

INTERPIERRE

# *RAPPORT D'ACTIVITÉ 2011*



**INTERPIERRE**

Société civile de placement immobilier  
8, rue Auber - 75009 PARIS

383 356 755 RCS PARIS



15, rue des Vieilles Vignes  
CROISSY-BEAUBOURG (77)



17, rue Montgolfier  
ROSNY-SOUS-BOIS (93)



52, avenue Bourg-la-Reine  
BAGNEUX (92)

En couverture :  
60, rue Auguste Perret  
CRÉTEIL (94)

# Éditorial

## Performance globale de 9,2 %

*Votre Scpi a réalisé une bonne année 2011 avec une performance globale de 9,2 % (dont 4,2 % au titre du dividende et 5 % au titre de la revalorisation de la part), malgré un contexte économique et financier incertain.*

*Le résultat est en hausse sensible ainsi que le dividende. Celui-ci passe de 39 € à 42 €, soit une augmentation de 7,7 %.*

*La stratégie définie en 2005 se poursuit avec la vente du dernier actif détenu à l'étranger. Le dividende attendu au titre de 2012 devrait être en hausse à 45 €/an, soit une nouvelle augmentation de 7,1 %.*

*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.*

**Roland FISZEL**  
Président

**Thierry GAIFFE**  
Directeur Général



|                                                      |    |
|------------------------------------------------------|----|
| ■ <i>Rapport de la Société de Gestion</i> .....      | 4  |
| ■ <i>Rapport du Conseil de surveillance</i> .....    | 6  |
| ■ <i>Rapports du Commissaire aux comptes</i> .....   | 8  |
| ■ <i>État du patrimoine</i> .....                    | 10 |
| ■ <i>État des capitaux propres</i> .....             | 11 |
| ■ <i>Inventaire des placements immobiliers</i> ..... | 12 |
| ■ <i>Résultats</i> .....                             | 13 |
| ■ <i>Annexe aux comptes</i> .....                    | 14 |
| ■ <i>Tableaux complémentaires</i> .....              | 15 |
| ■ <i>Résolutions</i> .....                           | 19 |

## Assemblée Générale Mixte du 9 mai 2012



### EXERCICE 2011

#### 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-Francois GUTHMANN - *Président de l'OSE*

Jean LAMBOLEY - *Ingénieur retraité*

Hubert LEVY-LAMBERT - *Président du Conseil de surveillance de PAREF*

PAREF - *Représenté par Alain Perrollaz, Président du Directoire 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 : Roland FISZEL

Directeur Général : Thierry GAIFFE

##### COMMISSAIRE AUX COMPTES

Titulaire : PRICEWATERHOUSECOOPERS AUDIT, représenté par Jean-Baptiste DESCHRYVER,

Suppléant : Yves NICOLAS

##### EXPERT IMMOBILIER

FONCIER EXPERTISE, représenté par Pierre MENDY

##### COMITÉ D'INVESTISSEMENT

Président : Léon BARUC

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 2011, modifier une disposition statutaire et renouveler en partie le conseil de surveillance.*

*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 dernier actif détenu à l'étranger a été cédé. Cette cession marque une étape importante dans le repositionnement stratégique d'Interpierre en tant que SCPI de bureaux et locaux d'activité en France.

### 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.

Interpierre s'impose dans tous les cas de faire procéder à une première expertise avant toute acquisition, afin de sécuriser les acquisitions, 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 34 220 K€.

À périmètre égal, la valeur patrimoniale 34 220 K€ est en baisse de 4,2 % par rapport à fin 2010 (35 370 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 supportent également de la dette. Au 31 décembre 2011, les dettes de la SCPI s'élèvent à 20 603 K€ contre 22 068 K€ à fin 2010. Le détail de l'endettement est présenté dans un tableau page 14. Compte tenu de la trésorerie disponible, l'endettement financier net s'élève à 17 978 K€. Le taux d'endettement (endettement financier net/valeur des actifs) est de 52,5 % contre 62,3 % à fin 2010.

### D) Situation locative

Au 31 décembre 2011, le Taux d'Occupation Financier (TOF) exprimé en pourcentage des loyers est de 83 %. Le TOF moyen sur les 4 trimestres de 2011 s'établit à 81,9 %.

Au 31 décembre 2011, le Taux d'Occupation Physique (TOP) exprimé en pourcentage des surfaces est de 90 %.\* 18 lots sont vacants situés à Lognes (77), Vitry Grimaud (94), Vitry Ardoines (94), Tremblay (95) et Labège (31), en cours de commercialisation active.

Depuis le 31 décembre 2011, il convient de signaler la relocation d'un actif situé 11 rue des Campanules à Lognes (77) avec une prise d'effet d'un bail ferme de 9 ans au 1<sup>er</sup> mars 2012.

Pour le calcul du TOF, la société de gestion a retenu la proposition de méthodologie de calcul faite par les membres de l'ASPIIM (Association française des Sociétés de Placement Immobilier) à l'AMF (Autorité des Marchés Financiers).

\* La société de gestion attire votre attention sur le fait que les modalités de calcul du TOP restent spécifiques à chaque société de gestion, ne permettant pas un comparatif entre SCPI.

## 2 RAPPORT ADMINISTRATIF ET FINANCIER

### A) Variation du capital

Au cours de l'exercice, le *capital effectif* est passé de 16 355 à 18 732 parts. L'augmentation de 2 377 parts correspond à l'émission de 2 415 parts moins le rachat ou annulation de 38 parts (tableau VII).

Le prix d'émission fixé à 1 000 € depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2011, a été porté à 1 025 € le 1<sup>er</sup> septembre et à 1 050 € le 1<sup>er</sup> novembre 2011, soit une revalorisation de 5 %.

#### Jouissance des parts

À compter du 1<sup>er</sup> juin 2012, la date d'entrée en jouissance passe au 1<sup>er</sup> jour du 3<sup>ème</sup> mois suivant la réception intégrale des fonds par la société (au lieu du 2<sup>ème</sup> mois) pour tenir compte des délais d'investissement des nouvelles souscriptions.

### B) Marché des parts

La société a enregistré 6 demandes de retrait pour 38 parts en 2011. Aucune part n'est en attente de retrait ou de rachat par le fonds de remboursement au 31 décembre 2011.

Le prix de retrait compensé est fixé à 945 € depuis novembre 2011. Le prix de rachat par le fonds de remboursement est depuis le 15 septembre 2011 de 800 €, dans la limite des disponibilités du fonds.

