

INTERPIERRE

FRANCE

RAPPORT D'ACTIVITÉ 2014



INTERPIERRE FRANCE

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

383 356 755 RCS PARIS

2, boulevard Jean Monnet
COMBS-LA-VILLE (77)



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



Airparc Lyon-Saint-Exupéry - 100, rue de Norvège
COLOMBIER-SAUGNIEU (69)

ÉDITORIAL

Rentabilité et désendettement

En 2014, Interpierre France a maintenu une rentabilité brute élevée de 8,5 %, ce qui lui a permis de poursuivre le remboursement de sa dette financière, tout en améliorant légèrement son taux de distribution qui passe à 5,2 %, taux parmi les meilleurs des SCPI.

Le désendettement s'est accéléré, grâce au résultat, et à la cession d'actifs matures, à Bagneux et à Chennevières.

La dette nette s'est réduite de 16,1 M€ à 11,6 M€, soit un ratio d'endettement net de 31 %.

Sur ces bases encourageantes, Interpierre France devrait, en 2015, attirer des investisseurs et poursuivre son développement dans des actifs neufs ou récents, tout en maintenant une distribution régulière.

Roland FISZEL
Président

Thierry GAIFFE
Directeur Général



■ <i>Rapport de la Société de Gestion</i>	4
■ <i>Rapport du Conseil de surveillance</i>	7
■ <i>Rapports du Commissaire aux comptes</i>	8
■ <i>État du patrimoine</i>	10
■ <i>État des capitaux propres</i>	11
■ <i>Inventaire détaillé des placements immobiliers</i>	12
■ <i>Résultats</i>	14
■ <i>Annexe aux comptes</i>	15
■ <i>Tableaux complémentaires</i>	16
■ <i>Résolutions</i>	20

Assemblée Générale Ordinaire du 19 mai 2015



EXERCICE 2014

CONSEIL DE SURVEILLANCE

PRÉSIDENT

Léon BARUC - *Avocat honoraire*

MEMBRES

APICIL - *Représenté par Franck DERELI (Responsable des placements immobiliers)*

SCI de l'ASNEE - *Représentée par Henri TIESSEN (Agent général d'assurances retraité)*

Bertrand de GELOES d'ELSOO - *Dirigeant de société*

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

Jacques de JUVIGNY - *Directeur Administratif et Financier*

Jean LAMBOLEY - *Ingénieur retraité*

PAREF - *Représenté par Alain PERROLLAZ, Président du Directoire de PAREF*

VERNEUIL PARTICIPATIONS - *Représenté par André MSIKA*

SOCIÉTÉ DE GESTION

PAREF GESTION

SA au capital de 253 440 € ■ Société de gestion de portefeuille ■ Agrément AMF GP-08000011 en date du 19/02/2008 ■ Agrément AIFM en date du 16/07/2014 au titre de la directive 2011/61/UE

Président du Conseil d'Administration : Roland FISZEL

Directeur Général : Thierry GAIFFE

COMMISSAIRE AUX COMPTES

Titulaire : PRICEWATERHOUSECOOPERS AUDIT, représenté par Philippe GUEGUEN,

Suppléant : Yves NICOLAS

EXPERT IMMOBILIER

FONCIER EXPERTISE, représenté par Pierre MENDY

Mesdames, Messieurs,

Nous vous réunissons en assemblée générale ordinaire, conformément à l'article 20 des statuts et à l'article L. 214-103 du code monétaire et financier, pour vous rendre compte de la vie et des activités de votre Société au cours de l'exercice social clos le 31 décembre 2014.

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

Marché immobilier

« C'est dans un contexte économique fragile que la France clôture l'année 2014 marquée par une forte montée du chômage (+ 5,5 % sur 1 an) et, mécaniquement, cela engendre une inflation faible (courbe de Phillips). L'inflation est à 0,5 %, soit un niveau quatre fois plus faible que celui souhaité par la Banque Centrale Européenne (BCE). Cependant, les mesures prises par la BCE dans le but de faire baisser le cours de l'euro combiné à la baisse du prix du baril devrait aider la reprise de l'économie.

En présence de taux historiquement bas (OAT 10 ans : 0,84 % et Euribor 3 mois : 0,08 % au 31 décembre 2014), la BCE utilise son principal levier pour influencer sur l'inflation et par le biais des exportations, plus favorables, soutenir la croissance française.

L'immobilier reste un actif financier attractif, présentant une prime de rentabilité / risque supérieure à celle des autres placements financiers. Le taux directeur de la BCE quasi nul (0,05 % depuis le 4 septembre 2014) et une OAT 10 ans inférieure à 1 % (0,84 % au 31 décembre 2014) rendent les actifs immobiliers plus rentables que jamais : l'immobilier passe de valeur refuge à placement rentable à moyen terme.

Marché des entrepôts, des locaux d'activités et de la logistique

Malgré un environnement économique défavorable, une croissance économique au ralenti, un taux de chômage élevé, une consommation des ménages toujours en berne et une baisse de la production manufacturière, le marché de l'investissement de cette typologie d'actif est en pleine forme.

Avec 1,8 milliard d'euros d'engagements enregistrés (+ 38 % sur 1 an), l'appétit des investisseurs pour cette typologie demeure important.

Les zones « primes » ont naturellement été les plus dynamiques. L'Île-de-France et le couloir rhodanien concentrent 2/3 des volumes engagés. Le taux « prime » est par conséquent passé de 7 % à 6,75 % en 1 an.

Locaux inférieurs à 5 000 m²

Le marché des locaux d'activités en Île-de-France a connu un rebond en 2014 après une année 2013 décevante. La demande placée affiche une belle progression, + 20 % sur 1 an et atteint 866 000 m², soit un niveau équivalent à la moyenne de la décennie.

En effet, les entreprises industrielles victimes de la baisse de la consommation et de l'environnement économique morose ont

été actives dans la réalisation de leurs projets reportés de 2013 en 2014.

La structure géographique du marché reste inchangée : les secteurs Nord et Sud de l'Île-de-France enregistrent 2/3 des volumes commercialisés entre l'A86 et la Francilienne.

Les transactions supérieures à 1 000 m² ont tiré le marché vers le haut, les grands groupes ont particulièrement été actifs.

L'offre à un an atteint près de 2,5 millions de m² disponibles dont une grande partie est obsolète. 40 % du stock d'offre se situe dans le Sud de l'Île-de-France, et principalement dans le secteur de Trappes et Bondoufle.

