

NOVAPIERRE

1

RAPPORT D'ACTIVITÉ 2014



NOVAPIERRE 1

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

425 103 017 RCS PARIS

58, rue de Montreuil - VINCENNES (94)
Parapharmacie



106, boulevard de Courcelles - PARIS XVII
Epicerie fine



235, rue Saint-Charles - PARIS XV
Restaurant

ÉDITORIAL

Investir dans le commerce de centre-ville

En 2014, comme en 2013, Novapierre 1 a renforcé ses implantations en centre-ville, à Paris et à Nice.

Face à la hausse des valeurs des actifs, Novapierre 1 a volontairement été très sélective dans ses investissements, afin d'accroître son attrait auprès de ceux qui cherchent un véhicule exclusivement investi dans le commerce, en particulier en centre-ville, car ils font confiance à la solidité de ce type d'actif, où les défaillances sont rares, grâce à la localisation et à la protection de la propriété commerciale.

Novapierre 1 peut mériter la confiance de ses investisseurs et, malgré un contexte économique plus difficile, la valeur vénale de son patrimoine reste stable. L'activité de gestion du patrimoine a été intense, à la recherche de nouveaux locataires pour les espaces vacants.

Novapierre 1 a réalisé deux cessions qui se traduiront en 2015 et 2016 par la rétrocession aux associés de la plus-value nette d'impôt, alignant ainsi leur rémunération sur la moyenne des SCPI de son secteur, avec l'attrait supplémentaire d'un véhicule pur de commerce, bien implanté dans les centres-villes.

Roland FISZEL
Président

Thierry GAIFFE
Directeur Général



■ <i>Rapport de la Société de Gestion</i>	4
■ <i>Rapport du Conseil de surveillance</i>	8
■ <i>Rapports du Commissaire aux comptes</i>	11
■ <i>État du patrimoine</i>	13
■ <i>État des capitaux propres</i>	14
■ <i>Inventaire détaillé des placements immobiliers</i>	15
■ <i>Résultats</i>	19
■ <i>Annexe aux comptes</i>	20
■ <i>Tableaux complémentaires</i>	21
■ <i>Résolutions</i>	24

Assemblée Générale Ordinaire du 19 mai 2015



EXERCICE 2014

CONSEIL DE SURVEILLANCE

PRÉSIDENT

Stéphane LIPSKI - *Commissaire aux comptes*

MEMBRES

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

Jacques de JUVIGNY - *Directeur financier*

Jacques KUNVARI - *Ancien Directeur Général d'un organisme social*

Jean-Pierre POULHALEC - *Commerçant retraité*

Evelyne SALLEY - *Retraitée, ex Manager Supply Chain et Responsable du Service Export d'un important groupe Japonais*

Henri TIESSEN - *Agent Général d'Assurances retraité*

Guy FAUCHON - *Ancien Expert comptable et Commissaire aux comptes*

Christophe VALOIS - *Conseiller en gestion de patrimoine*

SNRT - *Représentée par M. Dominique CHUPIN, Chef d'entreprise*

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, 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 des commerces

« Les ménages ont toujours du mal à se projeter dans un environnement où la plupart des indicateurs économiques restent globalement mauvais. L'inversion de la courbe du chômage n'a toujours pas eu lieu (environ 10 % à fin 2014).

Dans un contexte de faible moral, la consommation est en repli d'une année sur l'autre.

En 2014, l'ensemble des secteurs du commerce a été pénalisé comme la presse/papeterie, le meuble, l'habillement et la chaussure.

La prudence reste donc de mise pour l'ensemble des enseignes qui ont des cahiers des charges très précis et moins flexibles que par le passé. La qualité de l'emplacement est le facteur n° 1 mais d'autres critères entrent dorénavant en considération : qualités intrinsèques du local, environnement immédiat, niveau des charges, etc. Le défaut de l'un d'entre eux suffit à faire reculer un preneur.

Les loyers pour les emplacements « prime » sont orientés à la hausse car les enseignes cherchent les meilleurs emplacements.

En revanche, sur les emplacements secondaires, les loyers sont plutôt en phase descendante, les bailleurs sont plus flexibles dans les négociations, et ce, afin de limiter la vacance.

