

INTERPIERRE

RAPPORT D'ACTIVITÉ **2010**



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



12, rue des Campanules - 77185 LOGNES



15, rue des Vieilles Vignes - 77183 CROISSY-BEAUBOURG



52, avenue de Bourg-la-Reine - 92220 BAGNEUX

En couverture : ZAC Grande Borde - Innopolis, 31320 LABEGE

Assemblée Générale Mixte du 11 mai 2011

EXERCICE 2010

CONSEIL DE SURVEILLANCE

PRÉSIDENT

Léon BARUC - *Avocat Honoraire*

MEMBRES

Roland BARASCHE - *Consultant Bancaire*

Jacques CREHANGE - *Médecin Retraité*

Bertrand de GELOES d'ELSOO - *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

Comité d'investissement

Président : Léon BARUC

Expert immobilier

Foncier Expertise, représenté par Alain LEBON



Performance globale de 11,70 %

Dans un contexte économique et financier incertain, votre SCPI a réalisé une bonne année 2010 avec une performance globale de 11,70 % (dont 4,2 % au titre du dividende et 7,5 % au titre de la revalorisation de la part).

Le résultat est en hausse sensible, ainsi que le dividende. Celui-ci passe de 36 € à 39 €, soit une augmentation de 8,33 %.

Interpierre a franchi une étape supplémentaire dans la stratégie définie en 2005. En effet, elle poursuit son développement avec le volume de ses actifs multiplié par 4 suite à un apport de huit immeubles, diversifiant ainsi le risque locatif.

A compter de 2011, le dividende sera versé trimestriellement. Celui de 2011 devrait être en hausse sensible, à 42 €/an.

Dans un environnement financier volatil, le marché de l'immobilier d'entreprise continue d'offrir de réelles opportunités d'investissement. Interpierre, alliant un rendement immobilier fort et une capitalisation liée à l'effet de levier, constitue, dans le marché actuel, une véritable opportunité.

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 2010, modifier certaines dispositions statutaires et vous proposer, dans les délais et conditions prévus par l'article L 214-84-2, de vous prononcer sur la possibilité d'une transformation de votre SCPI en OPCI.

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

L'année 2010 est caractérisée par l'apport de 8 actifs, le 1^{er} juillet 2010, portant sur une surface de 36 403 m² d'une valeur brute de 27,4 M€, dette de crédit-bail incluse, et d'une valeur nette de 8,3 M€, déduction faite de la dette transférée.

Cet apport permet de quadrupler la taille des actifs de la SCPI tout en mutualisant les risques.

B) Évaluation des immeubles

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

L'article 25 du règlement 94-05 de l'AMF stipule en outre que l'expertise doit être faite avant l'acquisition, lorsque le vendeur est lié directement ou indirectement à la société de gestion. Enfin, Paref Gestion s'impose de faire procéder à une première expertise avant toute acquisition, 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.

Tous les biens d'Interpierre ont été soumis à évaluation : au total, l'expertise se monte à 35 450 K€ pour un prix d'achat de 34 893 K€.

A périmètre égal, la valeur des expertises est en légère augmentation par rapport à fin 2009 (35 140 K€).

C) Emprunts

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

Les 8 actifs apportés en 2010 à Interpierre supportent également de la dette.

Au 31 décembre 2010, les dettes de la SCPI s'élèvent à 22 068 K€, comme détaillées dans le tableau ci-dessous. Le montant de la dette bancaire à moins d'un an s'élève à 1 465 K€.

A cette date, le taux d'endettement est de 62,3% (22 068 K€ d'emprunts pour 35 450 K€ d'actifs).

CP	Ville	Rue	Crédit au 31.12.2010
94400	Vitry-sur-Seine	Léon Geffroy	553 K€
94430	Chennevières	Gay Lussac	966 K€
93110	Rosny-sous-Bois	Montgolfier	735 K€
77185	Lognes	Campanules	365 K€
92220	Bagneux	Bourg-la-Reine	1 573 K€
31320	Labège	Grande Borde Innopolis	716 K€
77185	Lognes	Campanules	7 387 K€
91070	Bondoufle	Pierre Josse	
91520	Egly	Meuniers	790 K€
93290	Tremblay-en-France	Bois de la Pie	326 K€
94400	Vitry-sur-Seine	Julian Grimau	6 794 K€
94000	Créteil	Auguste Perret	
77183	Croissy-Beaubourg	Vieille Vigne	
94400	Vitry-sur-Seine	Julian Grimau 2	1 861 K€
TOTAL			22 068 K€

D) Situation locative

Le taux d'occupation exprimé en pourcentage des loyers est de 84,60 % au 31 décembre 2010 (90,9 % des surfaces). 19 lots sont vacants (Labège (31), Tremblay en France (95), Vitry sur Seine (94), et Créteil (94)). Ils sont en cours de commercialisation active.