### C) Fonds de remboursement

Le fonds est doté de 124 K€ au 31 décembre 2011. 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

générale extraordinaire les a autorisées au cas où le pourcentage des parts en attente depuis plus de 12 mois excède 10 %.

## D) Évolution des valeurs de réalisation, de reconstitution et prix d'émission

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 820 € par part, après affectation du résultat, contre 786 € à la fin 2010.

La *valeur de réalisation*, basée sur l'évaluation du patrimoine faite en fin d'année, est dans la deuxième colonne. Elle est de 809 € par part au 31 décembre 2011, contre 834 € à fin 2010, soit une baisse de 3 %.

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 1 041 € par part contre 1 095 € l'année dernière, soit une baisse de 4,9 %.

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 936,9 € et 1 145,1 €.

## E) Affectation des résultats

Le résultat de l'exercice est un bénéfice de 992 K€. Nous vous proposons d'approuver la distribution de 699 440 €, correspondant aux 4 acomptes trimestriels déjà versés.

Pour une part ayant pleine jouissance depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2011, le bénéfice distribué sera ainsi de 42 €. Si vous acceptez l'affectation du résultat qui vous est proposée, le report à nouveau passera de 654 à 946 K€ à l'issue de la distribution, soit 50,5 € par part, soit 14 mois de distribution.

## F) Performances

### 1) Dividende

Le bénéfice distribué de 42 € par part représente un rendement brut de 4,2 % l'an par rapport au prix d'émission de la part au 1<sup>er</sup> janvier 2011 (1 000 €).

### 2) Taux de Rendement Interne

Le Taux de Rendement Interne (TRI) à 3 ans et à 5 ans de votre SCPI s'élève respectivement à 6,52 % et 9,24 %.

Le TRI au-delà de 5 ans n'est pas significatif compte tenu du changement de stratégie intervenu en 2005.

## G) Provisions – Litiges

Une provision pour gros travaux a été dotée à hauteur de 3 % des loyers facturés de l'exercice, soit 89 K€.

Une dotation aux provisions pour créances douteuses a été inscrite à hauteur de 70 K€ au bilan de 2011 pour des contentieux locatifs. Elle concerne un locataire en procédure collective, provisionné à 100 %.

## H) Rémunération de la société de gestion

Conformément aux statuts, Peref Gestion a perçu 232 K€ HT en commission de souscription (au plus 10 % HT des capitaux collectés) et 240 K€ en commission de gestion (8 % HT des loyers et produits financiers nets).

## I) Cessions d'actifs

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 comme les années précédentes 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 fixés par l'article R. 214-116 du code monétaire et financier.

## J) Modification statutaire

Il vous est proposé pour approbation une modification statutaire relative à la rémunération des membres du conseil de surveillance et du comité d'investissement.

Dans un souci de simplification, il est proposé que la rémunération des membres du conseil de surveillance et du comité d'investissement soit décidée en assemblée générale ordinaire et non en assemblée générale extraordinaire.

Il vous est proposé de reconduire les montants décidés en 2011.

## K) Élection des membres du Conseil de surveillance

Suite à la démission d'un membre du conseil de surveillance, un appel à candidature a été lancé. Six candidatures ont été reçues dans les délais et font l'objet des résolutions ci-après.

## L) OPCI

Il est rappelé que les SCPI disposaient d'un délai de 5 ans, soit jusqu'au 18 avril 2012 pour décider la transformation ou non en OPCI. L'assemblée générale mixte du 11 mai 2011 a décidé de ne pas transformer votre SCPI INTERPIERRE en OPCI/SPICAV ni en OPCI/FPI.

## M) Directive AIFM

Prise en application des décisions du sommet du G20 à Londres en 2008, la directive Alternative Investment Fund Managers (AIFM) poursuit l'objectif de permettre aux régulateurs européens de mieux encadrer l'activité des fonds dits alternatifs, dont les fonds immobiliers SCPI.

Cette directive doit être transposée dans la réglementation de chaque pays pour la mi 2013. Cette transposition aura un impact sur la gestion des SCPI. Il est déjà possible de citer des contraintes supplémentaires pour la commercialisation des fonds destinés au grand public, l'obligation de désigner un dépositaire dont il faudra déterminer l'étendue du rôle dans la gestion du passif des SCPI ou encore la mise en place des informations supplémentaires sur le profil de risque, le niveau d'endettement et la liquidité des fonds. Notre association professionnelle l'Aspim travaille avec les autorités de tutelle (AMF, Bercy) pour faire valoir les spécificités des SCPI.

*Madame, Mesdemoiselles, Messieurs,*

*Dans notre rapport concernant l'exercice précédent, nous vous faisons part des craintes mais aussi des espoirs que nous avons concernant notre SCPI.*

*L'année 2011 a été riche en évènements politiques et économiques et l'année 2012 s'annonce encore plus difficile et plus tumultueuse.*

*Toutefois, les mesures prises depuis de nombreuses années ont commencé à produire leurs effets, et les résultats et les performances 2011 d'Interpierre démontrent une très nette amélioration. Néanmoins, nous devons poursuivre nos efforts.*

## **1 L'AMÉLIORATION INCONTESTABLE DES PERFORMANCES D'INTERPIERRE :**

Votre SCPI, grâce en partie à l'apport réussi des immeubles effectués par PAREF au milieu de l'année 2010, a pu dégager un résultat de 992 000 € au titre de cet exercice. De son côté, le rendement d'Interpierre est demeuré stable à 4,2 % par rapport à la valeur de la part au 1<sup>er</sup> janvier 2011.

Nous vous rappelons que le dividende a connu une croissance importante ces 3 dernières années pour atteindre 42 € par part et par an. La prudence exige de faire un palier avant de reprendre éventuellement une légère augmentation de ce dividende à 45 € en 2012 et 48 € en 2013.

Par ailleurs, le prix de la part a continué à se revaloriser (5 % pour 2011).

Cela a permis à votre SCPI d'afficher une performance globale de 9,2 %, très honorable dans le contexte actuel.

Nous vous rappelons que depuis le 1<sup>er</sup> novembre 2011, le prix de la part a été fixé à 1 050 € et le prix de retrait à 945 €.

Dans les motifs de satisfaction nous pouvons également citer la baisse du taux d'endettement qui devrait passer sous la barre des 50 % au cours de l'année 2012. Nous maintiendrons cette politique.

Certes, l'évaluation du patrimoine selon nos experts est en légère baisse (4,2 %). Cela représente 13 immeubles en France.

