, rue des Frères Perrier	9/11/1988	255	1 645 080			1 645 080		
75016 PARIS 43-47, avenue de la Grande-Armée 50% en indivision	27/12/2001	2 700	8 746 762			8 746 762		

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	
							2009	2010
BUREAUX PARIS (SUITE)								
75017 PARIS 9, rue Descombès	1/1/2000	1 070	2 286 735		118 714	2 405 449		
75017 PARIS 28, ter rue Guersant	1/1/2000	555	1 222 641			1 222 641		
75017 PARIS 7, rue Mariotte	1/1/2000	350	881 155			881 155		
75017 PARIS 130, boulevard Péreire Immeuble vendu en 2010	1/1/2000					0		
75017 PARIS 146, boulevard Malesherbes	1/1/2000	360	922 317			922 317		
TOTAL BUREAUX PARIS			57 282 500	159 061	206 317	57 647 878	80 857 500	81 211 250

BUREAUX RÉGION PARISIENNE								
77420 CHAMPS SUR MARNE Ville Nouvelle de Marne la Vallée Parc de la Haute Maison Cité Descartes	1/1/2000	1 159	670 776			670 776		
78000 VERSAILLES 41 à 45, rue des Chantiers	20/7/1988	1 800	4 001 275		2 668	4 003 943		
78100 SAINT-GERMAIN-EN-LAYE Parc d'Activités du Bel Air 25 et 27, boulevard du Bel Air 2 et 4 rue de Temera	1/1/2000	1 160	1 201 298		12 982	1 214 281		
78140 VELIZY-VILLACOUBLAY 43, avenue de l'Europe	1/1/2000	1 250	1 615 960		54 175	1 670 135		
78140 VELIZY-VILLACOUBLAY 1 bis, rue du Petit Clamart	22/12/1987 1/1/2000	2 345	4 054 122			4 054 122		
78190 MONTIGNY-LE-BRETONNEUX Parc d'Activités de Bois d'Arcy Rue Faraday Immeuble vendu en 2010	1/1/2000					0		
78220 VIROFLAY 89-91, rue Joseph Bertrand	1/1/2000	1 080	913 170		9 530	922 700		
91130 RIS ORANGIS Zone d'Activités du Bois de l'Épine Avenue Jules Guesde	1/1/2000	1 530	868 959			868 959		
91300 MASSY Angle rue Galvani et rue de Paris	1/1/2000	1 330	2 103 796		50 333	2 154 130		
91400 LES ULIS Zone d'Activités de Courtaboeuf 1, rue Terre Neuve - Bâtiment A	8/2/1989	913	1 359 095			1 359 095		
91400 LES ULIS Zone d'Activités de Courtaboeuf 1, rue Terre Neuve - Bâtiment B	20/4/1989	955	1 463 432			1 463 432		
91400 LES ULIS Zone d'Activités de Courtaboeuf 1, rue Terre Neuve - Bâtiment C	8/12/1989	876	1 467 169			1 467 169		
92000 NANTERRE Av. Frédéric et Irène Joliot Curie	1/1/2000	990	1 247 922			1 247 922		
92100 BOULOGNE-BILLANCOURT 39 et 41, rue de l'Est	1/1/2000	650	1 082 388			1 082 388		
92100 BOULOGNE-BILLANCOURT 207, rue Galliéni	1/1/2000	438	762 245			762 245		
92100 BOULOGNE-BILLANCOURT 148-156, rue Galliéni	2/12/1987	1 057	3 488 334			3 488 334		