Le ralentissement de l'activité locative et le niveau élevé de l'offre ont contraint les propriétaires à accorder des mesures d'accompagnement aux locataires et représente en moyenne entre 1,5 et 2 mois de franchise par année de bail ferme. »

INTERPIERRE FRANCE

Fin 2014, le patrimoine d'INTERPIERRE FRANCE présente un rendement de 8,5 % sur le loyer quittancé et offre ainsi un effet de levier important à ses associés.

1) RAPPORT IMMOBILIER

A) Évolution du patrimoine

Durant cette année 2014, deux cessions ont été réalisées, il s'agit de celle de Chennevières (94) pour un montant de 800 K€, et d'un actif situé à Bagneux (92) pour un montant de vente de 2,1 M€.

B) Évaluation des immeubles

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

L'article 25 du règlement 94-05 de l'AMF stipule que l'expertise doit être faite avant l'acquisition, lorsque le vendeur est lié directement ou indirectement à la société de gestion.

INTERPIERRE FRANCE s'impose dans tous les cas de faire procéder à une première expertise avant toute acquisition, afin de sécuriser les acquisitions, confortant ainsi les estimations faites indépendamment par la société de gestion.

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

Tous les biens d'INTERPIERRE FRANCE ont été soumis à évaluation. Au total, l'expertise se monte à 37 400 K€.

À périmètre égal, la valeur patrimoniale (37 400 K€) est en légère baisse (-2,5 %) par rapport à fin 2013 (38 369 K€).

C) Emprunts

Les acquisitions réalisées à compter de 2005 ont été réalisées avec recours à l'emprunt, excepté l'acquisition de l'immeuble de Lyon en décembre 2012. Les 8 actifs apportés en 2010 supportent également de la dette.

Une ligne de crédit de 2,5 M€ a été négociée en 2013 non utilisée à fin 2014, permettant de saisir des opportunités d'investissement. Au 31 décembre 2014, les emprunts bancaires de la SCPI

s'élèvent à 13 911 K€ contre 18 112 K€ à fin 2013. Cette baisse sensible de l'endettement s'explique par des remboursements anticipés d'emprunt liés aux cessions d'actifs.

Le détail de l'endettement est présenté dans un tableau page 15.

Compte tenu de la trésorerie disponible, l'endettement financier net s'élève à 11 660 K€. Le taux d'endettement (endettement financier net / valeur des actifs) est de 31,2 %.

Pour mémoire, l'assemblée générale mixte du 15 mai 2013 a autorisé la société de gestion à recourir à des lignes de crédit avec ou sans sûretés réelles et à procéder à des acquisitions payables à terme, sous le contrôle du comité d'investissement, dans la limite globale de 2 fois les fonds propres.

D) Situation locative

Au 31 décembre 2014, le Taux d'Occupation Financier (TOF) exprimé en pourcentage des loyers est de 89,8 %.

Le TOF moyen sur les 4 trimestres de 2014 s'établit à 90,9 %, en légère hausse par rapport à 2013.

Au 31 décembre 2014, le Taux d'Occupation Physique (TOP) exprimé en pourcentage des surfaces* est de 84,3 %.

Les 16 lots vacants sont situés à Vitry - Grimau (94), Labège (31), Chennevières (94) et Egly (91) en cours de commercialisation active.

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

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

2) RAPPORT ADMINISTRATIF ET FINANCIER

A) Variation du capital

Au cours de l'exercice, le *capital effectif* est passé de 26 847 à 28 447 parts (tableau VII). L'augmentation de 1 600 parts correspond à l'émission de 2 043 parts moins le rachat de 443 parts (tableau IX).

Le prix d'émission est fixé à 1 050 € depuis le 1^{er} novembre 2011. Ce prix reste inchangé jusqu'à nouvel avis.

Le groupe Paref est associé de la SCPI à hauteur de 46,7 % au 31 décembre 2014. Par ailleurs, Parus, filiale de Paref, détient 4,8 % du capital sous forme d'usufruits de parts.

Depuis le 1^{er} juin 2012, la date d'entrée en jouissance est le premier jour du troisième mois suivant la réception intégrale des fonds par la société.

B) Marché des parts

La société a enregistré 9 demandes de retrait pour 443 parts en 2014.

Aucune part n'est en attente de retrait ou de rachat par le fonds de remboursement au 31 décembre 2014.

Le prix de retrait compensé est fixé à 945 € depuis novembre 2011. Le prix de retrait par le fonds de remboursement est de

810 €, depuis le 15 mai 2014, dans la limite des disponibilités du fonds.

C) Fonds de remboursement

Le fonds est doté de 300 K€ au 31 décembre 2014 conformément à l'AG de 2008.

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

Les cessions d'actifs étaient autorisées après 6 ans de détention dans la limite annuelle de 15 % des actifs, sauf si une assemblée générale extraordinaire les a autorisées au cas où le pourcentage des parts en attente depuis plus de 12 mois excède 10 %. Dans le cadre de la mise en œuvre de la directive AIFM, les cessions d'actifs seront possibles après 5 ans au lieu de 6 ans (*cf. infra I*).

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

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

La *valeur comptable*, basée sur les données comptables en valeur historique, figure dans la première colonne. Elle est de 888 € par part, après affectation du résultat, contre 886 € à la fin 2013.

■ La *valeur de réalisation*, basée sur l'évaluation du patrimoine faite en fin d'année, est dans la deuxième colonne. Elle est de 873 € par part au 31 décembre 2014, contre 897 € à fin 2013.

■ La *valeur de reconstitution*, qui tient compte de tous les frais de constitution du patrimoine et sert de base à la fixation du prix d'émission, se monte à 1 072 € par part contre 1 116 € l'année dernière.

Conformément à l'article L. 214-109 du code monétaire et financier, ces valeurs font l'objet, comme chaque année, d'une résolution soumise à votre approbation.

■ Le prix d'émission des parts, après approbation par l'assemblée générale, pourra être fixé librement dans une fourchette de 10 % autour de la valeur de reconstitution, soit entre 964,8 € et 1 179,2 €. La société de gestion a décidé en accord avec le Conseil de surveillance, de maintenir le prix d'émission à 1 050 €.

E) Affectation des résultats

Le résultat de l'exercice est un bénéfice de 1 431 721 €. Nous vous proposons d'approuver la distribution de 1 472 640 €, correspondant aux 4 acomptes trimestriels déjà versés.

Pour une part ayant pleine jouissance depuis le 1^{er} janvier 2014, le bénéfice distribué sera ainsi de 54,6 € contre 53,1 € en 2013.

