

INTERPIERRE

RAPPORT D'ACTIVITÉ **2009**



INTERPIERRE

Société civile de placement immobilier
8 rue Auber 75009 PARIS
Tél : 01 40 29 86 86 - Fax : 01 40 29 86 87
E-mail : gestion@paref.com - www.paref-gestion.com
383 356 755 RCS PARIS



52 avenue de Bourg La Reine, 92220 Bagneux



11 rue des Campanules – 77185 Lognes



16/28 rue Gay Lussac, 94430 Chennevières

Assemblée Générale

du 19 mai 2010

EXERCICE 2009

CONSEIL DE SURVEILLANCE

PRÉSIDENT

Léon BARUC - *Avocat Honoraire*

MEMBRES

Roland BARASCHE - *Consultant Bancaire*

Jacques CREHANGE - *Médecin Retraité*

Bertrand DE GELOES - *Chef d'entreprise (secteur transports)*

Jean-François GUTHMANN - *Président de l'OSE*

Jean LAMBOLEY - *Ingénieur Retraité*

Hubert LEVY-LAMBERT - *Président du Directoire de PAREF*

PAREF - *Représenté par Alain Perrollaz, Directeur Général de PAREF*

VERNEUIL PARTICIPATIONS - *Représenté par André Msika*

SOCIÉTÉ DE GESTION

PAREF GESTION, SA au capital de 253.440 €, agréée par l'AMF sous la référence AMF GP-08000011

Président du conseil d'administration : Jacques-Michel HIRSCH

Directeur Général : Thierry GAIFFE

Commissaire aux comptes

Titulaire : PRICEWATERHOUSECOOPERS AUDIT, représenté par Jean-Baptiste DESCHRYVER

Suppléant : Yves NICOLAS

Expert immobilier

Foncier Expertise, représenté par Alain LEBON

Comité d'investissement

Président : Léon BARUC

Représentant en Israël

MELNIK & Co, représenté par Oded MELNIK



Progression de la Valeur de Reconstitution et du Dividende

En 2009, l'exploitation des immeubles acquis en région parisienne ces dernières années continue de se révéler favorable, avec un taux d'occupation de 100 %. Le résultat est en légère hausse à 330 K€ contre 327 K€ en 2008. Interpierre va distribuer un dividende en hausse de 20 % à 36 € brut/part qui sera versé après l'assemblée générale.

L'année a été encourageante pour Interpierre, dont la valeur de reconstitution a progressé de 9,4 %, passant de 982 € par part fin 2008 à 1 074 € fin 2009. Les actifs en région parisienne représentent désormais 98 % du patrimoine en valeur d'expertise, reflétant ainsi la stratégie d'Interpierre. La SCPI termine son programme de désinvestissement à l'étranger.

Les perspectives pour 2010 sont bonnes.

Un projet d'apport de 8 actifs par la foncière Paref pour une valeur brute de 27,4 M€ permettra à Interpierre d'acquérir une taille conséquente tout en diversifiant sensiblement les risques.

Parallèlement, la société de gestion a lancé une augmentation de capital de 5 000 parts au prix de 930 €, à l'issue de laquelle le prix d'émission sera porté à 980 €.

Interpierre devrait ainsi fortement accélérer son développement.

Le dividende attendu au titre de 2010 devrait être également en hausse sensible.

Jacques-Michel HIRSCH
Président

Thierry GAIFFE
Directeur Général



<i>Rapport de la Société de Gestion</i>	6
<i>Rapport du Conseil de surveillance</i>	9
<i>Rapports du Commissaire aux comptes</i>	10
<i>État du patrimoine</i>	12
<i>État des capitaux propres</i>	13
<i>Inventaire des placements immobiliers</i>	14
<i>Résultats</i>	15
<i>Annexes aux comptes</i>	16
<i>Tableaux complémentaires</i>	17
<i>Résolutions</i>	21

Mesdames, Messieurs,

Nous vous réunissons en Assemblée générale, conformément à l'article 20 des statuts et à l'article L 214-73 du Code Monétaire et Financier, pour vous rendre compte de la vie et des activités de votre Société au cours de l'exercice social clos le 31 décembre 2009 et modifier certaines dispositions statutaires.

Après avoir entendu notre rapport de gestion, vous prendrez connaissance du rapport du Conseil de surveillance, puis des rapports du Commissaire aux comptes. Les comptes annuels seront ensuite soumis à votre approbation. Ils sont présentés selon les dispositions du plan comptable des SCPI.

1) Rapport Immobilier

A) Évolution du Patrimoine

Le patrimoine est resté stable en 2009. La vente en cours du dernier actif en Israël permet de finaliser le recentrage de la SCPI sur la France et éventuellement l'Europe.

B) Évaluation des immeubles

Les SCPI doivent, chaque année, faire évaluer chacun de leurs biens par un expert agréé par l'AMF puis tous les 5 ans, avec une actualisation annuelle entre deux évaluations.

L'article 25 du règlement 94-05 de l'AMF stipule que l'expertise doit être faite avant l'acquisition, lorsque le vendeur est lié directement ou indirectement à la société de gestion. De même qu'Interpierre s'impose dans tous les cas de faire procéder à une première expertise avant toute acquisition, afin de sécuriser les acquisitions, et confortant ainsi les estimations faites indépendamment par la société de gestion.

L'expert immobilier, Foncier Expertise, a procédé en fin d'exercice à l'actualisation de l'évaluation du patrimoine de votre société, immeuble par immeuble.

En France, les valeurs d'expertise sont globalement stables par rapport à l'exercice 2008 et s'élèvent à 7 720 K€..

En Israël, la valeur d'expertise du dernier actif est stable par rapport à fin 2008 et s'élève à 151 K€.

Au total, les valeurs d'expertise s'élèvent à 7 871 K€, montant stable par rapport à fin 2008.

C) Emprunts

Les acquisitions réalisées en France à compter de 2005 ont été réalisées avec recours à l'emprunt.