2) Rapport Administratif et Financier

A) Variation du Capital

Au cours de l'exercice, le capital effectif est passé de 5 556 à 16 355 parts. L'augmentation de 10 799 parts correspond à l'émission de 10 865 parts (dont 9 610 parts émises en contrepartie de l'apport d'immeubles par Paref décrit ci-avant) moins le rachat ou l'annulation de 66 parts (tableau VII).

Le prix d'émission fixé à 930 € depuis le 1^{er} janvier 2010, a été porté à 980 € en mai 2010. Au 1^{er} janvier 2011, il a été porté à 1 000 €.

B) Marché des parts

La société a enregistré 4 demandes de retrait pour 29 parts en 2010. Ces demandes ont été satisfaites immédiatement. Il y a eu également 37 parts annulées.

Aucune part n'est en attente de rachat au 31 décembre 2010. Le prix de rachat compensé applicable lorsque les souscriptions excèdent les rachats a été porté de 882 à 900 € le 1^{er} janvier 2011. Le prix de rachat par le fonds de remboursement est depuis juin 2010 de 781,20 €, dans la limite des disponibilités du fonds.

C) Fonds de remboursement

Le fonds est doté de 124 K€ au 31 décembre 2010. Il pourra être porté à 300 K€ à tout moment en tant que de besoin, conformément à la décision de l'AG de 2008, grâce au produit des ventes passées.

Selon la réglementation, le fonds de remboursement peut en effet 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

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 786 € par part, après affectation du résultat, contre 778 € à la fin 2009.

La valeur de réalisation, basée sur l'évaluation du patrimoine faite en fin d'année, est dans la deuxième colonne. Elle est de 834 € par part au 31 décembre 2010, contre 868 € à fin 2009, soit une baisse de 4 %, qui s'explique par les frais liés aux acquisitions de 2010.

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 1 095 € par part contre 1 074 € l'année dernière, soit une hausse de 2 %.

Conformément à l'article L 214-78 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 985,50 € et 1 204,50 €.

Comme indiqué au A ci-dessus, le prix d'émission au 1^{er} janvier 2011 a été fixé à 1 000 €, dans le bas de la fourchette pour favoriser de nouvelles souscriptions.

E) Affectation des résultats

Le résultat de l'exercice est un bénéfice de 620 086 €. Compte tenu de la trésorerie nécessaire pour rembourser les emprunts, nous vous proposons d'approuver la distribution de 418 558 €. Pour une part ayant pleine jouissance depuis le 1^{er} janvier 2010, le bénéfice distribué après l'assemblée 2011 sera ainsi de 39 €, soit 4,20 % du prix de la part au 1^{er} janvier 2010.

Pour mémoire, les dividendes se sont élevés à 30 € en 2007, 30 € en 2008 et 36 € en 2009.

Si vous acceptez l'affectation du résultat qui vous est proposée, le report à nouveau s'élèvera à 654 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 62 K€. Une dotation aux provisions pour créances douteuses a été inscrite à hauteur de 77 K€ au bilan de 2010 pour des contentieux locatifs. Ils concernent 2 locataires, un pour impayés et un en procédure collective, provisionnés à 100 %.

G) Rémunération de la Société de Gestion

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 166 K€ en 2010 (contre 66 K€ en 2009).

H) Distribution Trimestrielle

La société de gestion conformément à l'article 27 des statuts, a décidé à compter du premier trimestre 2011 de distribuer des acomptes trimestriels à valoir sur le dividende annuel. Pour permettre le réinvestissement en parts, l'acompte du 1^{er} trimestre 2011 sera distribué après l'assemblée générale, en même temps que le résultat 2010. Les acomptes suivants seront distribués au début de chaque trimestre, après accord du commissaire aux comptes.

I) Modification des Statuts

Il vous est proposé pour approbation les modifications statutaires suivantes :

- Capital statutaire
- Objet social
- Actualisation des jetons de présence et actualisation des remboursements de frais
- Prix de rachat par le fonds de remboursement

Il vous est proposé, compte tenu des perspectives de développement de votre SCPI, de porter de 20 à 30 M€ le capital statutaire et de modifier l'objet social. Le montant des remboursements de frais date de plusieurs années, ils nécessitent une actualisation. Il en est de même des jetons de présence. Le mode de fixation du prix de rachat par le fonds de remboursement est également adapté pour donner plus de souplesse à la procédure, dans le cadre des dispositions du règlement de l'AMF.

J) Cession d'Actif

Dans un souci de réduire d'une part l'endettement et d'autre part de faire face à un éventuel besoin de trésorerie, il est proposé une résolution permettant une cession d'actif. Celle-ci se fera après avis du comité d'investissement dans le respect des conditions de délai de détention et de pourcentage des actifs fixées par l'article R 214-116 du Code Monétaire et Financier.