Si vous acceptez l'affectation du résultat qui vous est proposée, le report à nouveau passera à 1 889 K€ à l'issue de la distribution, soit 71,91 € par part, correspondant à 16 mois de report à nouveau.

Pour mémoire, les dividendes par part se sont élevés à 36 € en 2009, 39 € en 2010, 42 € en 2011, 45 € en 2012, et 53,1 € en 2013.

F) Performances

1) Taux de distribution sur la valeur de marché (DVM)

Le bénéfice distribué de 54,6 € par part représente un taux de distribution sur la valeur de marché de 5,2 % l'an par rapport au prix de part acquéreur moyen en 2014, soit 1 050 €, prix inchangé en 2014.

Définition : Le taux de distribution sur la valeur de marché de la SCPI est la division :

- (i) du dividende brut avant prélèvement libératoire versé au titre de l'année n (y compris les acomptes exceptionnels et quote-part de plus-values distribuées)
- (ii) par le prix de part acquéreur moyen de l'année n

2) Taux de Rendement Interne

Les Taux de Rendement Interne (TRI) à 5 ans et à 7 ans de votre SCPI s'élèvent respectivement à 5,2 % et 5,8 %.

Le TRI au-delà de 7 ans n'a pas de sens compte tenu du changement de stratégie intervenu en 2005.

Le TRI permet de mesurer la performance sur plusieurs années. Il se définit comme le taux qui est tel que la valeur actuelle nette du placement est nulle (les flux actualisés de décaissement et d'encaissement se compensant).

G) Provisions - Litiges

Une provision pour gros travaux a été dotée statutairement à hauteur de 3 % des loyers facturés de l'exercice.

Compte tenu du Grenelle de l'environnement et du patrimoine, une dotation supplémentaire de 2 % annuelle pour 2014 a été passée. Cette dotation supplémentaire, initiée en 2012 pour la période 2012-2016, sera reconduite en 2015 et 2016. Au global, la dotation de 2014 est de 176 K€.

Une dotation aux provisions pour créances douteuses a été inscrite à hauteur de 58 K€ au bilan de 2014 pour des contentieux locatifs. Elle concerne un locataire à Labège (31), un à Chennevières (94) et deux à Vitry-sur-Seine (94). Tous les quatre sont provisionnés à 100 %.

H) Rémunération de la société de gestion

Conformément aux statuts, Peref Gestion a perçu 215 K€ HT en commission de souscription (au plus 10 % HT des capitaux collectés), 242 K€ en commission de gestion (8 % HT des loyers et produits financiers nets) et 58 K€ au titre des commissions d'arbitrages.

L'information relative aux rémunérations des collaborateurs de la société de gestion dans le cadre de la directive AIFM n'est pas pertinente au titre de 2014. Elle sera communiquée en 2016 au titre de 2015, qui sera le premier exercice plein après la mise en œuvre de la directive AIFM.

I) Cession d'actif

Dans un souci de faire face à un éventuel besoin de trésorerie, il est proposé comme les années précédentes une résolution permettant une cession d'actif. Celle-ci se fera après avis du comité d'investissement dans le respect des conditions de délai de détention et de pourcentage des actifs fixés par l'article R. 214-157 du code monétaire et financier.

J) Expert externe en évaluation

Le mandat de Foncier Expertise a été renouvelé lors de l'assemblée générale mixte du 14 mai 2014, pour une durée de 5 ans soit jusqu'à l'assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice 2018. Comme toute la profession des experts immobiliers de la place, ils ont refusé d'être qualifié d'expert externe en évaluation au sens de l'article L. 214-24-13 à 26 du code monétaire et financier. Il reste expert immobilier. En conséquence, la société de gestion a décidé d'assurer elle-même le rôle d'évaluation conformément à l'article L. 214-24-15 du Comofi.

K) Directive AIFM

Dans le cadre de la directive AIFM, la société de gestion a obtenu l'agrément en qualité de société de gestion de portefeuille au titre de la directive 2011/61/UE avec effet au 16/07/2014.

La mise en place de la directive a eu lieu, sauf pour l'expert externe en évaluation (*cf.* paragraphe J).

La société de gestion, après appel d'offres, a choisi State Street Banque comme dépositaire.

Dans le cadre de la mise en place de la directive AIFM, la société de gestion a défini un profil de risque pour votre SCPI. À cet effet, elle a créé un rating pour Interpiere France. Le rating s'appuie sur 5 thèmes eux-mêmes intégrant des critères :

- Patrimoine, 2 critères
- Marché, 3 critères
- Situation locative, 7 critères
- Technique, 5 critères
- Dette, 4 critères

Chaque critère dispose d'une grille de notation puis un rating global synthétise le tout avec une note pouvant aller de 0 à 100. Plus la note est élevée, plus l'actif est liquide et sécurisé. En 2014, le thème de la dette n'est pas opérationnel, il le sera courant 2015. À fin 2014, le rating d'Interpiere France est de 62 sur 100.

Mesdames, Messieurs,

Conjoncture

L'année 2014 est, semble-t-il, une année de transition.

En effet, les investissements immobiliers en France sont en forte hausse puisqu'ils ont atteint 22,6 milliards d'euros contre 16,5 milliards en 2013. Toutefois, ces chiffres cachent une grande disparité puisqu'ils sont gonflés par quelques transactions dont les montants unitaires sont de plusieurs centaines de millions d'euros.

De son côté, le marché locatif rencontre des difficultés entraînant des délais de relocation qui se sont allongés. Les conditions économiques ont contraint les bailleurs à consentir des franchises de loyer plus importantes ou à prendre en charge les travaux nécessaires pour écourter la vacance et trouver de nouveaux locataires.

En outre, les expertises démontrent que les valeurs ont légèrement baissé et que seuls les actifs de qualité et bien situés trouvent facilement preneurs.

Résultats & Performances

Dans cet environnement difficile, notre SCPI a su se préserver en obtenant des résultats satisfaisants compte tenu du contexte économique déprimé.

La vente de certains actifs a permis de rembourser plus de 4 millions d'euros d'emprunts bancaires réduisant ainsi leur montant à 13 911 000 euros au 31 décembre 2014. Le taux d'endettement par rapport à la valeur des actifs est devenu inférieur à 32 % conformément à un souhait exprimé par votre Conseil de surveillance les années antérieures.

Pour les autres informations habituelles relatives à la situation locative, la variation du capital social, aux marchés des parts et aux valeurs de réalisation et de reconstitution, nous ne pouvons que vous renvoyer au rapport de la Société de Gestion, sachant que le prix d'émission de la part a été maintenu à 1 050 euros.