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	
							2009	2010
BUREAUX RÉGION PARISIENNE (SUITE)								
92100 BOULOGNE BILLANCOURT Les Bureaux du Dôme 11, rue de Vanves	17/3/1988	692	2 298 177		15 209	2 313 386		
92130 ISSY-LES-MOULINEAUX 14 à 22, rue Hoche	1/1/2000	245	403 990			403 990		
92800 LA DEFENSE Tour Franklin 77% en indivision	30/9/2004	3 436	10 010 000			10 010 000		
92210 SAINT-CLOUD 120, bureaux de la Colline	1/1/2000	766	1 022 405			1 022 405		
92800 PUTEAUX 14-18, Terrasse Bellini	1/1/2000	1 151	1 593 092			1 593 092		
92800 PUTEAUX Immeuble Avant Seine 11 à 13 Quai de Dion Bouton	1/1/2000	1 532	3 466 073		508 403	3 974 477		
93160 NOISY-LE-GRAND (le Central I) ZAC du Centre Urbain Régional de Marne la Vallée	1/1/2000	814	487 837			487 837		
93160 NOISY-LE-GRAND Le Central II ZAC du Centre Urbain Régional de la Ville Nouvelle de Marne la Vallée	1/1/2000	194	109 200			109 200		
93200 SAINT-DENIS Rue Jules Saulnier	12/2/2007	2 852	6 170 000	61 700		6 231 700		
93290 TREMBLAY-EN-France ZAC Paris Nord II 12, route des Chardonnerets, Bât A Immeuble vendu en 2010	27/7/1988					0		
94120 FONTENAY-SOUS-BOIS Le Péripole 58 rue Roger Salengro	1/1/2000	1 692	1 687 431			1 687 431		
94120 FONTENAY-SOUS-BOIS 9-11, avenue du Val de Fontenay	1/1/2000	880	1 189 102			1 189 102		
94220 CHARENTON Place des Marseillais 42,5% en indivision	20/5/2003	4 016	5 382 200			5 382 200		
94220 GENTILLY 28 rue d'Arcueil	2/4/2007	6 768	24 000 000	1 917 035	468 561	26 385 596		
95610 ERAGNY-SUR-OISE Parc d'Affaires des Bellevues Avenue du Gros Chêne	17/10/1990	1 878	2 454 032		35	2 454 067		
TOTAL BUREAUX REGION PARISIENNE			86 573 481	1 978 735	1 121 896	89 674 113	97 482 500	94 067 000

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

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	
							2009	2010
BUREAUX PROVINCE								
01210 FERNEY-VOLTAIRE 13, Chemin du Levant	1/1/2000	1 605	701 265			701 265		
06200 NICE Angle avenue de la Californie et rue de la Lanterne Immeuble vendu en 2010	27/10/1987 1/1/2000					0		
06560 VALBONNE-VILLANTIPOLIS Parc International d'Activités de Sophia Antipolis - route des Dolines Immeuble vendu en 2010	1/1/2000					0		
06560 VALBONNE Parc International d'Activités de Sophia Antipolis - Route des Dolines - B5	1/1/2000	670	708 888		1 314	710 202		
13127 VITROLLES ZAC du Griffon Immeuble vendu en 2010	1/1/2000					0		
14000 CAEN Parc d'Activités Technologiques de la Folie Couvrechef - Rue Bailey	1/1/2000	465	335 388			335 388		
14000 CAEN ZAC de la Folie Couvrechef 27-29, rue des Compagnons	2/7/1987	1 820	1 342 771			1 342 771		
14000 CAEN Parc d'Activités Technologiques de la Folie Couvrechef 13, rue Karl Probst	10/6/1988	410	391 184			391 184		
21000 DIJON Le Mercure 13, avenue Albert 1 ^{er}	1/1/2000	1 524	990 919			990 919		
28000 CHARTRES 54 à 60, rue du Grand Faubourg et 2 à 4, rue du 4 juillet	1/1/2000	310	228 674			228 674		
30370 NIMES 18, boulevard du Sergent Triaire Immeuble vendu en 2010	23/2/1988					0		
31000 TOULOUSE Résidence «l'Autan» 100-102, allée de Barcelone	1/1/2000	177	86 691			86 691		
31000 TOULOUSE Le Périssud - ZAC du Palays 13, rue Villet	1/1/2000	1 490	975 674			975 674		
31000 TOULOUSE ZAC de Compans Caffarelli Place Alphonse Jourdain	3/7/1987	2 462	3 126 773			3 126 773		
31320 LABEGE près de Toulouse Technoparc voie 5 Rue Occitane	16/12/1988	990	949 533			949 533		
33000 BORDEAUX MÉRIADECK Quartier de l'Hôtel de Ville - Ilôt 2	1/1/2000	585	440 578			440 578		
33000 BORDEAUX SAINT-JEAN 38, rue Charles Domercq et 6, rue Pierre Loti	14/12/1988	2 000	2 869 247		16 845	2 886 092		
33520 BRUGES Près de Bordeaux Le Lac Nord	1/1/2000	715	491 447		346	491 793		