Au 31 décembre 2009, les dettes de la SCPI s'élèvent à 4 469 K€, soit 601 K€ pour Vitry, 1 033 K€ pour Chennevières, 783 K€ pour Rosny sous Bois, 386 K€ pour Lognes et 1 666 K€ pour Bagneux.

A cette date, le taux d'endettement est de 56,8 % des actifs en valeur d'expertise (4 469 K€ d'emprunts pour 7 871 K€ de valeurs d'actifs).

D) Situation locative

Fin 2009, tout le patrimoine est loué en France portant ainsi le taux d'occupation à 100%.

En Israël, l'unique actif restant, vacant, est en cours de cession.

2) Rapport Administratif et Financier

A) Variation du Capital

Au cours de l'exercice, le capital effectif est passé de 6 054 à 5 556 parts, soit 498 parts rachetées par le fonds de remboursement (tableaux VII à X).

Le prix d'émission est fixé à 930 € depuis mars 2008.

B) Marché des parts

Aucune part n'est en attente de rachat par le fonds de remboursement au 31 décembre 2009.

Le prix de retrait applicable pour les nouvelles souscriptions est fixé à 874,2 € depuis mars 2008. Le prix de rachat par le fonds de remboursement est depuis juin 2009 de 749,7 €, dans la limite des disponibilités du fonds.

C) Fonds de remboursement

Le fonds est doté de 124 K€ au 31 décembre 2009. Il pourra être porté à 300 K€ à tout moment conformément à la décision de l'AG de 2008.

Selon la réglementation, le fonds de remboursement peut être doté soit par prélèvement sur les résultats, soit par affectation du produit des cessions d'immeubles.

Les cessions d'actifs sont autorisées après 6 ans de détention dans la limite annuelle de 15 % des actifs, sauf si une assemblée extraordinaire les a autorisées au cas où le pourcentage des parts en attente depuis plus de 12 mois excède 10 %.

D) Valeurs de réalisation et de reconstitution au 31 décembre

Ces valeurs figurent en bas de l'état du patrimoine (tableau I). Ce tableau, complété par le tableau des fonds propres (tableau II), remplace le bilan selon les dispositions comptables des SCPI.

La *valeur comptable*, basée sur les données comptables en valeur historique, figure dans la première colonne. Elle est de 778 € par part, après affectation du résultat, contre 754 € à la fin 2008.

La *valeur de réalisation*, basée sur l'évaluation du patrimoine faite en fin d'année, est dans la deuxième colonne. Elle est de 868 € par part au 31 décembre 2009, contre 833 € à fin 2008, soit une hausse de 4,2 %.

La *valeur de reconstitution*, qui tient compte de tous les frais de constitution du patrimoine et sert de base à la fixation du prix d'émission, se monte à 1 074 € par part (en comptant la commission de souscription au taux de 10 %, comme indiqué au § G ci-après), contre 982 € l'année dernière, soit une hausse de 9,4 %.

Conformément à l'article L214-78 du code monétaire et financier, ces valeurs font l'objet, comme chaque année, d'une résolution soumise à votre approbation.

Après approbation par l'assemblée générale, le prix d'émission des parts pourra être fixé librement dans une fourchette de 10 % autour de la valeur de reconstitution, soit *entre 966,6 € et 1 181,4 €*.

Jusqu'à l'assemblée générale, la société de gestion a donc décidé de maintenir le prix d'émission à 930 €, avec une commission réduite à 6 %, dans la limite de 5000 parts nouvelles, soit 4.650 K€ et de porter le prix de la part à 980 €, avec une commission normale de 10 %, dès ces 5000 parts souscrites et au plus tard le 19 mai 2010. Le prix de rachat sera alors porté à 882 € pour les rachats compensés et à 781,2 € pour les rachats par le fonds de remboursement.

E) Affectation des résultats

Le résultat de l'exercice est un bénéfice de 330 K€. Nous vous proposons d'approuver la distribution de 209 976 €. Pour une part ayant pleine jouissance depuis le 1er janvier 2009, le bénéfice distribué après l'assemblée 2010 sera ainsi de 36 €, soit 3,9 % du prix de la part. Si vous acceptez l'affectation du résultat qui vous est proposée, le report à nouveau s'élèvera à 453 K€ à l'issue de la distribution.

F) Provisions - Litiges

Une provision pour gros travaux a été dotée à hauteur de 3 % des loyers facturés de l'exercice, soit 24 K€. Aucune dotation aux provisions pour créances douteuses n'a été enregistrée

en l'absence de contentieux ou d'impayés avec les locataires. La créance de CEFOR qui était provisionnée en totalité a été passée en créances irrécouvrables pour 46 K€. La provision constituée l'an dernier sur TECNET à hauteur de 3 K€ a été reprise, le locataire s'étant acquitté de sa dette.

G) Rémunération de la société de gestion

Au titre de la préparation des augmentations de capital, de l'organisation et de la surveillance des programmes d'investissement, Paref Gestion perçoit un maximum de 10 % HT du produit des augmentations de capital (en fait 6 % en 2009). Elle n'a rien perçu à ce titre en 2009. La société de gestion a décidé de revenir au taux de 10 % après la souscription des 5000 parts comme indiqué au paragraphe D ci-dessus.

Au titre de l'administration de la Société, Paref Gestion perçoit 12 % hors taxes des recettes de la Société pour les biens situés à l'étranger et 8 % pour les biens situés en France, soit un total de 65 567 € en 2009 (contre 70 290 € en 2008).

H) Commissaire aux comptes

Les mandats de la société PRICE WATERHOUSE COOPERS AUDIT, représentée par Monsieur Jean-Baptiste DESCHRYVER, commissaire aux comptes titulaire et de Monsieur Yves NICOLAS, commissaire aux comptes suppléant, étant arrivés à expiration, il vous est proposé de renouveler pour une période de 6 exercices, la société PRICE WATERHOUSE COOPERS AUDIT et de renouveler Monsieur Yves NICOLAS, commissaire suppléant, pour la même durée, soit jusqu'à l'issue de l'assemblée générale devant statuer sur les comptes de l'exercice 2015.