Cette baisse des valeurs d'expertise s'explique par des vacances faiblement valorisées et par le climat anxiogène résultant de la crise économique et financière qui rend tous les intervenants plutôt pessimistes.

Néanmoins, grâce à ces performances et à ces résultats, les souscripteurs ont été plus nombreux (278 fin 2011 contre 255 au 1<sup>er</sup> janvier 2011).

Notre collecte a connu une forte progression avec 2 415 parts souscrites au cours de l'année dernière et une très forte accélération au 3<sup>ème</sup> et 4<sup>ème</sup> trimestre 2011 très prometteuse.

Bien plus, la collecte des deux premiers mois de l'année 2012 est, à elle seule, supérieure à la totalité de la collecte de 2011 puisque 2 874 parts ont été souscrites dont 2 532 parts par un investisseur institutionnel, lequel pourrait augmenter à terme sa participation.

La reprise de la collecte, en partie due au travail de la société de gestion, mais aussi à la désaffection des épargnants pour les produits financiers et boursiers, est une bonne nouvelle, mais elle n'est pas encore suffisante pour permettre la croissance de la taille de notre SCPI.

À noter que la collecte nette des SCPI a atteint 2,79 Mds € en 2011 en progression de 14 % par rapport à 2010 (2,45 Mds €). Au 31 décembre 2011, la capitalisation des SCPI, en hausse de 11,3 % sur un an, est proche du seuil symbolique des 25 Mds €. Cela démontre la nécessité de poursuivre nos efforts à notre modeste échelle.

## 2 LA POURSUITE DES EFFORTS :

Il est évident, qu'au cours de l'année 2012, nos efforts doivent se poursuivre et porter essentiellement sur l'augmentation du taux d'occupation de nos actifs immobiliers.

C'est une priorité dont la société de gestion et les membres du conseil de surveillance ont parfaitement conscience.

Cette amélioration est en cours, notamment, avec la relocation de l'immeuble de Créteil et celui de Lognes, qui était demeuré vacant depuis plus de 2 ans.

Ce n'est que par ce biais, ainsi que par une collecte accrue, que nous pouvons espérer reprendre une croissance tout en diminuant notre endettement et reconstituer des réserves.

Pour la première fois, le montant du report à nouveau passe de 654 000 € à 946 000 € correspondant ainsi à plus d'un an du montant de la distribution des dividendes.

De même, la dotation de la provision pour grosses réparations s'élève à 89 000 €, soit 3 % des loyers.

Enfin, la crise économique et financière nous apporte son lot de déboires avec le dépôt de bilan d'un de nos locataires qui contraint la SCPI à inscrire une provision pour créances douteuses de 70 000 €.

« Maintenons nos efforts et persistons dans nos espoirs » : tel est le message que le conseil de surveillance vous adresse cette année.

Dans ces conditions, nous vous demandons d'approuver toutes les résolutions qui vous sont présentées et notamment celles concernant l'approbation des comptes.

Je tiens ici, en tant que Président, à remercier tous les membres du Conseil qui nous ont éclairé de leurs compétences et consacré tout le temps nécessaire. Je tiens, également, à remercier la société de gestion pour le travail accompli en précisant que celle-ci nous a parfaitement tenu informé et nous a consultés sur toutes les décisions importantes.

L'année 2012 sera probablement pleine d'incertitudes, mais nous demeurerons vigilants et nous redoublerons si nécessaire nos efforts.

*Paris, le 5 mars 2012*

**Léon BARUC**

Président du Conseil de surveillance

## CANDIDATURES AU CONSEIL DE SURVEILLANCE

| Nom                  | Né en | Profession                                                                  | Nombre de parts |
|----------------------|-------|-----------------------------------------------------------------------------|-----------------|
| APICIL               |       | Représenté par M. Franck DERELI<br>(Responsable des placements immobiliers) | 2 532           |
| SCI DE L'ASNEE       |       | Représentée par M. Henri TIESSEN<br>(Agent général d'assurances retraité)   | 46              |
| Julien GEAY          | 1981  | Comptable                                                                   | 5               |
| Jean-Claude HENOCQUE | 1942  | Conseiller en gestion de patrimoine                                         | 10              |
| Daniel MORAINVILLE   | 1939  | Expert-comptable honoraire                                                  | 126             |
| Guy WALLIER          | 1936  | Président Directeur Général de la CFPMI                                     | 15              |

## RAPPORT GÉNÉRAL

*Mesdames, Messieurs,*

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

le contrôle des comptes annuels de la 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 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 œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à vérifier, par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments 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 26 mars 2012*

Le Commissaire aux comptes  
PricewaterhouseCoopers Audit

**Jean-Baptiste DESCHRYVER**

## RAPPORT SPÉCIAL

*Aux associés,*

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

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'attache 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 :

#### ■ COMMISSION DE GESTION SUR LES IMMOBILISATIONS BASÉES EN ISRAËL

Son montant correspond à 12 % des recettes locatives générées par les immobilisations basées en Israël. Au titre de l'exercice, la commission prise en charge par votre société s'élève à 0 € hors taxes ;

#### ■ COMMISSION DE GESTION SUR LES IMMOBILISATIONS BASÉES EN FRANCE

Son montant correspond à 8 % des recettes locatives et financières hors taxes pour les activités françaises. Au titre de l'exercice, la commission prise en charge par votre société s'élève à 240 246,35 € hors taxes ;

#### ■ COMMISSION DE SOUSCRIPTION

Son montant est au plus égal à 8 % hors taxes du prix de souscription des parts. Au titre de l'exercice, la commission prise en charge par votre société s'élève à 232 119, 50 € hors taxes.