K) Transformation de la SCPI en OPCI

Nous vous rappelons que les SCPI disposent d'un délai de 5 ans à compter de l'homologation du règlement général de l'AMF intervenu en 2007, pour tenir une assemblée générale des associés en vue de se prononcer sur la transformation éventuelle en Organisme de Placement Collectif Immobilier (OPCI). Toutefois, contrairement à ce qui avait été prévu par l'ordonnance d'octobre 2005, l'existence des SCPI n'est plus remise en cause si elles ne veulent pas se transformer.

Le vote permettant aux associés de se prononcer sur la transformation en OPCI doit intervenir d'ici le 18 avril 2012. Il nous a semblé opportun de vous poser la question lors de cette assemblée générale afin d'éviter d'avoir à convoquer une assemblée spéciale à cet effet avant le 18 avril 2012.

Vous trouverez en pièce jointe :

- Une note explicative sur les différences entre la SCPI et les différentes formes d'OPCI.
- Un tableau comparatif entre la SCPI et les différentes formes d'OPCI.

Avis de la société de gestion :

La substance économique du véhicule est très différente, d'un côté la SCPI est un placement « pur » investi intégralement en immobilier, de l'autre l'OPCI sous la forme SPPICAV ou sous la forme FPI est un produit hybride alliant des actifs immobiliers, des actifs financiers et des actifs liquides. De plus, la fiscalité de la SPPICAV (valeurs mobilières de placement) est très différente de celle des SCPI. Celle du FPI est la même, mais leur création est pratiquement impossible. Par ailleurs, les frais de fonctionnement spécifiques (dépositaire, valorisateur, experts immobiliers notamment) sont beaucoup plus élevés, dès lors que l'OPCI n'a pas une taille critique, loin d'être atteinte par votre SCPI. En effet, si la SCPI nécessite un seul expert immobilier une fois par an, l'OPCI implique les travaux de 2 experts immobiliers quatre fois par an. Pour être complet, l'Aspim (Association française des sociétés de placement immobilier) dont Paref Gestion est membre, travaille sur un projet d'évolution du FPI, qui sera discuté dans les prochains mois avec le régulateur et le ministère des finances.

En conclusion, la société de gestion ne préconise pas la transformation de la SCPI en OPCI, tout au moins dans l'immédiat.

Mesdames, Mesdemoiselles, Messieurs,

L'exercice 2010 est caractérisé par des motifs de satisfaction porteurs d'espoirs mais aussi par des difficultés que nous devons surmonter dans un contexte économique et politique incertain. Nous examinerons donc les performances de la SCPI (A), puis nous évoquerons les difficultés de notre SCPI (B), et enfin nous examinerons les résolutions qui sont proposés (C).

A - Les performances de la SCPI

Bien entendu, le retour des investisseurs vers l'immobilier a créé un climat général favorable d'autant plus que les épargnants ont boudé les placements boursiers et préféré investir dans la Pierre Papier considérée comme une valeur plus stable et sans risques. De ce fait, la collecte 2010 des SCPI - aiguillonnée par des taux d'intérêt historiquement très bas - a atteint un record et la capitalisation de l'ensemble des SCPI dépassé les 22 Milliards d'Euros.

Les résultats de la SCPI

Les résultats de la SCPI sont suffisamment détaillés dans le Rapport de la Société de Gestion qui nous a régulièrement tenus informés en nous réunissant autant de fois que nécessaire. Ces résultats sont conformes à nos attentes et démontrent une amélioration de la situation de notre société. Toutefois, nous devons poursuivre nos efforts. Notre SCPI se positionne honorablement avec un **rendement de l'ordre de 4,2 %** au titre de l'exercice 2010 (Dividende de 39 € brut mis en distribution / prix de la part de 930 € au 01-01-2010) et une **progression du prix de la part d'environ 7 %, soit une performance globale de 11,20 %**. Ce dividende sera versé à l'avenir trimestriellement dès le mois de Mai 2011. Il est impératif de poursuivre la hausse du montant du dividende distribué et de mettre en place une politique prudente de constitution d'un report à nouveau et de se doter d'une provision pour Grosses Réparations.

B - Les craintes sur l'avenir

L'indépendance d'une SCPI ne peut être assurée que par une croissance importante permettant d'atteindre une taille critique. Le souci primordial demeure donc la taille très insuffisante de notre SCPI malgré les apports d'immeubles réalisés au cours de l'année passée. Le Capital est ainsi passé de 5 556 parts à 16 355 parts dont 9 610 parts émises en contrepartie des apports effectués par PAREF et notre capitalisation dépasse les 35 Millions d'Euros. Certes, la totalité du patrimoine commercial situé en Israël a été cédé ou est sur le point de l'être, mais d'autres préoccupations demeurent telles que :

- Un taux d'occupation des locaux insuffisant
- La persistance de locaux vacants malgré tous les efforts entrepris pour les relouer
- Une collecte quasi inexistante
- L'arrivée sur le Marché des OPCI Grand Public qui risque de concurrencer les SCPI traditionnelles comme la nôtre

Nous avons d'ailleurs l'obligation de nous prononcer sur l'opportunité de se transformer en OPCI dans le cadre des résolutions proposées comme la Loi l'exige.

