BNP PARIBAS
REAL ESTATE

INVESTMENT MANAGEMENT

FRANCE INVESTIPIERRE

ANCIENNEMENT INVESTIPIERRE

SOCIÉTÉ CIVILE DE PLACEMENT IMMOBILIER

RAPPORT ANNUEL 2011

LA SOCIÉTÉ DE GESTION

BNP PARIBAS REAL ESTATE INVESTMENT MANAGEMENT FRANCE

Société de gestion de portefeuille agréée par l'AMF sous le n° GP-07000031 en date du 1er juillet 2007

LE DIRECTOIRE DE BNP PARIBAS REIM FRANCE

Présidente
Jacqueline FAISANT

Membres

Karl DELATTRE	Directeur Général Délégué
Cyril de FRANCQUEVILLE	Directeur Général Délégué
Sylvie PITTICCO	Secrétaire Général – Directeur Financier

LE CONSEIL DE SURVEILLANCE DE BNP PARIBAS REIM FRANCE

Présidente

Marie-Claire CAPOBIANCO	Responsable du Pôle Banque de Détail en France de BNP Paribas Banque

Vice-Présidente

Dominique FIABANE	Directeur Produits et Marchés de BNP Paribas

Membres

David AUBIN	Chief Excutive Officer of the Investment Management
François BENFEGHOUL	Directeur Général Délégué de BNP Paribas Real Estate
François DEBIESSE	Directeur de BNP Paribas Wealth Management
Nathalie ROBIN	Directrice de l'Immobilier de BNP Paribas Assurance

Personne chargée de l'information :
Brigitte WANTIEZ-DESJARDIN, Olivier DERY

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

FRANCE INVESTIPIERRE

SOMMAIRE

Page 2
LES MARCHÉS IMMOBILIERS

Page 3
LE DÉVELOPPEMENT DURABLE

Page 4
FRANCE INVESTIPIERRE - CHIFFRES CLÉS

Page 7
LE RAPPORT DE LA SOCIÉTÉ DE GESTION

Page 18
LE RAPPORT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

Page 20
LES RAPPORTS DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

Page 22
LES COMPTES DE L'EXERCICE 2011

Page 39
L'ORDRE DU JOUR ET LE PROJET DE RÉSOLUTIONS

LES MARCHÉS IMMOBILIERS

LE MARCHÉ DES BUREAUX EN ÎLE-DE-FRANCE

Avec 2 442 000 m² placés en 2011 contre 2 149 000 m² en 2010, le marché des bureaux franciliens connaît une progression de 14 % sur un an. Cette performance significative se situe bien au delà de la moyenne décennale qui s'établit à 2,2 millions de m². Le marché des transactions de plus de 5 000 m² affiche sur l'ensemble de l'année 2011 une progression de 31 % avec près d'un million de m² placés. Après plusieurs années consécutives de hausse, l'offre à un an affiche 4,4 millions de m² disponibles au 4e trimestre 2011, soit une baisse significative de 9 % sur 12 mois.

L'année 2012 devrait fort logiquement être impactée par la dégradation de la situation économique et financière. Ainsi, compte tenu des perspectives de croissance économique en France (autour de + 0,3 % en 2012 contre + 1,6 % en 2011), le volume des transactions devrait décroître en 2012 et être compris en 2 et 2,2 millions de m² en Île-de-France. De son coté, l'offre à un an devrait peu évoluer, se situant entre 4,3 et 4,5 millions de m² disponibles au cours de l'année 2012.

LE MARCHÉ DES BUREAUX EN RÉGIONS

Le marché des bureaux en Régions s'est bien tenu en 2011, avec 1 246 000 m² placés, soit des niveaux très proches connus en 2010, qui constituait une année exceptionnelle. En revanche les grandes transactions se sont faites moins nombreuses, avec notamment un poids du secteur public en diminution. L'offre à un an s'est stabilisée autour de 2,3 millions de m² : la baisse de l'offre neuve immédiatement disponible (- 26 %) est compensée par l'arrivée de nouveaux programmes en 2012. La rareté de produits neufs va persister en 2012 sur les principaux quartiers d'affaires régionaux (Euralille, Euroméditerranée, Part-Dieu).
En 2012, les Régions n'échapperont pas aux effets de la crise, les volumes de transactions s'établiront autour de 1,1 millions de m² (environ - 10 %), et l'offre à un an aura tendance à décroître très légèrement.

LE MARCHÉ DES COMMERCES EN FRANCE

En 2011, dans une économie ralentie, le marché des commerces a résisté, en affichant néanmoins des signes de fragilisation, notamment dans les emplacements secondaires et les villes moyennes. Certains secteurs d'activité restent porteurs tels que les équipements de l'information ou l'équipement de la personne.

En 2012, le climat d'incertitude et la politique d'austérité budgétaire devrait peser sur la consommation des ménages et les chiffres d'affaires des commerçants. Le décrochage en termes d'attractivité et de valeurs locatives entre les emplacements « prime » et les emplacements secondaires devrait s'accentuer. Les enseignes continueront de privilégier les meilleurs emplacements, leur assurant le maximum de flux, de visibilité et le minimum de risques. La vacance dans les emplacements secondaires occupés surtout par des indépendants, plus fragiles financièrement, pourraient risquer de s'amplifier entraînant la baisse des valeurs locatives dans ces secteurs.

LE MARCHÉ DE L'IMMOBILIER LOGISTIQUE EN FRANCE

En 2011, 2,2 millions de m² ont été commercialisés en logistique en France, soit 33 % de plus qu'en 2010. Ces bons résultats résultent à la fois du retour des logisticiens, et du dynamisme des distributeurs. 2011 marque aussi le retour des grandes transactions (supérieures à 40 000 m²) dans les principaux marchés logistiques. Parallèlement, l'offre à un an a entamé sa décrue dès le début d'année, pour atteindre 3,1 millions de m² en décembre 2011 (soit une baisse de 18 % comparativement à décembre 2010). Cette diminution s'explique par deux facteurs : le très bon niveau de commercialisation ainsi que la quasi absence d'offre neuve arrivant sur le marché. Elle concerne toutes les catégories d'entrepôt. Pour pallier le manque d'offre neuve, les utilisateurs se sont tournés vers les bâtiments de classe A de seconde main ainsi que vers les opérations en compte propre et clé-en-main qui ont été particulièrement nombreuses cette année avec 655 000 m².
Malgré le contexte économique actuel, le marché des entrepôts devrait encore bien se comporter en 2012. Cette tendance reposera sur le bon niveau des demandes exprimées et la réorganisation des nouveaux modes de consommation.

LE MARCHÉ DE L'INVESTISSEMENT EN IMMOBILIER D'ENTREPRISE

L'année 2011 s'achève sur une belle performance en dépassant le seuil des 17 milliards d'euros investis (contre 13,6 milliards en 2010). Dans un contexte économique difficile, l'immobilier apparaît comme une valeur refuge, moins volatil et moins risqué que les marchés financiers. Les investisseurs, averses au risque se sont donc majoritairement positionnés sur l'actif le plus liquide sur le marché le plus mature : les bureaux en Île-de-France ont représenté 60 % des volumes investis. Après avoir représenté 20 % des investissements en 2010, un repli des transactions en commerces a été enregistré avec 14 % des volumes investis en 2011. Malgré un intérêt prononcé des investisseurs sur cette typologie d'actifs, l'offre est restée très inférieure à la demande. Les acteurs disposant d'importantes liquidités, restent les plus actifs, à l'image des assureurs ou des SCPI qui ont concentré près de 37 % des volumes investis en 2011. Le recul de la croissance économique et la dégradation des conditions de financement conduiront à une baisse des volumes investis en 2012 ; ils devraient être compris entre 13 et 15 milliards d'euros.

LE DÉVELOPPEMENT DURABLE

> État des lieux sur le Grenelle 2

Promulguée le 12 juillet 2010, la loi dite « Grenelle 2 » décline les objectifs entérinés lors du premier volet législatif du Grenelle de l'environnement, notamment en matière de lutte contre le réchauffement climatique, de préservation de la biodiversité et de prévention des risques pour l'environnement et la santé. Ce texte d'application et de territorialisation se décompose en six thématiques majeures : le bâtiment et l'urbanisme, les transports, l'énergie, la biodiversité, les risques et la gouvernance.

Le « Plan Bâtiment Grenelle »

En marge de ces évolutions législatives, le « Plan Bâtiment Grenelle » vise à réduire les consommations d'énergie de 38 % et les émissions de gaz à effet de serre de 50 % dans le secteur du bâtiment. Pour cela, des objectifs ont été établis suivant le type d'immeuble. Pour les constructions neuves, les deux grands objectifs sont de généraliser les bâtiments basse consommation (BBC) d'ici 2012 et les bâtiments à « énergie positive »[(1)] (BEPOS) à l'horizon 2020. Pour cela, la règlementation thermique 2012 est entrée en vigueur pour les bâtiments publics et à usage tertiaire privé à compter du 1er janvier 2011. Les bâtiments résidentiels devront quant à eux intégrer cette nouvelle règle à partir du 1er janvier 2013. Concernant la rénovation des bâtiments existants, plusieurs mesures visent également à améliorer les performances énergétiques de ce type de bien. Ainsi, les propriétaires se voient imposer dans un délai de huit ans à compter du 1er janvier 2012, la réalisation de travaux afin de réduire les consommations d'énergie d'au moins 38 % et les émissions de gaz à effet de serre d'au moins 50 %.

(1) Un immeuble ou une maison produiront chacun plus d'énergie qu'ils n'en consommeront.

Dans les SCPI, le challenge réside principalement en l'amélioration et la mise à niveau du parc existant des immeubles.

L'expérience de BNP Paribas REIM France en matière d'analyse des performances des immeubles gérés a contribué à alimenter les réflexions de l'association France GBC (Green Building Council) qui élabore, dans le cadre d'une réflexion de place, une grille d'analyse qui devrait permettre d'unifier les méthodes et les résultats des différents propriétaires de biens existants.
BNP Paribas REIM France a innové en expérimentant avec CERTIVEA la certification « HQE rénovation » qui permet de distinguer les meilleures opérations de rénovation au regard des critères de développement durable.
BNP Paribas REIM France a par ailleurs engagé un audit du parc immobilier de ses SCPI et entrepris un programme expérimental de mise au point de méthodes et d'outils les mieux adaptés à la recherche d'économie d'énergie, en fonction des caractéristiques techniques des immeubles.

FRANCE INVESTIPIERRE – CHIFFRES CLÉS

Fusion absorption de la SCPI Immobilière Privée-France Pierre par la SCPI Investipierre

Les associés des SCPI Immobilière Privée-France Pierre et Investipierre ont été consultés, dés les premiers jours de l'année 2012, sur un projet de fusion de ces deux sociétés.
Cette opération de rapprochement a été approuvée par les assemblées générales du 11 janvier 2012, comme suit :
- plus de 40 % des associés d'Investipierre se sont exprimés. La fusion a été approuvée par plus de 92 % des votants,
- près de 47 % des associés d'Immobilière Privée-France Pierre se sont exprimés. La fusion a été approuvée par plus de 71 % des votants.

En conséquence de cette décision qui prend effet au 1er janvier 2012, Investipierre a absorbé Immobilière Privée-France Pierre et, à cette occasion, a pris la nouvelle dénomination de **France Investipierre**.

Nous vous invitons à prendre connaissance des informations ci-après qui vous présentent les principales caractéristiques de la société issue de la fusion.

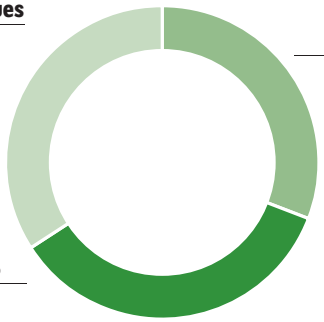
ÉVOLUTION DU CAPITAL

AVANT OPÉRATIONS DE FUSION	IMMOBILIÈRE PRIVÉE FRANCE PIERRE	INVESTIPIERRE
Nombre d'associés avant fusion	2 254 associés	13 150 associés
Nombre de parts - Capital au 31/12/11	240 391 parts	1 343 633 parts
Valeur Nominale de la part	153 €	152,50 €
Montant du capital	36 779 823 €	204 904 032,50 €

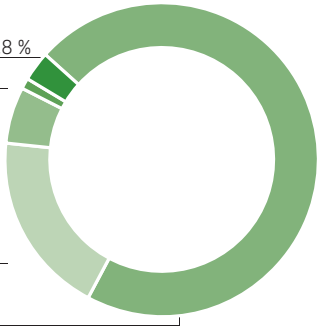
APRÈS OPÉRATIONS DE FUSION	FRANCE INVESTIPIERRE
Nombre d'associés	15 366 associés
Nombre de parts	1 686 780 parts
Valeur Nominale de la part	152,50 €
Capital de la société fusionnée	257 233 950 €

Composition du patrimoine au 1er janvier 2012
(en % des valeurs vénales 2011)

Par zones géographiques



Par types d'actifs



Répartition des risques locatifs au 1er janvier 2012 *(en % des loyers)*

5 principaux locataires	**15,6 %**
Lyon (69) - CEGID	5,5 %
Gentilly (94) - Air Liquide Santé Domicile	4,0 %
Rumilly (74) - Cereal Partners France	2,2 %
Cesson-Sévigné (35) - Polyclinique Sévigné	2,0 %
Paris (9e) - Telfrance	1,9 %
Autres locataires	**72,2 %**
580 locataires	
Loyer estimé des surfaces vacantes	**12,2 %**

Principaux actifs de France Investipierre *(au 1er janvier 2012)*

Adresse	Surface	Valeur vénale 2011	En % de la valeur vénale de la SCPI
Lyon (69) - 52, quai Paul Sedallian	9 126 m²	27,6 millions d'euros	6,7 %
Gentilly (94) - 28, rue d'Arcueil	7 096 m²	22 millions d'euros	5,4 %
La Défense (92) - Tour Franklin	3 436 m²	12,6 millions d'euros	3,1 %
Paris (16e) - 43/47, avenue de la Grande Armée	2 700 m²	12,4 millions d'euros	3,0 %
Kremlin-Bicêtre (94) - Avenue Eugène Thomas	5 363 m²	10,3 millions d'euros	2,5 %
Paris (9e) - 71, rue de la Victoire	1 300 m²	10 millions d'euros	2,4 %

Valeur vénale de France Investipierre	405 695 499 €
Nombre d'immeubles composant le patrimoine de France Investipierre	194 immeubles

COMPOSITION DU CONSEIL DE SURVEILLANCE DE FRANCE INVESTIPIERRE		
Patrick KONTZ	**Président**	248, chemin de Millas - 40600 Biscarrosse
François FERRUS	**Co-président**	25, boulevard Flandrin - 75016 Paris
SCI PARISO représentée par **Marie-France VUILLIER**	**Secrétaire**	17, rue du Pont aux Choux - 75003 Paris
Claude BELLIER		14, boulevard Ferdinand Negro - 13012 Marseille
Christian BOUTHIE		12, avenue de Grimardet - 46300 Gourdon
Etienne BORDIER		102, rue du Centre - 28630 Morancez
Jean-Luc BRONSART		10, avenue de la Forêt - 44250 Saint-Brevin-les-Pins
Romain CHAMBONCEL		Résidence Sully 11, rue Victor Hugo - 78230 Le Pecq
Jacques CHAUVEAU		15, rue du Colonel Moll - 75017 Paris
Alain COTA		79, rue de la Tour - 75116 Paris
Xavier-François DECROOCQ		116, rue du Vieux Pont de Sèvres - 92100 Boulogne-Billancourt
Bernard DUFOURG		82, rue d'Assas - 75006 Paris
Gilbert JACQUET		160, rue du Général Galliéni - 92100 Boulogne-Billancourt
André JAY		10, rue Jeanne d'Arc - 75013 Paris
Nicolas JEZIC		59, boulevard du Commandant Charcot - 92200 Neuilly-sur-Seine
Christian LEFEVRE		Montée du Sault - 07170 Lavilledieu
Yannick-Louis MARTIN		24, rue de Rungis - 75013 Paris
Hubert MARTINIER		15, boulevard de la Colonne - 73000 Chambéry
Pierre MATHIEU		Urmont - 36400 Montgivray
Yves VANDENDRIESSCHE		1, rue neuve - 80310 Saint-Vaast-en-Chaussée
Patrick WILLIEME		2, rue Saint Gilles - 28220 Montigny-le-Gannelon
BANQUE MARTIN MAUREL représentée par **Olivier JOURDAIN**		c/o Martin Maurel Gestion 20, rue Grignan - 13001 Marseille
CARDIF ASSURANCE VIE représentée par **Nathalie ROBIN**		8, rue du Port de Nanterre France - 92000 Nanterre
SCI AVIP SCPI SELECTION représentée par **Pierre-Yves BOULVERT**		c/o Allianz Real Estate Case Postale D203 92, rue de Richelieu - 75088 Paris Cedex 02
SPIRICA représentée par **Daniel COLLIGNON**		50-56, rue de la Procession - 75015 Paris

COMMISSAIRES AUX COMPTES		
Edouard LEDUC	Titulaire	95, rue Jouffroy d'Abbans - 75017 Paris
Didier KLING	Suppléant	41, avenue de Friedland - 75008 Paris

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

LE RAPPORT DE LA SOCIÉTÉ DE GESTION

Les informations ci-dessous présentent l'activité 2011 de la SCPI Investipierre (avant fusion réalisée en 2012). (cf. événements postérieurs à la clôture en page 11).