I) Expert immobilier

Le mandat de Foncier Expertise venant à échéance à l'issue de l'assemblée générale du 19 mai 2010, il est proposé de le renouveler, pour une durée de 4 ans soit jusqu'à l'assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice 2013.

J) Modifications des statuts

Il vous est proposé pour approbation les modifications statutaires suivantes :

- modification de l'objet social,
- augmentation du capital statutaire.

K) Apport d'actifs

Il vous est proposé pour approbation un projet d'apport de 8 actifs par Peref pour une valeur brute de 27,4 M€ permettant à la SCPI d'acquérir une taille conséquente sur le marché tout en diluant sensiblement les risques. Le détail des apports figure sur le tableau ci-dessous. Les parts émises sont à la valeur de réalisation soit 868 €.

Deux commissaires aux apports nommés par le Président du tribunal d'instance établiront un rapport qui sera mis à la disposition des associés avant l'assemblée générale, selon les modalités prévues par la loi.

Peref indique qu'elle ne participera pas au vote.

APPORTS DE PAREF À INTERPIERRE

CP	Ville	Rue	Surface	Loyer potentiel K€	Expertise fin 2009	Crédit au 30/06/10	Valeur nette	Nombre de parts à 868€
31 320	LABEGE	Grande Borde Innopolis	2 410	259	2 300	1 461	839	967
77 183	CROISSY BEAUBOURG	Vieilles Vignes	3 684	300	3 250	2 622	628	724
77 185	LOGNES	Campanules	5 571	390	3 900	2 935	965	1 112
91 070	BONDOUFLE	Pierre Josse	9 493	574	6 100	4 590	1 510	1 739
91 520	EGLY	Meuniers	4 985	240	2 250	832	1 418	1 634
93 290	TREMBLAY EN FRANCE	Bois de la Pie	1 048	184	1 240	365	875	1 008
94 000	CRETEIL	Auguste Perret	2 204	276	2 100	1 694	406	468
94 400	VITRY SUR SEINE	Julian Grimaud	7 008	779	6 300	4 600	1 700	1 958
TOTAL			36 403	3 002	27 440	19 098	8 342	9 610



Mesdames, Messieurs,

La société de gestion nous a présenté le rapport dont vous avez aujourd'hui connaissance, ainsi que les comptes et leurs annexes au 31 décembre 2009.

La convention statutaire entre Interpierre et la société de gestion Paref Gestion s'est poursuivie au cours de l'exercice écoulé.

Nous avons été régulièrement informés par la société de gestion de la marche de votre SCPI, du marché des parts et de la situation locative de vos immeubles. Le conseil de surveillance s'est réuni à 3 reprises en 2009.

Nous sommes satisfaits de constater que la nouvelle politique menée par Interpierre porte ses fruits et que la société a bénéficié d'une hausse importante de sa valeur de reconstitution (+ 9,4%). Le dividende annuel est lui aussi en progression sensible (+ 20 %).

Le conseil a approuvé le projet d'apport d'actifs par la foncière Paref, ainsi que le projet d'augmentation de capital. Nous pensons, en effet, que ces deux opérations sont de nature à favoriser le développement d'Interpierre.

Le conseil est également d'accord avec la proposition de la société de gestion de changer statutairement l'objet et le montant du capital.

Nous n'avons pas de remarques à formuler sur les opérations de votre société, que nous vous proposons d'approuver également.

En conclusion, nous vous proposons d'approuver l'ensemble des résolutions soumises à votre assemblée.

Paris, le 17 février 2010

Léon Baruc
Président

RAPPORT GÉNÉRAL

10

Mesdames, Messieurs,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2009, sur :

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

Les comptes annuels ont été arrêtés par la société de gestion de votre société. Les valeurs vénables des immeubles, présentées dans ces comptes, ont été déterminées par la société Foncier Expertise, expert indépendant nommé par votre assemblée générale du 10 mai 2006. Il nous appartient sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

I) Opinion sur les comptes annuels

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France ; ces normes requièrent la mise en oeuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à vérifier, par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments probants justifiant des montants et informations figurant dans les comptes annuels. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes en coûts historiques et la présentation d'ensemble des comptes. Nos travaux sur les informations relatives à la valeur vénale des immeubles déterminée par l'expert indépendant ont consisté à en vérifier la concordance avec le rapport de l'expert.

Nous estimons que l'intervention de l'expert indépendant et nos contrôles fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-après. Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société à la fin de cet exercice.

II) Justification de nos appréciations

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

Règles et principes comptables :

La note 1 de l'annexe expose la méthode de calcul de la provision pour grosses réparations.

Nous précisons que le montant de la provision, nette des reprises effectuées lors de la réalisation de gros travaux, résulte d'un calcul forfaitaire et n'est pas supporté par un plan prévisionnel de travaux.

Dans le cadre de notre appréciation des règles et principes comptables suivis par votre société, nous avons vérifié le caractère approprié de la méthode comptable précisée ci-dessus au regard des règles spécifiques édictées par le plan comptable des SCPI et nous nous sommes assurés de sa correcte application.

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

III) Vérifications et informations spécifiques

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

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

Neuilly-sur-Seine, le 16 avril 2010

Le commissaire aux comptes
PricewaterhouseCoopers Audit

Jean-Baptiste Deschryver



RAPPORT SPÉCIAL

Mesdames, Messieurs,

En notre qualité de commissaire aux comptes de votre société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions réglementées visées par l'article L.214-76 du Code monétaire et financier.

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

Convention conclue au cours de l'exercice

Nous vous informons que nous n'avons eu connaissance d'aucune convention conclue au cours de l'exercice et visée à l'article L.214-76 précité.