C - Les résolutions

1. Sur les décisions ordinaires

Nous vous demandons d'approuver toutes les résolutions concernant l'approbation des Comptes et celles habituelles renouvelant les autorisations données. Votre Conseil de Surveillance a été parfaitement informé et donné son avis sur toutes les décisions importantes.

2. Sur les décisions extraordinaires et la transformation éventuelle en OPCI

L'éventuelle transformation en OPCI doit être écartée selon les recommandations des membres du Conseil de Surveillance en raison de l'inadéquation de ce nouveau statut pour la majorité des Associés. En effet, si les OPCI présentent l'avantage d'être plus liquides, cela se fait au prix d'un rendement plus faible. Le régime fiscal de taxation des valeurs mobilières de certaines formes d'OPCI serait inadapté à la plupart des porteurs de parts actuels de la SCPI. Certaines modalités de fonctionnement des OPCI sont beaucoup plus contraignantes et extrêmement onéreuses du fait même de l'existence de ces règles qui ont été, en outre, considérablement alourdies par la réglementation AMF. Enfin, les incertitudes sur le régime juridique du FPI ne militent guère en faveur de cette forme d'OPCI. Nous vous renvoyons à la lecture du tableau comparatif objectif annexé au Rapport Général qui analyse les avantages et les inconvénients pour chaque forme d'organisme collectif de placement immobilier.

Nous ne pouvons donc que vous recommander le maintien du statut actuel de votre SCPI et vous appeler à voter en faveur de non transformation en OPCI quel que soit sa forme.

Dans ces conditions, nous vous recommandons d'approuver l'ensemble des résolutions proposées à votre vote lors de la prochaine assemblée.

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

Paris, le 17 février 2011

Léon Baruc

Président du Conseil de Surveillance

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 2010, 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 vénale des immeubles, présentées dans ces comptes, ont été déterminées par la société Foncier Expertise, expert indépendant nommé par votre assemblée générale du 19 mai 2010. Il nous appartient sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

1) 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.

2) 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.

3) Vérifications et informations spécifiques

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

Suite à la réception tardive de certains documents, nous n'avons pas été en mesure d'établir nos rapports dans les délais légaux.

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 5 avril 2011

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.

Il nous appartient de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques et les modalités essentielles des conventions dont nous avons été avisés ou que nous aurions découvertes à l'occasion de notre mission, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien-fondé ni à rechercher l'existence d'autres conventions. Il vous appartient, selon les termes de l'article R 612-6 du code de commerce, d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions en vue de leur approbation.

Par ailleurs, en application de l'article 20 des statuts, il nous appartient de vous communiquer, le cas échéant, certaines informations relatives à l'exécution, au cours de l'exercice écoulé, des conventions déjà approuvées par l'assemblée.

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimé nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes relative à cette mission.

Conventions soumises à l'approbation de l'assemblée

Nous vous informons qu'il ne nous a été donné avis d'aucune convention passée au cours de l'exercice écoulé à soumettre à l'approbation de l'assemblée en application des dispositions de l'article L 214-76 du code monétaire et financier.

Conventions déjà approuvées par l'assemblée

Conformément aux dispositions statutaires de votre société, nous avons été informés que l'exécution des conventions suivantes, déjà approuvées par l'assemblée au cours d'exercices antérieurs, s'est poursuivie au cours de l'exercice écoulé.

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 0 € hors taxes.
- 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 165 993,61 €.
- une commission de souscription au plus égale à 8 % 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 90 885,40 € hors taxes.
- 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 2010, la commission prise en charge par Interpierre s'élève à 300,00 € hors taxes.