Il est en effet rappelé que, dans la suite des décisions des assemblées générales du 11 janvier 2012, les comptes définitifs de la société absorbée, Immobilière Privée-France Pierre, clos au 31 décembre 2011 ont été arrêtés par la société de gestion et les acomptes trimestriels validés par les commissaires aux comptes. La société absorbée a été dissoute à la date de réalisation de la fusion. En conséquence, seuls les comptes 2011 de la société absorbante sont soumis à l'approbation de l'ensemble des associés constituant la SCPI après fusion.

> Le patrimoine au 31 décembre 2011

ÉVOLUTION

Acquisition

Adresse	Surface	Nature	Prix d'acquisition AEM	Observations
Lyon (69)	9 126 m²	Bureaux	29 millions d'euros	acquisition en indivision – quote-part d'Investipierre : 65 %

Ventes

Adresse	Nature	Surface	Prix net vendeur	Date de la vente
Le Havre - ZUP Mont Gaillard	Commerce	194 m²	110 000 €	28 janvier 2011
Bordeaux - Guyenne - Le Mériadeck	Bureaux	527 m²	776 250 €	11 mars 2011
Viroflay - 89/91, rue Joseph Bertrand	Showroom et bureaux	1198 m²	1 381 349 €	04 mai 2011
Reims - Parc d'Activité Technologique Henri Farman 6, rue Gabriel Volain	Bureaux	730 m²	700 000 €	28 juillet 2011
Bruges - Les Bureaux du Lac 15, avenue de Chavailles Bâtiment E	Bureaux	717 m²	610 000 €	31 août 2011
Trappes - Les Bruyères - 2, avenue Le Verrier	Activité et bureaux	510 m²	356 250 €	14 septembre 2011
Argenteuil - 2, rue Guy Moquet	Bureaux et entrepôts	7050 m²	2 700 000 €	28 septembre 2011
Lyon - 14, avenue Georges Pompidou - Immeuble Galaxie	Commerce et bureaux	512 m²	720 000 €	17 octobre 2011
Toulouse - L'Autan - 100/102, allée de Barcelone	Bureaux	166 m²	165 000 €	16 novembre 2011
Dijon - Europarc - 5, rue Louis Neel	Bureaux	460 m²	420 000 €	28 novembre 2011
Meylan - 57, chemin du Vieux Chêne	Bureaux	668 m²	500 000 €	29 novembre 2011
Vente dans le cadre d'un portefeuille				
Paris (5e) - 3, rue Amyot		104 m²		
Paris (7e) - 67, quai d'Orsay		178 m²		
Paris (8e) - 19, rue de Berri		218 m²		
Paris (9e) - 11, rue La Fayette	Bureaux	257 m²	9 607 000 €	29 décembre 2011
Paris (9e) - 42, rue Vignon		89 m²		
Paris (13e) - 60, rue du Dessous des Berges		132 m²		
Paris (15e) - 5/7, place d'Alleray		225 m²		
Paris (17e) - 146, boulevard Malesherbes		362 m²		
TOTAL			**18 045 849 €**	

RÉPARTITION DU PATRIMOINE IMMOBILIER *(au 31 décembre 2011, en % des valeurs vénales)*

	Bureaux	Commerces	Entrepôts	Locaux activités	Clin. - Résid.	Total
Paris	23,6%	6,6%	0,0%	0,0%	0,0%	**30,2%**
Région parisienne	29,3%	1,5%	2,7%	0,2%	1,6%	**35,2%**
Province	17,5%	9,3%	4,4%	1,3%	2,0%	**34,6%**
Total	**70,4%**	**17,4%**	**7,1%**	**1,5%**	**3,6%**	**100,0%**

LES EXPERTISES IMMOBILIÈRES ET LES VALEURS REPRÉSENTATIVES DE LA SCPI

Les expertises réalisées sur le patrimoine immobilier d'Investipierre à la fin de l'année 2011 ont fait ressortir une valeur vénale de 321 554 500 €. À périmètre constant, la valeur vénale d'Investipierre a augmenté de 2,2 %.
Après prise en compte des autres actifs de la SCPI et de ses dettes, les valeurs de réalisation et de reconstitution s'établissaient ainsi :

	2010 (en milliers d'euros)	Soit, par part (en euros)	2011 (en milliers d'euros)	Soit, par part (en euros)	Variation de la valeur par part
Valeur de réalisation	320 504	238,54 €	323 950	241,10 €	+ 1,1 %
Valeur de reconstitution	371 774	276,69 €	376 789	280,43 €	+ 1,3 %

LA SITUATION LOCATIVE

Taux d'occupation *(en % des loyers)*

Taux d'occupation financier*	Moyenne annuelle 2010	Au 31/03/11	Au 30/06/11	Au 30/09/11	Au 31/12/11	Moyenne annuelle 2011
Investipierre	87,9 %	84 %	84,2 %	84,0 %	86,1 %	84,6 %

** Montant des loyers facturés rapporté au montant qui le serait si le patrimoine immobilier était loué à 100 %.*

Principales relocations de 2011

Adresse	Surface	Nature	Locataires	Loyer annuel
Boulogne (92) - rue de l'Est	650 m²	Bureaux	Woods Tv	
Saint-Germain-en-Laye (78) - boulevard de la Paix	648 m²	Bureaux	Solios Environnement	
Paris (13e) - 85, rue du Dessous des Berges	202 m²	Bureaux	Beaulieu Finances	
Lille (59) - 677, avenue de la République	455 m²	Bureaux	Transpole	
Charenton-le-Pont (94) - Marseillais	301 m²	Bureaux	Tetra Audit	
TOTAL				**426 700 €**

Principaux congés de 2011

Adresse	Surface	Nature	Locataires	Loyer annuel
Paris (7e) - Rue du Général Camou	1 140 m²	Bureaux	Ifore	
Toulouse (31) - angle rues Paul Vidal et Louis	1 244 m²	Bureaux	Habitat France	
Ris-Orangis (91) - Avenue Jules Guesde	1 550 m²	Bureaux	Kennametal France Sas	
Nanterre (92) - 130, rue du 8 mai 1945	990 m²	Bureaux	Agence Régionale de la santé de l'Île-de-France	
Paris (5e) - 33, rue Censier	430 m²	Bureaux	Crédit Lyonnais	
TOTAL				**1 448 101 €**

Répartition des risques locatifs *(en % des loyers)*

5 principaux locataires	17,27 %
Lyon (69) – CEGID	6,14 %
Gentilly (94) - Air Liquide Santé Domicile	4,40 %
Rumilly 3 (74) - Cereal Partners France	2,49 %
Cesson-Sévigné (35) - Polyclinique Sévigné	2,19 %
Paris (9e) - Telfrance	2,05 %
Autres locataires	68,83 %
362 locataires	
Loyers estimés des surfaces vacantes	13,90 %

PERCEPTION DES LOYERS, PROVISION POUR CRÉANCES DOUTEUSES

En 2011, les nouvelles dotations pour créances douteuses se sont élevées à 216 064 €, tandis que les reprises ont représenté 421 243 €, dont près de 51 % correspondant à des recouvrements de créances. Le solde a été passé en créances irrécouvrables. La dotation nette (dotation diminuée des reprises et augmentée des créances irrécouvrables) représente 0,01 % des loyers et charges quittancés dans l'année.

Provision pour créances douteuses *(en milliers d'euros)*

Montant au 01/01/11	Dotations 2011	Reprises 2011	Montant au 31/12/11
1 293	216	421	1 088

Principaux contentieux au 31 décembre 2011

Immeuble	Montant	Commentaires
Paris (13e) – Rue Barrault	180 000 €	Procédure de liquidation judiciaire en cours
Rosny-sous-Bois (93) – Avenue du Général de Gaulle	113 000 €	Assignation par le locataire : litige sur charges et travaux de parkings
Paris (9e) – Rue La Fayette	60 000 €	Signature d'un protocole avec le locataire afin d'entériner la dette avant la vente de l'immeuble

Ces trois contentieux représentent 32,45 % du poste « dépréciations des créances douteuses ».

LES TRAVAUX

En 2011, les **travaux de grosses réparations** ont représenté un montant global de 3,1 millions d'euros.

Principaux travaux réalisés au cours de l'année

Immeuble	Montant	Nature
Paris (7e) - Avenue du Général Camou	705 000 €	Rénovation complète des locaux : électricité, sol, mur, changement châssis.
Vélizy (78) - Avenue de l'Europe	619 000 €	Réfection complète de l'immeuble : remplacement des châssis, étanchéité, réfection abords. HQE Rénovation BBC.
Paris (13e) - Quai Panhard et Levassor	469 000 €	Rénovation moquettes, faux plafonds, étanchéité, luminaires, peinture, traitement de l'air...

Les travaux de grosses réparations ont été financés par prélèvement sur la provision constituée à cet effet au cours des années précédentes. En sens inverse, cette provision a été renforcée à hauteur de 2,5 millions d'euros en 2011, correspondant à un taux de 5,5 % des loyers potentiels auquel s'est ajoutée une provision exceptionnelle de 1,2 million d'euros afin de poursuivre les travaux d'amélioration sur l'ensemble du patrimoine de la SCPI. Cette dotation a été utilisée au cours de l'exercice.

Provision pour grosses réparations *(en milliers d'euros)*

Montant au 01/01/11	Dotations 2011	Reprises 2011	Montant au 31/12/11
621	2 474	3 095	0

> Les résultats et la distribution 2011

Le résultat net de l'exercice 2011 s'est établi à 16,13 millions d'euros, soit un repli de 8 % par rapport à celui de l'exercice précédent.
En 2011, les « loyers quittancés » sont en très légère diminution par rapport à 2010 : 23,2 millions d'euros contre 23,6 millions d'euros. L'augmentation des « produits immobiliers » tient principalement à l'augmentation combinée des charges remboursées par les locataires et des charges refacturées. Les « autres produits d'exploitation » ont significativement augmenté, principalement en raison des reprises sur provisions pour grosses réparations qui ont permis de financer l'ensemble des travaux réalisés sur le patrimoine. Les « produits financiers » de l'exercice ont progressé, passant de 168 316 € en 2010 à 218 845 € en 2011. A cet effet, il convient de rappeler que la trésorerie disponible de la SCPI est placée en certificats de dépôt négociables.
Dans le même temps, les « charges immobilières » se sont établies à 11 millions d'euros en 2011, contre 6,9 millions d'euros en 2010. Cette évolution tient essentiellement à l'augmentation des « charges ayant leur contrepartie en produits » et des « travaux de grosses réparations ». Les « charges d'exploitation » ont également augmenté, notamment en raison de la « dotation aux provisions pour grosses réparations » et, dans une moindre mesure, des « pertes sur créances irrécouvrables ».
Rapporté à une part, le résultat a représenté 12,01 €. La distribution a été fixée à 12,40 € par part, moyennant un prélèvement sur le report à nouveau de 0,39 € par part.

Distribution 2011 (€/part)	Dont revenus de capitaux mobiliers*
12,40 €	0,20 €

** auxquels ont été appliqués les prélèvements sociaux et prélèvements forfaitaires libératoires selon la réglementation en vigueur.*

En outre, les associés ont perçu, **en juillet 2011**, à la suite des décisions de l'assemblée générale du 27 juin 2011, un montant de **1 € par part** prélevé sur le solde positif du compte « plus ou moins-values sur cessions d'immeubles ».

> Le capital et le marché des parts

Capital au 31/12/11 (nominal : 152,50 €)		
Montant	Nombre de parts	Nombre d'associés
204 904 032,50 €	1 343 633	13 150

En 2011, le prix d'exécution moyen s'est établi à 242 €, contre 229 € au titre de l'année précédente. Dans le même temps, le nombre de parts échangées a diminué, passant de 22 607 en 2010 à 16 612 en 2011, soit 1,24 % du nombre total de parts. Pour mémoire, dans le cadre de la fusion-absorption d'Immobilière Privée-France Pierre par Investipierre, les marchés des parts de ces deux sociétés ont été suspendus à partir du 22 décembre 2011.
Le dernier prix acheteur 2011 d'Investipierre s'est établi à 241,52 € (confrontation du 15 décembre 2011).

Transactions réalisées en 2011	
Nombre de parts échangées	Prix d'exécution moyen
16 612	242 €

Ordres en cours au 31/12/11*			
Nombre de parts à la vente	En % du nombre total de parts	Dont parts inscrites à la vente depuis plus d'un an (en % du capital)	Nombre de parts à l'achat
0 part	-	-	0 part

** pour mémoire, suspension du marché secondaire (dernière confrontation le 15 décembre 2011).*

ÉVOLUTION DU MARCHÉ SECONDAIRE DES PARTS

Année	Nombre de parts cédées ou retirées	% par rapport au nombre total de parts en circulation au 1er janvier	Demandes de cessions ou de retraits en suspens	Délai moyen d'exécution d'une cession ou d'un retrait	Rémunération de la société de gestion sur les cessions et les retraits (en € HT)
2007	31 523	2,3 %	8 450	ns	245 918 €
2008	34 068	2,5 %	7 388	ns	262 287 €
2009	27 973	2,1 %	571	ns	209 261 €
2010	22 607	1,7 %	420	ns	206 616 €
2011	16 612	1,2 %	0	ns	137 781 €

ÉVOLUTION DU PRIX DE LA PART

	2007	2008	2009	2010	2011
Prix d'exécution au 1er janvier	195€	190€	163€	225€	250 €
Prix vendeur ou prix d'exécution moyen annuel	195€	193€	198€	229€	242€
Prix acheteur correspondant	214€	212€	217€	252€	266 €
Dividende versé au titre de l'année	13,00€	13,80€	14,40€	14,40€	12,40 €
Rentabilité au titre de l'année*	6,1 %	6,5 %	6,6 %	5,7 %	4,7 %
Report à nouveau cumulé par part	2,90€	4,39€	4,97€	3,69€	3,30 €

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

> L'assemblée générale annuelle

Outre l'approbation des comptes annuels, la société de gestion sollicite le renouvellement pour un an de l'autorisation de céder des immeubles dans la limite légale de 15 % de la valeur vénale du patrimoine.

> Événements postérieurs à la clôture

L'assemblée générale d'Investipierre du 11 janvier 2012 :
- interrogée conformément à la réglementation sur la question de la transformation de la SCPI en OPCI, a décidé de maintenir le statut de SCPI de la société,
- a approuvé l'absorption de la SCPI Immobilière Privée-France Pierre dans le cadre du projet de fusion présenté par la société de gestion (cf. pages 4 à 6),
- a également approuvé la nouvelle dénomination de la société fusionnée, **France Investipierre,**
- a autorisé la société de gestion à imputer sur la prime de fusion la reconstitution, à due concurrence, des provisions pour grosses réparations constituées antérieurement, par la société absorbée Immobilière Privée-France Pierre et du report à nouveau équivalent à trois mois de la distribution annuelle prévisionnelle de l'exercice 2012 de l'ensemble fusionné.

Cette opération de fusion s'applique avec un effet rétroactif comptable au 1er janvier 2012.
Du fait de cette fusion, la SCPI Immobilière Privée-France Pierre a été dissoute ; l'ensemble de son patrimoine a été transmis à France Investipierre. Quelle que soit la pondération des valeurs patrimoniales et des valeurs de rendement, le rapport d'échange ou parité s'est révélé très comparable. Dans ces conditions, la parité a été arrêtée comme suit : 7 parts d'Immobilière Privée-France Pierre pour 10 parts d'Investipierre, ce qui a également l'avantage de minimiser les rompus. Cela revient, pour les associés d'Immobilière Privée-France Pierre ne possédant pas un nombre multiple de 7, à une parité de 1,42855.