Les performances réalisées permettent la distribution d'un dividende pour une année pleine de jouissance de 54,6 euros contre 53,13 euros en 2013 et d'affecter les sommes nécessaires à un Report à Nouveau qui correspondra à environ 16 mois de distribution réalisant ainsi un autre souhait de votre Conseil de surveillance.

C'est donc un taux de distribution fort honorable de 5,2 % l'an que votre SCPI est en droit d'afficher qui figure dans la moyenne des SCPI de même catégorie. Nous sommes persuadés que nous pourrions poursuivre notre croissance doucement mais sûrement.

Nous maintiendrons, bien entendu, les efforts nécessaires pour améliorer les résultats et la taille de votre SCPI qui demeure étroitement liée à la Société PAREF qui, certes contrôle la moitié du capital social de votre SCPI, mais nous a toujours soutenu dans notre développement.

Enfin, nous tenons à remercier la Société de Gestion et toute son équipe pour le travail accompli en parfaite harmonie avec votre Conseil ainsi que les membres de ce Conseil qui ont contribué par leurs compétences et leur présence au bon déroulement de cet exercice 2014.

Dans ces conditions, nous vous remercions d'approuver les résolutions qui vous sont présentées en assemblée générale.

Fait à Paris, le 18 février 2015 - Léon BARUC - Président du Conseil de surveillance

RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS

Mesdames, Messieurs,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2014, sur :

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

Les comptes annuels ont été arrêtés par votre société de gestion. Les valeurs vénales des immeubles, titres, parts et actions détenus, présentées dans ces comptes ont été déterminées par la société de gestion, sur la base de l'évaluation des immeubles réalisée par la société Foncier Expertise, expert indépendant nommé par votre assemblée générale du 14 mai 2014. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

I - OPINION SUR LES COMPTES ANNUELS

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à vérifier, par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments probants justifiant des montants et informations figurant dans les comptes annuels. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes en coûts historiques et à apprécier la présentation d'ensemble des comptes. Nos travaux sur les informations relatives à la valeur vénale des immeubles, titres, parts et actions détenus, déterminée par la société de gestion, ont consisté à vérifier la cohérence de la valeur des immeubles avec le rapport de l'expert indépendant. Nous estimons que l'intervention de l'expert indépendant et nos contrôles fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-après.

Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société à la fin de cet exercice.

II - JUSTIFICATION DE NOS APPRÉCIATIONS

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

Règles et principes comptables :

La note 2 de l'annexe expose la méthode de calcul de la provision pour grosses réparations.

Nous avons examiné la méthode de calcul ainsi que les données utilisées pour le calcul forfaitaire de cette provision au regard de l'historique des dépenses réellement engagées.

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

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

III - VÉRIFICATIONS ET INFORMATIONS SPÉCIFIQUES

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

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

Neully-sur-Seine, le 15 avril 2015

Le Commissaire aux comptes
PricewaterhouseCoopers Audit

Philippe GUEGUEN

RAPPORT SPÉCIAL

Aux associés,

En notre qualité de commissaire aux comptes de votre société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions réglementées.

Il nous appartient de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques et les modalités essentielles des conventions dont nous avons été avisés ou que nous aurions découvertes à l'occasion de notre mission, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien-fondé ni à rechercher l'existence d'autres conventions. Il vous appartient, selon les termes de l'article L. 214-106 du code monétaire et financier, d'apprécier l'intérêt qui s'attache à la conclusion de ces conventions en vue de leur approbation.

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

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

CONVENTIONS SOUMISES À L'APPROBATION DE L'ASSEMBLÉE

CONVENTIONS PASSÉES AU COURS DE L'EXERCICE ÉCOULÉ

En application de l'article L. 214-106 du code monétaire et financier, nous avons été avisés des conventions suivantes, mentionnées à l'article L. 214-106 du code monétaire et financier qui ont été passées au cours de l'exercice écoulé.

Avec la société Peref Gestion :

1) Une commission sur arbitrage des actifs immobiliers est perçue par Peref Gestion

Elle est égale à 0,5 % HT des prix de vente auquel s'ajoute 3 % HT de la différence entre les prix de vente et les valeurs comptables après impôt de toute nature lorsque cette différence est positive. Cette commission est maintenant prévue dans l'article 17 des statuts de votre société.

Au titre de l'exercice 2014, cette commission s'est élevée à 58 000 € HT.

2) Une commission de suivi et de pilotage de la réalisation des travaux sur le patrimoine immobilier

Son montant est de 1 % HT maximum sur les gros travaux supérieurs à 100 K€ HT suivis directement par la société de gestion. Cette commission est maintenant prévue dans l'article 17 des statuts de votre société.

Cette convention n'a pas eu d'effet au titre de 2014.

3) Commission sur mutation des parts

Au titre de frais de dossiers, un forfait de 100 € HT par titulaire est facturé par la société de gestion. La version antérieure prévoyait un forfait de 75 € HT. Cette commission est maintenant prévue dans l'article 17 des statuts de votre société.

Cette convention n'a pas eu d'effet au titre de 2014.

CONVENTIONS DÉJÀ APPROUVÉES PAR L'ASSEMBLÉE

CONVENTIONS APPROUVÉES AU COURS D'EXERCICES ANTÉRIEURS

Nous avons été informés que l'exécution des conventions suivantes, déjà approuvées par l'assemblée au cours d'exercices antérieurs, s'est poursuivie au cours de l'exercice écoulé.

Avec la société Peref Gestion :

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

1) Commission de gestion sur les immobilisations basées en France

Son montant est de 8 % HT des loyers et des produits financiers nets encaissés en France. Au titre de l'exercice 2014, la commission prise en charge par votre société s'élève à 241 708 € HT.

2) Commission de souscription

Son montant est au plus égal à 10 % HT du prix de souscription des parts. Au titre de l'exercice 2014, la commission de souscription facturée par votre société s'élève à 214 515 € HT.