Neuilly-sur-Seine, le 5 avril 2011

Le commissaire aux comptes
PricewaterhouseCoopers Audit

Jean-Baptiste Deschryver

TABLEAU I - ETAT DU PATRIMOINE

12

	31.12.2010		31.12.2009	
	Bilan (1)	Estimé (2)	Bilan (1)	Estimé (2)
I - PLACEMENTS IMMOBILIERS				
Terrains et constructions locatives	34 892 849	35 450 000	7 537 000	7 871 000
Actifs en cours de cession				
Immobilisations en cours				
Immobilisations locatives	34 892 849	35 450 000	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'immo. locatives				
Grosses réparations à répartir sur plusieurs exercices	-229 175		-166 927	
Autres provisions pour risques et charges				
Provisions liées aux placements immobiliers	-229 175	0	-166 927	
TOTAL I	34 663 674	35 450 000	7 370 073	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	900 925	900 925	181 679	181 679
Autres créances	178 895	178 895	70 335	70 335
Provisions pour dépréciation des créances	-76 708	-76 708		
Créances	1 003 112	1 003 112	252 014	252 014
Valeurs mobilières de placement	0	0	0	0
Fonds de remboursement	124 261	124 261	124 261	124 261
Autres disponibilités	1 946 122	1 946 122	1 687 616	1 687 616
Valeurs de placement et disponibilités	2 070 383	2 070 383	1 811 877	1 811 877
Provisions générales pour risques et charges				
Emprunts	-22 218 307	-22 218 307	-4 469 208	-4 469 208
Autres dettes financières	-719 842	-719 842	-205 935	-205 935
Dettes d'exploitation	-180 051	-180 051	-26 549	-26 549
Dettes associés	-418 558	-418 558	-209 976	-209 976
Dettes diverses	-582 124	-582 124	-48 882	-48 882
Dettes	-24 118 882	-24 118 882	-4 960 550	-4 960 550
TOTAL II	-21 045 387	-21 045 387	-2 896 659	-2 896 659
III - COMPTES DE RÉGULARISATION				
Charges constatées d'avance				
Charges à répartir sur plusieurs exercices				
Produits constatés d'avance	-767 080	-767 080	-153 299	-153 299
TOTAL III	-767 080	-767 080	-153 299	-153 299
TOTAL GÉNÉRAL	12 851 207	13 637 533	4 320 115	4 821 042
Nombre de parts en fin de période	16 355	16 355	5 556	5 556
Valeur par part comptable (1) réalisation (2)	786	834	778	868
Frais de reconstitution (3)		4 272 504		1 147 860
<i>Total = valeur de reconstitution globale</i>		<i>17 910 037</i>		<i>5 968 902</i>
Valeur de reconstitution par part		1 095		1 074

(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 2010. Le total donne la «valeur de réalisation» après distribution

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

TABLEAU II - VARIATION DES CAPITAUX PROPRES COMPTABLES

	Situation au 31.12.2009	Affect. résult 09	Autres mouvements	Situation au 31.12.2010
Capital				
Capital souscrit	2 778 000		5 399 500	8 177 500
Capital en cours de souscription	0			0
<i>Sous-total</i>	<i>2 778 000</i>	<i>0</i>	<i>5 399 500</i>	<i>8 177 500</i>
Primes d'émission				
Primes d'émission	3 705 706		4 076 533	7 782 239
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		-1 201 940	-3 496 915
<i>Sous-total</i>	<i>2 961 174</i>	<i>0</i>	<i>2 874 593</i>	<i>5 835 767</i>
Ecarts d'évaluation				
Ecart de conversion	5 790		69 218	75 008
Ecart sur dépréciation des immeubles d'actif	-847 847		416 354	-431 493
<i>Sous-total</i>	<i>-842 057</i>	<i>0</i>	<i>485 572</i>	<i>-356 485</i>
Fonds de remboursement prélevé sur résultat				
Plus ou moins-values cessions d'immeubles	-1 031 564		-430 192	-1 461 756
Réserves				
Réserve indisponible	1 817			1 817
Report à nouveau	332 690	120 146		452 836
Résultat de l'exercice				
Résultat de l'exercice antérieur	330 032	-330 032		0
Distribution de l'exercice antérieur	-209 976	209 886	90	0
Résultat de l'exercice			620 086	620 086
Distribution de l'exercice		0	-418 558	-418 558
<i>Sous-total</i>	<i>120 056</i>	<i>-120 146</i>	<i>201 618</i>	<i>201 528</i>
TOTAL	4 320 116	0	8 531 091	12 851 207

TABLEAU III - INVENTAIRE DÉTAILLÉ DES PLACEMENTS IMMOBILIERS

IMMEUBLES FIGURANTS À L'ACTIF DE LA SCPI

14

Commune	Nb lots	Surface m² (bruts)	Date d'achat ou apport	Valeur comptable K€	Loyer (1)	Estimé (2-4)	Rendement (3)	Valeurs 2009 (K€)	
					K€/an	K€		Comptable	Estimé
Jerusalem	3	171	déc-94	150	14	80	17,1%	150	80
S/Total Etranger	3	171		150	14	80	17,1%	150	80
France									
Vitry (94)	6	1 470	oct-05	960	128	1 370	9,3%	960	1 350
Chennevières (94)	3	3 849	déc-06	1 450	185	1 730	10,7%	1 450	1 690
Rosny-sous-Bois (93)	1	2 900	mars-07	1 700	179	1 700	10,5%	1 700	1 600
Lognes (77)	1	1 085	sept-07	833	103	1 000	10,3%	833	980
Bagneux (92)	3	1 977	nov-07	2 300	190	2 100	9,0%	2 300	2 100
S/Total avant 2010	14	11 281		7 243	785	7 900	9,9%		
Lognes (77)	1	5 571	juil-10	3 900	390	3 900	10,0%		
Croissy-Beaubourg (77)	1	3 684	juil-10	3 250	300	3 400	8,8%		
Vitry (94)	21	7 026	juil-10	6 300	779	6 750	11,5%		
Créteil (94)	1	2 204	juil-10	2 100	275	2 100	13,1%		
Labege (31)	17	2 410	juil-10	2 300	259	2 250	11,5%		
Bondoufle (91)	1	9 493	juil-10	6 100	574	5 500	10,4%		
Egly (91)	1	4 985	juil-10	2 310	240	2 400	10,0%		
Tremblay (93)	2	1 048	juil-10	1 240	184	1 170	15,7%		
S/Total apports 1/7/2010	45	36 421		27 500	3 001	27 470	10,9%		
S/Total France	59	47 702		34 743	3 786	35 370	10,7%	7 243	7 720
TOTAL	62	47 873		34 893	3 800	35 450	10,7%	7 393	7 800