Sur décision de leur assemblée respective, il a été versé :
- aux associés d'Investipierre, un montant de 2,13 € par part
- aux associés d'Immobilière Privée-France Pierre, un montant de 1,48 € par part

par prélèvement sur le report à nouveau des sociétés, destinés à maintenir la distribution prévue pour 2012. Ces distributions sont intervenues le 23 janvier 2012.

Cette assemblée a également autorisé la société de gestion, pour la période allant jusqu'à l'assemblée générale qui statuera sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2012, à contracter des emprunts relais pour un montant maximum cumulé de 30 millions d'euros, des emprunts pour un montant maximum cumulé de 40 millions d'euros.

Enfin, il a été approuvé une modification du calcul de la commission d'arbitrage allouée à la société de gestion. Ce mode de calcul, rappelé ci-dessous, a pour effet de réduire le coût annuel supporté par la SCPI, une fois atteint un montant cumulé de cessions de 3,5 % de la valeur de réalisation de la SCPI, tout en permettant à la société de gestion d'assumer sa mission en y consacrant les moyens nécessaires :

Tranche calculée sur la valeur de réalisation de la SCPI au 31 décembre de l'année précédente	Sur les ventes
Produit des ventes ≤ à 3,5 %	2,5 % H.T.
Produit des ventes > à 3,5 % et ≤ à 10 %	2,25 % H.T.
Produit des ventes > à 10 % avec un maximum légal de 15 %	2 % H.T.

Le marché secondaire a repris le 9 février 2012 selon les modalités prévues antérieurement par la société absorbante, Investipierre, devenue France Investipierre.

Le Conseil de surveillance de la société fusionnée est composé de l'ensemble des membres des sociétés d'origine, soit 25 membres (voir page 6). Les mandats des présidents, vice-président et secrétaire de ces Conseils de surveillance prendront fin à l'assemblée générale annuelle appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2014.
Pour tous les autres membres du Conseil après fusion, leur mandat prendra fin à l'issue de l'assemblée générale annuelle appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2012. Il sera procédé, lors de cette dernière assemblée, à l'élection d'un nombre de membres nécessaire et suffisant pour constituer un Conseil de surveillance de douze membres, pour une durée qui s'achèvera à l'issue de l'assemblée générale annuelle appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2014.
L'assemblée générale annuelle qui se tiendra en 2015 sera appelée à procéder à l'élection des membres du nouveau Conseil, au nombre de douze maximum, selon les conditions fixées par les statuts de France Investipierre.

> Procédure APPSCPI / BNP Paribas REIM et Investipierre

La société de gestion avait informé les associés de la SCPI par le bulletin du 4e trimestre 2009, un courrier du 10 février 2010 et les rapports annuels 2009 et 2010 de la SCPI Investipierre, qu'à l'occasion d'un contrôle sur les votes de l'assemblée générale de juin 2009, une erreur matérielle liée à la non prise en compte de certains votes avait été constatée. BNP Paribas REIM avait informé les membres du Conseil de surveillance et convoqué une assemblée générale de régularisation afin que les décomptes exacts des votes et des voix des candidats au Conseil de surveillance de la SCPI lors de l'assemblée générale du 10 juin 2009 soient corrigés.

La société de gestion et la SCPI avaient alors fait l'objet d'une assignation en référé d'heure à heure par APPSCPI devant le Tribunal de Grande Instance de Paris fin 2009, pour d'une part, suspendre l'assemblée générale de régularisation du 18 décembre 2009 des décomptes des votes et, d'autre part, demander la nomination d'un mandataire ad hoc pour procéder au décompte des voix.

Par décision en délibéré du 7 janvier 2010, le juge avait rejeté toutes les demandes d'APPSCPI.

APPSCPI a assigné au fond le 4 juin 2010 avec reprise des principales demandes effectuées en référé : faire annuler l'assemblée générale du 18 décembre 2009, faire nommer un administrateur aux fins de procéder au décompte des voix obtenues par chaque candidat élu au poste de membre du Conseil de surveillance lors de cette assemblée, surseoir à statuer sur la nullité de l'assemblée générale du 10 juin 2009 en attendant le rapport du mandataire, ordonner la publication de l'intégralité de la décision à intervenir et condamner la société à payer 3 000 € à APPSCPI au titre des frais irrépétibles ainsi qu'aux dépens.

Par décision du 25 octobre 2011, le Tribunal de Grande Instance de Paris a fait droit à ses demandes, annulé l'assemblée générale du 18 décembre 2009, nommé Maître Laurence Lessertois en qualité de mandataire judiciaire ayant pour mission de procéder au décompte des voix obtenues et de convoquer les membres du bureau de l'assemblée générale du 10 juin 2009 sous réserve qu'APPSCPI consigne la provision de 800 € entre les mains du régisseur de ce tribunal avant le 25 novembre, avec sursis à statuer sur les autres points dans l'attente du rapport de ce mandataire qui devra déposer son rapport avant le 13 janvier 2012, ordonné la publication du jugement dans le bulletin trimestriel d'information de la SCPI ainsi que dans le rapport annuel sur l'exercice en cours établi par la société de gestion, condamné BNP Paribas REIM à verser à APPSCPI la somme de 3 000 € au titre des frais irrépétibles ainsi qu'aux dépens, renvoyé l'affaire au 16 janvier 2012 et ordonné l'exécution provisoire.
L'administrateur judiciaire a mené sa mission et déposé son rapport au tribunal, le 4 janvier 2012.

Le 16 janvier 2012, le tribunal a renvoyé l'affaire au 13 mars 2012 pour une audience de mise en état.

Le jugement du 25 octobre 2011 a été publié dans le bulletin d'information de la SCPI du 4e trimestre 2011 ainsi que dans le présent rapport (cf. ci-après).
La société de gestion tiendra les associés informés des suites de cette procédure.

PROCÉDURE APPSCPI / BNP PARIBAS REIM ET INVESTIPIERRE
Le Tribunal de Grande Instance de Paris a ordonné la publication dans le rapport annuel de son jugement rendu le 25 octobre 2011 ; le texte intégral de cette décision est en conséquence reproduit ci-après.

TRIBUNAL DE GRANDE INSTANCE DE PARIS
4e chambre 1re section
N° RG : **10/08317**
N° MINUTE :
Assignation du : 04 juin 2010

JUGEMENT rendu le 25 octobre 2011

DEMANDERESSE
Association APPSCPI
domiciliée : chez Société AMPERE GESTION
64 rue Ampère 75017 PARIS
représentée par Me Jean-Pierre CUSSAC, demeurant 147 avenue de Malakoff - 75116 PARIS, avocat au barreau de PARIS, avocat postulant, vestiaire B117

DÉFENDERESSES
Société BNP Paribas Real Estate Investment Management dont le sigle est BNP Paribas REIM.
33 rue du Quatre-Septembre 75002 PARIS
SCPI INVESTIPIERRE, représentée par la Société BNP Paribas Real Estate Investment Management.
33 rue du Quatre Septembre 75002 PARIS
représentées par Me Arnaud DE BARTHES DE MONTFORT, demeurant 9, Rue Boissy d'Anglas - 75008 PARIS, avocat au barreau de PARIS, avocat plaidant, vestiaire #K0035

COMPOSITION DU TRIBUNAL
Mme LEPRINCE NICOLAY, 1er Vice-Président Adjoint
Mme AZOULAY-DAHAN, Vice Présidente
Mme BROUZES, Juge
assistée de Sylvie DEBRAINE, Greffier

DEBATS
A l'audience du 27 septembre 2011 tenue publiquement et après clôture des débats, avis a été donné aux Avocats que le jugement serait rendu le 25 octobre 2011.

JUGEMENT
Prononcé en audience publique Contradictoire en premier ressort :

Vu l'assignation en date du 4 juin 2010 ;
Vu les conclusions récapitulatives de l'APPSCPI (l'association), en date du 8 mars 2011, tendant à l'annulation de l'assemblée générale du 18 décembre 2009, et avant-dire droit sur l'identité des candidats élus au Conseil de surveillance, à la désignation d'un mandataire aux fins de vérification du décompte des voix ; tendant également au sursis à statuer sur la demande d'annulation de l'assemblée du 10 juin 2009, à la publication du jugement, et à la condamnation au paiement de la somme de 3 000 € à titre de dommages et intérêts ;

Vu les conclusions récapitulatives de la société BNP Paribas Real Estate Investment Management (la BNP) et de la SCPI Investipierre (la SCPI), en date du 2 novembre 2010, tendant au rejet des demandes et au paiement de la somme de 2 000 € à titre de dommages et intérêts ;

Vu l'ordonnance de clôture en date du 31 mai 2011 ;

SUR CE :
Attendu que les sociétés civiles de placement immobiliers (SCPI) sont des structures d'investissement et de placement collectifs, ayant pour objet l'acquisition et la gestion d'un patrimoine immobilier ; que leur activité consiste dans la collecte de l'argent dans le public et la redistribution des loyers et des avantages fiscaux à ses porteurs de parts, les associés ;

Attendu que l'APPSCPI (ci-après l'association) est l'une des associés de la SCPI Investipierre (ci-après la SCPI), dont la gestion est confiée à la BNP Paribas Real Estate Investment Management (la BNP) ; que l'association conteste le scrutin ayant amené à l'élection du Conseil de surveillance de la SCPI lors des AG des 10 juin et 18 décembre 2009 ; qu'elle demande en conséquence que cette dernière AG soit annulée, que les opérations de vote soient vérifiées, et qu'il soit sursis à l'annulation éventuelle de l'AG du 10 juin 2009 ;

Attendu que l'association indique que la BNP a convoqué une AG le 10 juin 2009 en vue de l'élection des quinze membres du Conseil de surveillance de la SCPI parmi vingt-cinq candidats, dont l'association; qu'elle expose qu'elle était l'un des deux scrutateurs, l'autre, Monsieur Lefevre, étant un salarié de la BNP, et qu'elle a refusé d'approuver le PV de l'AG au motif que plusieurs irrégularités auraient été constatées dans la conduite du dépouillement, dans la retranscription des votes et dans la présentation du matériel de vote ; qu'elle précise avoir fait constater par huissier le 5 octobre 2009 ces anomalies, lors d'un nouveau rendez-vous de scrutation fixé à sa demande, rendez-vous auquel Monsieur Lefevre ne s'est pas présenté ; qu'elle expose que la BNP, consciente de ces anomalies, a convoqué une nouvelle AG le 18 décembre 2009, afin de régulariser le quorum et le résultat des votes et de constater l'élection de Monsieur Kolm aux lieu et place de Monsieur Vandendriessche en dernière position ;

Attendu que l'association conteste que la BNP ait eu le pouvoir de procéder seule au re-comptage des voix, en dehors du bureau électoral et sans contrôle des scrutateurs, et à la « rectification » subséquente des résultats ; qu'elle affirme que l'élection des membres du Conseil de surveillance est soumise aux règles posées par le Code monétaire et financier et par l'AMF, ainsi qu'aux principes généraux du droit électoral ; qu'elle relève que, de l'aveu même de la BNP, les irrégularités constatées ont eu une influence sur le résultat du vote, puisque Monsieur Kolm a été déclaré élu à la place de Monsieur Vandendriessche ; qu'elle estime qu'en conséquence, la BNP ne pouvait valablement convoquer une AG pour régulariser l'élection et que cette AG doit être annulée ;

Attendu qu'en défense, la BNP et la SCPI s'opposent aux demandes de l'association et affirment que la présente instance a pour unique objet d'obtenir l'élection de l'association au Conseil de surveillance ; qu'elles affirment que le scrutin du 10 juin 2009 n'est entaché que de simples erreurs matérielles commises par son prestataire extérieur, la société BPSS (BNP Paribas Securities Services), auquel ont été confiés la saisie des votes des associés et l'établissement des feuilles de présence des SCPI gérées par la BNP ; qu'elles indiquent que BPSS a alors procédé à la vérification complète de l'ensemble des saisies opérées lors de l'AG du 10 juin 2009 et a procédé à un nouveau décompte des voix ; qu'il résulterait de ces opérations que l'adoption des résolutions courantes ne serait pas remise en cause, mais qu'il y aurait une erreur uniquement sur le nom du candidat élu au quinzième rang ;

Attendu que la BNP et la SCPI estiment que l'association ne rapporte pas la preuve que ce décompte serait erroné ; qu'elles soulignent le refus systématique de l'association de signer les feuilles de présence des AG, et le rejet de prétentions identiques formées par l'association devant le juge des référés ; que les défenderesses contestent notamment que le constat d'huissier en date du 5 octobre 2009, sur lequel se fonde l'association, révèle l'existence d'anomalies autre que matérielles ; qu'elles soutiennent que seuls les associés pouvaient décider la régularisation des opérations, que les scrutateurs sont dépourvus de pouvoir propre et que les résolutions de l'AG du 18 décembre 2009 ont été approuvées à plus de 98 % des voix ; qu'elles contestent par ailleurs l'application des règles du code électoral au scrutin, et affirment que les insinuations de l'association portent atteinte à l'image de la SCPI ;

Sur les demandes d'annulation de l'AG du 18 décembre 2009 et de vérification du vote

Attendu que les SCPI ont été réglementées par la loi du 31 décembre 1970 et par le décret du 1er juillet 1971, textes modifiés et pour partie abrogés en 1993 et 2000 ; que depuis le 1er janvier 2001, les articles L.214-50 du Code monétaire et financier leur sont applicables ; que l'article L.214-68 de ce code dispose que « la société de gestion doit prendre toutes dispositions propres à assurer la sécurité des opérations qu'elle réalise » et « doit agir dans l'intérêt exclusif des souscripteurs » ; que l'article L.214-70 de ce code dispose encore que « un Conseil de surveillance est chargé d'assister la société de gestion ; il est composé de sept associés au moins de la société civile de placement immobilier qui sont désignés par l'assemblée générale ordinaire de la société civile de placement immobilier ; il opère les vérifications et les contrôles qu'il juge opportun à toute époque de l'année ; il peut se faire communiquer tout document ou demander à la société de gestion un rapport sur la situation de la société civile de placement immobilier sur la gestion de laquelle il présente un rapport à l'assemblée ordinaire »;

Attendu qu'aucun de ces textes ne prévoit une dérogation aux principes généraux du droit électoral, et notamment à ceux relatifs à la publicité du dépouillement, à la sincérité du scrutin et au contrôle du juge ; que, s'agissant de sociétés réglementées faisant appel publiquement à l'épargne, ces principes généraux doivent être respectés lors de l'élection du Conseil de surveillance, organe de contrôle extérieur à la société de gestion et essentiel au maintien de la confiance des épargnants dans leur placement ;

Attendu qu'en l'espèce, si les anomalies mentionnées au constat d'huissier établi le 5 octobre 2009 sont contestées en défense, les parties s'accordent sur l'existence d'erreurs lors du scrutin dépouillé à l'AG du 10 juin 2009 ; que les défenderesses admettent que ces erreurs ont, au moins, altéré en partie les résultats du vote dès lors que le candidat déclaré élu à la quinzième position à l'issue de cette AG (Monsieur Vandendriessche) avait, au vu des opérations de vérifications réalisées par la BNP via BPSS, recueilli moins de suffrages qu'un autre candidat (Monsieur Kolm) ; que lors de l'AG du 10 juin 2009, il a été retenu que 2 491 associés, représentant 364 395 parts, s'étaient exprimés ; que la BNP a indiqué ultérieurement que le nombre de parts représentées s'élevait en réalité à 607 382, possédées par 4 450 associés ;

Attendu que lors de l'AG du 18 décembre 2009, il a été demandé aux associés de « prendre acte de ces erreurs matérielles », de « régulariser le quorum et le résultat des votes exprimés sur l'ensemble des résolutions de l'AG du 10 juin 2009 », de « constater l'élection de Monsieur Noël Kolm, en quinzième rang, en qualité de membre du Conseil de surveillance aux lieu et place de Monsieur Yves Vandendriessche », et de « régulariser en conséquence le procès-verbal de la dite AG » ; que la treizième résolution proposée au vote de l'AG du 18 décembre 2009 était ainsi rédigée :
L'assemblée générale élit aux quinze postes à pourvoir du Conseil de surveillance les candidats qui auront reccueilli le plus grand nombre de suffrages exprimés par les associés présents ou ayant voté en leur faveur par correspondance. (...) Vingt-cinq candidats se sont présentés pour quinze postes à pourvoir. Ils ont obtenu : (suit la liste des candidats et le nombre de voix)
Sont élus les quinze candidats suivants, ayant obtenu le plus grand nombre de voix :
1. M. Xavier-François Decroocq
2. Cardif Assurance vie
3. M. Alain Cotta
4. M. Patrick Kontz
5. M. Christian Lefevre
6. SCI Avip SCPI Sélection
7. Pariso SCI
8. M. Jacques Chauveau
9. M. Jean-Luc Bronsart
10. M. Gilbert Jacquet
11. M.Yannick-Louis Martin
12. M. Romain Chamboncel
13. M. Patrick Willième
14. M. Pierre Mathieu
15. M. Noël Kolm