Pour les produits de périphérie (retail parks, boîtes commerciales), la tendance est globalement à la baisse des loyers. En effet, cette forme de commerce est plus impactée par le ralentissement de la consommation que le centre-ville.

Avec environ 6 milliards d'euros d'actifs échangés sur l'ensemble de l'année, le secteur du commerce affiche une quote-part de 25 % de l'investissement immobilier. Les commerces pieds d'immeubles parisiens restent les actifs les plus recherchés. À noter deux transactions exceptionnelles en 2014 relatives à la

vente de galeries Klépière à Carmilla et à la vente du centre commercial Beaugrenelle par Gecina.

Dans ce contexte, les taux de rendement nets immédiats sont orientés à la baisse pour les meilleurs emplacements. En effet, le taux « prime » pour les immeubles de pieds d'immeubles parisiens, déjà bas en début d'année, est passé de 4 % à 3,5 %.

Celui des centres commerciaux et des retail parks ont baissé de 0,5 point de base pour atteindre respectivement 4,5 % et 5,5 %, témoignant de l'intérêt porté par les acheteurs aux actifs commerciaux.

L'immobilier commercial français bénéficie de fondamentaux solides (démographie porteuse, offre réglementairement contrainte, positionnement privilégié sur le secteur porteur du luxe...), qui trouvent tout leur sens dans l'optique d'un investissement long terme comme l'immobilier, et d'une réputation flatteuse en termes de pérennité des rendements. Notre marché demeure donc attractif aux yeux des investisseurs aussi bien domestiques qu'internationaux. La prime de risque immobilière, malgré l'accélération récente du mouvement de compression des taux de rendement, reste historiquement élevée grâce à des taux longs au plancher. Elle est par ailleurs dopée par des coûts de financements au plus bas et des ratios de LTV à la hausse, démultipliant l'effet de levier, avec des banques redevenues prêteuses. La demande en actifs commerciaux restera donc soutenue.

Le dynamisme de ce marché devrait se poursuivre en 2015. »

1) RAPPORT IMMOBILIER

A) Évolution du patrimoine

Le Comité d'investissement a été consulté à 5 reprises pour étudier les projets d'investissements qui lui étaient soumis par la société de gestion.

Deux acquisitions ont été réalisées en 2014 pour un montant de 2 005 K€ hors droits portant sur 2 commerces totalisant 934 m².

Ceux-ci rapportent 151 K€/an, soit un rendement brut de 6,7 %. Leur valeur d'expertise qui figure sur le tableau III est de 2 260 K€, soit une plus-value latente d'acquisition de 12,7 %.

Au 31 décembre 2014, une acquisition est en cours ou sous promesse pour un montant de 1,13 M€ pour un commerce à Paris (75004), 47 boulevard Henri IV. L'acquisition a été réalisée le 22 février 2015.

Ces acquisitions rehaussent la quote-part de pieds d'immeubles et la quote-part de Paris sur l'ensemble du patrimoine.

Deux arbitrages d'actifs non stratégiques ont également eu lieu :

■ un actif situé à Arles loué à 1 supermarché hard-discount acquis en septembre 2007 pour 1 985 K€ et vendu en juillet 2014 pour 2 600 K€ à son locataire (expertisé fin 2013 à 2 300 K€).

■ un actif situé rue des Plantes à Paris 14, dans un quartier non commercial, loué à une association caritative, acquis en avril 2005 pour 632 K€ et vendu en janvier 2014 pour 1 100 K€ à son locataire (expertisé fin 2013 à 800 K€).

Ces deux arbitrages externalisent une plus-value nette d'impôt de 970 K€ distribuable.

B) Évaluation des immeubles

Novapierre 1 s'impose de faire procéder à un avis de valeur avant toute acquisition, afin de sécuriser les acquisitions en confortant les estimations faites indépendamment par la société de gestion.

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

Tous les biens de Novapierre 1 ont ainsi été soumis à évaluation : au total, l'expertise 2014 s'élève à 131 832 K€ pour un prix d'achat de 116 454 K€. À périmètre égal, la valeur d'expertise (129 572 K€) est stable par rapport à fin décembre 2013 (129 557 K€).