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

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

Avec la société Paref Gestion :

Conformément à l'article 17 des statuts de votre société, la société de gestion est rémunérée de ses fonctions, moyennant :

- une commission de gestion est prise en charge par votre société et correspond à 12% des recettes locatives générées par les immobilisations basées en Israël : elle s'élève à 1 111,67 € ;
- une commission de gestion est prise en charge par votre société et correspond à 8% des recettes locatives et financières hors taxes pour les activités françaises : elle s'élève à 64 456,09 € ;
- une commission de souscription au plus égale à 6 % hors taxes du prix de souscription des parts. Au titre de l'exercice, la commission de souscription perçue par la société de gestion s'élève à 0 € ;
- une commission sur les retraits et les cessions qui correspond à 75€ HT par dossier de cession ou de retrait de parts. Au titre de l'exercice 2009, la commission prise en charge par Interpierre s'élève à 900,00 € hors taxes.

Neuilly-sur-Seine, le 16 avril 2010

Le commissaire aux comptes
PricewaterhouseCoopers Audit

Jean-Baptiste Deschryver

TABLEAU I - ETAT DU PATRIMOINE

12

	EXERCICE 2009		EXERCICE 2008	
	Bilan (1)	Estimé (2)	Bilan (1)	Estimé (2)
I - PLACEMENTS IMMOBILIERS				
Terrains et constructions locatives	7 537 000	7 871 000	7 537 000	7 871 000
Actifs en cours de cession				
Immobilisations en cours				
Immobilisations locatives	7 537 000	7 871 000	7 537 000	7 871 000
Commissions de souscription				
Frais de recherche des immeubles				
TVA non récupérable sur immobilisations locatives				
Frais d'acquisition des immeubles				
Charges à répartir sur plusieurs exercices	0	0	0	0
Dépréciation exceptionnelle d'immobilisations locatives				
Grosses réparations à répartir sur plusieurs exercices	-166 927		-143 196	
Autres provisions pour risques et charges				
Provisions liées aux placements immobiliers	-166 927		-143 196	
TOTAL I	7 370 073	7 871 000	7 393 804	7 871 000
II - AUTRES ACTIFS ET PASSIFS D'EXPLOITATION				
Associés capital souscrit non versé	0	0	0	0
Immobilisations incorporelles				
Immobilisations corporelles d'exploitation				
Immobilisations financières				
Actifs immobilisés	0	0	0	0
Locataires et comptes rattachés	181 679	181 679	301 264	301 264
Autres créances	70 335	70 335	80 221	80 221
Provisions pour dépréciation des créances		0	-49 540	-49 540
Créances	252 014	252 014	331 945	331 945
Valeurs mobilières de placement	0	0	0	0
Fonds de remboursement	124 261	124 261	299 225	299 225
Autres disponibilités	1 687 616	1 687 616	1 868 146	1 868 146
Valeurs de placement et disponibilités	1 811 877	1 811 877	2 167 371	2 167 371
Provisions générales pour risques et charges				
Emprunts	-4 469 208	-4 469 208	-4 712 437	-4 712 437
Autres dettes financières	-205 935	-205 935	-198 657	-198 657
Dettes d'exploitation	-26 549	-26 549	-17 143	-17 143
Dettes associés	-209 976	-209 976	-179 673	-179 673
Dettes diverses	-48 882	-48 882	-69 358	-69 358
Dettes	-4 960 550	-4 960 550	-5 177 268	-5 177 268
TOTAL II	-2 896 659	-2 896 659	-2 677 952	-2 677 952
III - COMPTES DE RÉGULARISATION				
Charges constatées d'avance				
Charges à répartir sur plusieurs exercices				
Produits constatés d'avance	-153 299	-153 299	-152 890	-152 890
TOTAL III	-153 299	-153 299	-152 890	-152 890
TOTAL GENERAL	4 320 115	4 821 042	4 562 963	5 040 159
Nombre de parts en fin de période	5 556	5 556	6 054	6 054
Valeur par part comptable (1) réalisation (2)	778	868	754	833
Frais de reconstitution (3)		1 147 860		907 851
<i>Total = valeur de reconstitution globale</i>		<i>5 968 902</i>		<i>5 948 009</i>
Valeur de reconstitution par part		1 074		982

(1) La colonne « **valeur bilan** » est basée sur les coûts historiques.

Le total donne la « **valeur comptable** » après distribution du résultat de l'exercice.

(2) La colonne « **valeur estimée** » est basée sur l'expertise de fin 2009. Le total donne la « **valeur de réalisation** » après distribution.

(3) Frais d'acquisition des immeubles (7%) + commission de souscription statutaire (10%).

Sur la base d'une commission de souscription de 6%, la valeur de reconstitution est de 1029 €.

TABLEAU II - VARIATION DES CAPITAUX PROPRES COMPTABLES

	Situation au 31/12/2008	Affect. résult 08	Autres mouvements	Situation au 31/12/2009
Capital				
Capital souscrit	3 027 000		-249 000	2 778 000
Capital en cours de souscription	0			0
Sous-total	3 027 000	0	-249 000	2 778 000
Primes d'émission				
Primes d'émission	3 831 670		-125 964	3 705 706
Primes d'émission en cours de souscription	0			0
Prime d'émission indisponible	1 550 443			1 550 443
Prélèvement sur prime d'émission	-2 294 975			-2 294 975
Sous-total	3 087 138	0	-125 964	2 961 174
Ecarts d'évaluation				
Ecart de conversion	-6 421		12 211	5 790
Ecart sur dépréciation des immeubles d'actif	-847 847		0	-847 847
Sous-total	-854 268	0	12 211	-842 057
Fonds de remboursement prélevé sur résultat				
Plus ou moins-values cessions d'immeubles	-1 031 564		0	-1 031 564
Réserves				
Réserve indisponible	1 817			1 817
Report à nouveau	185 051	147 639		332 690
Résultat de l'exercice				
Résultat de l'exercice antérieur	327 462	-327 462		0
Distribution de l'exercice antérieur	-179 823	179 823		0
Résultat de l'exercice			330 032	330 032
Distribution de l'exercice	0		-209 976	-209 976
Sous-total	147 639	-147 639	120 056	120 056
TOTAL	4 562 813	0	-242 697	4 320 116