Attendu qu'en faisant procéder à un nouveau comptage des voix par son prestataire, la société BPSS, hors la présence du bureau et des scrutateurs, la BNP a manqué au principe de publicité du dépouillement; que des constatations mêmes des défenderesses, la comparaison des résultats annoncés le 10 juin 2009 avec ceux annoncés le 18 décembre suivant jettent le doute sur la sincérité du scrutin ; qu'enfin, en convoquant une AG aux fins de « régularisation » des erreurs constatées, la société de gestion a entendu soustraire le scrutin au contrôle du juge ; que pour ces seuls motifs, et pour celui, surabondant, que les irrégularités constatées ont eu une influence directe sur le résultat du vote, l'assemblée générale du 18 décembre 2009 sera annulée ; qu'un nouveau décompte des voix sera ordonné, en présence du bureau et aux frais avancés de l'association ; qu'il sera sursis dans l'attente de ces opérations à la demande d'annulation de l'AG du 10 juin 2009 et à la demande en paiement de dommages et intérêts formée par l'association ;

Sur les demandes accessoires

Attendu que la nature de la présente décision impose que celle-ci soit portée à la connaissance des associés de la SCPI ; que la publication du présent jugement dans le prochain bulletin trimestriel d'information de la SCPI ainsi que dans le rapport annuel sur l'exercice en cours établi par la société de gestion sera ordonnée ;

Attendu que les défenderesses succombant, la demande de la SCPI en paiement de dommages et intérêts pour atteinte à son image sera rejetée ;

Attendu que l'exécution provisoire, nécessaire avec la nature et l'ancienneté de l'affaire, sera ordonnée ;

Attendu que l'équité commande de faire application des dispositions de l'article 700 du code de procédure civile ;

PAR CES MOTIFS :
Statuant publiquement, en premier ressort par jugement contradictoire : annule l'assemblée générale du 18 décembre 2009 ;

Avant-dire droit :
Désigne Maître Laurence Lessertois
Administrateur Judiciaire près la Cour d'appel de Paris
17 Rue de la Trémoille
75008 PARIS
Téléphone : 01 56 89 21 21
Télécopie : 01 47 20 31 32

avec pour mission de :
1. Convoquer les membres du bureau électoral de l'AG du 10 juin 2009,
2. Se faire remettre l'intégralité du matériel de vote - bulletins de vote, votes par correspondance, pouvoirs, feuilles de présence, notamment - utilisé lors de cette AG,
3. Procéder au décompte des voix obtenues par chaque candidat,
4. En cas de difficulté, en faire le rapport détaillé au tribunal,

Dit que Maître Lessertois effectuera sa mission dans le respect du principe de contradiction, et prendra en compte dans son avis, conformément aux dispositions de l'article 276 du code de procédure civile, les observations qui lui seront éventuellement faites dans le délai qu'elle aura imparti, de l'ordre de DEUX SEMAINES, au vu d'une synthèse des constatations, opérations et de ses orientations, et qu'elle déposera l'original de son rapport au Greffe du Tribunal de grande instance de Paris, 4° chambre, avant le 13 janvier 2012, sauf prorogation de ce délai dûment sollicitée en temps utile auprès du Juge rapporteur, chargé du contrôle ;

Dit qu'il en sera référé au juge de la mise en état de la 4e chambre - 1re section en cas de difficultés de nature en particulier à compromettre le démarrage, l'avancement, ou l'achèvement des opérations ;

Fixe à la somme de **800 €** la provision qui devra être consignée par la partie demanderesse entre les mains du régisseur de ce tribunal **avant le 25 novembre**, délai de rigueur ;

Dit que faute de consignation dans ce délai, la désignation de Me Lessertois deviendra caduque et privée de tout effet, sauf à ce que l'une des parties demande à bénéficier d'un relevé de caducité pour motif légitime ;

Renvoie la cause et les parties à l'audience de mise en état du **16 janvier 2012 à 9 heures**, à laquelle elle pourra être radiée faute de consignation ;

Sursoit à statuer sur les demandes d'annulation de l'AG du 10 juin 2009 et en paiement de dommages et intérêts formées par l'association ;

Ordonne la publication du présent jugement dans le prochain bulletin trimestriel d'information de la SCPI ainsi que dans le rapport annuel sur l'exercice en cours établi par la société de gestion ;

Condamne la BNP aux dépens, dont distraction au profit de Maître Cussac, et à payer à l'APPSCPI la somme de 3 000 € au titre des frais irrépétibles ;

Ordonne l'exécution provisoire ;

Rejette toutes autres demandes.

Fait et jugé à Paris le 25 octobre 2011

Le Greffier Le Président

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

en euros

Année	2007	% du total des revenus	2008	% du total des revenus	2009	% du total des revenus	2010	% du total des revenus	2011	% du total des revenus
REVENUS										
Recettes locatives brutes	17,74	95,07 %	18,87	95,64 %	19,48	99,03 %	17,81	99,22 %	17,54	98,87 %
Produits financiers	0,82	4,39 %	0,78	3,95 %	0,15	0,76 %	0,13	0,72 %	0,16	0,90 %
Produits divers	0,10	0,54 %	0,08	0,41 %	0,04	0,21 %	0,01	0,06 %	0,04	0,23 %
TOTAL DES REVENUS	**18,66**	**100,00 %**	**19,73**	**100,00 %**	**19,67**	**100,00 %**	**17,95**	**100,00 %**	**17,74**	**100,00 %**
CHARGES										
Commission de gestion	1,67	8,95 %	1,73	8,77 %	1,77	9,00 %	1,66	9,25 %	1,65	9,30 %
Autres frais de gestion	0,54	2,89 %	0,43	2,18 %	0,47	2,39 %	0,44	2,45 %	0,63	3,55 %
Entretien du patrimoine (1)	2,33	12,49 %	1,06	5,37 %	1,91	9,71 %	1,57	8,75 %	2,34	13,19 %
Charges locatives non récupérées	1,13	6,06 %	0,93	4,71 %	1,07	5,44 %	1,27	7,08 %	1,38	7,78 %
Sous Total Charges Externes	***5,67***	***30,39 %***	***4,15***	***21,03 %***	***5,22***	***26,54 %***	***4,94***	***27,53 %***	***6,00***	***33,82 %***
Amortissements										
du patrimoine	0,16	0,86 %	0,15	0,76 %	0,14	0,71 %	0,17	0,95 %	0,19	1,07 %
autres	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Provisions (nettes)										
pour travaux	- 1,28	- 6,86 %	- 0,01	- 0,05 %	- 0,84	- 4,27 %	- 0,38	- 2,12 %	- 0,46	- 2,59 %
autres	- 0,06	- 0,32 %	0,15	0,76 %	0,17	0,86 %	0,11	0,61 %	0,00	0,00 %
Sous Total Charges Internes	***- 1,18***	***- 6,32 %***	***0,29***	***1,47 %***	***- 0,53***	***- 2,70 %***	***- 0,10***	***- 0,56 %***	***- 0,27***	***- 1,52 %***
TOTAL DES CHARGES	**4,49**	**24,07 %**	**4,44**	**22,50 %**	**4,69**	**23,84 %**	**4,84**	**26,97 %**	**5,73**	**32,30 %**
RÉSULTAT COURANT	**14,17**	**75,93 %**	**15,29**	**77,50 %**	**14,98**	**76,17 %**	**13,11**	**73,03 %**	**12,01**	**67,70 %**
Variation du report à nouveau	1,17	6,27 %	1,49	7,55 %	0,58	2,95 %	- 1,29	- 7,19 %	- 0,39	- 2,20 %
REVENUS DISTRIBUÉS										
Avant prélèvement libératoire	**13,00**	**69,67 %**	**13,80**	**69,94 %**	**14,40**	**73,21 %**	**14,40**	**80,22 %**	**12,40**	**69,90 %**
Après prélèvement libératoire	12,77	68,44 %	13,57	68,78 %	14,35	72,95 %	14,37	80,06 %	12,34	69,56 %

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

DETTES À L'ÉGARD DES FOURNISSEURS AU 31 DÉCEMBRE 2011 PAR DATE D'ÉCHÉANCE

Conformément à l'article D 441-4 du Code de commerce, la société donne la décomposition du solde des dettes à l'égard des fournisseurs au 31 décembre 2011 par date d'échéance.

en euros

Nature		Total	Dettes non échues	Dettes échues		
				Depuis moins de 90 jours	Depuis plus de 90 jours	Délais conventionnels
Dettes courantes	2011	219 883,58	20 344,32	39 402,18	127 695,58	32 441,50
	2010	545 646,04	65 622,64	111 418,53	34 318,15	334 286,72
Dettes litigieuses	2011	0,00				
	2010	0,00				
TOTAL	2011	**219 883,58**	**20 344,32**	**39 402,18**	**127 695,58**	**32 441,50**
	2010	**545 646,04**	**65 622,64**	**111 418,53**	**34 318,15**	**334 286,72**

Les dettes bénéficiant d'un délai conventionnel correspondent à la quote part de commission d'arbitrage due à la Société de Gestion lors du remploi des fonds provenant de la vente.

VALEURS DE LA SOCIÉTÉ 2011

en euros

VALEUR COMPTABLE (résultant du bilan)	
Valeur nette comptable des immobilisations	265 353 181,57
Valeur nette des autres actifs	- 18 767 839,72
VALEUR COMPTABLE	**246 585 341,85**
SOIT POUR UNE PART	**183,52**

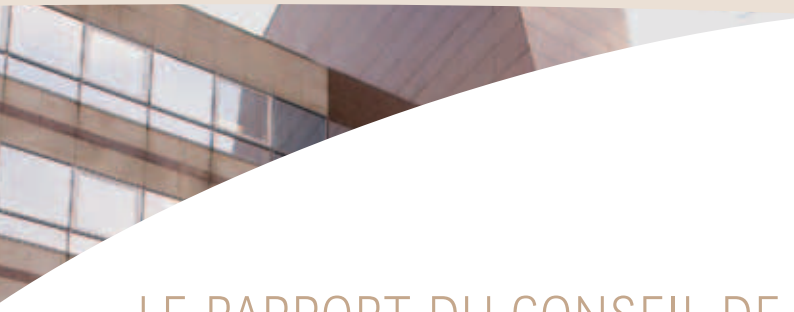
VALEUR DE RÉALISATION (résultant de l'expertise)	
Valeur vénale (expertise)	321 554 500,00
Valeur nette des autres actifs	2 395 563,04
VALEUR DE RÉALISATION	**323 950 063,04**
SOIT POUR UNE PART	**241,10**

VALEUR DE RECONSTITUTION (ce qu'il faudrait débourser pour reconstituer le patrimoine)	
Valeur de réalisation	323 950 063,04
Frais d'acquisition - 6,20 %	19 936 379,00
Commission de souscription - 8 % HT	32 903 054,77
VALEUR DE RECONSTITUTION	**376 789 496,81**
SOIT POUR UNE PART	**280,43**

EMPLOI DES FONDS

en euros

	Total au 31/12/10	Mouvements de l'exercice	Total au 31/12/11
+ Fonds Collectés	231 953 709	0	231 953 709
+ Divers / Autres Réserves	13 537 268	0	13 537 268
+ Écart d'Évaluation imputé sur les capitaux propres	- 22 250 651	1 087 249	- 21 163 402
- Écart d'Évaluation imputé sur immobilisations	22 250 651	- 1 087 249	21 163 402
- Achats + cessions d'Immeubles	- 244 367 338	- 19 104 112	- 263 471 451
- +/- Values sur Cessions d'Immeubles	19 293 499	5 607 335	24 900 834
- Frais Prélevés sur les Primes d'Émission & Fusion	- 7 068 426	0	- 7 068 426
- Autres Immobilisations Corporelles	- 4 143 526	- 419 905	- 4 563 431
- Amt Immobilisations Corporelles	2 420 854	260 845	2 681 699
- Immobilisations en Cours	0	0	0
SOLDE	**11 626 039**	**- 13 655 837**	**- 2 029 798**



LE RAPPORT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

Assemblées générales mixtes du 11 janvier 2012

La fusion-absorption de la SCPI Immobilière Privée-France Pierre par la SCPI Investipierre a été approuvée par les porteurs de parts des deux sociétés au mois de janvier 2012, respectivement à 71 % et 92 % des votants.

La nouvelle dénomination de la société ainsi fusionnée devient **France Investipierre**.

Les deux Conseils de surveillance ont pris une part active à la concrétisation de cette fusion-absorption aux côtés de la société de gestion. Outre les thèmes classiques tels que la régularité des distributions grâce à la mutualisation des risques, la dynamisation du marché secondaire ou bien encore la mise en place d'une politique plus active de ventes et d'investissements, ce rapprochement entre des SCPI présentant de nombreux points de convergence doit permettre une adaptation facilitée aux évolutions à venir, au premier rang desquelles, les enjeux résultant du Grenelle de l'Environnement. Rappelons que les thèmes de l'énergie et du développement durable « imposent en matière de constructions neuves pour les immeubles tertiaires, la détermination d'un seuil de consommation d'énergie primaire et, pour le parc existant, un objectif de réduction de la consommation de 38 % d'ici à 2020 ». Le Conseil de surveillance estime qu'une SCPI ayant les moyens de ses ambitions sera mieux armée pour faire face à ces nouveaux enjeux, s'y adapter et les anticiper.

Afin d'assurer le suivi de la bonne évolution de la fusion-absorption et dans un souci de continuité des organes de contrôle, le Conseil de surveillance de la nouvelle SCPI fusionnée comprend les 25 membres originaires des Conseils de surveillance des deux sociétés avant fusion.

Le mandat des membres des deux Conseils réunis viendra à échéance lors de l'assemblée générale de France Investipierre qui statuera sur les comptes de l'exercice 2012, à l'exception des mandats des co-Présidents et Secrétaire des Conseils de surveillance qui prendront fin à l'issue de l'assemblée générale annuelle appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2014.

À l'assemblée générale annuelle statuant sur les comptes clos le 31 décembre 2012, il sera procédé à l'élection de neuf membres du nouveau Conseil de surveillance, dont le nombre maximum de membres sera douze (co-Présidents et Secrétaire inclus) et dont la durée du mandat viendra à échéance à l'assemblée générale annuelle statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2014. À cette échéance, l'ensemble du Conseil de surveillance sera renouvelé.

Signalons également que les assemblées générales mixtes ont été l'occasion d'approuver à une très large majorité le maintien de la forme de SCPI de ces sociétés.

Mesdames, Messieurs,

En préambule, nous souhaitons préciser que seuls les comptes 2011 de la société absorbante, Investipierre, sont soumis à votre approbation, la société absorbée ayant été dissoute à la date de réalisation de la fusion.

En 2011, nous nous sommes réunis à maintes reprises afin de mettre conjointement avec la société de gestion la mise en place d'un rapprochement qui soit le plus équitable pour les associés des deux SCPI. Pour ce faire, celle-ci a mis à notre disposition toutes informations et tous documents permettant à notre conseil d'exercer pleinement son rôle.
C'est ainsi que nous avons notamment pu avoir accès à toutes les pièces comptables nécessaires à la fusion des deux SCPI et naturellement aux comptes annuels.

> Évolution du patrimoine de la SCPI

En 2011, la SCPI a acquis, en indivision, un actif d'une surface de 9 126 m² de bureaux à Lyon (69), au prix acte en main de 29 millions d'euros qui procure un rendement de 6,5 % acte en mains. La quote-part d'Investipierre dans cette indivision est de 65 %, l'autre partie d'indivision a été acquise par une autre SCPI gérée par notre société de gestion.
Au cours de l'année, 19 actifs ont été cédés pour un total de 18 045 849 €.

> Les valeurs représentatives de la SCPI

Il ressort des expertises réalisées fin 2011 que la valeur vénale du patrimoine immobilier a progressé de 2,2 % à périmètre constant par rapport à la valeur 2010.

> Les résultats et la distribution 2011

Les comptes 2011 ont fait ressortir un résultat de 16,13 millions d'euros, soit 12,01 € par part. La distribution d'Investipierre a été fixée à 12,40 €, moyennant un prélèvement de 0,39 € sur le report à nouveau.
Au mois de juillet 2011, les associés ont perçu une distribution complémentaire d'un montant de 1 € par part prélevé sur le solde positif du compte « plus ou moins-values sur cessions d'immeubles ».