*Neuilly-sur-Seine, le 26 mars 2012*

Le Commissaire aux comptes  
PricewaterhouseCoopers Audit

**Jean-Baptiste DESCHRYVER**

# TABLEAU I - ÉTAT DU PATRIMOINE

|                                                         | 31.12.2011         |                    | 31.12.2010         |                    |
|---------------------------------------------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|
|                                                         | Bilan (1)          | Estimé (2)         | Bilan (1)          | Estimé (2)         |
| <b>I - PLACEMENTS IMMOBILIERS</b>                       |                    |                    |                    |                    |
| Terrains et constructions locatives                     | 34 743 224         | 34 220 000         | 34 892 849         | 35 450 000         |
| Actifs en cours de cession                              |                    |                    |                    |                    |
| Immobilisations en cours                                |                    |                    |                    |                    |
| <b>Immobilisations locatives</b>                        | <b>34 743 224</b>  | <b>34 220 000</b>  | <b>34 892 849</b>  | <b>35 450 000</b>  |
| Commissions de souscription                             |                    |                    |                    |                    |
| Frais de recherche des immeubles                        |                    |                    |                    |                    |
| TVA non récupérable sur immobilisations locatives       |                    |                    |                    |                    |
| Frais d'acquisition des immeubles                       |                    |                    |                    |                    |
| <b>Charges à répartir sur plusieurs exercices</b>       | <b>0</b>           | <b>0</b>           | <b>0</b>           | <b>0</b>           |
| Dépréciation exceptionnelle d'immobilisations locatives |                    |                    |                    |                    |
| Grosses réparations à répartir sur plusieurs exercices  | -318 051           | 0                  | -229 175           |                    |
| Autres provisions pour risques et charges               |                    |                    |                    |                    |
| <b>Provisions liées aux placements immobiliers</b>      | <b>-318 051</b>    |                    | <b>-229 175</b>    |                    |
| <b>TOTAL I</b>                                          | <b>34 425 173</b>  | <b>34 220 000</b>  | <b>34 663 674</b>  | <b>35 450 000</b>  |
| <b>II - AUTRES ACTIFS ET PASSIFS D'EXPLOITATION</b>     |                    |                    |                    |                    |
| Associés capital souscrit non versé                     | 50 400             | 50 400             | 0                  | 0                  |
| Immobilisations incorporelles                           |                    |                    |                    |                    |
| Immobilisations corporelles d'exploitation              |                    |                    |                    |                    |
| Immobilisations financières                             |                    |                    |                    |                    |
| <b>Actifs immobilisés</b>                               | <b>50 400</b>      | <b>50 400</b>      | <b>0</b>           | <b>0</b>           |
| Locataires et comptes rattachés                         | 1 006 036          | 1 006 036          | 900 925            | 900 925            |
| Autres créances                                         | 110 544            | 110 544            | 178 895            | 178 895            |
| Provisions pour dépréciation des créances               | -109 296           | -109 296           | -76 708            | -76 708            |
| <b>Créances</b>                                         | <b>1 007 284</b>   | <b>1 007 284</b>   | <b>1 003 112</b>   | <b>1 003 112</b>   |
| Valeurs mobilières de placement                         | 0                  | 0                  | 0                  | 0                  |
| Fonds de remboursement                                  | 124 261            | 124 261            | 124 261            | 124 261            |
| Autres disponibilités                                   | 2 500 705          | 2 500 705          | 1 946 122          | 1 946 122          |
| <b>Valeurs de placement et disponibilités</b>           | <b>2 624 966</b>   | <b>2 624 966</b>   | <b>2 070 383</b>   | <b>2 070 383</b>   |
| Provisions générales pour risques et charges            |                    |                    |                    |                    |
| Emprunts                                                | -20 748 113        | -20 748 113        | -22 218 307        | -22 218 307        |
| Autres dettes financières                               | -649 561           | -649 561           | -719 842           | -719 842           |
| Dettes d'exploitation                                   | -258 145           | -258 145           | -180 051           | -180 051           |
| Dettes associés                                         | -182 823           | -182 823           | -418 558           | -418 558           |
| Dettes diverses                                         | -276 718           | -276 718           | -582 124           | -582 124           |
| <b>Dettes</b>                                           | <b>-22 115 360</b> | <b>-22 115 360</b> | <b>-24 118 882</b> | <b>-24 118 882</b> |
| <b>TOTAL II</b>                                         | <b>-18 432 710</b> | <b>-18 432 710</b> | <b>-21 045 387</b> | <b>-21 045 387</b> |
| <b>III - COMPTES DE RÉGULARISATION</b>                  |                    |                    |                    |                    |
| Charges constatées d'avance                             |                    |                    |                    |                    |
| Charges à répartir sur plusieurs exercices              |                    |                    |                    |                    |
| <b>Produits constatés d'avance</b>                      | <b>-626 059</b>    | <b>-626 059</b>    | <b>-767 080</b>    | <b>-767 080</b>    |
| <b>TOTAL III</b>                                        | <b>-626 059</b>    | <b>-626 059</b>    | <b>-767 080</b>    | <b>-767 080</b>    |
| <b>TOTAL GÉNÉRAL</b>                                    | <b>15 366 405</b>  | <b>15 161 232</b>  | <b>12 851 207</b>  | <b>13 637 533</b>  |
| Nombre de parts en fin de période                       | 18 732             | 18 732             | 16 355             | 16 355             |
| <b>Valeur par part comptable (1) réalisation (2)</b>    | <b>820</b>         | <b>809</b>         | <b>786</b>         | <b>834</b>         |
| Frais de reconstitution (3)                             |                    | 4 346 137          |                    | 4 272 504          |
| Total = valeur de reconstitution globale                |                    | 19 507 368         |                    | 17 910 037         |
| <b>Valeur de reconstitution par part</b>                |                    | <b>1 041</b>       |                    | <b>1 095</b>       |