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	
							2009	2010
BUREAUX PROVINCE (SUITE)								
33520 BRUGES Quartier du Lac rue Théodore Blanc Immeuble vendu en 2010	30/1/1989					0		
34100 MONTPELLIER Quartier d'Entreprises de Tournezy	25/3/1988	260	253 965			253 965		
34100 MONTPELLIER Miniparc II - Parc Euromédecine ZOLAD - rue de la Croix Verte	9/8/1988	752	860 194			860 194		
35510 CESSON-SEVIGNE près de Rennes Immeuble vendu en 2010	20/12/1988					0		
38240 MEYLAN ZIRST - Moulin de Charlaix 29, chemin du vieux chêne	1/1/2000	1 710	1 112 877		3 510	1 116 387		
38240 MEYLAN 57 chemin du vieux chêne	1/1/2000	675	449 725			449 725		
51100 REIMS Parc d'Activités Technologiques Henri Farman, 6 rue Gabriel Voisin	30/6/1988	700	655 969			655 969		
57000 METZ Parc d'Activités de Queuleu 9, rue Graham Bell	1/1/2000	620	480 214			480 214		
59800 LILLE Les Caryatides 24, boulevard Carnot	1/1/2000	1 115	1 332 448			1 332 448		
59800 LILLE 677, avenue de la République	6/7/1988	2 960	3 388 151		12 093	3 400 244		
63000 CLERMONT-FERRAND Parc d'Activités Technologiques de la Pardieu	1/1/2000	1 490	876 582			876 582		
67000 STRASBOURG Parc Tertiaire de la Meinau rue de la Durance	23/11/1989	972	1 014 701			1 014 701		
67400 ILLKIRCH-GRAFFENSTADEN Parc d'Innovation	9/12/1994	1 467	1 875 123			1 875 123		
69003 LYON «Le Galaxie» 14, avenue Georges Pompidou	1/1/2000	520	426 857			426 857		
69003 LYON 3, Cours Albert Thomas	8/1/1988	2 735	3 779 967		352 369	4 132 336		
69160 TASSIN-LA-DEMI-LUNE Rue du Pr Deperet Chemin de la Mansion Immeuble vendu en 2010	1/1/2000					0		
76130 MONT-SAINT-AIGNAN Parc d'Activités Technologiques de la Vatine - 26 rue Raymond Aron	23/9/1988	770	693 571			693 571		
76140 PETIT-QUEVILLY Actipole des Chartreux	6/12/1994	620	704 684			704 684		
TOTAL BUREAUX PROVINCE			31 544 057	0	386 477	31 930 534	40 060 000	32 070 000

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	
							2009	2010
COMMERCE PARIS								
75001 PARIS 226, rue de Rivoli	1/1/2000	765	1 372 041			1 372 041		
75003 PARIS 94, boulevard Sébastopol	1/1/2000	195	375 025			375 025		
75005 PARIS 16, boulevard de l'Hôpital	1/1/2000	505	507 655			507 655		
75006 PARIS 89, boulevard du Montparnasse	1/1/2000	250	1 237 886			1 237 886		
75007 PARIS 74, rue du Bac	1/1/2000	410	629 614			629 614		
75009 PARIS 6, place de Clichy	1/1/2000	470	1 070 192			1 070 192		
75012 PARIS 21, rue Crozatier et 7-9-11, passage Abel Leblanc	1/1/2000	725	1 097 633			1 097 633		
75012 PARIS 37, avenue du Général Bizot	1/1/2000	220	343 010			343 010		
75015 PARIS 4, rue de la Croix Nivert	1/1/2000	324	747 000			747 000		
75016 PARIS 6, rue Donizetti	1/1/2000	75	378 074			378 074		
75017 PARIS 9, av. Mac Mahon	1/1/2000	290	686 021			686 021		
75017 PARIS 39, avenue des Ternes	1/1/2000	75	167 694			167 694		
75017 PARIS 142, rue de Courcelles	1/1/2000	90	379 598			379 598		
75018 PARIS 100-102, avenue de Saint-Ouen	1/1/2000	140	368 927			368 927		
TOTAL COMMERCE PARIS			9 360 370	0	0	9 360 370	18 690 000	19 450 000
COMMERCE RÉGION PARISIENNE								
77000 MELUN 8, rue Saint-Aspais	1/1/2000	80	103 665			103 665		
92100 BOULOGNE-BILLANCOURT 21 bis et 23, quai Alphonse Le Gallo	1/1/2000	3800	1 676 939			1 676 939		
94130 NOGENT-SUR-MARNE 144, Grande-Rue Charles de Gaulle	1/1/2000	110	83 847			83 847		
95000 CERGY-PONTOISE Parvis de la Préfecture	1/1/2000	450	472 592			472 592		
95610 ERAGNY-SUR-OISE Centre commercial Art de Vivre	1/1/2000	115	347 584			347 584		
TOTAL COMMERCE REGION PARISIENNE		4 555	2 684 627	0	0	2 684 627	4 810 000	4 720 000