TABLEAU III - INVENTAIRE DÉTAILLÉ DES PLACEMENTS IMMOBILIERS

14

Commune	Désignation	Nb lots	Surface m² (bruts)	Date d'achats	Valeur comptable		Loyer (4)		Estimé (2-4)		Rendement (3)	Valeurs 2008 (K€)	
					K\$	K€	K\$/an	K€/an	K\$	K€		Comptable	Estimé
Etranger (Israël)													
Jerusalem	Bell Center (1)	5	336	déc-94	400	294	6	4	218	151	2,8%	294	151
S/Total Etranger			336		400	294	6	4	218	151	2,8%	294	151
France													
Vitry (94)		6	1 470	oct-05		960		138		1 350	10,2%	960	1 350
Chennevières (94)		3	3 849	déc-06		1 450		185		1 690	11,0%	1 450	1 720
Rosny-sous-Bois (93)		1	2 900	mars-07		1 700		185		1 600	11,6%	1 700	1 650
Lognes (77)		1	1 085	sept-07		833		114		980	11,6%	833	900
Bagneux (92)		3	1 977	nov-07		2 300		207		2 100	9,9%	2 300	2 100
S/Total France			11 281			7 243		830		7 720	10,7%	7 243	7 720
TOTAL		19	11 617			7 537		834		7 871	10,6%	7 537	7 871

TABLEAU RÉCAPITULATIF

	Valeurs 2008 (K€)		Suface comptable		Loyer (4)		Estimé (2)		Rendement (3)	Valeurs 2008 (K€)	
	m ²	%	K\$	K€	K\$/an	K€/an	K\$	K€		Comptable	Estimé
Bureaux	4 532	39,0%	NS	4 093	ns	459	NS	4 430	10,4%	4 093	4 350
Locaux commerciaux	336	2,9%	NS	294	ns	4	NS	151	2,8%	294	151
Locaux d'activités	6 749	58,1%	NS	3 150	ns	370	ns	3 290	11,3%	3 150	3 370
TOTAL GENERAL	11 617	100,0%	NS	7 537	NS	834	NS	7 871	10,6%	7 537	7 871
dont Etranger (Israël)	336	2,9%	0	294	0	4	0	151	2,8%	294	151
dont France	11 281	97,1%	0	7 243	0	830	0	7 720	10,7%	7 243	7 720

(1) Loyer potentiel

(2) Expertise de fin 2009 par Foncier Expertise (cf. note annexe)

(3) Rendement calculé par rapport à la dernière valeur d'expertise exprimée en €

(4) Cours de change au 31/12/2009, ou à défaut cours de change effectif de la transaction

TABLEAU IV - COMPTE DE RÉSULTAT (1)

15

CHARGES	Exercice 2009	Exercice 2008
Frais d'acquisition d'immeubles	0	-23 425
Charges ayant leur contrepartie en produits	69 555	85 859
Charges d'entretien du patrimoine locatif Israël	44 439	104 606
Grosses réparations	0	1
Impôts fonciers	136 636	103 991
Autres charges immobilières	17 847	17 650
Charges immobilières	268 477	288 682
Commission de gestion	65 567	70 290
Commission de souscription	0	13 633
Honoraires d'exploitation	22 517	45 163
Impôts et taxes	17 126	14 150
Dotation aux amortissements d'exploitation	0	0
Dotation aux provisions pour créances douteuses	0	10 330
" " pour grosses réparations	23 731	21 499
Autres charges	3 502	8 868
Charges d'exploitation	132 443	183 933
Charges financières	282 000	273 744
Différence de change		
Charges financières	282 000	273 744
Pertes sur créances irrécouvrables	46 192	
Dotation aux amortissements et provisions charges exceptionnelles	0	
Charges exceptionnelles	46 192	0
TOTAL DES CHARGES	729 112	746 359
BÉNÉFICE	330 032	327 462
TOTAL GENERAL	1 059 144	1 073 821
PRODUITS		
Loyers Israël	9 041	66 001
Loyers France	791 038	716 637
Charges facturées	194 916	220 730
Produits annexes		
Produits de l'activité immobilière et annexes	994 995	1 003 368
Reprises d'amortissements d'exploitation		
Reprises de provisions pour créances douteuses	49 540	10 133
" " pour grosses réparations		
Transferts de charges d'exploitation	0	-9 791
Autres produits		
Autres produits d'exploitation	49 540	342
Produits financiers France	13 375	9 173
Produits financiers Israël	560	34 637
Différence de change		
Produits financiers	13 935	43 810
Produits exceptionnels	674	26 301
Reprise d'amortissements et provisions exceptionnels		
Produits exceptionnels	674	26 301
TOTAL DES PRODUITS	1 059 144	1 073 821

(1) Hors plus-values de cessions d'immeubles passées directement en capitaux propres en application du plan comptable des SCPI

Après répartition de l'exercice clos le 31 décembre 2009, le total des fonds propres est de 4.320 K€. Le bénéfice de l'exercice est de 330 K€.

Les pages ci-après font partie intégrante des comptes annuels, établis par la société de gestion.

1) Règles et méthodes comptables

Les comptes ont été établis suivant les conventions générales comptables et le plan comptable des SCPI, tel qu'il a été modifié par l'arrêté du 14 décembre 1999. Depuis l'exercice 2005, les comptes sont établis en euros.

■ **Les immeubles** sont inscrits à leur coût historique dans la colonne « valeurs comptables » (ou bilantielles) du tableau I.