IMMEUBLES CÉDÉS EN 2010

	Nb lots	Surface m² (bruts)	Date d'achat ou apport	Valeur comptable K€	Loyer (1)	Estimé (2-4)	Rendement (3)	Valeurs 2009 (K€)	
					K€/an	K€		Comptable	Estimé
Jerusalem	2	165	janv-94	144	13	130	10,2%	144	71
TOTAL	2	165		144	13	130	10,2%	144	71

TABLEAU RÉCUPÉRATIF

	Nb lots	Surface		Valeur comptable K€	Loyer (1)	Estimé (2)	Rendement (3)	Valeurs 2009 (K€)	
		m² (bruts)	%		K€/an	K€		Comptable	Estimé
Bureaux	30	10 194	21,3%	9 733	1 139	9 990	11,4%	4 093	4 430
Locaux commerciaux	3	171	0,4%	150	14	80	17,1%	294	150
Locaux d'activités	29	37 508	78,3%	25 010	2 647	25 380	10,4%	3 150	3 290
TOTAL GÉNÉRAL	62	47 873	100,0%	34 893	3 800	35 450	10,7%	7 537	7 870
dont Etranger (Israël)	3	171	0,4%	150	14	80	17,1%	150	80
dont France	59	47 702	99,6%	34 743	3 786	35 370	10,7%	7 243	7 720

(1) Loyer potentiel

(2) Expertise de fin 2010 par Foncier Expertise (cf. note annexe)

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

TABLEAU IV - COMPTE DE RÉSULTAT (1)

15

CHARGES	Exercice 2010	Exercice 2009
Frais d'acquisition d'immeubles	1 111 054	0
Charges ayant leur contrepartie en produits	232 966	69 555
Charges d'entretien du patrimoine locatif Israël	108 385	44 439
Grosses réparations	0	0
Impôts fonciers	485 300	136 636
Autres charges immobilières	83 650	17 847
Charges immobilières	2 021 355	268 477
Commission de gestion	165 994	65 567
Commission de souscription	90 886	0
Honoraires d'exploitation	68 713	22 517
Impôts et taxes	28 878	17 126
Dotation aux amortissements d'exploitation	0	0
Dotation aux provisions pour créances douteuses	76 708	0
" " pour grosses réparations	62 247	23 731
Autres charges	13 744	3 502
Charges d'exploitation	507 170	132 443
Charges financières	774 743	282 000
Différence de change		
Charges financières	774 743	282 000
Pertes sur créances irrécouvrables		46 192
Dotation aux amort. et prov. charges exceptionnelles		
Charges exceptionnelles	0	46 192
TOTAL DES CHARGES	3 303 268	729 112
BÉNÉFICE	620 086	330 032
TOTAL GÉNÉRAL	3 923 354	1 059 144
PRODUITS		
Loyers Israël	0	9 041
Loyers France	2 074 931	791 038
Charges facturées	640 893	194 916
Produits annexes		
Produits de l'activité immobilière et annexes	2 715 824	994 995
Reprises d'amortissements d'exploitation		
Reprises de provisions pour créances douteuses	0	49 540
" " pour grosses réparations		
Transferts de charges d'exploitation	1 201 940	0
Autres produits		
Autres produits d'exploitation	1 201 940	49 540
Produits financiers France	1 214	13 375
Produits financiers Israël	97	560
Différence de change		
Produits financiers	1 311	13 935
Produits exceptionnels	4 279	674
Reprise d'amortissements et provisions exceptionnels		
Produits exceptionnels	4 279	674
TOTAL DES PRODUITS	3 923 354	1 059 144

(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 2010, le total des fonds propres est de 12 851 K€. Le bénéfice de l'exercice est de 620 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 34 893 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 35 450 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 0,7483.

■ **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 2010 un seul immeuble à l'étranger, l'immeuble Bell à Jérusalem comportant 3 magasins, en cours de cession.

■ **Trésorerie** : la trésorerie s'élève à 2 070 K€ dont 1 913 K€ en France et 157 K€ en Israël. Sur ce total, un montant de 117 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 2010 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 22 067 K€. La charge annuelle d'intérêts pour 2010 a représenté 775 K€.