Neully-sur-Seine, le 15 avril 2015

Le Commissaire aux comptes
PricewaterhouseCoopers Audit

Philippe GUEGUEN

TABLEAU I - ÉTAT DU PATRIMOINE

	31.12.2014		31.12.2013	
	Bilan (1)	Estimé (2)	Bilan (1)	Estimé (2)
I - PLACEMENTS IMMOBILIERS				
Terrains et constructions locatives	38 450 064	37 400 000	41 263 224	41 025 000
Immobilisations en cours (promesses)				
Moins reste à payer				
Revalorisation des biens sous promesse				
Immobilisations locatives	38 450 064	37 400 000	41 263 224	41 025 000
Commissions de souscription				
Frais de recherche des immeubles				
TVA non récupérable sur immobilisations locatives				
Frais d'acquisition des immeubles				
Charges à répartir sur plusieurs exercices	0	0	0	0
Dépréciation exceptionnelle d'immobilisations locatives				
Grosses réparations à répartir sur plusieurs exercices	-609 098		-558 256	
Autres provisions pour risques et charges				
Provisions liées aux placements immobiliers	-609 098	0	-558 256	0
TOTAL I	37 840 966	37 400 000	40 704 968	41 025 000
II - AUTRES ACTIFS ET PASSIFS D'EXPLOITATION				
Associés capital souscrit non versé	52 500	52 500	52 500	52 500
Immobilisations incorporelles				
Immobilisations corporelles d'exploitation				
Immobilisations financières				
Actifs immobilisés	52 500	52 500	52 500	52 500
Locataires et comptes rattachés	1 301 525	1 301 525	1 505 068	1 505 068
Autres créances	102 089	102 089	157 158	157 158
Provisions pour dépréciation des créances	-118 401	-118 401	-69 746	-69 746
Créances	1 285 213	1 285 213	1 592 480	1 592 480
Valeurs mobilières de placement	1 000 000	1 000 000	0	0
Fonds de remboursement	300 001	300 001	124 262	124 262
Autres disponibilités	951 638	951 638	2 116 793	2 116 793
Valeurs de placement et disponibilités	2 251 638	2 251 638	2 241 054	2 241 054
Provisions générales pour risques et charges				
Emprunts	-13 911 956	-13 911 956	-17 224 214	-17 224 214
Autres dettes financières	-741 000	-741 000	-1 881 827	-1 881 827
Dettes d'exploitation	-196 500	-196 500	-206 442	-206 442
Dettes associés	-364 602	-364 602	-351 054	-351 054
Dettes diverses	-241 843	-241 843	-320 449	-320 449
Dettes	-15 455 901	-15 455 901	-19 983 986	-19 983 986
TOTAL II	-11 866 550	-11 866 550	-16 097 951	-16 097 951
III - COMPTES DE RÉGULARISATION				
Charges constatées d'avance	0	0	0	0
Charges à répartir sur plusieurs exercices				
Produits constatés d'avance	-700 817	-700 817	-833 338	-833 338
TOTAL III	-700 817	-700 817	-833 338	-833 338
TOTAL GÉNÉRAL	25 273 600	24 832 634	23 773 679	24 093 710
Nombre de parts en fin de période	28 447	28 447	26 847	26 847
Valeur par part comptable (1) réalisation (2)	888	873	886	897
Frais de reconstitution (3)		5 668 070		5 867 912
Total = valeur de reconstitution globale		30 500 704		29 961 623
Valeur de reconstitution par part		1 072		1 116

(1) La colonne « valeur bilan » est basée sur les coûts historiques. Le total donne la « valeur comptable »

(2) La colonne « valeur estimée » est basée sur l'expertise de fin 2014. Le total donne la « valeur de réalisation »

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

TABLEAU II - VARIATION DES CAPITAUX PROPRES COMPTABLES

	Situation au 31.12.2013	Affectation du résultat 2013	Autres mouvements	Situation au 31.12.2014
Capital				
Capital souscrit	13 398 500		800 000	14 198 500
Capital en cours de souscription	25 000		0	25 000
Sous-total	13 423 500	0	800 000	14 223 500
Primes d'émission				0
Primes d'émission	13 327 821		926 515	14 254 336
Primes d'émission en cours de souscription	27 500		0	27 500
Primes d'émission indisponible	1 550 443		0	1 550 443
Prélèvement sur prime d'émission	-4 752 991		-214 515	-4 967 506
Sous-total	10 152 774	0	712 000	10 864 774
Écarts d'évaluation				
Écart de conversion	145 639		0	145 639
Écart sur dépréciations des immeubles d'actifs				
Sous-total	145 639	0	0	145 639
Fonds de remboursement prélevé sur résultat	0			0
Plus ou moins-values cessions d'immeubles	-1 880 493		28 840	-1 851 653
Réserves	0			0
Réserve indisponible	1 817		0	1 817
Report à nouveau	1 444 140	486 304		1 930 444
Résultat				
Résultat de l'exercice antérieur	1 754 056	-1 754 056		0
Distribution	-1 267 754	1 267 754		0
Résultat de l'exercice			1 431 721	1 431 721
Acomptes sur distribution			-1 472 640	-1 472 640
Sous-total	1 930 442	0	-40 920	1 889 523
TOTAL	23 773 678	0	1 499 920	25 273 600

TABLEAU III - INVENTAIRE DÉTAILLÉ DES PLACEMENTS IMMOBILIERS

IMMEUBLES FIGURANT À L'ACTIF DE LA SCPI

Ville	Nb lots	Surface m ² (bruts)	Date d'achat ou apport	Valeur comptable	Loyer (1)	Rendement (2)	Estimé (3)	Valeurs 2013
				K€	K€/an	%	K€	K€
Bureaux								
Bureaux en Île-de-France								
Tremblay (93)	1	1 048	01/07/10	1 240				
S/Total bureaux Île-de-France	1	1 048		1 240	96	10	960	850
Bureaux en région								
Labège (31)	17	2 410	01/07/10	2 300				
Colombier-Saugnieu (69)	4	1 672	14/12/12	3 170				
S/Total bureaux en région	21	4 082		5 470	479	9	5 320	5 420
S/Total bureaux	22	5 130		6 710	575	9,2	6 280	6 270
Locaux d'activités								
Locaux d'activités en Île-de-France								
Chennevières (94)	2	2 423	08/12/2006	944				
Rosny-sous-Bois (93)	1	2 900	30/03/2007	1 700				
Bondoufle (91)	1	9 493	01/07/2010	6 100				
Egly (91)	1	4 985	01/07/2010	2 310				
Lognes (77)	1	5 571	01/07/2010	3 900				
Combs-la-Ville (77)	1	4 601	30/05/2013	3 350				
S/Total locaux d'activités en Île-de-France	7	29 973		18 304	1 570	9,4	16 675	17 474
Immeubles mixtes (4)								
Immeubles mixtes en Île-de-France								
Vitry - Ardoines (94)	6	1 456	25/10/2005	960				
Lognes (77)	1	1 085	20/09/2007	833				
Créteil (94)	1	2 204	01/07/2010	2 100				
Vitry - Grimau	21	6 946	01/07/2010	6 300				
Croissy-Beaubourg (77)	1	3 684	01/07/2010	3 250				
S/Total immeubles mixtes en Île-de-France	30	15 375		13 443	1 622	11,2	14 445	14 625
TOTAL	59	50 478		38 457	3 767	10,1	37 400	38 369