La valeur comptable des immeubles s'élève à 7.537 K€. Leur valeur actuelle figure dans la colonne « valeurs estimées » de l'état du patrimoine. D'après l'évaluation réalisée par Foncier Expertise à la fin de l'exercice, elle se monte à 7.871 K€, aucune variation par rapport à l'année précédente.

La méthodologie de Foncier Expertise consiste à déterminer la valeur des biens en fonction de leur rendement et à amender éventuellement les résultats obtenus en fonction des valeurs de marché.

Une expertise complète est réalisée pour chaque bien tous les 5 ans. Une simple actualisation intervient les autres années, sans visite systématique des biens.

■ **Provision pour grosses réparations** : une provision forfaitaire est dotée chaque année à hauteur de 3 % des loyers théoriques de l'exercice.

L'activité réalisée à l'étranger (Israël) est comptabilisée en dollars US, puis convertie en euros, selon les modalités décrites ci-après.

■ **Les loyers et produits financiers**, ainsi que les charges d'exploitation des immeubles situés en Israël exprimés en dollars sont convertis en euros au cours de chaque fin de mois.

■ **Les autres postes d'actif et de passif** exprimés en dollars (comptes de banques et comptes de tiers tenus en Israël notamment) sont convertis en euros au cours de clôture, soit 0,6942.

■ **TVA** : la TVA payée en Israël est récupérée au prorata des loyers passibles de la TVA, suivant des règles analogues aux règles françaises.

■ **Fiscalité** : le résultat foncier étranger n'est imposable qu'en Israël selon la convention fiscale France-Israël. La règle du « *taux effectif* » est toutefois remplacée dorénavant par une autre règle, aux termes de laquelle ce revenu bénéficie d'un crédit d'impôt égal à l'impôt français correspondant.

Les produits financiers résultant du placement de la trésorerie en France et en Israël sont imposables en France, les premiers avec option pour le prélèvement libératoire, les seconds avec crédit d'impôt de 11 %.

2) Informations diverses

■ Patrimoine

Il reste à fin 2009 un seul immeuble à l'étranger, l'immeuble Bell à Jérusalem comportant 5 magasins, en cours de cession.

■ **Créances douteuses** : Aucune dotation

■ **Trésorerie** : la trésorerie s'élève à 1 688 K€ dont 984 K€ en France et 704 K€ en Israël. Sur ce total, un montant de 627 K€ résultant d'une cession, est en attente d'une autorisation administrative de rapatriement.

■ **Fonds de remboursement** : il est doté de 124 K€ à fin 2009 et pourra être porté à 300 K€ à tout moment.

■ **Emprunts bancaires** : le cumul des emprunts concernant les biens acquis en France depuis le changement d'orientation de gestion de 2005 est de 4.469 K€. La charge annuelle d'intérêts pour 2009 a représenté 282 K€.

■ **Dettes d'exploitation** : il s'agit de 27 K€ de commission de gestion dues à Paref Gestion ainsi que des factures d'expertise et de commissariat au compte.

■ **Produits constatés d'avance** : il s'agit des loyers à échoir et des provisions sur charges pour 154 K€.

■ **Ecart de conversion** (tableau II) : ce poste, variable d'une année sur l'autre, rééquilibre le bilan en euros au titre de l'activité en Israël. Il résulte du fait que certains postes du compte de résultat sont convertis à leur cours historique (loyers, etc.), alors que les autres postes (banques, tiers) sont convertis au cours de clôture.

3) Engagement hors bilan

Les emprunts effectués par Interpierre sont garantis par des privilèges de prêteurs de deniers ou par des hypothèques dont le montant au 31 décembre 2009 s'élève à 4 469 208 €.

A titre de garantie complémentaire du paiement des sommes empruntées, Interpierre a cédé les créances résultant du contrat de location des immeubles financés, à savoir celles des immeubles de Bagneux, Lognes, Rosny et Chennevières dans le cadre de l'article L 323-13 du Code monétaire et financier.

Tableaux Complémentaires

TABLEAU V - RÉSULTAT PAR PART (1)

	2005		2006		2007		2008		2009	
	% (2)	€	% (2)	€	% (2)	€	% (2)	€	% (2)	€
REVENUS										
Recettes locatives brutes	96%	49	90%	110	100%	194	93%	167	99%	171
Produits financiers	3%	2	0%	0	0%	1	4%	7	1%	2
Produits divers	0%	0	10%	13	0%	0	2%	4	0%	0
Total des revenus	100%	51	100%	122	100%	195	100%	179	100%	173
CHARGES										
Grosses réparations	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0
Autres charges immobilières	81%	41	45%	55	32%	63	29%	52	27%	46
Commission de gestion	10%	5	8%	10	7%	13	7%	12	6%	11
Autres frais de gestion	15%	8	5%	7	2%	4	6%	11	4%	7
Charges financières	16%	8	15%	19	20%	38	26%	46	28%	48
Charges exceptionnelles	0%	0	39%	48	0%	0	0%	0	5%	8
<i>Sous-total charges externes</i>	<i>123%</i>	<i>62</i>	<i>113%</i>	<i>139</i>	<i>61%</i>	<i>118</i>	<i>67%</i>	<i>121</i>	<i>70%</i>	<i>121</i>
Amortissements nets du patrimoine										
" autres (travaux à étaler)										
Provisions nettes pour travaux (3)	4%	2	2%	3	2%	4	2%	4	2%	4
" " autres	9%	4	-39%	-48	6%	11		0		-8
<i>Sous-total charges internes</i>	<i>12%</i>	<i>6</i>	<i>-37%</i>	<i>-45</i>	<i>8%</i>	<i>16</i>	<i>2%</i>	<i>4</i>	<i>-3%</i>	<i>-4</i>
TOTAL DES CHARGES	135%	68	77%	94	69%	134	69%	124	67%	117
RESULTAT	-35%	-18	23%	28	31%	61	31%	55	33%	57
Variation du report à nouveau	0%	0	13%	16	16%	31	14%	25	15%	26
Variation des autres réserves	-35%	-18	0	0	0	0	0%	0	0	0
Revenus distribués	0%	0	10%	12	15%	30	17%	30	18%	31
<i>Nombre de parts au 31.12</i>	<i>3 277</i>		<i>3 486</i>		<i>5 814</i>		<i>6 054</i>		<i>5 556</i>	
" " <i>moyenne annuelle</i>	<i>2 842</i>		<i>3 152</i>		<i>4 304</i>		<i>5 994</i>		<i>5 833</i>	
<i>Cours moyen du dollar</i>	<i>0,848</i>		<i>0,759</i>		<i>0,730</i>		<i>0,7185</i>		<i>0,6942</i>	