■ **Dettes d'exploitation** : il s'agit de 180 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 767 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) Engagements 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 2010 s'élève à 22 067 409 €. 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)

	2006		2007		2008		2009		2010	
	% (2)	€	% (2)	€	% (2)	€	% (2)	€	% (2)	€
REVENUS										
Recettes locatives brutes	90%	110	100%	194	93%	167	99%	171	69%	401
Produits financiers	0%	0	0%	1	4%	7	1%	2	0%	0
Produits divers	10%	13	0%	0	2%	4	0%	0	31%	178
Total des revenus	100%	122	100%	195	100%	179	100%	173	100%	579
CHARGES										
Grosses réparations	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0
Autres charges immobilières	45%	55	32%	63	29%	52	27%	46	23%	134
Commission de gestion	8%	10	7%	13	7%	12	6%	11	4%	24
Autres frais de gestion	5%	7	2%	4	6%	11	4%	7	3%	16
Charges financières	15%	19	20%	38	26%	46	28%	48	20%	114
Charges exceptionnelles	39%	48	0%	0	0%	0	5%	8	0%	0
<i>Sous-total charges externes</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>	<i>50%</i>	<i>289</i>
Amortissements nets du patrimoine										
" autres (travaux à étaler)										
Provisions nettes pour travaux (3)	2%	3	2%	4	2%	4	2%	4	32%	186
" " autres	-39%	-48	6%	11		0		-8		11
<i>Sous-total charges internes</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>	<i>34%</i>	<i>198</i>
TOTAL DES CHARGES	77%	94	69%	134	69%	124	67%	117	84%	487
RÉSULTAT	23%	28	31%	61	31%	55	33%	57	16%	91
Variation du report à nouveau	13%	16	16%	31	14%	25	15%	26	11%	65
Variation des autres réserves	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0
Revenus distribués	10%	12	15%	30	17%	30	18%	31	5%	27
<i>Nombre de parts au 31.12</i>	<i>3 486</i>		<i>5 814</i>		<i>6 054</i>		<i>5 556</i>		<i>16 355</i>	
" " <i>moyenne annuelle</i>	<i>3 152</i>		<i>4 304</i>		<i>5 994</i>		<i>5 833</i>		<i>6 779</i>	
<i>Cours moyen du dollar</i>	<i>0,759</i>		<i>0,730</i>		<i>0,7185</i>		<i>0,6942</i>		<i>0,7578</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 31.12.2009	2010	31.12.2010
Variation de capital, y c prime d'émission	8 096 403	9 476 033	17 572 436
Vente d'immeubles	5 748 327	144 375	5 892 702
Bénéfice hors plus-values de cession	3 438 267	620 086	4 058 353
Plus ou moins values sur ventes d'immeubles	-1 034 010	-13 838	-1 047 848
Variation des dettes à long terme	4 469 208	17 749 099	22 218 307
Variation des dettes à court terme	396 846	1 814 432	2 211 278
Dotations nettes aux provisions	216 467	62 248	278 715
TOTAL DES RESSOURCES	21 331 508	29 852 435	51 183 943
Commission de souscription	-1 149 575	-90 886	-1 240 461
Achat d'immeubles	-14 029 442	-27 500 224	-41 529 666
Autres investissements (travaux imm.)	-103 722	0	-103 722
Frais d'acquisition	-1 032 044	-1 111 054	-2 143 098
TVA et autres frais non récupérables	-109 583	0	-109 583
Variation des valeurs réalisables	-301 554	-751 098	-1 052 652
Fonds de remboursement	-124 261	0	-124 261
Ecart de conversion	5 789	69 218	75 007
Autres mouvements sur report à nouveau	33 371	0	33 371
Dividendes	-2 832 871	-209 886	-3 042 757
TOTAL DES EMPLOIS	-19 643 892	-29 593 930	-49 237 822
DISPONIBLE EN FIN DE PERIODE	1 687 616	258 505	1 946 121
Passif exigible	-438 048	-1 814 432	-2 211 278
			0
Solde du dividende	-209 976	-208 672	-418 648
DISPONIBLE POUR INVESTISSEMENTS	1 039 592	-1 764 599	-683 805

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
2010	8 177 500	9 476 032	16 355	254	90 885	980

* 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		874,20	39 €	4,2%	4,5%	81 €
2011		1 000		900	NA	NA	NA	40 €

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%	1676	ns	0
2001	1685	36,7%	1676	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
2010	66	1,2%	0	15 j	300

TABLEAU X - AFFECTATION DU RÉSULTAT DE L'EXERCICE PRÉCÉDENT

	€
Résultat de l'exercice précédent	330 032
Report à nouveau en début d'exercice	332 690
TOTAL	662 722
Distribution	-209 886
Imputation sur réserve indisponible	0
Report à nouveau en fin d'exercice	452 836

Première Résolution

L'assemblée générale, ayant pris connaissance 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 2010 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 2010 à la somme de 620 086 € et décide de l'affecter comme suit :

■ Bénéfice de l'exercice	620 086 €
■ Report à nouveau en début d'exercice	452 837 €
■ Total distribuable	1 072 923 €
■ Dividendes distribués	418 558 €
■ Report à nouveau (ou après affectation)	654 365 €

L'assemblée générale approuve la distribution de 418 558 € représentant 39 € par part ayant pleine jouissance.