(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 2011. 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<br>31.12.2010 | Affectation du<br>résultat 2010 | Autres<br>mouvements | Situation au<br>31.12.2011 |
|----------------------------------------------------|----------------------------|---------------------------------|----------------------|----------------------------|
| <b>Capital</b>                                     |                            |                                 |                      |                            |
| Capital souscrit                                   | 8 177 500                  |                                 | 1 188 500            | 9 366 000                  |
| Capital en cours de souscription                   | 0                          |                                 |                      | 0                          |
| <i>Sous-total</i>                                  | <i>8 177 500</i>           | <i>0</i>                        | <i>1 188 500</i>     | <i>9 366 000</i>           |
| <b>Primes d'émission</b>                           |                            |                                 |                      |                            |
| Primes d'émission                                  | 7 782 239                  |                                 | 1 232 325            | 9 014 564                  |
| Primes d'émission en cours de souscription         | 0                          |                                 |                      | 0                          |
| Prime d'émission indisponible                      | 1 550 443                  |                                 |                      | 1 550 443                  |
| Prélèvement sur prime d'émission                   | -3 496 915                 |                                 | -232 120             | -3 729 035                 |
| <i>Sous-total</i>                                  | <i>5 835 767</i>           | <i>0</i>                        | <i>1 000 205</i>     | <i>6 835 972</i>           |
| <b>Écarts d'évaluation</b>                         |                            |                                 |                      |                            |
| Écart de conversion                                | 75 008                     |                                 | 21 598               | 96 606                     |
| Écart sur dépréciation des immeubles d'actif       | -431 493                   |                                 | 431 493              | 0                          |
| <i>Sous-total</i>                                  | <i>-356 485</i>            | <i>0</i>                        | <i>453 091</i>       | <i>96 606</i>              |
| <b>Fonds de remboursement prélevé sur résultat</b> |                            |                                 |                      |                            |
| <b>Plus ou moins-values cessions d'immeubles</b>   | <b>-1 461 756</b>          |                                 | <b>-418 737</b>      | <b>-1 880 493</b>          |
| Réserves                                           |                            |                                 |                      |                            |
| Réserve indisponible                               | 1 817                      |                                 |                      | 1 817                      |
| <b>Report à nouveau</b>                            | <b>452 836</b>             | <b>201 528</b>                  |                      | <b>654 364</b>             |
| <b>Résultat de l'exercice</b>                      |                            |                                 |                      |                            |
| Résultat de l'exercice antérieur                   | 620 086                    | -620 086                        |                      | 0                          |
| Distribution de l'exercice antérieur               | -418 558                   | 418 558                         |                      | 0                          |
| Résultat de l'exercice                             | 0                          |                                 | 991 578              | 991 578                    |
| Acompte sur distribution                           |                            | 0                               | -699 440             | -699 440                   |
| <i>Sous-total</i>                                  | <i>201 528</i>             | <i>-201 528</i>                 | <i>292 139</i>       | <i>292 139</i>             |
| <b>TOTAL</b>                                       | <b>12 851 207</b>          | <b>0</b>                        | <b>2 515 198</b>     | <b>15 366 405</b>          |

# TABLEAU III - INVENTAIRE DÉTAILLÉ DES PLACEMENTS IMMOBILIERS

## IMMEUBLES FIGURANTS À L'ACTIF DE LA SCPI

| Ville                              | Nb lots   | Surface m <sup>2</sup> (bruts) | Date d'achat ou apport | Valeur comptable | Loyer (1)        | Rendement (2) | Estimé (3)    | Valeurs 2010  |
|------------------------------------|-----------|--------------------------------|------------------------|------------------|------------------|---------------|---------------|---------------|
|                                    |           |                                |                        | K€               | K€/an            | %             | K€            | K€            |
| Vitry (94)                         | 6         | 1 456                          | 25/10/2005             | 960              | 58 213           | 5,0           | 1 160         | 1 370         |
| Chennevières (94)                  | 3         | 3 766                          | 08/12/2006             | 1 450            | 197 156          | 11,9          | 1 650         | 1 730         |
| Rosny-sous-Bois (93)               | 1         | 2 900                          | 30/03/2007             | 1 700            | 185 237          | 11,2          | 1 650         | 1 700         |
| Lognes (77)                        | 1         | 1 085                          | 20/09/2007             | 833              | 95 000           | 11,2          | 850           | 1 000         |
| Bagneux (92)                       | 3         | 1 977                          | 12/11/2007             | 2 300            | 210 772          | 9,7           | 2 170         | 2 100         |
| <i>S/Total avant 2010</i>          | <i>14</i> | <i>11 184</i>                  |                        | <i>7 243</i>     | <i>746 378</i>   | <i>10,0</i>   | <i>7 480</i>  | <i>7 900</i>  |
| Créteil (94)                       | 1         | 2 204                          | 01/07/2010             | 2 100            | 100 000          | 4,5           | 2 200         | 2 100         |
| Vitry (94)                         | 21        | 7 026                          | 01/07/2010             | 6 300            | 658 292          | 9,9           | 6 620         | 6 750         |
| Bondoufle (91)                     | 1         | 9 493                          | 01/07/2010             | 6 100            | 400 000          | 8,0           | 5 000         | 5 500         |
| Labège (31)                        | 17        | 2 410                          | 01/07/2010             | 2 300            | 187 817          | 8,5           | 2 200         | 2 250         |
| Egly (91)                          | 1         | 4 985                          | 01/07/2010             | 2 310            | 244 173          | 10,2          | 2 400         | 2 400         |
| Lognes (77)                        | 1         | 5 571                          | 01/07/2010             | 3 900            | 394 795          | 10,1          | 3 900         | 3 900         |
| Tremblay (93)                      | 2         | 1 048                          | 01/07/2010             | 1 240            | 99 560           | 10,5          | 950           | 1 170         |
| Croissy-Beaubourg (77)             | 1         | 3 684                          | 01/07/2010             | 3 250            | 305 176          | 8,8           | 3 470         | 3 400         |
| <i>S/Total apport juillet 2010</i> | <i>45</i> | <i>36 421</i>                  |                        | <i>27 500</i>    | <i>2 389 813</i> | <i>8,9</i>    | <i>26 740</i> | <i>27 470</i> |
| <b>TOTAL</b>                       | <b>59</b> | <b>47 605</b>                  |                        | <b>34 743</b>    | <b>3 136 191</b> | <b>9,2</b>    | <b>34 220</b> | <b>35 370</b> |

## IMMEUBLE CÉDÉ EN 2011

| Ville     | Nb lots | Surface m <sup>2</sup> (bruts) | Date d'achat ou apport | Valeur comptable | Loyer (1) | Rendement | Valeur en l'état | Valeur 2010 |
|-----------|---------|--------------------------------|------------------------|------------------|-----------|-----------|------------------|-------------|
|           |         |                                |                        | K€               | K€/an     |           |                  | K€          |
| Jérusalem | 3       | 171                            |                        | 150              |           |           |                  | 80          |

## TABLEAU RÉCAPITULATIF

|                      | Nb lots   | Surface                |              | Valeur comptable | Loyer (1)        | Rendement (2) | Estimé (3)    | Valeurs 2010  |
|----------------------|-----------|------------------------|--------------|------------------|------------------|---------------|---------------|---------------|
|                      |           | m <sup>2</sup> (bruts) | %            | K€               | K€/an            | %             | K€            | K€            |
| Bureaux              | 30        | 10 180                 | 21,4         | 9 733            | 751 362          | 7,9           | 9 530         | 9 990         |
| Locaux d'activité    | 29        | 37 425                 | 78,6         | 25 010           | 2 384 829        | 9,7           | 24 690        | 25 380        |
| <b>TOTAL GÉNÉRAL</b> | <b>59</b> | <b>47 605</b>          | <b>100,0</b> | <b>34 743</b>    | <b>3 136 191</b> | <b>9,2</b>    | <b>34 220</b> | <b>35 370</b> |