(1) Rapporté au nombre de parts moyen (avant-dernière ligne du tableau)

(2) Tous les pourcentages sont calculés par rapport au total des recettes

(3) Dotation de l'exercice diminuée des reprises

TABLEAU VI - TABLEAU DE FINANCEMENT

18



	Variation		Solde
	Total au 31/12/2008	2009	31/12/2009
Variation de capital, y c prime d'émission	8 471 367	-374 964	8 096 403
Vente d'immeubles	5 748 327	0	5 748 327
Bénéfice hors plus-values de cession	3 108 235	330 032	3 438 267
Plus ou moins values sur ventes d'immeubles	-1 034 010	0	-1 034 010
Variation des dettes à long terme	4 712 437	-243 229	4 469 208
Variation des dettes à court terme	400 229	-3 383	396 846
Dotations nettes aux provisions	192 736	23 731	216 467
TOTAL DES RESSOURCES	21 599 321	-267 813	21 331 508
Commission de souscription	-1 149 575	0	-1 149 575
Achat d'immeubles	-14 029 442	0	-14 029 442
Autres investissements (travaux imm.)	-103 722	0	-103 722
Frais d'acquisition	-1 032 044	0	-1 032 044
TVA et autres frais non récupérables	-109 583	0	-109 583
Variation des valeurs réalisables	-381 485	79 931	-301 554
Fonds de remboursement	-299 225	174 964	-124 261
Ecart de conversion	-6 422	12 211	5 789
Autres mouvements sur report à nouveau	33 371	0	33 371
Dividendes	-2 653 048	-179 823	-2 832 871
TOTAL DES EMPLOIS	-19 731 175	87 283	-19 643 892
DISPONIBLE EN FIN DE PERIODE	1 868 146	-180 530	1 687 616
Passif exigible	-400 229	-37 819	-438 048
			0
Solde du dividende	0	-209 976	-209 976
DISPONIBLE POUR INVESTISSEMENTS	1 467 917	-428 325	1 039 592

TABLEAU VII - ÉVOLUTION DU CAPITAL

Année (31.12)	Capital nominal 500€ *	Souscriptions nettes reçues moins retraits	Nombre de parts en circulation	Nombre d'associés	Rémunération de la gestion sur les souscriptions	Prix d'entrée au 31.12
		€			€	
1992	1 654 072	2 362 960	1 550	101	236 296	1 524
1993	2 814 056	1 658 859	2 637	166	165 886	1 616
1994	4 417 973	2 498 930	4 140	266	295 377	1 713
1995	5 373 066	1 479 277	5 035	359	178 461	1 681
1996	5 765 774	658 083	5 403	376	69 963	1 797
1997	5 727 357	-40 132	5 367	363	20 919	1 689
1998	5 219 397	-598 652	4 891	319	3 425	1 491
1999	4 894 985	-392 656	4 587	296	877	302
2000	4 894 985	0	4 587	293	640	1 280
2001	3 303 089	-1 635 005	3 087	266	6 243	1 359
2002	3 182 180	-125 025	2 974	247	0	1 443
2003	3 053 779	-125 025	2 854	235	0	835
2004	3 025 959	-21 143	2 828	232	0	919
2005	1 638 500	328 338	3 277	222	22 042	726
2006	1 743 000	180 885	3 486	215	14 061	837
2007	2 907 000	1 164 000	5 814	212	121 751	864
2008	3 027 000	120 000	6 054	214	13 633	930
2009	2 778 000	0	5 556	206	0	930

* Depuis le 28 septembre 2005

TABLEAU VIII - PRIX ET RENDEMENT DE LA PART

Année	Prix de la part au 1 ^{er} janvier				Dividende de l'année \$/€ par part	Rendement de la part %		Report à nouveau \$/€ par part au 1 ^{er} janvier
	Entrée		Sortie			Prix d'entrée	Prix de sortie	
	\$	€	\$	€				
1992		1 524		1 369	114 €	7,5%	8,3%	0
1993		1 524		1 369	63 €	4,1%	4,6%	5 €
1994	1 797		1 614		75	4,2%	4,6%	2
1995	2 100		1 851		75	3,6%	4,1%	3
1996	2 250		1 979		75	3,3%	3,8%	0
1997	2 250		1 979		72	3,2%	3,6%	1
1998	1 850		1 739		57	3,1%	3,3%	2
1999	1 600		1 504		60	3,8%	4,0%	3
2000	1 460		1 372		60	4,1%	4,4%	2
2001	1 200		1 170		60	5,0%	5,1%	9
2002	1 200		1 170		30	2,5%	2,6%	14
2003	1 300		1 222		12	0,9%	1,0%	39
2004	1 050		987		0	0,0%	0,0%	30
2005	1 250		1 175		0	0,0%	0,0%	17
2006		726		683	12 €	1,7%	1,8%	0
2007		837		786,78	30 €	3,6%	3,8%	15 €
2008		864		812,16	30 €	3,5%	3,7%	32 €
2009		930		874,20	36 €	3,9%	4,1%	55 €
2010		930			NA	NA	NA	81 €