TABLEAU III - INVENTAIRE DÉTAILLÉ DES PLACEMENTS IMMOBILIERS

RÉPARTITIONS SECTORIELLES ET GÉOGRAPHIQUES

	Nb lots	Surface		Valeur comptable	Loyer (1)	Rendement (2)	Estimé (3)		Valeurs 2013
		m ² (bruts)	%	K€	K€/an	%	K€	%	K€
Bureaux	22	5 130	10,2	6 710	575	9,2	6 280	17	6 270
Locaux d'activité	7	29 973	59,4	18 304	1 570	9,4	16 675	44	17 474
Immeubles mixtes (4)	30	15 375	30,5	13 443	1 622	11,2	14 445	39	14 625
TOTAL GÉNÉRAL	59	50 478	100	38 457	3 767	10,1	37 400	100	38 369
Île-de-France	38	46 396	91,9	32 987	3 288	10,3	32 080	86	32 949
Régions	21	4 082	8,1	5 470	479	9	5 320	14	5 420
TOTAL GÉNÉRAL	59	50 478	100	38 457	3 767	10,1	37 400	100	38 369

(1) Loyer potentiel

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

(3) Expertise de fin 2014 par Foncier Expertise

(4) Immeubles mixtes activité/bureaux dans des proportions équivalentes

CESSIONS 2014

Ville	Nb lots	Surface m ² (bruts)	Date d'achat ou apport	Valeur comptable	Loyer	Rendement	Prix de vente	Valeurs 2013
				K€	K€/an	%	K€	K€
Chennevières (94)	1	1 343	08/12/2006	513	71	8,8	800	606
Bagneux (92)	3	1 977	12/11/2007	2 300	223	10,6	2 100	2 050
TOTAL	4	3 320		2 813	294	10,1	2 900	2 656

TABLEAU IV - COMPTE DE RÉSULTAT (1)

CHARGES	31.12.2014	31.12.2013
Frais d'acquisition d'immeubles	0	222 668
Autres charges ayant leur contrepartie en produits	448 321	208 003
Charges d'entretien du patrimoine locatif	129 983	95 054
Grosses réparations	124 889	11 573
Impôts fonciers	732 166	718 757
Autres charges immobilières	84 001	83 319
Charges immobilières	1 519 360	1 339 372
Commissions d'arbitrage	58 000	
Commissions de gestion	241 708	279 619
Commissions de souscription	214 515	466 200
Honoraires d'exploitation	48 623	71 539
Impôts et taxes	99 661	108 980
Dotations aux amortissements d'exploitation		
Dotations aux provisions pour créances douteuses	57 510	41 455
Dotations aux provisions pour grosses réparations	175 731	174 702
Autres charges	48 411	157 875
Charges d'exploitation	944 160	1 300 370
Charges financières	1 150 423	904 277
Charges exceptionnelles	0	0
Dotations aux amortissements et aux provisions - charges exceptionnelles	0	0
Charges exceptionnelles	0	0
TOTAL DES CHARGES	3 613 943	3 544 019
BÉNÉFICE	1 431 721	1 754 056
TOTAL GÉNÉRAL	5 045 665	5 298 075
PRODUITS		
Loyers	3 559 214	3 497 546
Charges refacturées	1 077 800	991 737
Produits annexes		
Produits de l'activité immobilière et annexes	4 637 014	4 489 284
Reprises d'amortissements d'exploitation		
Reprises de provisions pour créances douteuses	8 856	119 658
Reprises de provisions pour grosses réparations	124 889	0
Reprises de provisions pour risques et charges		
Transferts de charges d'exploitation	272 515	688 868
Autres produits		
Autres produits d'exploitation	406 259	808 526
Produits financiers France	2 364	55
Produits financiers Etranger	26	18
Différence de change		
Produits financiers	2 390	73
Produits exceptionnels	1	193
Reprises d'amortissements et provisions - produits exceptionnels		
Produits exceptionnels	1	193
TOTAL DES PRODUITS	5 045 665	5 298 075

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

Le résultat de l'exercice 2014 est de 1 431 K€. Compte tenu du projet d'affectation de ce résultat, le total des fonds propres est de 25 274 K€. Les notes ci-après font partie intégrante des comptes annuels.

1 - RÈGLES ET MÉTHODES COMPTABLES

Les comptes ont été établis suivant les conventions générales comptables et le plan comptable des SCPI, modifié par l'arrêté du 14 décembre 1999.

■ *Les immeubles* sont inscrits dans l'état du patrimoine à leur coût historique dans la colonne « valeur bilantielle ». Leur valeur vénale actuelle, déterminée d'après les estimations de Foncier Expertise, figure dans la colonne « valeur estimée ». La méthodologie de Foncier Expertise consiste à déterminer la valeur des biens en fonction de leur rendement et à amender éventuellement les résultats obtenus en fonction des valeurs de marché. Une expertise complète est réalisée pour chaque bien tous les 5 ans. Une simple actualisation intervient les autres années, sans visite systématique des biens. Les charges et les produits sont comptabilisés hors TVA.

2 - INFORMATIONS DIVERSES

A) État du patrimoine

■ *Terrains et constructions locatives* : la valeur estimée se monte à 37 400 K€, soit une moins-value latente de 1 050 K€ par rapport au prix d'achat de 38 450 K€ qui figure dans la première colonne.

■ *Provision pour grosses réparations* : cette provision est forfaitaire et basée sur les loyers.

■ *Capital souscrit non versé* : il s'agit de sommes à recevoir d'établissements de crédit au titre de prêts demandés par des clients pour le financement de leur souscription. En cas de recours au crédit, il s'écoule au moins un trimestre entre l'enregistrement des souscriptions et le versement des fonds. Ce poste comprend les souscriptions reçues en décembre 2014 réglées au début de 2015. La contrepartie est ventilée au tableau de variation des capitaux propres entre capital et prime en cours de souscription.

■ *Locataires* : ce poste comprend principalement les loyers de 2015 facturés en décembre 2014 pour les locataires payant d'avance.

■ *Autres créances* : il s'agit principalement des fonds de roulement payés aux syndicats.