(1) Loyer potentiel

(2) Rendement calculé par rapport à la dernière valeur d'expertise

(3) Expertise de fin 2011 par Foncier Expertise

## TABLEAU IV - COMPTE DE RÉSULTAT (1)

| CHARGES                                                           | 31.12.2011       | 31.12.2010       |
|-------------------------------------------------------------------|------------------|------------------|
| Frais d'acquisition d'immeubles                                   | 0                | 1 111 054        |
| Charges ayant leur contrepartie en produits                       | 363 052          | 232 966          |
| Charges d'entretien et réparation                                 | 109 565          | 108 385          |
| Grosses réparations                                               | 0                | 0                |
| Impôts fonciers                                                   | 645 814          | 485 300          |
| Autres charges immobilières                                       | 12 801           | 83 650           |
| <b>Charges immobilières</b>                                       | <b>1 131 232</b> | <b>2 021 355</b> |
| Commission de gestion                                             | 240 247          | 165 994          |
| Commission de souscription                                        | 232 120          | 90 886           |
| Honoraires d'exploitation                                         | 128 901          | 68 713           |
| Impôts et taxes                                                   | 62 490           | 28 878           |
| Dotation aux amortissements d'exploitation                        | 0                | 0                |
| Dotation aux provisions pour créances douteuses                   | 70 465           | 76 708           |
| Dotation aux provisions pour grosses réparations                  | 88 875           | 62 247           |
| Autres charges                                                    | 24 518           | 13 744           |
| <b>Charges d'exploitation</b>                                     | <b>847 616</b>   | <b>507 170</b>   |
| Charges financières                                               | 1 147 726        | 774 743          |
| Différence de change                                              |                  |                  |
| <b>Charges financières</b>                                        | <b>1 147 726</b> | <b>774 743</b>   |
| Pertes sur créances irrécouvrables                                | 2 226            |                  |
| Dotation aux amortissements et provisions charges exceptionnelles |                  |                  |
| <b>Charges exceptionnelles</b>                                    | <b>2 226</b>     | <b>0</b>         |
| <b>TOTAL DES CHARGES</b>                                          | <b>3 128 800</b> | <b>3 303 268</b> |
| <b>BÉNÉFICE</b>                                                   | <b>991 578</b>   | <b>620 086</b>   |
| <b>TOTAL GÉNÉRAL</b>                                              | <b>4 120 378</b> | <b>3 923 354</b> |
| PRODUITS                                                          |                  |                  |
| Loyers                                                            | 3 042 498        | 2 074 931        |
| Charges facturées                                                 | 793 245          | 640 893          |
| Produits annexes                                                  |                  |                  |
| <b>Produits de l'activité immobilière et annexes</b>              | <b>3 835 743</b> | <b>2 715 824</b> |
| Reprises d'amortissements d'exploitation                          |                  |                  |
| Reprises de provisions pour créances douteuses                    | 37 877           | 0                |
| Reprises de provisions pour grosses réparations                   |                  |                  |
| Transferts de charges d'exploitation                              | 232 120          | 1 201 940        |
| Autres produits                                                   |                  |                  |
| <b>Autres produits d'exploitation</b>                             | <b>269 997</b>   | <b>1 201 940</b> |
| Produits financiers France                                        | 3 379            | 1 214            |
| Produits financiers Étranger                                      | 11 259           | 97               |
| Différence de change                                              |                  |                  |
| <b>Produits financiers</b>                                        | <b>14 638</b>    | <b>1 311</b>     |
| Produits exceptionnels                                            | 0                | 4 279            |
| Reprise d'amortissements et provisions exceptionnels              |                  |                  |
| <b>Produits exceptionnels</b>                                     | <b>0</b>         | <b>4 279</b>     |
| <b>TOTAL DES PRODUITS</b>                                         | <b>4 120 378</b> | <b>3 923 354</b> |

(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 2011, le total des fonds propres est de 15 366 K€. Le bénéfice de l'exercice est de 992 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 34 743 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 34 220 K€, en baisse de 4,2 % par rapport à 2010.

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 0,7728.

■ **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** : le dernier immeuble détenu à l'étranger a été cédé.

■ **Trésorerie** : la trésorerie s'élève à 2 625 K€ dont 2 101 K€ en France et 401 K€ en Israël. Sur ce total, un montant de 319 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 2011 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 20 603 K€. La charge annuelle d'intérêts pour 2011 a représenté 1 147 K€.

| CP           | Ville              | Rue                    | Crédit au 31.12.2011 (K€) |
|--------------|--------------------|------------------------|---------------------------|
| 94400        | Vitry-sur-Seine    | Léon Geffroy           | 509                       |
| 94430        | Chennevières       | Gay Lussac             | 900                       |
| 93110        | Rosny-sous-Bois    | Montgolfier            | 686                       |
| 77185        | Lognes             | Campanules             | 343                       |
| 92220        | Bagneux            | Bourg-la-Reine         | 1 488                     |
| 31320        | Labège             | Grande Borde Innopolis | 687                       |
| 77185        | Lognes             | Campanules             | 7 101                     |
| 91070        | Bondoufle          | Pierre Josse           | 0                         |
| 91520        | Egry               | Meuniers               | 623                       |
| 93290        | Tremblay-en-France | Bois de la Pie         | 248                       |
| 94400        | Vitry-sur-Seine    | Julian Grimaud         | 6 342                     |
| 94000        | Créteil            | Auguste Perret         | 0                         |
| 77183        | Croissy-Beaubourg  | Vieilles Vignes        | 0                         |
| 94400        | Vitry-sur-Seine    | Julian Grimaud 2       | 1 677                     |
| <b>TOTAL</b> |                    |                        | <b>20 603</b>             |

■ **Dettes d'exploitation** : il s'agit de 258 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 626 K€.