C) Situation locative

Au 31 décembre 2014, le Taux d'Occupation Financier (TOF) exprimé en pourcentage des loyers est de 93,8 %.

Au 31 décembre 2014, le Taux d'Occupation Physique (TOP) exprimé en pourcentage des surfaces* est de 87,2 %.

14 lots sont vacants situés à Paris (75018, 75014), Pont Sainte-Marie (10), Dourdan (91), Guingamp (22), Clichy (92), Colombes (92), Limours (91), Nevers (58), Lille (59), Avignon (84). Ils sont en cours de location active.

La commercialisation d'une cellule à Avignon est suspendue à la réalisation d'une nouvelle entrée du centre commercial, contigüe à la cellule, dont l'accord a été obtenu au cours du 1^{er} trimestre 2015.

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 de capital

Étant à capital variable, Novapierre 1 fait varier son capital de manière permanente, entre un minimum égal à 90 % du capital effectif en début d'exercice et un maximum égal au capital statutaire fixé à 500 000 parts de 240 euros nominal.

Au cours de l'exercice 2014, le capital effectif est passé de 351 778 à 352 425 parts. L'augmentation de 647 parts correspond à l'émission de 8 010 parts, moins le rachat de 7 332 parts et l'annulation de 31 parts (tableau VII).

Le prix d'émission reste fixé à 430 € depuis le 1^{er} janvier 2012, soit un niveau sensiblement inférieur à la valeur de reconstitution proposée à la présente assemblée (453 €, cf. *infra* D).

La date d'entrée en jouissance est fixée au premier jour du troisième mois suivant la réception intégrale des fonds par la société.

B) Marché des parts

La société a enregistré 63 demandes de retrait pour 7 332 parts en 2014. Elles ont toutes été satisfaites immédiatement au prix de retrait compensé. Le fonds de remboursement n'a pas été utilisé.

C) Fonds de remboursement

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 ne sont autorisées par la réglementation qu'après 5 ans de détention et dans la limite annuelle de 15 % des actifs.

À titre préventif, l'AG du 14 mai 2008 a adopté une résolution, afin de porter la limite du fonds de remboursement de 1,5 M€ à 3 M€.

À fin 2014, le fonds de remboursement est doté à hauteur de 200 K€ seulement. En effet, la société de gestion a estimé que la situation étant favorable, il ne convenait pas d'alimenter davantage le fonds de remboursement, avis partagé par le Conseil de surveillance.

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

Ces valeurs, soumises à votre approbation en vertu de l'article L. 214-109 du code monétaire et financier, figurent en bas du tableau I. Ce tableau donne également la *valeur comptable*, basée sur l'actif net, soit 344 € par part (contre 342 € en 2013).

■ La valeur de réalisation, basée sur la valeur estimée par l'expert de la SCPI, est de 388 € par part (contre 388 € 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, est de 453 € par part (contre 452 € en 2013).

Ces valeurs font l'objet, comme chaque année, d'une résolution soumise à votre approbation.

■ Le prix d'émission des parts peut être fixé librement dans une fourchette de 10 % autour de la valeur de reconstitution, soit entre 407,7 € par part et 498,3 € par part.

Comme indiqué en A ci-dessus, la société de gestion, en accord avec le Conseil de surveillance, a décidé de maintenir, au 1^{er} janvier 2015, le prix d'émission de la part à 430 €, restant ainsi par prudence dans le milieu bas de la fourchette.

E) Affectation des résultats

Le résultat de l'exercice est en légère hausse à 6 527 K€.

Nous vous proposons d'approuver la distribution de 6 537 K€, 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 18,60 €.

Si vous acceptez l'affectation des résultats qui vous est proposée, le report à nouveau passera de 152 à 141 K€ à l'issue de l'assemblée générale.

F) Performances

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

Au cours de l'exercice, le prix de souscription de la part est resté fixé à 430 €.

Le bénéfice distribué de 18,60 € par part représente un taux de distribution de 4,33 % l'an par rapport au prix de la part acquéreur moyen de l'année, soit 430 €, 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 7 ans et 10 ans de votre SCPI s'élèvent respectivement à 5 % et 6,94 %.