■ *Disponibilités* : pour éviter des cessions préjudiciables à certains associés, la trésorerie disponible est placée en certificats de dépôt et non pas en SICAV de trésorerie.

■ *Emprunts* : les emprunts se présentent ainsi en 2014 :

Montants en K€	2014	2013
Part à moins d'un an des emprunts	1 288	1 408
Part de 2 à 5 ans des emprunts	6 196	6 843
Part de plus de 5 ans des emprunts	6 341	8 861
Total des emprunts	13 825	17 112
Durée résiduelle moyenne	3 ans et 11 mois	4 ans et 6 mois
Taux moyen	5,11 %	5,19 %

■ *Dettes d'exploitation* : ce poste correspond à des factures reçues en fin d'année ainsi qu'à des factures à recevoir du commissaire aux comptes.

■ *Dettes diverses* : il s'agit notamment de la TVA collectée.

■ *Produits constatés d'avance* : il s'agit des loyers à échoir facturés en décembre.

B) Capitaux propres

■ *Capital souscrit* : les souscriptions sont ventilées entre le nominal invariable (500 € par part) et la prime d'émission, calculée par différence.

■ *Capital et prime en cours de souscription* : il s'agit des souscriptions reçues en fin d'année et financées par des crédits bancaires non débloqués au 31 décembre.

■ *Prélèvement sur la prime* : il s'agit des frais d'acquisition d'immeubles, y compris les frais annexes, et de la commission de souscription, statutairement prélevés sur la prime.

C) Résultat

■ *Frais d'acquisition d'immeubles* : ce poste enregistre les droits d'enregistrement et les frais d'actes ainsi que les honoraires des expertises préalables, les commissions payées aux intermédiaires sur les acquisitions et la quote-part d'Interpierre France dans les frais de mise en copropriété.

■ *Dotation aux provisions* : la provision pour grosses réparations fait l'objet d'une dotation annuelle qui est égale à 3 % des loyers (ce taux est majoré de 2 % entre 2002 et 2016), soit 176 K€ en 2014. La dotation aux provisions pour créances douteuses s'élève à 58 K€ (compte tenu des reprises sur provisions de 9 K€ et des pertes sur créances irrécouvrables de 6 K€, la charge nette s'élève à 55 K€).

■ *Commission de gestion* : celle-ci est égale à 8 % HT des loyers et produits financiers nets.

■ *Commission de souscription* : celle-ci est au plus égale à 10 % HT des souscriptions. Elle est comptabilisée lors des souscriptions mais n'est payée que lors de la réception des fonds par la société.

■ *Honoraires d'exploitation* : il s'agit des frais de l'expertise immobilière annuelle et des honoraires d'avocats, de réviseurs comptables et de commissaires aux comptes.

■ *Transfert de charges* : ce poste comprend les frais d'acquisition des immeubles et la commission de souscription qui sont statutairement amortis sur la prime d'émission.

■ *Produits financiers* : ceux-ci sont des intérêts de certificats de dépôt négociables.

■ *Charges financières* : il s'agit des intérêts des emprunts mentionnés au tableau en A).

D) Engagements hors bilan

Les emprunts effectués par Interpierre France sont garantis par des privilèges de prêteurs de deniers ou par des hypothèques dont le montant au 31 décembre 2014 s'élève à 13 911 K€. À titre de garantie complémentaire du paiement des sommes empruntées, Interpierre France a cédé les créances relatives aux contrats de location des immeubles financés. Interpierre France bénéficie d'une possibilité d'emprunt, garantie par l'immeuble de Combs-la-Ville d'un maximum de 2 M€. Au 31 décembre 2014, la part non utilisée de cet emprunt s'élève à 2 M€.

TABLEAU V - RÉSULTAT PAR PART (1) *



Tableaux Complémentaires

	2010		2011		2012		2013		2014	
	% (2)	€	% (2)	€	% (2)	€	% (2)	€	% (2)	€
REVENUS										
Recettes locatives brutes	69	401	100	230	100	188	100	188	100	172
Produits financiers	0	0	0	1	0	0	0	0	0	0
Produits divers	31	1	0	0	0	0	0	0	0	0
Total des revenus	100	402	100	231	100	188	100	188	100	172
CHARGES										
Grosses réparations	0	0	0	0	2	5	0	0	3	5
Autres charges immobilières	23	134	29	68	26	49	25	46	30	52
Commission de gestion	4	24	6	14	6	11	6	12	5	9
Autres frais de gestion	3	16	6	13	5	9	8	14	4	7
Charges financières	20	114	30	69	24	45	20	38	25	43
Charges exceptionnelles	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<i>Sous-total charges externes</i>	<i>50</i>	<i>289</i>	<i>71</i>	<i>164</i>	<i>63</i>	<i>119</i>	<i>59</i>	<i>111</i>	<i>67</i>	<i>115</i>
Amortissements nets du patrimoine Autres amortissements (travaux à étaler)										
Provisions nettes pour travaux (3)	32	9	2	5	2	3	4	7	1	2
Autres provisions		11	1	2	1	2	-2	-3	1	2
<i>Sous-total charges internes</i>	<i>34</i>	<i>20</i>	<i>3</i>	<i>7</i>	<i>3</i>	<i>5</i>	<i>2</i>	<i>4</i>	<i>2</i>	<i>4</i>
TOTAL DES CHARGES	84	310	74	172	65	123	61	115	69	119
RÉSULTAT	16	91	26	60	35	65	39	74	31	53
Variation du report à nouveau	11	65	8	18	12	23	11	20	-1	-2
Variation des autres réserves	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Revenus distribués	5	27	18	42	24	45	28	53	32	55
Nombre de parts au 31.12	16 355	18 732	22 612	26 847	28 447					
Nombre de parts (moyenne annuelle)	10 732	16 653	22 019	23 821	26 979					