> Les autorisations de céder et d'emprunter

Votre Conseil se prononce en faveur de l'autorisation donnée à la société de gestion de céder jusqu'au plafond légal de 15 % de la valeur du patrimoine immobilier dans le cadre de sa politique d'arbitrages.

Les actifs cédés ont 2011 ont représenté prés de 6 % de la valeur vénale constatée à fin 2010.

Plus généralement, votre Conseil vous recommande d'adopter l'ensemble des résolutions présentées par la société de gestion.
Enfin, la société de gestion a tenu votre Conseil informé de l'évolution de la procédure APPSCPI contre Investipierre et BNP Paribas REIM France.

Le Conseil de surveillance

LES RAPPORTS DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

> Rapport du commissaire aux comptes sur les comptes annuels

EXERCICE 2011

Mesdames, Messieurs,

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

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

Les comptes annuels ont été arrêtés par la Société de gestion et soumis à un Conseil de Surveillance dans sa séance du 13 mars 2012. Les valeurs vénales des immeubles présentées dans ces comptes ont été déterminéees par un expert indépendant nommé par votre assemblée générale. Il m'appartient d'exprimer une opinion sur ces comptes.

I - OPINION SUR LES COMPTES ANNUELS

J'ai procédé à l'audit des comptes annuels selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en oeuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à examiner, par sondages, les éléments probants justifiant les données contenues dans ces comptes. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes et à apprécier leur présentation d'ensemble. J'estime que l'intervention de l'expert indépendant et mes propres contrôles fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-après.

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

II - JUSTIFICATION DES APPRÉCIATIONS

En application des dispositions de l'article L 823-9 du Code de Commerce relatives à la justification des appréciations du Commissaire aux comptes, je rappelle les faits suivants intervenus postérieurement à la date de clôture de l'exercice 2011 : La Scpi INVESTIPIERRE a absorbé la Scpi IMMOBILIERE PRIVÉE-FRANCE PIERRE avec effet du 1er Janvier 2012. La scpi absorbée a été dissoute à la date de réalisation de la fusion. En conséquence, seuls les comptes 2011 de la société absorbante sont soumis à l'approbation de l'ensemble des associés constituant la SCPI après fusion sous sa nouvelle dénomination FRANCE INVESTIPIERRE.
Dans le cadre de mon appréciation des règles et principes comptables suivis par votre société, j'ai vérifié le caractère approprié des méthodes comptables au regard des règles spécifiques édictées par le plan comptable des SCPI et je me suis assuré de leur correcte application.
Les appréciations auxquelles j'ai procédé s'inscrivent dans une démarche d'audit portant sur les comptes annuels pris dans leur ensemble et ont donc contribué à la formation de l'opinion sans réserve exprimée dans la première partie du présent rapport.

III - VÉRIFICATIONS ET INFORMATIONS SPÉCIFIQUES

J'ai également procédé, conformément aux normes professionnelles applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par le Code Monétaire et Financier.
Je n'ai pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de la Société de gestion et dans les documents adressés aux associés sur la situation financière et les comptes annuels.

Fait à Paris, le 20 mars 2012

Edouard LEDUC
commissaire aux comptes
Membre de la Compagnie Régionale de Paris

> Rapport spécial du commissaire aux comptes

EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2011

Mesdames, Messieurs,

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

Les conventions suivantes, approuvées au cours d'exercices antérieurs, se sont poursuivies au cours de l'exercice sous revue :

COMMISSIONS DE GESTION

Aux termes de l'article 17 des statuts, la société de gestion est rémunérée moyennant un forfait de gestion égal à 6 % HT des recettes locatives hors taxes et hors charges locatives à l'exclusion de tous produits financiers, augmenté de 0,20 % de la capitalisation, le total ne pouvant excéder 8,50 % HT des recettes ainsi définies, à titre de remboursement de tous frais de personnel et de bureaux nécessaires à la gestion. Au titre de l'exercice 2011, la société de gestion a perçu un montant HT de **2 202 661 €**.

COMMISSIONS D'ARBITRAGES

Conformément à la neuvième résolution de l'assemblée générale du 9 juin 2010, une commission d'arbitrages sur les cessions de biens immobiliers est acquise par votre société de gestion. Elle est égale à 2,50 % du produit net des ventes revenant à votre SCPI. Au titre de l'exercice 2011, les commissions d'arbitrages se sont élevées à **451 146 €**.

COMMISSIONS DE RELOCATIONS

Dans le cadre d'une autorisation donnée par une précédente assemblée générale, la société de gestion a droit à une commission sur les relocations opérées directement par elle. Au titre de l'exercice 2011, les honoraires de cette nature perçus par la société de gestion se sont élevés à **33 336 €**.

Fait à Paris, le 20 mars 2012

Edouard LEDUC
commissaire aux comptes
Membre de la Compagnie Régionale de Paris

LES COMPTES DE L'EXERCICE 2011

ÉTAT DU PATRIMOINE

en euros

	Au 31/12/11		Au 31/12/10	
	Valeurs bilantielles	Valeurs estimées	Valeurs bilantielles	Valeurs estimées
PLACEMENTS IMMOBILIERS				
• Immobilisations locatives	**265 353 181,57**	**321 554 500,00**	**246 090 009,58**	**303 301 250,00**
Terrains et constructions locatives	263 471 449,65	321 554 500,00	244 367 337,40	303 301 250,00
Améliorations et agencements	1 881 731,92	0,00	1 722 672,18	0,00
• Provisions liées aux placements immobiliers	**- 21 163 402,76**	**0,00**	**- 22 871 943,58**	**0,00**
Grosses réparations à répartir sur plusieurs exercices	0,00	0,00	- 621 291,66	0,00
Écart de réévaluation	- 21 163 402,76	0,00	- 22 250 651,92	0,00
TOTAL	**244 189 778,81**	**321 554 500,00**	**223 218 066,00**	**303 301 250,00**
AUTRES ACTIFS ET PASSIFS D'EXPLOITATION				
• Actifs immobilisés	**261 695,65**	**261 695,65**	**264 919,06**	**264 919,06**
Immobilisations financières	261 695,65	261 695,65	264 919,06	264 919,06
• Créances	**8 487 833,92**	**8 487 833,92**	**6 993 026,01**	**6 993 026,01**
Locataires et comptes rattachés	2 420 405,67	2 420 405,67	1 909 160,30	1 909 160,30
Locataires douteux	1 413 804,16	1 413 804,16	1 641 403,10	1 641 403,10
Dépréciations des créances douteuses	- 1 087 758,08	- 1 087 758,08	- 1 292 936,69	- 1 292 936,69
Autres créances	5 741 382,17	5 741 382,17	4 735 399,30	4 735 399,30
Fournisseurs débiteurs	382 469,57	382 469,57	176 489,68	176 489,68
Fournisseurs, avoirs à recevoir	12 958,55	12 958,55	22 697,97	22 697,97
Créances fiscales	384 031,65	384 031,65	376 850,90	376 850,90
Débiteurs divers	4 961 922,40	4 961 922,40	4 159 360,75	4 159 360,75
• Valeurs de placement et disponibilités	**24 166 201,31**	**24 166 201,31**	**29 441 102,89**	**29 441 102,89**
Valeurs mobilières de placement	13 801 231,74	13 801 231,74	27 138 057,64	27 138 057,64
Autres disponibilités	10 364 969,57	10 364 969,57	2 303 045,25	2 303 045,25
• Dettes	**- 30 533 773,09**	**- 30 533 773,09**	**- 19 496 324,10**	**- 19 496 324,10**
Dettes financières	- 15 647 362,76	- 15 647 362,76	- 4 265 189,54	- 4 265 189,54
Dettes d'exploitation	- 906 935,48	- 906 935,48	- 767 732,50	- 767 732,50
Dettes diverses	- 13 979 474,85	- 13 979 474,85	- 14 463 402,06	- 14 463 402,06
Dettes fiscales	- 437 841,76	- 437 841,76	- 297 341,50	- 297 341,50
Fournisseurs d'immobilisation	- 105 851,34	- 105 851,34	- 113 563,98	- 113 563,98
Locataires créditeurs	- 3 514 677,72	- 3 514 677,72	- 3 662 734,83	- 3 662 734,83
Associés, dividendes à payer	- 4 696 388,12	- 4 696 388,12	- 5 173 205,12	- 5 173 205,12
Créditeurs divers	- 5 224 715,91	- 5 224 715,91	- 5 216 556,63	- 5 216 556,63
TOTAL	**2 381 957,79**	**2 381 957,79**	**17 202 723,86**	**17 202 723,86**
COMPTES DE RÉGULARISATION ACTIF-PASSIF				
• Charges constatées d'avance	**13 605,25**	**13 605,25**	**0,00**	**0,00**
TOTAL	**13 605,25**	**13 605,25**	**0,00**	**0,00**
CAPITAUX PROPRES COMPTABLES	**246 585 341,85**		**240 420 789,86**	
VALEUR ESTIMÉE DU PATRIMOINE		**323 950 063,04**		**320 503 973,86**

TABLEAU D'ANALYSE DE LA VARIATION DES CAPITAUX PROPRES

en euros

	Au 31/12/10	Affectation du résultat 2010	Autres mouvements	Au 31/12/11
CAPITAL	**204 904 032,50**		**0,00**	**204 904 032,50**
• Capital souscrit	204 904 032,50		0,00	204 904 032,50
PRIMES D'ÉMISSION	**33 459 419,82**		**0,00**	**33 459 419,82**
• Prime d'émission	27 049 676,22		0,00	27 049 676,22
• Prime d'émission bloquée	13 478 170,06		0,00	13 478 170,06
• Prélèvement sur prime d'émission	- 7 068 426,46		0,00	- 7 068 426,46
ÉCARTS D'ÉVALUATION	**- 22 250 651,92**		**1 087 249,16**	**- 21 163 402,76**
• Écart de réévaluation	- 22 250 651,92		1 087 249,16	- 21 163 402,76
PLUS OU MOINS VALUES RÉALISÉES SUR CESSION D'IMMEUBLES	**19 293 498,87**		**5 607 335,25**	**24 900 834,12**
RÉSERVES	**59 097,71**	**0,00**	**0,00**	**59 097,71**
REPORT À NOUVEAU	**6 689 238,13**	**- 1 733 845,25**	**0,00**	**4 955 392,88**
RÉSULTAT DE L'EXERCICE				
• Résultat de l'exercice	17 614 469,95	- 17 614 469,95	16 131 016,78	16 131 016,78
• Acomptes sur distribution	- 19 348 315,20	19 348 315,20	- 16 661 049,20	- 16 661 049,20
TOTAL GÉNÉRAL	**240 420 789,86**	**0,00**	**6 164 551,99**	**246 585 341,85**

COMPTE DE RÉSULTAT AU 31 DÉCEMBRE 2011

en euros

CHARGES	Au 31/12/11	Au 31/12/10
CHARGES IMMOBILIÈRES	**11 028 160,39**	**6 857 591,79**
• Charges ayant leur contrepartie en produit	**4 840 960,74**	**1 895 286,30**
Primes d'assurance	96 996,62	88 358,79
Taxes foncières	1 711 114,70	1 689 186,68
Taxes sur les bureaux	453 332,97	304 198,65
Taxes locatives	413 402,48	389 025,46
Charges locatives	2 166 113,97	- 575 483,28
• Charges d'entretien du patrimoine	**370 683,58**	**309 941,54**
Entretien réparations	26 313,40	8 416,35
Travaux refacturables	344 370,18	301 525,19
• Grosses réparations	**3 119 958,91**	**2 103 393,85**
Grosses réparations	3 119 958,91	2 103 393,85
• Services extérieurs	**979 804,45**	**934 944,77**
Charges locatives non récupérées	928 005,57	872 529,55
Primes d'assurance	51 798,88	62 415,22
• Autres services extérieurs	**867 104,36**	**841 669,40**
Commissions et honoraires	816 499,94	789 192,64
Frais de contentieux	39 692,15	51 920,27
Publicité, insertions	10 912,27	556,49
• Impôts et taxes	**849 648,35**	**772 355,93**
Impôts fonciers	558 423,06	568 102,58
Taxes locatives	103 305,34	101 500,77
Taxes sur les bureaux	158 948,95	72 558,08
Impôts divers	28 971,00	30 194,50
CHARGES D'EXPLOITATION DE LA SOCIÉTÉ	**5 609 179,34**	**4 598 671,42**
• Autres services extérieurs	**2 357 479,81**	**2 310 604,33**
Rémunération de la société de gestion	2 220 114,78	2 233 295,55
Honoraires	54 882,11	54 882,00
Frais d'actes	37,68	0,00
Services bancaires	79 881,24	13 550,06
Cotisations et contributions	2 564,00	8 876,72
• Impôts et taxes	**20 751,00**	**0,00**
Contribution économique territoriale	20 751,00	0,00
• Autres charges	**279 916,11**	**70 688,44**
Frais de tenue de conseils et assemblées	72 574,38	57 527,20
Pertes sur créances irrécouvrables	207 340,50	13 161,24
Autres charges de gestion courante	1,23	0,00
• Dotations aux amortissements	**260 845,26**	**226 944,49**
Amortissements des immobilisations locatives	260 845,26	226 944,49
• Dotations aux dépréciations et aux provisions	**2 690 187,16**	**1 990 434,16**
Dotations aux dépréciations des créances douteuses	216 064,43	395 132,70
Provisions pour grosses réparations	2 474 122,73	1 595 301,46
CHARGES FINANCIÈRES	**240 164,98**	**2 033,39**
Charges d'intérêt	240 164,98	2 033,39
CHARGES D'EXPLOITATION EXCEPTIONNELLES	**3,38**	**3,08**
Charges exceptionnelles diverses	3,38	3,08
TOTAL CHARGES	**16 877 508,09**	**11 458 299,68**
RÉSULTAT DE L'EXERCICE	**16 131 016,78**	**17 614 469,95**
TOTAL GÉNÉRAL	**33 008 524,87**	**29 072 769,63**

en euros

PRODUITS	Au 31/12/11	Au 31/12/10
PRODUITS DE L'ACTIVITÉ IMMOBILIÈRE	**28 748 952,38**	**26 129 322,15**
• Loyers	**23 165 867,39**	**23 550 934,89**
• Produits des activités annexes	**742 124,25**	**683 100,96**
Produits des activités annexes	738 324,25	679 850,96
Autres produits de gestion courante	3 800,00	3 250,00
• Charges remboursées par les locataires	**2 261 444,29**	**2 081 744,12**
Primes d'assurance	96 996,62	88 358,79
Taxes foncières	1 711 114,70	1 689 186,68
Taxes sur les bureaux	453 332,97	304 198,65
• Charges refacturées	**2 579 516,45**	**- 186 457,82**
Taxes locatives	413 402,48	389 025,46
Charges locatives	2 166 113,97	- 575 483,28
AUTRES PRODUITS D'EXPLOITATION	**3 982 924,23**	**2 760 995,48**
• Reprises sur provisions pour grosses réparations	3 095 414,39	2 103 393,85
• Reprises sur dépréciations de créances douteuses	421 243,04	256 817,48
• Transfert de charges	466 266,80	400 784,15
PRODUITS FINANCIERS	**218 845,52**	**168 316,20**
• Produit sur titres de créances négociables	218 845,52	168 316,20
PRODUITS EXCEPTIONNELS	**57 802,74**	**14 135,80**
• Produits exceptionnels divers	57 802,74	14 135,80
TOTAL PRODUITS	**33 008 524,87**	**29 072 769,63**
TOTAL GÉNÉRAL	**33 008 524,87**	**29 072 769,63**

L'ANNEXE FINANCIÈRE DE LA SCPI INVESTIPIERRE AU 31 DÉCEMBRE 2011

> Règles et méthodes comptables

Les comptes annuels sont établis conformément aux dispositions réglementaires applicables aux Sociétés Civiles de Placement Immobilier. Ils sont présentés en application de la loi n° 70-1300 du 31 décembre 1970 modifiée, du décret n° 71-524 du 1er juillet 1971 modifié, et de l'arrêté du 14 décembre 1999 homologuant le règlement du Comité de la réglementation comptable n° 99-06 du 23 juin 1999. L'établissement des comptes annuels respecte les principes de prudence, d'indépendance des exercices et de permanence des méthodes, en se plaçant dans une perspective de continuité d'exploitation.
La méthode adoptée pour l'évaluation des éléments inscrits en comptabilité, apparaissant dans la colonne « valeurs bilantielles » de l'état du patrimoine est celle des coûts historiques.

> Élément postérieur au 31 décembre 2011

L'assemblée générale mixte du 11 janvier 2012 a approuvé la fusion-absorption avec effet rétroactif au 1er janvier 2012 de la SCPI Immobilière Privée – France Pierre par la SCPI Investipierre. La société ainsi fusionnée prend le nom de France Investipierre.