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	
							2009	2010
COMMERCES PROVINCE								
02100 SAINT-QUENTIN 7, rue Anatole France	1/1/2000	530	251 541			251 541		
06160 ANTIBES Quartier des Combes Chemin Saint-Claude	21/6/1988	1350	1 372 041			1 372 041		
27000 EVREUX 16, rue de la Harpe	1/1/2000	120	137 204			137 204		
28000 CHARTRES 29 à 55, rue du Grand Faubourg	1/1/2000	640	399 416			399 416		
28000 CHARTRES 35, rue de la Tonnerrie	1/1/2000	145	144 827			144 827		
31000 TOULOUSE Angles des rues Paul Vidal et Louis Deffès et place Occitane	1/1/2000	1245	1 524 490			1 524 490		
33000 BORDEAUX 15, cours Georges Clémenceau	1/1/2000	100	160 071			160 071		
33000 BORDEAUX 1, Cours de l'Intendance et 1, place de la Comédie	1/1/2000	205	553 390			553 390		
38000 GRENOBLE 17, boulevard Gambetta	1/1/2000	185	135 680			135 680		
45000 ORLEANS 81, boulevard Alexandre Martin	1/1/2000	360	457 347			457 347		
45000 ORLEANS 8, place du Martroi	1/1/2000	1120	437 529			437 529		
45200 MONTARGIS 62, rue Dorée	1/1/2000	85	88 420			88 420		
51100 REIMS Angles rues de Talleyrand et du Cadran Saint-Pierre	1/1/2000	620	1 096 108			1 096 108		
51100 REIMS 74, rue de Vesle	1/1/2000	110	201 233			201 233		
54000 NANCY 47, rue Saint-Dizier	1/1/2000	620	844 568			844 568		
54000 NANCY 40, rue Saint-Jean	1/1/2000	110	176 841			176 841		
59100 ROUBAIX 20, Grande Rue	1/1/2000	140	121 959			121 959		
59300 VALENCIENNES 10, rue du Quesnoy	1/1/2000	220	137 204			137 204		
59800 LILLE 23-25, rue des Fossés	1/1/2000	300	251 541			251 541		
60200 COMPIEGNE 26, rue de Solférino	1/1/2000	155	131 106			131 106		
64000 LESCAR près de Pau ZAC de Monhauba Route de Bayonne	30/5/1988	970	716 510			716 510		
67000 STRASBOURG 5, place Kléber	1/1/2000	740	1 646 449			1 646 449		
72000 LE MANS 29, rue des Minimes	1/1/2000	165	289 653			289 653		
76000 ROUEN Centre Commercial Vallon Suisse 132, rue de Lausanne	1/1/2000	270	27 441			27 441		
76600 LE HAVRE 26, av. René Coty	1/1/2000	800	609 796			609 796		

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	
							2009	2010
COMMERCES PROVINCE (SUITE)								
76620 LE HAVRE ZUP de Mont-Gaillard Îlot Sainte-Catherine	1/1/2000	200	71 651			71 651		
80000 AMIENS 44, rue des Trois Cailloux	1/1/2000	945	868 959			868 959		
80000 AMIENS 18, place de l'Hôtel de Ville	1/1/2000	120	147 876			147 876		
84000 AVIGNON 19 et 21, rue de la République et 30-32, rue Bancasse	1/1/2000	2790	4 421 022			4 421 022		
TOTAL COMMERCES PROVINCE		4 855	17 421 874	0	0	17 421 874	28 908 000	29 553 000

ENTREPOTS RÉGION PARISIENNE								
92100 CLICHY 9 à 19, rue des Chasses et 10 bis, rue du Bac d'Asnières Vente partielle en 2010	1/1/2000	2962	503 718			503 718		
93110 ROSNY-SOUS-BOIS Zone Industrielle de la Garenne	1/1/2000	1615	503 082			503 082		
95100 ARGENTEUIL 2-4, rue Guy Moquet	1/1/2000	7050	1 745 541			1 745 541		
95500 GONESSE Zone d'Activités Economiques de la Grande Couture Rue Gay Lussac et voie XM Immeuble vendu en 2010	1/1/2000					0		
95500 GONESSE 16, rue Gay Lussac	30/12/2008 31/12/2009	6715	7 363 473	76 135		7 439 608		
TOTAL ENTREPOTS RÉGION PARISIENNE		18 342	10 115 814	76 135	0	10 191 949	13 405 000	11 410 000