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) Dotation aux provisions

Une provision pour travaux a été dotée comme précédemment à hauteur de 3 % des loyers facturés, soit 254 K€.

Une dotation pour créances douteuses de 542 K€ a d'autre part été inscrite au bilan de 2014 pour des contentieux locatifs. Ils concernent entre autres 4 locataires (Vélizy (78), Paris (16^{ème}), Coolbat et Avignon (84)) en procédure qui représentent 43 % du total, provisionnés à 100 %.

7 locataires dont les procédures sont toujours en cours hors liquidation judiciaire.

13 locataires sont en retard de paiement (impayés) et provisionnés entre 25 et 50 %.

H) Rémunération de la société de gestion

Conformément aux statuts, Paref Gestion a perçu 242 K€ HT en commission de souscription (au plus 8 % HT des capitaux collectés) et 656 K€ en commission de gestion (8 % HT des loyers et produits financiers nets) et 74 K€ en commission d'arbitrage.

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) Crédit de trésorerie

Depuis 2007, la limite de recours à l'emprunt est de 25 millions d'euros. Novapierre 1 dispose d'une ligne de crédit ouverte par la BRED, portée à 3 M€ depuis 2008, renouvelée en 2012 jusqu'en 2016.

Cette ligne de crédit n'a pas été utilisée en 2014.

La société de gestion a présenté, lors du Conseil de surveillance du 20 novembre 2014, sa stratégie d'investissement pour 2015. Les investissements 2015 pourront se faire avec de la dette dans la limite citée ci-dessus. Le Conseil de surveillance a donné son accord sur cette stratégie.

J) Engagement hors bilan

En contrepartie des engagements de financement reçus de la BRED et en vertu de l'autorisation donnée par l'assemblée générale du 27 octobre 2000, votre société a renouvelé les garanties hypothécaires sur les biens immobiliers situés rue de Silly à Boulogne, rue de St-Germain à Maisons-Laffitte et avenue des Gobelins à Paris.

K) Élection des membres du Conseil de surveillance

Les mandats de 7 membres du Conseil de surveillance de votre SCPI arrivent à échéance.

11 candidatures complètes (tableau page 10) ont été reçues dans les délais et font l'objet de résolutions ci-après.

L) 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. En effet, comme toute la profession des experts immobiliers de la place, l'expert immobilier de Novapierre 1 a 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 (Comofi). 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.

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 Novapierre 1.

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 de Novapierre 1 est de 76,3 sur 100.



Mesdames, Messieurs,

8

La société de gestion nous a présenté le rapport dont vous avez aujourd'hui connaissance, ainsi que les comptes et leurs annexes au 31 décembre 2014.

Nous avons été régulièrement informés par la société de gestion de la marche de votre SCPI, de ses projets d'investissement, des conditions d'émission des parts et de la situation locative des biens acquis.

Après le fort développement des années 2011 et 2012, 2014 comme 2013 a été une année de croissance beaucoup plus modérée pour Novapierre 1. Les investissements, principalement des commerces en pieds d'immeubles parisiens, ont été de 2 M€.

Ces derniers investissements viennent conforter le caractère « parisien » de votre SCPI. C'est le gage du caractère pérenne de la valorisation de Novapierre 1. Ce sont les pieds de commerce parisiens bien situés qui se sont le mieux valorisés ces dernières années et, cette évolution devrait se poursuivre dans un contexte où les rendements immobiliers se contractent.

L'excédent de trésorerie des années précédentes, qui a impacté négativement nos résultats, a été résorbé et le résultat de 6,5 M€ est stable. Toutefois, ce résultat tient compte d'une vacance (Avignon). Votre conseil suit particulièrement les efforts de la société de gestion, pour trouver de nouveaux locataires. Ces efforts doivent être poursuivis et ainsi notre SCPI améliorera son rendement.

La distribution a été de 18,60 € par part.

Les deux arbitrages réalisés en 2014 ont généré une plus-value nette d'impôt de 970 K€, soit environ 2,70 € par part que la société de gestion a prévu de distribuer en 2 fois (2015 et 2016).

Nous n'avons pas de remarques à formuler sur les opérations de votre société et nous vous proposons d'approuver les comptes de l'exercice.