> Placements immobiliers

IMMOBILISATIONS LOCATIVES

Le tableau récapitulatif des placements immobiliers, ci-dessous, constate, par type de locaux, les valeurs bilantielles nettes ainsi que les valeurs estimées par votre expert immobilier indépendant. En ce qui concerne les modalités particulières d'intervention de ce dernier, il est rappelé que pour chaque immeuble la réalisation d'une véritable expertise n'intervient, sauf cas particulier, que tous les cinq ans. Il est alors demandé aux experts de procéder à la visite systématique des immeubles. Les autres années la valeur résulte d'une actualisation des valeurs par l'expert, sans visite systématique des immeubles.

La valeur vénale résulte de l'actualisation annuelle du patrimoine pour laquelle l'expert détermine son estimation en fonction des valeurs locatives ainsi que des paramètres suivants :
- l'ancienneté de l'immeuble dans le patrimoine,
- la date de construction de l'immeuble,
- la situation juridique (local isolé ou en copropriété),
- la situation géographique,
- l'état d'entretien (gros travaux en cours ou prévisibles),
- les incidents locatifs (inoccupation ou contentieux).

Ces divers éléments influent bien entendu sur le calcul de la valeur du bien en pondérant la valeur de base obtenue par capitalisation du rendement locatif.
Il s'agit d'une valeur hors taxes et hors droit.

Un inventaire détaillé de ces placements figure en annexe.
Les agencements des constructions sont amortis sur une durée de 10 ans.
Les mouvements affectant ces postes sont détaillés dans le tableau « État de l'actif immobilisé » figurant ci-dessous.
À compter du 1er janvier 2005, les commissions d'intermédiaires versées lors d'une acquisition sont inscrites en coût accessoire des immobilisations.

ÉTAT DE L'ACTIF IMMOBILISÉ

en euros

	Valeur brute des immobilisations au 31/12/10	Augmentation acquisitions créations - apports	Virement de poste à poste en + ou -	Diminution cessions à des tiers ou mise hors service	Valeur brute des immobilisations au 31/12/11
Terrains – Constructions	242 355 390,51	29 027 700,00		9 924 822,75	261 458 267,76
Frais d'acquisition des immobilisations	2 219 580,82	1 235,00			2 220 815,82
Agencements	2 327 832,90	428 987,17		69 041,13	2 687 778,94
Immobilisations en cours					
TOTAL	**246 902 804,23**	**29 457 922,17**		**9 993 863,88**	**266 366 862,52**

AMORTISSEMENTS DES AGENCEMENTS, AMÉNAGEMENTS, INSTALLATIONS

en euros

Solde au 31/12/10	**- 812 794,65**
Diminutions de l'exercice	59 958,96
Dotations de l'exercice	- 260 845,26
Solde des amortissements au 31/12/11	**- 1 013 680,95**

TABLEAU RÉCAPITULATIF DES PLACEMENTS IMMOBILIERS

en euros

	Au 31/12/11		Au 31/12/10	
Terrains et constructions locatives	Valeurs bilantielles	Valeurs estimées	Valeurs bilantielles	Valeurs estimées
Bureaux	200 976 958,19	226 641 500,00	179 252 524,40	207 348 250,00
Commerces	29 395 219,51	55 913 000,00	29 466 870,55	53 723 000,00
Entrepôts/Activités	24 836 730,54	27 525 000,00	27 226 341,30	31 030 000,00
Cliniques	10 144 273,33	11 475 000,00	10 144 273,33	11 200 000,00
TOTAL GÉNÉRAL	**265 353 181,57**	**321 554 500,00**	**246 090 009,58**	**303 301 250,00**

PLAN PRÉVISIONNEL D'ENTRETIEN

Les grosses réparations font l'objet d'un plan prévisionnel d'entretien, établi pour 5 ans, immeuble par immeuble. La provision pour grosses réparations est calculée en fonction d'un pourcentage appliqué sur le montant, hors taxes, des loyers, tout en contrôlant que le budget des travaux à effectuer soit effectivement couvert par la provision ainsi constituée. En conséquence, la société de gestion applique un pourcentage global de 5,50 % sur les loyers facturés, en se réservant la possibilité suivant les nécessités, de constituer des provisions spécifiques pour certains immeubles.
C'est ainsi qu'une provision exceptionnelle de 1 200 000,00 € a été dotée cette année à la suite des travaux à réaliser sur l'ensemble du patrimoine.
Cette dotation a été utilisée au cours de l'exercice.

> Autres actifs et passifs d'exploitation

ACTIFS IMMOBILISÉS

Immobilisations financières : Les fonds de roulement versés aux syndics d'immeubles s'élèvent à 261 695,65 €.

CRÉANCES

Locataires : Il s'agit d'une part, des créances relatives aux facturations du 4e trimestre 2011 encaissées début 2012, et, d'autre part, des refacturations de charges et/ou d'impôts à établir au titre de l'exercice 2011.
Locataires douteux : Une analyse des créances échues depuis plus de 3 mois est faite locataire par locataire. Celles présentant un risque d'irrécouvrabilité sont provisionnées après déductions éventuelles de la T.V.A. et du dépôt de garantie, à hauteur de 100 %. Le montant de la provision cumulée s'élève à 1 087 758,08 €.

Locataires et comptes rattachés en euros

Créances	Brut
Créances locataires	2 420 405,67
Créances douteuses	1 413 804,16
TOTAL	**3 834 209,83**

Autres créances : Elles sont constituées de :
- Fournisseurs débiteurs : représentent des redditions de charges locatives pour : 395 428,12 €
- Créances auprès de l'État pour : 384 031,65 €
- Débiteurs divers : 4 961 922,40 €

correspondant principalement à une avance de trésorerie sur l'immeuble de Noisy-le-Grand pour 29 723,55 €, une avance de trésorerie sur l'immeuble de Boulogne pour 9 576,86 €, des honoraires de gestion en attente de remboursement pour 80 826,02 € et aux appels de charges syndic pour 4 834 652,14 €.

VALEURS DE PLACEMENT ET DISPONIBILITÉS

Disponibilités : Elles s'élèvent à 24 166 201,31 €. Elles sont placées en certificats de dépôts négociables rémunérés pour 13 800 000,00 €.

DETTES

Dettes financières : Elles correspondent à :
- Des emprunts contractés par la SCPI pour acquérir l'immeuble de Lyon Cegid (Voir tableau détaillé en informations diverses) pour : 11 485 535,07 €
- Des dépôts de garantie versés par les locataires, en règle générale représentant trois mois de loyers, pour : 4 161 827,69 €

Dettes d'exploitation : Elles sont constituées :
- Des commissions dues à la société de gestion pour : 372 509,87 €
- D'autres dettes fournisseurs pour : 534 425,61 €

Dettes diverses : Sous cette rubrique sont enregistrés :
- Les dettes fiscales pour : 437 841,76 €
- Les fournisseurs d'immobilisations pour : 105 851,34 €
- Les locataires créditeurs pour : 3 514 677,72 €
- L'acompte du 4e trimestre, versé aux associés de la S.C.P.I. en février 2011 pour : 4 366 807,25 €
- Les acomptes bloqués pour : 329 580,87 €
- Les créditeurs divers pour : 5 224 715,91 €

correspondant essentiellement aux acomptes sur charges refacturés aux locataires pour 4 834 652,14 €, aux dépôts de garantie des locataires sortis au 31 décembre 2011 pour 139 212,98 €, aux impôts sur plus-values fiscales à reverser pour 139 998,89 € et au compte d'attente utilisé pour le « Marché des Parts » pour 73 493,58 €.

> Capitaux propres

Capital souscrit : 204 904 032,50 € divisé en 1 343 633 parts de 152,50 € de nominal.
Primes d'Émission : La prime d'émission bloquée de 13 478 170,12 € constitue une réserve qui résulte de la réduction d'un cinquième du nominal des parts, le portant de 5 000 F à 4 000 F, de l'ex Investipierre 7, décidée par l'assemblée générale de cette S.C.P.I. du 3 décembre 1999. Cette assemblée a également décidé de multiplier le nombre de parts par quatre, ce qui a eu pour contrepartie d'également diviser le nominal restant par quatre, le portant ainsi à 1 000 F.
Ces opérations ont eu pour but, dans la perspective de la fusion des Investipierre, de permettre aux associés des Investipierre 1 à 6, absorbées, d'obtenir le plus grand nombre de parts nouvelles en échange des parts apportées, en minimisant le montant des rompus. Nominal et réserve bloquée, qui ont servi à financer le patrimoine, ont la même nature de fonds propres.

Écarts d'évaluation : Il s'agit des corrections de valeurs liées à la réévaluation des immobilisations locatives de la S.C.P.I. absorbante, actées au 31 décembre 1999. La diminution de 1 087 249,16 € correspond au prélèvement effectué suite aux ventes des immeubles de Trappes, Reims, Dijon, et Paris 9 (rue Lafayette).

Plus ou moins-values réalisées sur cessions d'immeubles : Conformément à l'article 4 de l'arrêté ministériel du 26 avril 1995, relatif aux dispositions comptables applicables aux Sociétés Civiles de Placement Immobilier, les plus ou moins-values réalisées à l'occasion de cessions d'immeubles locatifs sont inscrites directement au passif du bilan.

Variations des plus ou moins-values de l'exercice en euros

SOLDE AU 31/12/10	19 293 498,87
Régularisation	- 4 525,00
Le Havre : ZUP du Mont Gaillard	32 803,97
Bordeaux le Guyenne	282 596,99
Viroflay rue Joseph Bertrand	398 455,52
Reims parc Henri Farman	26 471,39
Bruges avenue de Chavailles	102 901,26
Trappes ZAC les Bruyères	86 055,93
Argenteuil rue Guy Moquet	809 614,57
Lyon avenue Georges Pompidou	246 813,60
Toulouse allée de Barcelone	67 175,12
Dijon rue Louis Neel	27 800,11
Meylan chemin du Vieux Chêne	37 775,40
Paris 15e place d'Alleray	595 043,43
Paris 5e - 3 rue Amyot	380 087,72
Paris 13e rue du Dessous de Berges	237 869,55
Paris 17e bld Malesherbes	1 077 455,25
Paris 8e rue de Berri	789 309,00
Paris 9e rue Lafayette	711 726,00
Paris 7e quai d'Orsay	740 870,94
Paris 9e rue Vignon	304 667,39
Distribution plus value de cession	- 1 343 633,00
TOTAL	**5 607 335,22**
SOLDE AU 31/12/2011	**24 900 834,09**

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

Report à nouveau : L'assemblée générale ordinaire des associés statuant sur les comptes au 31 décembre 2010 a décidé d'affecter au report à nouveau, la somme de 1 733 845,25 €. En conséquence, le report à nouveau s'établit à 4 955 392,88 € au 31 décembre 2011.

Résultat de l'exercice : L'exercice 2011 se solde par un bénéfice de 16 131 016,78 €. Des acomptes ont été distribués, en mai, août, novembre 2011 et en février 2012 pour 16 661 049,20 €.

> Compte de résultat – Charges

Charges immobilières : Elles se décomposent en :

- Charges refacturées aux locataires : 4 840 960,74 €
- Travaux refacturés aux locataires : 344 370,18 €
- Travaux de grosses réparations : 3 119 958,91 €
- Travaux d'entretien courant du patrimoine : 26 313,40 €
- Charges locatives sur locaux vacants ou non refacturables aux locataires : 928 005,57 €
- Honoraires divers : 867 104,36 €
- Impôts, taxes et primes d'assurance non refacturés : 901 447,23 €

Charges d'exploitation : sont enregistrés sous cette rubrique :

- Les honoraires de la société de gestion : 2 220 114,78 €
- Les honoraires de Commissaires aux Comptes : 54 882,11 €
- Les honoraires, commissions et autres frais de gestion courante : 82 482,92 €
- La Contribution économique territoriale : 20 751,00 €
- Les frais de conseil et d'assemblées : 72 574,38 €
- Les pertes sur créances irrécouvrables (dont certaines avaient fait l'objet de provisions antérieures, reprises en produits) : 207 340,50 €
- Les dotations aux amortissements : 260 845,26 €
- Les dotations aux provisions (détail donné dans un chapitre qui suit) : 2 690 187,16 €

Charges financières : 240 164,98 €

Il s'agit essentiellement des charges d'intérêt sur l'emprunt contracté pour l'acquisition de l'immeuble Cegid à Lyon.

> Compte de résultat – Produits

Produits de l'activité immobilière :

- Loyers facturés au cours de l'exercice : 23 165 867,39 €
- Charges remboursées par les locataires : 4 840 960,74 €
- Produits annexes : 742 124,25 €

Autres produits d'exploitation :

Il s'agit des reprises de provisions utilisées dans l'exercice pour : 3 516 657,43 €

et des transferts de charges relatifs aux cessions d'immeubles pour : 466 266,80 €

Produits financiers :

Ils correspondent aux intérêts sur certificats négociables pour : 218 845,52 €

Produits exceptionnels : 57 802,74 €

Ils correspondent principalement à des dividendes prescrits.

> Informations diverses

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

Intitulés	Montant
Fournisseurs – Avoirs à recevoir	12 958,55
Créances locataires et comptes rattachés	283 567,66
Impôts et taxes	1 915,00
Intérêts courus sur certificats de dépôt et comptes à terme	1 231,74
TOTAL	**299 672,95**

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

Intitulés	Montant
Intérêts courus sur emprunts	83 660,07
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	687 051,90
Locataires avoirs à établir	195 263,53
Dettes fiscales	20 689,00
Charges à payer associés	27 000,00
TOTAL	**1 013 664,50**

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

en euros

	Montant au 01/01/11	Dotations de l'exercice	Reprises de l'exercice	Montant au 31/12/11
Provisions pour grosses réparations	621 291,66	2 474 122,73	3 095 414,39	0,00
Dépréciation des créances douteuses	1 292 936,69	216 064,43	421 243,04	1 087 758,08
TOTAL	**1 914 228,35**	**2 690 187,16**	**3 516 657,43**	**1 087 758,08**

ÉTAT DES EMPRUNTS

en euros

	Prêteur	Durée du prêt	Date départ	Date fin	Date 1er rbt capital	Taux Intérêts	Capital emprunté	Capital débloqué	Capital restant dû au 31/12/11
LYON CEGID	BNP PARIBAS	36 Mois	30/06/11	30/06/14	09/08/11	(1) (2) Euribor 3 mois moyen mensuel + 1,00 %	17 416 000	17 416 000	11 401 875,00
TOTAL DES EMPRUNTS							**17 416 000**	**17 416 000**	**11 401 875,00**
Intérêts courus au 31/12/11									83 660,07
TOTAL INTÉRÊTS COURUS SUR EMPRUNTS									**83 660,07**
TOTAL GÉNÉRAL							**17 416 000**	**17 416 000**	**11 485 535,07**

(1) Taux au 31/12/11 : 2,534 %.
(2) L'emprunt fait l'objet d'une couverture de taux « Swap » à hauteur de 10 000 000,00 € au taux de 2,38 %.

AFFECTATION DU RÉSULTAT 2010

Conformément à la décision de l'assemblée générale, le résultat bénéficiaire de 2010 de 17 614 469,95 € a été affecté somme suit :

en euros

Bénéfice net 2010	17 614 469,95
Report à nouveau 2010	6 689 238,13
Bénéfice distribuable	24 303 708,08
Dividende versé	- 19 348 315,20
REPORT À NOUVEAU 2011	**4 955 392,88**

REMBOURSEMENTS DE CHARGES

en euros

Charges de copropriété et de fournitures locatives	2 579 516,45
Assurances	96 996,62
Impôts fonciers	1 711 114,70
Taxe sur les bureaux en Île-de-France	453 332,97
TOTAL	**4 840 960,74**

COMMISSION DE GESTION

Conformément à l'article 17 des statuts, la rémunération de la société de gestion se calcule comme suit :
- D'une part : 6 % hors taxes des recettes locatives, hors taxes et hors charges,
- D'autre part : 0,20 % de la capitalisation,

Le total ne pouvant excéder 8,50 % HT des recettes ainsi définies, soit pour l'exercice 2011 :

en euros

• Recettes locatives hors taxes	26 027 554,50
Commission au taux de 6 %	1 561 653,27
• Capitalisation du 01-01 au 31/12/11 1 343 633 parts x 238,54 €	
Commission sur capitalisation au taux de 0,20 %	641 007,96
TVA non récupérable	17 453,55
TOTAL COMMISSION DE GESTION	**2 220 114,78**

Conformément à la résolution de l'assemblée générale, les commissions d'arbitrages sur les cessions (2,5 % HT) de biens immobiliers s'élèvent à 451 146,23 €.