ENTREPOTS PROVINCE								
13400 AUBAGNE Zone Industrielle des Paluds	1/1/2000	2205	533 572			533 572		
59260 LEZENNES ET RONCHIN Z.A. manufacturières du Hellu	1/1/2000	3780	853 715			853 715		
59320 ENGLOS ET SEQUEDIN Bâtiment A	1/1/2000	3214	1 547 289			1 547 289		
74150 RUMILLY Zone Industrielle des Pérouses	22/12/2010	17081	9 167 000	5 650		9 172 650		
TOTAL ENTREPOTS PROVINCE		26 280	12 101 575	5 650	0	12 107 225	5 890 000	14 040 000

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	
							2009	2010
LOCAUX D'ACTIVITÉS RÉGION PARISIENNE								
78190 TRAPPES Zone d'Activités des Bruyères Avenue J-P. Timbaud et av. Le Verrier	15/03/1988	510	260 688			260 688		
91100 LISSES Ville Nouvelle d'Evry ZAC de l'Eglantier 14-16, rue des Cerisiers Immeuble vendu en 2010	24/07/1987 01/01/2000					0		
93290 TREMBLAY-EN-France ZAC de PARIS NORD II 12, rue des Chardonnerets - Bât B	27/7/1988	1190	1 233 802		7 982	1 241 784		
TOTAL LOCAUX D'ACTIVITÉS RÉGION PARISIENNE		1 700	1 494 489	0	7 982	1 502 471	2 485 000	940 000
LOCAUX D'ACTIVITES PROVINCE								
06560 VALBONNE Sophia Antipolis - ZAC des Bouillides HT1	1/1/2000	1330	686 021			686 021		
21000 DIJON 5, rue Louis Neel - Quartier de Pouilly	28/10/1988	470	381 580			381 580		
34100 MONTPELLIER Quartier d'Entreprises de Tournezy Immeuble vendu en 2010	25/3/1988					0		
44000 NANTES Zone Industrielle du Perray 7, rue du Petit Chatelier	12/2/1988	775	583 351			583 351		
54500 VANDOEUVRE Parc d'Activités de Nancy-Brabois Allée d'Auteuil	02/07/1987	1120	935 275			935 275		
59700 MARCQ EN BAROEUL 70, avenue de Flandre	1/1/2000	3183	838 470			838 470		
TOTAL LOCAUX D'ACTIVITES PROVINCE		6 878	3 424 696	0	0	3 424 696	4 840 000	4 640 000
RÉSIDENCE POUR PERSONNES AGÉES RÉGION PARISIENNE								
94270 LE KREMLIN-BICETRE 21, avenue Eugène Thomas 50% en indivision	3/4/1990	5363	5 113 456			5 113 456		
TOTAL RÉSIDENCE POUR PERSONNES AGÉES RÉGION PARISIENNE		5 363	5 113 456	0	0	5 113 456	4 650 000	5 000 000
CLINIQUE PROVINCE								
35510 CESSON-SEVIGNE près de Rennes ZAC de Coësmes Chemin des Gayeulles	1/1/2000	8730	5 030 818			5 030 818		
TOTAL CLINIQUE PROVINCE		8730	5 030 818			5 030 818	6 300 000	6 200 000
TOTAL GÉNÉRAL		135 876	242 147 756	2 219 581	1 722 672	246 090 009	308 378 000	303 301 250
TOTAL GÉNÉRAL À PÉRIMÈTRE CONSTANT			232 980 756	2 213 931	1 722 672	236 917 359	294 144 200	295 151 250

(1) Frais : ces montants correspondent aux droits d'acquisition et commissions d'intermédiaires immobilisables 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 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 27 juin 2011

- > Approbation des comptes annuels sur la base des rapports de la société de gestion, du Conseil de Surveillance et du commissaire aux comptes,
- > Approbation du rapport du conseil de surveillance,
- > Quitus à la société de gestion,
- > Approbation du rapport du commissaire aux comptes sur les conventions réglementées,
- > Affectation du résultat,
- > Approbation de la valeur comptable, et constatation de la valeur de réalisation et de la valeur de reconstitution de la société au 31 décembre 2010,
- > Distribution partielle de plus-values sur cession d'immeubles,
- > 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 de la société de gestion pour les relocations,
- > Ratification du transfert du siège social au 167 quai de la Bataille de Stalingrad – 92867 Issy-les-Moulineaux cedex
- > 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 sur les comptes annuels, 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 de	17 614 469,95 €
Auquel s'ajoute le report à nouveau de	6 689 238,13 €
SOIT AU TOTAL	24 303 708,08 €
À la distribution d'un dividende de	- 19 348 315,20 €
ET DE REPORTER À NOUVEAU LE SOLDE DE	4 955 392,88 €

Elle fixe en conséquence le montant du dividende à 14,40 € par part de pleine jouissance, correspondant au montant des acomptes répartis.