* 5 derniers exercices

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

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

(3) Dotation de l'exercice diminuée des reprises

TABLEAU VI - TABLEAU DE FINANCEMENT



	Total au 31.12.2013	Variation 2014	Total au 31.12.2014
Variation de capital, y compris prime d'émission	28 339 018	1 726 515	30 065 533
Vente d'immeubles	6 042 327	2 813 160	8 855 487
Bénéfice hors plus-values de cession	8 244 273	1 431 721	9 675 994
Plus ou moins-values sur ventes d'immeubles	-1 035 092	28 840	-1 006 252
Variation des dettes à long terme	17 224 214	-3 312 258	13 911 956
Variation des dettes à court terme	3 204 237	-1 361 896	1 842 341
Dotations nettes aux provisions	607 796	50 842	658 638
TOTAL DES RESSOURCES	62 626 773	1 376 925	64 003 698
Commission de souscription	-2 203 171	-214 515	-2 417 686
Achat d'immeubles	-48 049 666	0	-48 049 666
Autres investissements (travaux immobiliers)	-103 722		-103 722
Frais d'acquisition	-2 436 464	0	-2 436 464
TVA et autres frais non récupérables	-109 583	0	-109 583
Variation des valeurs réalisables	-1 642 020	307 267	-1 334 753
Fonds de remboursement	-124 262	-175 739	-300 001
Écart de conversion	145 638	0	145 638
Autres mouvements sur report à nouveau	33 371		33 371
Dividendes	-6 020 103	-1 459 092	-7 479 196
TOTAL DES EMPLOIS	-60 509 982	-1 542 080	-62 052 062
DISPONIBLE EN FIN DE PÉRIODE	2 116 791	-165 155	1 951 637
Passif exigible	-3 204 237	1 361 896	-1 842 341
Solde du dividende	-351 054	-13 548	-364 602
DISPONIBLE POUR INVESTISSEMENTS	-1 438 499	1 183 193	-255 306

TABLEAU VII - ÉVOLUTION DU CAPITAL *

Année (31.12)	Capital nominal 500 €	Souscriptions reçues moins retraits	Nombre de parts en circulation	Nombre d'associés	Rémunération de la gestion sur les souscriptions	Prix d'entrée au 31.12
	€	€			€	€
2010	8 177 500	9 476 032	16 355	254	90 885	980
2011	9 366 000	2 420 825	18 732	282	232 119	1 050
2012	11 306 000	3 891 969	22 612	311	264 390	1 050
2013	13 423 500	4 655 019	26 847	355	466 200	1 050
2014	14 223 500	1 726 515	28 447	392	214 515	1 050

* 5 derniers exercices

TABLEAU VIII - PRIX ET DISTRIBUTION SUR VALEUR DE MARCHÉ *

Année	Prix de la part au 1 ^{er} janvier		Dividende de l'année par part	Taux de distribution sur valeur de marché ** %	Report à nouveau par part au 1 ^{er} janvier
	Entrée	Sortie			
	€	€	€	€	
2011	1 000	900	42	4,1	40
2012	1 050	945	45	4,3	51
2013	1 050	945	53,1	5,1	64
2014	1 050	945	54,6	5,2	72
2015	1 050	945	NA	NA	66

* 5 derniers exercices

** Le taux de distribution sur valeur de marché de la SCPI est la division du dividende brut avant prélèvement libératoire versé au titre de l'année N (y compris les acomptes exceptionnels et quote-part de plus-values distribuées) par le prix de part acquéreur moyen de l'année N

TABLEAU IX - MARCHÉ SECONDAIRE DES PARTS *

Année	Parts retirées		Demandes en suspens	Délai moyen d'exécution	Rémunération du gérant sur les cessions
	Nombre	% des parts en circulation			€
2010	29	0,2	0	15 jours	300
2011	38	0,2	0	15 jours	450
2012	151	0,7	0	15 jours	975
2013	217	0,8	0	15 jours	900
2014	443	1,6	0	15 jours	675

* 5 derniers exercices

TABLEAU X - AFFECTATION DU RÉSULTAT DE L'EXERCICE PRÉCÉDENT

Résultat de l'exercice précédent	1 754 056
Report à nouveau en début d'exercice	1 444 140
Total	3 198 196
Distribution	-1 267 754
Imputation sur réserve indisponible	0
Report à nouveau en fin d'exercice (€)	1 930 443

RÉSOLUTIONS À TITRE ORDINAIRE

Première Résolution

L'assemblée générale ayant pris connaissance des rapports présentés par la société de gestion et le Conseil de surveillance, ainsi que du rapport général du Commissaire aux comptes, approuve les comptes annuels de l'exercice clos le 31 décembre 2014 tels qu'ils lui ont été soumis.

Deuxième Résolution

L'assemblée générale prend acte du rapport spécial établi par le Commissaire aux comptes concernant les conventions soumises à l'article L. 214-106 du code monétaire et financier, et en approuve les conclusions.

Troisième Résolution

L'assemblée générale approuve l'affectation et la répartition du résultat comme suit :

Bénéfice de l'exercice	1 431 721 €
Report à nouveau en début d'exercice	1 930 442 €
Total distribuable	3 362 163 €
Dividendes distribués	1 472 640 €
Report à nouveau en fin d'exercice	1 889 523 €

En conséquence, le dividende unitaire revenant à chacune des parts en pleine jouissance est arrêté à 54,6 €.

Quatrième Résolution

L'assemblée générale prend acte, telle qu'elle est déterminée par la société de gestion, de la valeur comptable, de la valeur de réalisation et de la valeur de reconstitution de la SCPI qui s'élèvent au 31 décembre 2014 à :

La valeur comptable	25 273 600 €, soit 888 € par part
La valeur de réalisation	24 832 634 €, soit 873 € par part
La valeur de reconstitution	30 500 704 €, soit 1 072 € par part

Cinquième Résolution

L'assemblée générale autorise la société de gestion à procéder à la vente, dans les conditions de délai et de pourcentage d'actifs fixés par l'article R. 214-157 du code monétaire et financier, après avis du comité d'investissement, d'un ou plusieurs éléments du patrimoine social, ou à leur échange, aux conditions qu'elle jugera convenables et à alimenter éventuellement le fonds de remboursement avec le produit des ventes jusqu'à ce qu'il atteigne 300 000 €. La présente autorisation est expressément donnée jusqu'à la réunion de l'assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice 2015.

Sixième Résolution

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

17, rue Pierre Josse
BONDOUFLE (91)



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



85-87, avenue du Bois de la Pie
TREMBLAY-EN-FRANCE (93)





Téléphone
01 40 29 86 86

Télécopie
01 40 29 86 87

Email
contact@paref.com

Internet
www.paref-gestion.com

P A R E F
G E S T I O N
VOTRE CAPITAL PIERRE

8, rue Auber - 75009 PARIS ■ 380 373 753 RCS Paris ■ SA au capital de 253 440 €
Société de Gestion de Portefeuille ■ Cartes Professionnelles N° T9170 et G4438
Agrément AMF GP - 08000011 du 19/02/2008 ■ Agrément AIFM du 16/07/2014 au titre de la directive 2011/61/UE