ENGAGEMENTS HORS BILAN

Engagements donnés

Covenants bancaires :
La SCPI Investipierre s'est engagées à respecter pendant la durée de l'emprunt, les ratios financiers suivants :
- LTV (Encours du crédit principal / valeur de marché des immeubles) : < 10 %
- ICR (Loyers annuels / Service de la dette) : > 10 %.

Promesses d'achats : Néant

Engagements reçus
- Promesse de vente : Néant
- Cautions bancaires reçues des locataires en substitution des dépôts de garantie : 1 620 474,32 €.

DESCRIPTIF DU PATRIMOINE AU 31 DÉCEMBRE 2011

en euros

Nature de l'investissement Situation de l'immeuble	Date d'achat ou d'apport*	Surfaces m²	Prix d'acquisition ou d'apport	Frais d'acquisition (1)	Travaux d'aména-gements	Valeurs comptables	Valeurs vénales	
							2010	2011
BUREAUX PARIS								
75001 PARIS 18, rue des Pyramides	01/01/00	200	686 021			686 021		
75005 PARIS 31 à 37, rue Censier	01/01/00	920	2 103 796			2 103 796		
75005 PARIS 16, rue Tournefort, 33, rue Lhomond et 5, rue Amyot **Immeuble vendu en 2011**	01/01/00							
75006 PARIS 106 bis, rue de Rennes	01/01/00	210	716 510			716 510		
75007 PARIS 67, quai d'Orsay **Immeuble vendu en 2011**	01/01/00							
75007 PARIS 6/8, rue du Général Camou	01/01/00	1 135	3 811 225		7 243	3 818 468		
75008 PARIS 19, rue de Berri **Immeuble vendu en 2011**	01/01/00							
75008 PARIS 39, rue du Général Foy	01/01/00	255	838 470			838 470		
75008 PARIS 89/91, rue du Faubourg St-Honoré	01/01/00	105	402 465			402 465		
75008 PARIS 4, avenue Bertie Albrecht **42,5 % en indivision**	01/01/00	1 077	3 117 800			3 117 800		
75009 PARIS 42, rue Vignon **Immeuble vendu en 2011**	01/01/00							
75009 PARIS 11, rue Lafayette **Immeuble vendu en 2011**	01/01/00 08/06/89							
75009 PARIS 71, rue de la Victoire	27/07/88	1 300	9 345 887		65 917	9 411 804		
75013 PARIS 60, rue du Dessous des Berges **Immeuble vendu en 2011**	01/01/00							
75013 PARIS 69, rue Barrault	01/01/00	920	1 372 041			1 372 041		
75013 PARIS 85, rue du Dessous des Berges	01/01/00	1 600	2 210 511			2 210 511		
75013 PARIS 25, quai Panhard et Levassor **11 % en indivision**	30/09/05	11 100	9 427 715	159 061		9 586 776		
75015 PARIS 5 et 7, place d'Alleray **Immeuble vendu en 2011**	01/01/00							
75016 PARIS 53, avenue Victor Hugo	01/01/00	352	1 524 490			1 524 490		
75016 PARIS 7, rue Chardin	01/01/00	475	1 402 531			1 402 531		
75016 PARIS 1, rue de Bassano 58, avenue d'Iéna	01/01/00	490	1 539 735			1 539 735		

en euros

Nature de l'investissement Situation de l'immeuble	Date d'achat ou d'apport*	Surfaces m²	Prix d'acquisition ou d'apport	Frais d'acquisition (1)	Travaux d'aména-gements	Valeurs comptables	Valeurs vénales	
							2010	2011
BUREAUX PARIS (SUITE)								
75016 PARIS Angle 3, avenue du Président Wilson 3, rue des Frères Perrier	09/11/88	255	1 645 080			1 645 080		
75016 PARIS 43/47, avenue de la Grande-Armée **50 % en indivision**	27/12/01	2 700	8 746 762			8 746 762		
75017 PARIS 9, rue Descombes	01/01/00	1 070	2 286 735		102 055	2 388 790		
75017 PARIS 28 ter, rue Guersant	01/01/00	555	1 222 641			1 222 641		
75017 PARIS 7, rue Mariotte	01/01/00	350	881 155			881 155		
75017 PARIS 146, boulevard Malesherbes **Immeuble vendu en 2011**	01/01/00							
TOTAL BUREAUX PARIS		**25 069**	**53 281 573**	**159 061**	**175 214**	**53 615 848**	**81 211 250**	**76 001 000**
BUREAUX RÉGION PARISIENNE								
77420 CHAMPS SUR MARNE Ville Nouvelle de Marne la Vallée Parc de la Haute Maison Cité Descartes	01/01/00	1 159	670 776			670 776		
78000 VERSAILLES 41 à 45, rue des Chantiers	20/07/88	1 800	4 001 275		2 183	4 003 458		
78100 SAINT-GERMAIN-EN-LAYE Parc d'Activités du Bel Air 25 et 27, boulevard du Bel Air 2 et 4 rue de Temera	01/01/00	1 160	1 201 298		10 896	1 212 194		
78140 VELIZY-VILLACOUBLAY 43, avenue de l'Europe	01/01/00	1 250	1 615 960		293 421	1 909 381		
78140 VELIZY-VILLACOUBLAY 1 bis, rue du Petit Clamart	22/12/87 01/01/00	2 345	4 054 122			4 054 122		
78220 VIROFLAY 89-91, rue Joseph Bertrand **Immeuble vendu en 2011**	01/01/00							
91130 RIS ORANGIS Zone d'Activités du Bois de l'Epine Avenue Jules Guesde	01/01/00	1 530	868 959			868 959		
91300 MASSY Angle rue Galvani et rue de Paris	01/01/00	1 330	2 103 796		34 113	2 137 910		
91400 LES ULIS Zone d'Activités de Courtaboeuf 1, rue Terre Neuve - Bâtiment A	08/02/89	913	1 359 095			1 359 095		
91400 LES ULIS Zone d'Activités de Courtaboeuf 1, rue Terre Neuve - Bâtiment B	20/04/89	955	1 463 432			1 463 432		
91400 LES ULIS Zone d'Activités de Courtaboeuf 1, rue Terre Neuve - Bâtiment C	08/12/89	876	1 467 169			1 467 169		
92000 NANTERRE Av. Frédéric et Irène Joliot Curie	01/01/00	990	1 247 922			1 247 922		
92100 BOULOGNE-BILLANCOURT 39 et 41, rue de l'Est	01/01/00	650	1 082 388			1 082 388		
92100 BOULOGNE-BILLANCOURT 207, rue Galliéni	01/01/00	438	762 245			762 245		
92100 BOULOGNE-BILLANCOURT 148/156, rue Galliéni	02/12/87	1 057	3 488 334			3 488 334		

en euros

Nature de l'investissement Situation de l'immeuble	Date d'achat ou d'apport*	Surfaces m²	Prix d'acquisition ou d'apport	Frais d'acquisition (1)	Travaux d'aména-gements	Valeurs comptables	Valeurs vénales	
							2010	2011
BUREAUX RÉGION PARISIENNE (SUITE)								
92100 BOULOGNE BILLANCOURT Les Bureaux du Dôme 11, rue de Vanves	17/03/88	692	2 298 177		12 360	2 310 537		
92130 ISSY-LES-MOULINEAUX 14 à 22, rue Hoche	01/01/00	245	403 990			403 990		
92800 LA DEFENSE Tour Franklin **77 % en indivision**	30/09/04	3 436	10 010 000			10 010 000		
92210 SAINT-CLOUD 120, bureaux de la Colline	01/01/00	766	1 022 405			1 022 405		
92800 PUTEAUX 14/18, Terrasse Bellini	01/01/00	1 151	1 593 092			1 593 092		
92800 PUTEAUX Immeuble Avant Seine 11 à 13, Quai de Dion Bouton	01/01/00	1 532	3 466 073		439 888	3 905 962		
93160 NOISY-LE-GRAND (le Central I) ZAC du Centre Urbain Régional de Marne la Vallée	01/01/00	814	487 837			487 837		
93160 NOISY-LE-GRAND Le Central II ZAC du Centre Urbain Régional de la Ville Nouvelle de Marne la Vallée	01/01/00	194	109 200			109 200		
93200 SAINT-DENIS Rue Jules Saulnier	12/02/07	2 852	6 170 000	61 700	42 304	6 274 004		
94120 FONTENAY-SOUS-BOIS Le Péripole 58, rue Roger Salengro	01/01/00	1 692	1 687 431			1 687 431		
94120 FONTENAY-SOUS-BOIS 9/11, avenue du Val de Fontenay	01/01/00	880	1 189 102			1 189 102		
94220 CHARENTON Place des Marseillais **42,5 % en indivision**	20/05/03	4 016	5 382 200			5 382 200		
94220 GENTILLY 28, rue d'Arcueil	02/04/07	7 096	24 000 000	1 917 035	415 849	26 332 885		
95610 ERAGNY-SUR-OISE Parc d'Affaires des Bellevues Avenue du Gros Chêne	17/10/90	1 878	2 454 032			2 454 032		
TOTAL BUREAUX RÉGION PARISIENNE		**43 697**	**85 660 312**	**1 978 735**	**1 251 016**	**88 890 063**	**94 067 000**	**94 255 500**

en euros

Nature de l'investissement Situation de l'immeuble	Date d'achat ou d'apport*	Surfaces m²	Prix d'acquisition ou d'apport	Frais d'acquisition (1)	Travaux d'aména-gements	Valeurs comptables	Valeurs vénales	
							2010	2011
BUREAUX PROVINCE								
01210 FERNEY-VOLTAIRE 13, Chemin du Levant	01/01/00	1 605	701 265			701 265		
06560 VALBONNE Parc International d'Activités de Sophia Antipolis - Route des Dolines - B5	01/01/00	670	708 888		723	709 611		
14000 CAEN Parc d'Activités Technologiques de la Folie Couvrechef - Rue Bailey	01/01/00	465	335 388			335 388		
14000 CAEN ZAC de la Folie Couvrechef 27/29, rue des Compagnons	02/07/87	1 820	1 342 771			1 342 771		
14000 CAEN Parc d'Activités Technologiques de la Folie Couvrechef 13, rue Karl Probst	10/06/88	410	391 184			391 184		
21000 DIJON Le Mercure 13, avenue Albert 1er	01/01/00	1 524	990 919			990 919		
28000 CHARTRES 54 à 60, rue du Grand Faubourg et 2 à 4, rue du 4 juillet	01/01/00	310	228 674			228 674		
31000 TOULOUSE Résidence « l'Autan » 100/102, allée de Barcelone **Immeuble vendu en 2011**	01/01/00							
31000 TOULOUSE Le Périsud - ZAC du Palays 13, rue Villet	01/01/00	1 700	975 674			975 674		
31000 TOULOUSE ZAC de Compans Caffarelli Place Alphonse Jourdain	03/07/87	2 462	3 126 773			3 126 773		
31320 LABEGE près de Toulouse Technoparc voie 5 Rue Occitane	16/12/88	990	949 533			949 533		
33000 BORDEAUX MERIADECK Quartier de l'Hôtel de Ville - Ilôt 2 **Immeuble vendu en 2011**	01/01/00							
33000 BORDEAUX SAINT-JEAN 38, rue Charles Domercq et 6, rue Pierre Loti	14/12/88	2 000	2 869 247		122 302	2 991 548		
33520 BRUGES Près de Bordeaux Le Lac Nord **Immeuble vendu en 2011**	01/01/00							
34100 MONTPELLIER Quartier d'Entreprises de Tournezy	25/03/88	260	253 965			253 965		
34100 MONTPELLIER Miniparc II - Parc Euromédecine ZOLAD - rue de la Croix Verte	09/08/88	752	860 194			860 194		
38240 MEYLAN ZIRST - Moulin de Charlaix 29, chemin du vieux chêne	01/01/00	1 710	1 112 877		2 549	1 115 427		
38240 MEYLAN 57, chemin du vieux chêne Immeuble vendu en 2011	01/01/00							

en euros

Nature de l'investissement Situation de l'immeuble	Date d'achat ou d'apport*	Surfaces m²	Prix d'acquisition ou d'apport	Frais d'acquisition (1)	Travaux d'aména-gements	Valeurs comptables	Valeurs vénales	
							2010	2011
BUREAUX PROVINCE (SUITE)								
51100 REIMS Parc d'Activités Technologiques Henri Farman, 6 rue Gabriel Voisin **Immeuble vendu en 2011**	30/06/88							
57000 METZ Parc d'Activités de Queuleu 9, rue Graham Bell	01/01/00	620	480 214			480 214		
59800 LILLE Les Caryatides 24, boulevard Carnot	01/01/00	1 115	1 332 448			1 332 448		
59800 LILLE 677, avenue de la République	06/07/88	2 960	3 388 151		10 689	3 398 840		
63000 CLERMONT-FERRAND Parc d'Activités Technologiques de la Pardieu	01/01/00	1 490	876 582			876 582		
67000 STRASBOURG Parc Tertiaire de la Meinau rue de la Durance	23/11/89	972	1 014 701			1 014 701		
67400 ILLKIRCH-GRAFFENSTADEN Parc d'Innovation	09/12/94	1 467	1 875 123			1 875 123		
69003 LYON « Le Galaxie » 14, avenue Georges Pompidou **Immeuble vendu en 2011**	01/01/00							
69003 LYON 3, Cours Albert Thomas	08/01/88	2 735	3 779 967		313 058	4 093 025		
69009 LYON 52, Quai Paul Sedallian	16/06/11	9 126	29 027 700	1 235		29 028 935		
76130 MONT-SAINT-AIGNAN Parc d'Activités Technologiques de la Vatine - 26 rue Raymond Aron	23/09/88	770	693 571			693 571		
76140 PETIT-QUEVILLY Actipole des Chartreux	06/12/94	620	704 684			704 684		
TOTAL BUREAUX PROVINCE		**38 553**	**58 020 491**	**1 235**	**449 321**	**58 471 047**	**32 070 000**	**56 385 000**

en euros

Nature de l'investissement Situation de l'immeuble	Date d'achat ou d'apport*	Surfaces m²	Prix d'acquisition ou d'apport	Frais d'acquisition (1)	Travaux d'aména-gements	Valeurs comptables	Valeurs vénales	
							2010	2011
COMMERCES PARIS								
75001 PARIS 226, rue de Rivoli	01/01/00	765	1 372 041			1 372 041		
75003 PARIS 94, boulevard Sébastopol	01/01/00	195	375 025			375 025		
75005 PARIS 16, boulevard de l'Hôpital	01/01/00	505	507 655			507 655		
75006 PARIS 89, boulevard du Montparnasse	01/01/00	250	1 237 886			1 237 886		
75007 PARIS 74, rue du Bac	01/01/00	410	629 614			629 614		
75009 PARIS 6, place de Clichy	01/01/00	470	1 070 192			1 070 192		
75012 PARIS 21, rue Crozatier et 7/9/11, passage Abel Leblanc	01/01/00	725	1 097 633			1 097 633		
75012 PARIS 37, avenue du Général Bizot	01/01/00	220	343 010			343 010		
75015 PARIS 4, rue de la Croix Nivert	01/01/00	324	747 000			747 000		
75016 PARIS 6, rue Donizetti	01/01/00	75	378 074			378 074		
75017 PARIS 9, av. Mac Mahon	01/01/00	290	686 021			686 021		
75017 PARIS 39, avenue des Ternes	01/01/00	75	167 694			167 694		
75017 PARIS 142, rue de Courcelles	01/01/00	90	379 598			379 598		
75018 PARIS 100/102, avenue de Saint-Ouen	01/01/00	140	368 927			368 927		
TOTAL COMMERCES PARIS		**4 534**	**9 360 370**			**9 360 370**	**19 450 000**	**21 085 000**
COMMERCES RÉGION PARISIENNE								
77000 MELUN 8, rue Saint-Aspais	01/01/00	80	103 665			103 665		
92100 BOULOGNE-BILLANCOURT 21 bis et 23, quai Alphonse Le Gallo	01/01/00	3 800	1 676 939			1 676 939		
94130 NOGENT-SUR-MARNE 144, Grande-Rue Charles de Gaulle	01/01/00	110	83 847			83 847		
95000 CERGY-PONTOISE Parvis de la Préfecture	01/01/00	450	472 592			472 592		
95610 ERAGNY-SUR-OISE Centre commercial Art de Vivre	01/01/00	115	347 584			347 584		
TOTAL COMMERCES RÉGION PARISIENNE		**4 555**	**2 684 627**			**2 684 627**	**4 720 000**	**4 785 000**