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 240 420 789,86 € soit 178,93 € 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 320 503 973,86 € soit 238,54 € 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 371 773 703,12 € soit 276,69 € par part

NEUVIÈME RÉOLUTION

L'Assemblée générale décide la répartition, entre les associés, au prorata de leur nombre de parts, d'une partie du solde positif du compte « plus ou moins values sur cession d'immeubles » à hauteur de 1 343 633 €, soit 1 € par part.

DIXIÈME 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.

ONZIÈME RÉOLUTION

L'Assemblée générale, dans le cadre des acquisitions de biens immobiliers, autorise la société de gestion à contracter des emprunts et 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.

DOUZIÈME RÉOLUTION

L'Assemblée générale, dans le cadre des acquisitions de biens immobiliers, autorise la société de gestion à contracter des emprunts relais pour le compte de la SCPI, aux conditions qu'elle jugera convenables, dans la limite d'un montant maximum cumulé de 25 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.

TREIZIÈME RÉOLUTION

L'Assemblée générale décide de renouveler l'allocation à la société de gestion, jusqu'à l'assemblée qui statuera sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010, d'une commission sur les arbitrages qui lui sera acquise après réalisation des opérations de cession et d'acquisition de biens immobiliers.

Cette commission, assise en totalité sur les cessions de biens immobiliers, sera égale à 2,50 % HT du produit net des ventes revenant à la SCPI. Elle sera payable à la société de gestion, pour moitié après signature des actes de vente, et pour moitié lors du réemploi des fonds provenant des ventes, à l'exclusion de ceux provenant de la collecte primaire, après signature des actes d'acquisition.

QUATORZIÈME RÉOLUTION

L'Assemblée générale décide d'allouer à la société de gestion, jusqu'à l'Assemblée générale qui statuera sur les comptes de l'exercice 2010, lorsqu'elle loue directement des locaux sans intermédiaire, une commission de négociation de 10 % HT maximum du loyer de la première année pour les baux d'une durée minimale de 3 ans et réduite à due proportion pour les baux d'une durée inférieure.

Cette rémunération fait l'objet d'un compte rendu spécifique et détaillé au Conseil de surveillance.

QUINZIÈME RÉOLUTION

L'Assemblée générale ratifie le transfert du siège social de la société du 33, rue du Quatre Septembre 75002 Paris au 167, quai de la Bataille de Stalingrad 92 867 Issy-les-Moulineaux Cedex, par décision de la Société de gestion en date du 30 mars 2011 ainsi que les modifications de l'article 4 des statuts concernant le siège social en découlant.

SEIZIÈME RÉOLUTION

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

GLOSSAIRE

Arbitrage

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

Capitaux propres

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

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

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

Distribution

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

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

Les seconds relèvent de la fiscalité des capitaux mobiliers (prélèvements sociaux à la source au taux de 12,1 %, en 2010, et de 12,3 % depuis le 1^{er} janvier 2011 et imposition à l'IR), avec possibilité d'opter pour le prélèvement forfaitaire libératoire (au taux de 30,1 %, en 2010, et de 31,3 % depuis le 1^{er} janvier 2011, prélèvements sociaux compris).

Marché secondaire des parts (SCPI à capital fixe)

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

Prix de marché

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

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

Marché primaire (SCPI à capital variable)

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

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

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

Provision pour grosses réparations

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

Taux d'occupation financier

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

Taux d'occupation effectif

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

Valeurs représentatives du patrimoine

Valeur comptable

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

Valeur vénale

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

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

Valeur de réalisation

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

Valeur de reconstitution

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


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



BNP PARIBAS REAL ESTATE

INVESTMENT MANAGEMENT |

BNP Paribas Real Estate Investment Management,
SA à Directoire et Conseil de Surveillance au capital de 4 309 200 euros
Société de gestion de portefeuille agréée par l'AMF (Agrément GP-07000031 du 1^{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