TABLEAU IX - MARCHÉ SECONDAIRE DES PARTS

20

Année	Parts retirées		Demandes en suspens	Délai moyen d'exécution	Rémunération du gérant sur les cessions
	Nombre	% des parts en circulation			€
1992	2				168
1993	1	0,1%			84
1994	319	12,1%			402
1995	240	5,8%			0
1996	87	1,7%			0
1997	230	4,3%	446	6 mois	0
1998	500	9,3%	0	12 mois	0
1999	310	6,3%	0		0
2000	0	0,0%	1 676	NS	0
2001	1 685	36,7%	1 676	NS	0
2002	113	3,7%	0	NS	0
2003	120	4,0%	0	NS	0
2004	26	0,9%	76	6 mois	0
2005	61	2,2%	0	9 mois	0
2006	51	1,6%	0	3 mois	0
2007	43	1,2%	0	3 mois	0
2008	23	0,4%	0	15 j	300
2009	498	8,2%	0	3 mois	900

TABLEAU X - AFFECTATION DU RÉSULTAT DE L'EXERCICE PRÉCÉDENT

	€
Résultat de l'exercice précédent	327 462
Report à nouveau en début d'exercice	185 051
TOTAL	512 513
Distribution	-179 823
Imputation sur réserve indisponible	0
Report à nouveau en fin d'exercice	332 690

Première Résolution

L'assemblée générale, connaissance prise des rapports présentés par la société de gestion et le Conseil de surveillance, ainsi que du rapport général du Commissaire aux comptes, approuve les comptes annuels de l'exercice clos le 31 décembre 2009 tels qu'ils lui ont été soumis.

Deuxième Résolution

L'assemblée générale, connaissance prise du rapport spécial établi par le Commissaire aux comptes en application de l'article L 214-76 du Code monétaire et financier, ratifie les conclusions de ce rapport.

Troisième Résolution

L'assemblée générale arrête le résultat de l'exercice 2009 à 330 032 € et décide de l'affecter comme suit :

■ Bénéfice de l'exercice.....	330 032 €
■ Report à nouveau en début d'exercice.....	332 689 €
■ Total distribuable.....	662 721 €
■ Dividendes.....	209 976 €
■ Report à nouveau.....	452 745 €

Ce dividende sera versé à l'issue de l'Assemblée générale aux associés à raison de 3 € par mois de jouissance en 2009.

Quatrième Résolution

L'assemblée générale prend acte des valeurs comptable, de réalisation et de reconstitution de la société, telles qu'elles sont établies dans le rapport de la société de gestion, soit respectivement 778 € par part, 868 € par part et 1 074 € par part.

Cinquième Résolution

Les mandats de la société PRICE WATERHOUSE COOPERS AUDIT, représentée par Monsieur Jean- Baptiste DESCHRYVER, commissaire aux comptes titulaire et de Monsieur Yves NICOLAS, commissaire aux comptes suppléant, étant arrivés à expiration, l'assemblée générale décide de renouveler pour une période de 6 exercices, la société PRICE WATERHOUSE COOPERS AUDIT et de renouveler Monsieur Yves NICOLAS, commissaire suppléant, pour la même durée, soit jusqu'à l'issue de l'assemblée générale devant statuer sur les comptes de l'exercice 2015.

Sixième Résolution

L'assemblée générale renouvelle le mandat de Foncier Expertise en tant qu'expert immobilier pour une durée de 4 ans se terminant à l'issue de l'assemblée générale devant statuer sur les comptes de l'exercice 2013.

Septième Résolution (à caractère extraordinaire)

L'assemblée générale, statuant à titre extraordinaire, décide de modifier l'article 2 des statuts comme suit :

Ancienne rédaction :

« La société a pour objet exclusif l'acquisition et la gestion d'un patrimoine immobilier locatif situé en France, en Europe et en Israël. »

Nouvelle rédaction :

« La société a pour objet exclusif l'acquisition et la gestion d'un patrimoine immobilier locatif situé en France et à l'étranger. »

Huitième Résolution (à caractère extraordinaire)

L'assemblée générale, statuant à titre extraordinaire, décide de modifier le premier alinéa de l'article 6 des statuts comme suit :

Ancienne rédaction :

« Le capital statuaire, qui constitue le maximum au-delà duquel les nouvelles souscriptions ne pourront être reçues est fixé à 20.000.000 €. Il est divisé en 40 000 parts de 500 € nominal chacune. Il peut être modifié par décision de l'assemblée générale extraordinaire. »

Nouvelle rédaction :

« Le capital statuaire, qui constitue le maximum au-delà duquel les nouvelles souscriptions ne pourront être reçues est fixé à 100.000.000 €. Il est divisé en 200 000 parts de 500 € nominal chacune. Il peut être modifié par décision de l'assemblée générale extraordinaire. »

Neuvième Résolution (à caractère extraordinaire)

L'assemblée générale, statuant à titre extraordinaire, ayant pris connaissance des rapports présentés par la société de gestion et par le conseil de surveillance et par les commissaires aux apports au sujet de l'apport de 8 immeubles par la SA Paref pour une valeur nette de 8.342.000 €, approuve l'évaluation de l'apport faite par les commissaires aux apports et autorise la société de gestion à augmenter le capital de la SCPI à hauteur de 9.610 parts émises à la valeur de réalisation, soit 868 € par part, avec une jouissance au 1er juillet 2010. La différence entre la valeur stipulée et le nominal sera inscrite au bilan sous l'intitulé « prime d'apport ».

Tous pouvoirs sont donnés à la société de gestion pour accomplir les formalités légales conformément à l'article 22 des statuts.

Dixième Résolution

Tous pouvoirs sont donnés au porteur d'une copie ou d'un extrait du présent procès-verbal pour effectuer toutes formalités légales de dépôts et de publicité et généralement faire le nécessaire.



11 rue des Campanules – 77185 Lognes



140-146 rue Léon Geffroy, 94400 Vitry Sur Seine



**P A R E F
G E S T I O N**

VOTRE CAPITAL PIERRE