en euros

Nature de l'investissement Situation de l'immeuble	Date d'achat ou d'apport*	Surfaces m²	Prix d'acquisition ou d'apport	Frais d'acquisition (1)	Travaux d'aména-gements	Valeurs comptables	Valeurs vénales	
							2010	2011
COMMERCES PROVINCE								
02100 SAINT-QUENTIN 7, rue Anatole France	01/01/00	530	251 541			251 541		
06160 ANTIBES Quartier des Combes Chemin Saint-Claude	21/06/88	1 350	1 372 041			1 372 041		
27000 ÉVREUX 16, rue de la Harpe	01/01/00	120	137 204			137 204		
28000 CHARTRES 29 à 55, rue du Grand Faubourg	01/01/00	640	399 416			399 416		
28000 CHARTRES 35, rue de la Tonnellerie	01/01/00	145	144 827			144 827		
31000 TOULOUSE Angles des rues Paul Vidal et Louis Deffès et place Occitane	01/01/00	1 245	1 524 490			1 524 490		
33000 BORDEAUX 15, cours Georges Clémenceau	01/01/00	100	160 071			160 071		
33000 BORDEAUX 1, Cours de l'Intendance et 1, place de la Comédie	01/01/00	205	553 390			553 390		
38000 GRENOBLE 17, boulevard Gambetta	01/01/00	185	135 680			135 680		
45000 ORLEANS 81, boulevard Alexandre Martin	01/01/00	360	457 347			457 347		
45000 ORLEANS 8, place du Martroi	01/01/00	1 120	437 529			437 529		
45200 MONTARGIS 62, rue Dorée	01/01/00	85	88 420			88 420		
51100 REIMS Angles rues de Talleyrand et du Cadran Saint-Pierre	01/01/00	620	1 096 108			1 096 108		
51100 REIMS 74, rue de Vesle	01/01/00	110	201 233			201 233		
54000 NANCY 47, rue Saint-Dizier	01/01/00	620	844 568			844 568		
54000 NANCY 40, rue Saint-Jean	01/01/00	110	176 841			176 841		
59100 ROUBAIX 20, Grande Rue	01/01/00	140	121 959			121 959		
59300 VALENCIENNES 10, rue du Quesnoy	01/01/00	220	137 204			137 204		
59800 LILLE 23/25, rue des Fossés	01/01/00	300	251 541			251 541		
60200 COMPIEGNE 26, rue de Solférino	01/01/00	155	131 106			131 106		
64000 LESCAR près de Pau ZAC de Monhauba Route de Bayonne	30/05/88	970	716 510			716 510		
67000 STRASBOURG 5, place Kléber	01/01/00	740	1 646 449			1 646 449		
72000 LE MANS 29, rue des Minimes	01/01/00	165	289 653			289 653		
76000 ROUEN Centre Commercial Vallon Suisse 132, rue de Lausanne	01/01/00	270	27 441			27 441		
76600 LE HAVRE 26, av. René Coty	01/01/00	800	609 796			609 796		

en euros

Nature de l'investissement Situation de l'immeuble	Date d'achat ou d'apport*	Surfaces m²	Prix d'acquisition ou d'apport	Frais d'acquisition (1)	Travaux d'aména-gements	Valeurs comptables	Valeurs vénales	
							2010	2011
COMMERCES PROVINCE (SUITE)								
76620 LE HAVRE ZUP de Mont-Gaillard Ilôt Sainte-Catherine **Immeuble vendu en 2011**	01/01/00							
80000 AMIENS 44, rue des Trois Cailloux	01/01/00	945	868 959			868 959		
80000 AMIENS 18, place de l'Hôtel de Ville	01/01/00	120	147 876			147 876		
84000 AVIGNON 19 et 21, rue de la République et 30/32, rue Bancasse	01/01/00	2 790	4 421 022			4 421 022		
TOTAL COMMERCES PROVINCE		**15 160**	**17 350 223**			**17 350 223**	**29 553 000**	**30 043 000**
ENTREPÔTS RÉGION PARISIENNE								
92100 CLICHY 9 à 19, rue des Chasses et 10 bis, rue du Bac d'Asnières **Vente partielle en 2010**	01/01/00	2 962	503 718			503 718		
93110 ROSNY-SOUS-BOIS Zone Industrielle de la Garenne	01/01/00	1 615	503 082			503 082		
95100 ARGENTEUIL 2/4, rue Guy Moquet **Immeuble vendu en 2011**	01/01/00							
95500 GONESSE 16, rue Gay Lussac	30/12/08 31/12/09	9 609	7 363 473	76 135		7 439 608		
TOTAL ENTREPOTS RÉGION PARISIENNE		**14 186**	**8 370 273**	**76 135**		**8 446 408**	**11 410 000**	**8 540 000**
ENTREPÔTS PROVINCE								
13400 AUBAGNE Zone Industrielle des Paluds	01/01/00	2 205	533 572			533 572		
59260 LEZENNES ET RONCHIN Z.A. manufacturières du Hellu	01/01/00	3 780	853 715			853 715		
59320 ENGLOS ET SEQUEDIN Bâtiment A	01/01/00	3 214	1 547 289			1 547 289		
74150 RUMILLY Zone Industrielle des Pérouses	22/12/10	16 736	9 167 000	5 650		9 172 650		
TOTAL ENTREPOTS PROVINCE		**25 935**	**12 101 575**	**5 650**		**12 107 225**	**14 040 000**	**14 180 000**

en euros

Nature de l'investissement Situation de l'immeuble	Date d'achat ou d'apport*	Surfaces m²	Prix d'acquisition ou d'apport	Frais d'acquisition (1)	Travaux d'aména-gements	Valeurs comptables	Valeurs vénales	
							2010	2011
LOCAUX D'ACTIVITÉS RÉGION PARISIENNE								
78190 TRAPPES Zone d'Activités des Bruyères Avenue J-P. Timbaud et av. Le Verrier Immeuble vendu en 2011	15/03/88							
93290 TREMBLAY-EN-France ZAC de PARIS NORD II 12, rue des Chardonnerets - Bât B	27/07/88	1 190	1 233 802		6 180	1 239 982		
TOTAL LOCAUX D'ACTIVITÉS RÉGION PARISIENNE		**1 190**	**1 233 802**		**6 180**	**1 239 982**	**940 000**	**575 000**
LOCAUX D'ACTIVITÉS PROVINCE								
06560 VALBONNE Sophia Antipolis - ZAC des Bouillides HT1	1/01/00	1 330	686 021			686 021		
21000 DIJON 5, rue Louis Neel - Quartier de Pouilly **Immeuble vendu en 2011**	28/10/88							
44000 NANTES Zone Industrielle du Perray 7, rue du Petit Chatelier	12/02/88	775	583 351			583 351		
54500 VANDOEUVRE Parc d'Activités de Nancy-Brabois Allée d'Auteuil	2/07/87	1 120	935 275			935 275		
59700 MARCQ EN BAROEUL 70, avenue de Flandre	1/01/00	3 183	838 470			838 470		
TOTAL LOCAUX D'ACTIVITES PROVINCE		**6 408**	**3 043 116**			**3 043 116**	**4 640 000**	**4 230 000**
RÉSIDENCE POUR PERSONNES ÂGÉES RÉGION PARISIENNE								
94270 LE KREMLIN-BICETRE 21, avenue Eugène Thomas **50 % en indivision**	3/04/90	5 363	5 113 456			5 113 456		
TOTAL RÉSIDENCE POUR PERSONNES AGÉES RÉGION PARISIENNE		**5 363**	**5 113 456**			**5 113 456**	**5 000 000**	**5 125 000**
CLINIQUE PROVINCE								
35510 CESSON-SEVIGNE près de Rennes ZAC de Coësmes Chemin des Gayeulles	1/01/00	8 730	5 030 818			5 030 818		
TOTAL CLINIQUE PROVINCE		**8 730**	**5 030 818**			**5 030 818**	**6 200 000**	**6 350 000**
TOTAL GÉNÉRAL		**193 380**	**261 250 634**	**2 220 816**	**1 881 732**	**265 353 182**	**303 301 250**	**321 554 500**
TOTAL GÉNÉRAL À PÉRIMÈTRE CONSTANT		**184 254**	**232 222 934**	**2 219 581**	**1 881 732**	**236 324 247**	**287 596 250**	**293 929 500**

(1) Frais : ces montants correspondent aux droits d'acquisition et commissions d'intermédiaires immobilisables depuis le 1er janvier 2005.

L'inventaire détaillé des placements immobiliers ne contient pas les valeurs vénales immeuble par immeuble dans l'annexe dans la mesure où celles-ci pourraient porter préjudice à la société dans le cadre de cession à venir. La société de gestion mettra à disposition tous renseignements détaillés aux associés sur simple demande.

L'ORDRE DU JOUR ET LE PROJET DE RÉSOLUTIONS

> Assemblée générale ordinaire du 30 mai 2012

> Approbation des comptes annuels sur la base des rapports de la société de gestion, du Conseil de surveillance et du commissaire aux comptes,
> Quitus à la société de gestion,
> Approbation du rapport du Conseil de surveillance,
> Approbation du rapport du commissaire aux comptes sur les conventions règlementées et de celles-ci.
> Affectation du résultat,
> Approbation de la valeur comptable et constatation de la valeur de réalisation et de la valeur de reconstitution de la société au 31 décembre 2011,
> Autorisation de céder ou d'échanger un ou plusieurs éléments du patrimoine immobilier,
> Pouvoirs pour formalités.

PREMIÈRE RÉSOLUTION

L'assemblée générale, après avoir entendu les rapports de la société de gestion, du Conseil de surveillance et du commissaire aux comptes, approuve les comptes clos le 31 décembre 2011 tels qu'ils lui sont présentés.

DEUXIÈME RÉSOLUTION

L'assemblée générale donne quitus à la société de gestion pour l'exercice 2011.

TROISIÈME RÉSOLUTION

L'assemblée générale, après avoir entendu la lecture du rapport du Conseil de surveillance, approuve les termes de ce rapport et, en tant que de besoin, renouvelle sa confiance au Conseil de surveillance aux fins d'exécution de son mandat dans toutes ses dispositions.

QUATRIÈME RÉSOLUTION

L'assemblée générale, après avoir entendu la lecture du rapport du Conseil de surveillance et le rapport spécial du commissaire aux comptes en application de l'article L.214-76 du Code Monétaire et Financier, approuve chacune des conventions qui y sont mentionnées.

CINQUIÈME RÉSOLUTION

L'assemblée générale décide d'affecter le résultat de l'exercice clos au 31 décembre 2011 de la façon suivante :

en euros

Bénéfice de l'exercice 2011	16 131 016,78
Report à nouveau 2010	4 955 392,88
BÉNÉFICE DISTRIBUABLE	**21 086 409,66**
Dividende total au titre de l'exercice *(dont 16 661 049,20 € distribués sous forme de 4 acomptes)*	- 16 661 049,20
NOUVEAU REPORT À NOUVEAU	**4 425 360,46**

Le montant du dividende par part de pleine jouissance pour la totalité de l'exercice 2011 s'élève à 12,40 €.
Elle fixe en conséquence le dividende unitaire aux montants ci-après, selon les dates de jouissance des parts et avant le prélèvement libératoire forfaitaire effectué sur les revenus de liquidités versés aux personnes physiques ayant opté ou, à défaut, la retenue au titre des prélèvements sociaux :

Jouissance	1er trim. 2011	2e trim. 2011	3e trim. 2011	4e trim. 2011
Pour un trimestre de pleine jouissance	2,85 €	3,15 €	3,15 €	3,25 €

SIXIÈME RÉSOLUTION

L'assemblée générale, après avoir pris connaissance de l'état annexé au rapport de gestion, approuve la valeur comptable de la société arrêtée au 31 décembre 2011:
valeur comptable 246 585 341,85 € soit 183,52 € par part

SEPTIÈME RÉSOLUTION

L'assemblée générale, après avoir pris connaissance de l'état annexé au rapport de gestion, prend acte de la valeur de réalisation de la société arrêtée au 31 décembre 2011 :
valeur de réalisation 323 950 063,04 € soit 241,10 € par part

HUITIÈME RÉSOLUTION

L'assemblée générale, après avoir pris connaissance de l'état annexé au rapport de gestion, prend acte de la valeur de reconstitution de la société arrêtée au 31 décembre 2011 :
valeur de reconstitution 376 789 496,81 € soit 280,43 € par part

NEUVIÈME RÉSOLUTION

L'assemblée générale autorise la société de gestion à procéder, après avis favorable du Conseil de surveillance, à la vente ou à l'échange, à des constitutions de droits réels, portant sur un ou plusieurs éléments du patrimoine immobilier, aux conditions qu'elle jugera intéressantes et dans la limite du plafond légal.
La présente autorisation est valable jusqu'à l'assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2012.

DIXIÈME RÉSOLUTION

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

NOTES

GLOSSAIRE

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

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

Plus ou moins-values réalisées sur cession d'immeuble.
Résultat cumulé sur ventes effectivement réalisées. Les plus ou moins-values potentielles ne sont pas considérées.

Distribution
La distribution d'une SCPI est essentiellement constituée des revenus fonciers tirés de la location de son patrimoine immobilier. Elle peut comporter également des revenus financiers produits par le placement sans risque de sa trésorerie.
Pour les personnes physiques, les premiers sont soumis à l'IR au titre de la fiscalité foncière.
Les seconds relèvent de la fiscalité des capitaux mobiliers (prélèvements sociaux à la source aux taux de 12,3 % du 1er janvier 2011 au 30 septembre 2011 et de 13,5 % depuis le 1er octobre 2011 et imposition à l'IR), avec la possibilité d'opter pour le prélèvement forfaitaire libératoire au taux de 31,3 % du 1er janvier 2011 au 30 septembre 2011, de 32,5 % du 1er octobre 2011 au 31 décembre 2011 et de 37,5 % depuis le 1er janvier 2012.

Marché secondaire des parts (SCPI à capital fixe)

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

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

Marché primaire (SCPI à capital variable)

Les souscriptions s'effectuent au **prix de souscription**, fixé par la société de gestion dans des limites définies par la loi.
Les retraits s'effectuent à la **valeur de retrait**, égale au prix de souscription diminué d'un droit acquis à la SCPI.
Dans ce type de SCPI, les échanges de parts se réalisent par le mécanisme de souscription-retrait, qui fait varier le capital de la SCPI.

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

Taux d'occupation financier (TOF)
Le TOF est l'expression de la performance locative de la SCPI. Il se détermine par la division :
- du montant total des loyers et indemnités d'occupation facturés ainsi que des indemnités compensatrices de loyers Ces montants sont comptabilisés à la ligne des « loyers » dans le compte de résultat de la SCPI.
- par le montant total des loyers facturables dans l'hypothèse où l'intégralité du patrimoine de la SCPI serait loué Le TOF est donc affecté par les événements intervenus sur le patrimoine en cours de trimestre : acquisition et cession d'immeubles, à compter de la date de signature de l'acte, locations et congés, travaux en cours, etc.

Valeurs représentatives du patrimoine

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

Valeur vénale
La valeur vénale du patrimoine immobilier résulte des expertises des immeubles réalisées par l'expert immobilier indépendant désigné par l'assemblée générale et agréé par l'Autorité des Marchés Financiers. En pratique, chaque immeuble fait l'objet d'une expertise approfondie tous les cinq ans. Les autres années, sa valeur vénale est actualisée par l'expert.
Les experts s'attachent à la fois à la situation locative et technique de chaque immeuble et aux conditions de marché de l'époque.

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

Valeur de reconstitution
La valeur de reconstitution mesure ce qu'il faudrait engager de capitaux pour reconstituer la SCPI à l'identique.
Elle comprend donc la valeur de réalisation, à laquelle il convient d'ajouter les droits de mutation qu'aurait à supporter la SCPI dans le cas où elle achèterait les mêmes immeubles et la commission de souscription.

BNP PARIBAS
REAL ESTATE

INVESTMENT MANAGEMENT

BNP Paribas REIM France / SA au capital de 4 309 200 euros
Siège social et bureaux : 167 quai de la Bataille de Stalingrad 92867 Issy-les-Moulineaux Cedex
Immatriculée sous le N° 300 794 278 RCS Nanterre
BNP Paribas REIM France est une société de gestion de portefeuille agréée par l'AMF
(Agrément GP-07000031 du 1er juillet 2007)
Téléphone : 01 55 65 23 55
Télécopie : 01 46 42 72 54
Site : www.reim.bnpparibas.fr
Courriel : reim-bnpparibas@bnpparibas.com

Conception graphique : TMcreate / Crédits photographiques : Mathieu POLO
Mise en page : Tintabule / Impression : Fabrègue

Avril 2012