■ **Écart 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 2011 s'élève à 20 603 K€. À 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



|                                                                                       | 2007         |            | 2008         |            | 2009         |            | 2010          |            | 2011          |            |
|---------------------------------------------------------------------------------------|--------------|------------|--------------|------------|--------------|------------|---------------|------------|---------------|------------|
|                                                                                       | % (2)        | €          | % (2)        | €          | % (2)        | €          | % (2)         | €          | % (2)         | €          |
| <b>REVENUS</b>                                                                        |              |            |              |            |              |            |               |            |               |            |
| Recettes locatives brutes                                                             | 100          | 194        | 93           | 167        | 99           | 171        | 100           | 253        | 100           | 230        |
| Produits financiers                                                                   | 0            | 1          | 4            | 7          | 1            | 2          | 0             | 0          | 0             | 1          |
| Produits divers                                                                       | 0            | 0          | 2            | 4          | 0            | 0          | 0             | 0          | 0             | 0          |
| <b>Total des revenus</b>                                                              | <b>100</b>   | <b>195</b> | <b>100</b>   | <b>179</b> | <b>100</b>   | <b>173</b> | <b>100</b>    | <b>254</b> | <b>100</b>    | <b>231</b> |
| <b>CHARGES</b>                                                                        |              |            |              |            |              |            |               |            |               |            |
| Grosses réparations                                                                   | 0            | 0          | 0            | 0          | 0            | 0          | 0             | 0          | 0             | 0          |
| Autres charges immobilières                                                           | 32           | 63         | 29           | 52         | 27           | 46         | 33            | 85         | 29            | 68         |
| Commission de gestion                                                                 | 7            | 13         | 7            | 12         | 6            | 11         | 6             | 15         | 6             | 14         |
| Autres frais de gestion                                                               | 2            | 4          | 6            | 11         | 4            | 7          | 4             | 10         | 6             | 13         |
| Charges financières                                                                   | 20           | 38         | 26           | 46         | 28           | 48         | 28            | 72         | 30            | 69         |
| Charges exceptionnelles                                                               | 0            | 0          | 0            | 0          | 5            | 8          | 0             | 0          | 0             | 0          |
| <i>Sous-total charges externes</i>                                                    | <i>61</i>    | <i>118</i> | <i>67</i>    | <i>121</i> | <i>70</i>    | <i>121</i> | <i>72</i>     | <i>183</i> | <i>71</i>     | <i>164</i> |
| <b>Amortissements nets du patrimoine<br/>Autres amortissements (travaux à étaler)</b> |              |            |              |            |              |            |               |            |               |            |
| Provisions nettes pour travaux (3)                                                    | 2            | 4          | 2            | 4          | 2            | 4          | 2             | 6          | 2             | 5          |
| Autres provisions                                                                     | 6            | 11         |              | 0          |              | -8         |               | 7          |               | 2          |
| <i>Sous-total charges internes</i>                                                    | <i>8</i>     | <i>16</i>  | <i>2</i>     | <i>4</i>   | <i>-3</i>    | <i>-4</i>  | <i>5</i>      | <i>13</i>  | <i>3</i>      | <i>7</i>   |
| <b>TOTAL DES CHARGES</b>                                                              | <b>69</b>    | <b>134</b> | <b>69</b>    | <b>124</b> | <b>67</b>    | <b>117</b> | <b>77</b>     | <b>196</b> | <b>74</b>     | <b>172</b> |
| <b>RÉSULTAT</b>                                                                       | <b>31</b>    | <b>61</b>  | <b>31</b>    | <b>55</b>  | <b>33</b>    | <b>57</b>  | <b>23</b>     | <b>58</b>  | <b>26</b>     | <b>60</b>  |
| Variation du report à nouveau                                                         | 16           | 31         | 14           | 25         | 15           | 26         | 16            | 41         | 8             | 18         |
| Variation des autres réserves                                                         | 0            | 0          | 0            | 0          | 0            | 0          | 0             | 0          | 0             | 0          |
| Revenus distribués                                                                    | 15           | 30         | 17           | 30         | 18           | 31         | 7             | 17         | 18            | 42         |
| <i>Nombre de parts au 31.12</i>                                                       | <i>5 814</i> |            | <i>6 054</i> |            | <i>5 556</i> |            | <i>16 355</i> |            | <i>18 732</i> |            |
| <i>Nombre de parts (moyenne annuelle)</i>                                             | <i>4 304</i> |            | <i>5 994</i> |            | <i>5 833</i> |            | <i>10 732</i> |            | <i>16 653</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



|                                                  | Total au 31.12.2010 | Variation 2011    | Total au 31.12.2011 |
|--------------------------------------------------|---------------------|-------------------|---------------------|
| Variation de capital, y compris prime d'émission | 17 572 436          | 2 370 425         | 19 942 861          |
| Vente d'immeubles                                | 5 892 702           | 149 625           | 6 042 327           |
| Bénéfice hors plus-values de cession             | 4 058 353           | 991 578           | 5 049 931           |
| Plus ou moins values sur ventes d'immeubles      | -1 047 848          | 12 756            | -1 035 092          |
| Variation des dettes à long terme                | 22 218 307          | -1 470 194        | 20 748 113          |
| Variation des dettes à court terme               | 2 211 278           | -438 614          | 1 772 664           |
| Dotations nettes aux provisions                  | 278 715             | 88 876            | 367 591             |
| <b>TOTAL DES RESSOURCES</b>                      | <b>51 183 943</b>   | <b>1 704 452</b>  | <b>52 888 395</b>   |
| Commission de souscription                       | -1 240 461          | -232 120          | -1 472 581          |
| Achat d'immeubles                                | -41 529 666         | 0                 | -41 529 666         |
| Autres investissements (travaux immobiliers)     | -103 722            | 0                 | -103 722            |
| Frais d'acquisition                              | -2 143 098          | 0                 | -2 143 098          |
| TVA et autres frais non récupérables             | -109 583            | 0                 | -109 583            |
| Variation des valeurs réalisables                | -1 052 652          | -4 172            | -1 056 824          |
| Fonds de remboursement                           | -124 261            | 0                 | -124 261            |
| Ecart de conversion                              | 75 007              | 21 598            | 96 605              |
| Autres mouvements sur report à nouveau           | 33 371              | 0                 | 33 371              |
| Dividendes                                       | -3 042 757          | -935 174          | -3 977 931          |
| <b>TOTAL DES EMPLOIS</b>                         | <b>-49 237 822</b>  | <b>-1 149 868</b> | <b>-50 387 690</b>  |
| <b>DISPONIBLE EN FIN DE PÉRIODE</b>              | <b>1 946 121</b>    | <b>554 584</b>    | <b>2 500 705</b>    |
| Passif exigible                                  | -2 211 278          | 438 614           | -1 772 664          |
| Solde du dividende                               | -418 648            | -182 823          | -601 471            |
| <b>DISPONIBLE POUR INVESTISSEMENTS</b>           | <b>-683 805</b>     | <b>810 375</b>    | <b>126 571</b>      |