Pour mémoire, les dividendes se sont élevés à 30 € en 2007, 30 € en 2008 et 36 € 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, à savoir respectivement 786 € par part, 834 € par part et 1 095 € par part.

Cinquième Résolution

L'assemblée générale autorise la société de gestion à vendre des biens, dans les conditions de délai de détention et de pourcentage des actifs fixées par l'article R 214-116 du Code Monétaire et Financier, après avis du comité d'investissement en application de l'article 18 des statuts, et à alimenter éventuellement le fonds de remboursement avec le produit des ventes jusqu'à ce qu'il atteigne 300 000 €.

Cette résolution met fin à la cinquième résolution de l'assemblée générale mixte du 14 mai 2008 ayant le même objet.

Sixième 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 :

« 1) Capital statutaire

Le capital statutaire, 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 :

« 1) Capital statutaire

Le capital statutaire, qui constitue le maximum au-delà duquel les nouvelles souscriptions ne pourront être reçues est fixé à 30 000 000 €. Il est divisé en 60 000 parts de 500 € nominal chacune. Il peut être modifié par décision de l'assemblée générale extraordinaire. »

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 l'acquisition et la gestion d'un patrimoine immobilier locatif situé en France et à l'étranger. »

Nouvelle rédaction :

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

Huitième Résolution (à caractère extraordinaire)

L'assemblée générale, statuant à titre extraordinaire, décide de modifier le 5) de l'article 18 des statuts comme suit :

Ancienne rédaction :

« 5) Rémunération

Les membres du conseil de surveillance ont droit au remboursement des frais de transports exposés pour se rendre aux réunions du conseil dans les limites fixées par le conseil et les cas échéant, au remboursement des frais réels exposés pour remplir les missions prévues ci-dessus. Ils n'ont droit à aucune autre rémunération au titre de leur fonction. »

Nouvelle rédaction :

« 5) Rémunération

Les membres du conseil de surveillance ont droit au remboursement sur justificatifs des frais réels exposés pour se rendre aux réunions du conseil et le cas échéant pour remplir les missions prévues ci-dessus, dans la limite de 300 € par déplacement. Ils perçoivent des jetons de présence de 300 € par participation aux réunions du conseil. Les membres du comité d'investissement perçoivent des jetons de présence de 300 € par participation aux réunions du comité. Les présidents du conseil de surveillance et du comité d'investissement perçoivent en outre des jetons de présence annuels de 500 €. Les membres du conseil n'ont droit à aucune autre rémunération au titre de leur fonction. »

Neuvième Résolution (à caractère extraordinaire)

L'assemblée générale, statuant à titre extraordinaire, décide de modifier le b) de l'article 7 des statuts comme suit :

Ancienne rédaction :

« b) si le retrait n'a pu avoir lieu dans un délai de un mois en raison de l'insuffisance des souscriptions, mais si le fonds de remboursement le permet, le retrait est réalisé, après accord de l'associé, à la valeur de réalisation en vigueur moins 10% sauf décision de diminution du prix de la part en application de l'article L 214-62 du Code monétaire et financier ou autorisation de l'Autorité des Marchés Financiers en application de l'article 29 du règlement 94-05. »

Nouvelle rédaction :

« b) si le retrait n'a pas pu avoir lieu dans un délai de un mois en raison de l'insuffisance des souscriptions, mais si le fonds de remboursement le permet, le retrait est réalisé, après accord de l'associé, à un prix, fixé par la société de gestion, compris entre la valeur de réalisation en vigueur et celle-ci diminuée de 10%. »

Dixième Résolution / Transformation en SPICAV (à caractère extraordinaire)

L'assemblée générale, statuant à titre extraordinaire, connaissance prise du rapport établi par la société de gestion en application de l'article L 284-84-2 et L 284-84-3 du Code monétaire et financier et de l'article 422-46-1 du règlement général de l'AMF, décide de ne pas transformer la SCPI en OPCI de forme SPICAV.

Onzième Résolution / Transformation en FPI (à caractère extraordinaire)

(ne sera soumise au vote qu'en cas d'approbation de la précédente)

L'assemblée générale, statuant à titre extraordinaire, connaissance prise du rapport établi par la société de gestion en application de l'article L 284-84-2 et L 284-84-3 du Code monétaire et financier et de l'article 422-46-1 du règlement général de l'AMF, décide de ne pas transformer la SCPI en OPCI de forme FPI.

Douzième 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.



132-136, rue Julian Grimaud - 94400 VITRY-SUR-SEINE



17, rue Pierre Josse - 91070 BONDOUFLE



140-146, rue Léon Geffroy - 94400 VITRY-SUR-SEINE

En dernière de couverture : 60, rue Auguste Perret, 94000 CRETEIL



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

VOTRE CAPITAL PIERRE