## TABLEAU VII - ÉVOLUTION DU CAPITAL

| Année<br>(31.12) | Capital nominal<br>500 € | Souscriptions reçues<br>moins retraits | Nombre de parts<br>en circulation | Nombre<br>d'associés | Rémunération de la gestion<br>sur les souscriptions | Prix d'entrée<br>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                       |
| 2011             | 9 366 000                | 2 420 825                              | 18 732                            | 278                  | 232 119                                             | 1 050                     |

\*Depuis le 28 septembre 2005

## TABLEAU VIII - PRIX ET RENDEMENT DE LA PART

17

| Année | Prix de la part au 1 <sup>er</sup> janvier |       |        |        | Dividende de l'année par part |     | Rendement de la part % |                | Report à nouveau par part au 1 <sup>er</sup> 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            |                                                      | 82 |
| 2011  |                                            | 1 000 |        | 900    |                               | 42  | 4,2                    | 4,7            |                                                      | 40 |
| 2012  |                                            | 1 050 |        | 945    |                               | NA  | NA                     | NA             |                                                      | 51 |

\*Prix payé par le souscripteur au 1<sup>er</sup> janvier (Frs convertis en €) pour les années 92-93

## TABLEAU IX - MARCHÉ SECONDAIRE DES PARTS

| 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 jours                | 300                                     |
| 2009  | 498            | 8,2                        | 0                   | 3 mois                  | 900                                     |
| 2010  | 66             | 1,2                        | 0                   | 15 jours                | 300                                     |
| 2011  | 38             | 0,2                        | 0                   | 15 jours                | 450                                     |

## TABLEAU X - AFFECTATION DU RÉSULTAT DE L'EXERCICE PRÉCÉDENT

|                                           | €                |
|-------------------------------------------|------------------|
| Résultat de l'exercice précédent          | 620 086          |
| Report à nouveau en début d'exercice      | 452 836          |
| <b>Total</b>                              | <b>1 072 922</b> |
| Distribution                              | - 418 558        |
| Imputation sur réserve indisponible       | 0                |
| <b>Report à nouveau en fin d'exercice</b> | <b>654 364</b>   |

### 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 2011 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 2011 à la somme de 991 578 € et décide de l'affecter comme suit :

|                                            |             |
|--------------------------------------------|-------------|
| Bénéfice de l'exercice .....               | 991 578 €   |
| Report à nouveau en début d'exercice ..... | 654 365 €   |
| Total distribuable .....                   | 1 645 943 € |
| Dividendes distribués.....                 | 699 440 €   |
| Report à nouveau en fin d'exercice .....   | 946 543 €   |

L'assemblée générale approuve la distribution de 699 440 €, correspondant aux acomptes trimestriels déjà distribués et représentant 42 € par part ayant pleine jouissance.

### 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 820 € par part, 809 € par part et 1 041 € 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 fixés 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 euros.

Cette résolution met fin à la cinquième résolution de l'assemblée générale mixte du 11 mai 2011 ayant le même objet.

### Sixième 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 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. »

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. Ils perçoivent des jetons de présence pour participer aux réunions du conseil. Les membres du comité d'investissement perçoivent des jetons de présence pour participer aux réunions du comité. Les présidents du conseil de surveillance et du comité d'investissement perçoivent en outre des jetons de présence annuels. Les membres du conseil n'ont droit à aucune autre rémunération au titre de leur fonction. Les montants des jetons de présence des réunions du conseil de surveillance, des réunions du comité d'investissement, des présidents du conseil de surveillance et du comité d'investissement ainsi que le montant maximum par déplacement des frais réels sont fixés en assemblée générale ordinaire. »

## Septième Résolution

En application de l'article 18 des statuts, l'assemblée générale fixe à :

- 300 € par déplacement le plafond de remboursement sur justificatifs des frais réels exposés par les membres du conseil de surveillance pour se rendre aux réunions du conseil et, le cas échéant, pour remplir les missions prévues aux statuts,
- 300 € par réunion les jetons de présence aux réunions du conseil,
- 300 € par réunion les jetons de présence aux réunions du comité d'investissement,
- 500 € par an les jetons de présence des présidents du conseil de surveillance et du comité d'investissement.

Ces montants resteront en vigueur jusqu'à modification par une nouvelle résolution votée en assemblée générale ordinaire.

## Huitième Résolution

L'assemblée générale nomme APICIL, représenté par M. Franck DERELI, membre du conseil de surveillance pour une durée de 6 ans, soit jusqu'à l'issue de l'assemblée générale devant statuer sur les comptes de l'exercice 2017.

## Neuvième Résolution

L'assemblée générale nomme la SCI de l'ASNEE, représentée par M. Henri TIESSEN, membre du conseil de surveillance pour une durée de 6 ans, soit jusqu'à l'issue de l'assemblée générale devant statuer sur les comptes de l'exercice 2017.

## Dixième Résolution

L'assemblée générale nomme M. Julien GEAY, membre du conseil de surveillance pour une durée de 6 ans, soit jusqu'à l'issue de l'assemblée générale devant statuer sur les comptes de l'exercice 2017.

## Onzième Résolution

L'assemblée générale nomme M. Jean-Claude HENOCQUE, membre du conseil de surveillance pour une durée de 6 ans, soit jusqu'à l'issue de l'assemblée générale devant statuer sur les comptes de l'exercice 2017.

## Douzième Résolution

L'assemblée générale nomme M. Daniel MORAINVILLE, membre du conseil de surveillance pour une durée de 6 ans, soit jusqu'à l'issue de l'assemblée générale devant statuer sur les comptes de l'exercice 2017.

## Treizième Résolution

L'assemblée générale nomme M. Guy WALLIER, membre du conseil de surveillance pour une durée de 6 ans, soit jusqu'à l'issue de l'assemblée générale devant statuer sur les comptes de l'exercice 2017.

## Quatorzième 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.

ZAC Grande Borde Innopolis  
LABEGE (31) ►



◀ 11, rue des Campanules  
LOGNES (77)

132-136, rue Julian Grimau  
VITRY-SUR-SEINE (94) ►



En dernière de couverture :  
17, rue Pierre Josse  
BONDOUFLE (91)



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

**VOTRE CAPITAL PIERRE**

8, rue Auber - 75009 PARIS ■ Tél. : 01 40 29 86 86 ■ Fax : 01 40 29 86 87 ■ [gestion@paref.com](mailto:gestion@paref.com) ■ [www.paref-gestion.com](http://www.paref-gestion.com)  
SA au capital de 253 440 € ■ 380 373 753 RCS Paris ■ Agrément AMF GP - 08000011 ■ Cartes Professionnelles N° T9170 et G4438