Nous vous proposons d'approuver également les valeurs comptable, de réalisation et de reconstitution.

La valeur du patrimoine, à périmètre égal, est stable par rapport à celle de fin 2013, il nous semble pertinent comme le propose la société de gestion de maintenir le prix d'émission à son niveau actuel de 430 €.

La convention statutaire entre votre société et la société de gestion s'est exécutée normalement.

Conformément à la loi, celle-ci est mentionnée dans le rapport spécial du commissaire aux comptes que nous vous proposons de ratifier.

En conclusion, nous vous proposons d'approuver l'ensemble des résolutions ordinaires.

Paris, le 12 mars 2015

Stéphane LIPSKI

Président du Conseil de surveillance

CANDIDATURES AU CONSEIL DE SURVEILLANCE

Nom	Né en	Profession	Nombre de parts
LIPSKI Stéphane (*)	1947	Commissaire aux comptes	17
SALLEY Evelyne (*)	1950	Retraitée, ex Manager Supply Chain et Responsable du Service Export d'un important groupe Japonais	52
KUNVARI Jacques (*)	1936	Ancien Directeur Général d'un organisme social	175
POULHALEC Jean-Pierre (*)	1944	Commerçant retraité	60
VALOIS Christophe (*)	1964	Conseiller en gestion de patrimoine	1
De JUVIGNY Jacques (*)	1964	Directeur financier	111
SCI de l'ASNÉE (*) représentée par Anne-Sophie DEMAIE-TIESSEN	1988	Infirmière	162
LEFEVRE Christian	1950	Retraité, ex Ingénieur financier	20
GUE Etienne	1962	Dirigeant de société	10
MESNIL FINANCE CONSEIL représentée par Gérard MAURIN	1967	Conseiller en gestion de patrimoine	200
WASSE Patrick	1963	Adjoint au directeur des opérations (Audit des comptes et procédures)	101

(*) Membres sortants 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 NOVAPIERRE 1, 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 9 mai 2012. 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.

Neuilly-sur-Seine, le 17 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'attachait 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 estimé nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes relative à cette mission.

CONVENTIONS SOUMISES À L'APPROBATION DE L'ASSEMBLÉE

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 Paref Gestion :

1) 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 l'exercice 2014.

2) 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.

Au titre de l'exercice 2014, la commission prise en charge par votre société s'élève à 4 887 € HT.

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 Paref 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

Son montant est de 8 % HT des loyers et des produits financiers nets encaissés. Au titre de l'exercice 2014, la commission prise en charge par votre société s'élève à 649 055 € HT.

2) Commission de souscription

Son montant est au plus égal à 8 % HT du prix de souscription des parts. Au titre de l'exercice 2014, la commission de souscription facturée par votre société s'élève à 242 437 € HT.

3) Commission sur les ventes

Son montant est égal à 2 % HT des ventes hors droits lors des cessions d'actifs. Ce taux est réduit à 1,5 % en cas d'intervention d'un intermédiaire. Dans ce dernier cas, le montant total de la commission est plafonné à 5 % HT de la valeur de l'actif calculée hors droits. Au titre de l'exercice 2014, la commission sur les ventes facturée par votre société s'élève à 74 000 € HT.

Neuilly-sur-Seine, le 17 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	116 454 078	131 832 000	117 066 568	132 658 000
Immobilisations en cours (promesses)				
Moins reste à payer				
Revalorisation des biens sous promesse				
Immobilisations locatives	116 454 078	131 832 000	117 066 568	132 658 000
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	-251 125		-543 468	
Autres provisions pour risques et charges				
Provisions liées aux placements immobiliers	-251 125	0	-543 468	0
TOTAL I	116 202 952	131 832 000	116 523 100	132 658 000
II - AUTRES ACTIFS ET PASSIFS D'EXPLOITATION				
Associés capital souscrit non versé	3 870	3 870	9 890	9 890
Immobilisations incorporelles				
Immobilisations corporelles d'exploitation				
Immobilisations financières				
Actifs immobilisés	3 870	3 870	9 890	9 890
Locataires et comptes rattachés	5 003 519	5 003 519	4 827 134	4 827 134
Autres créances	376 496	376 496	153 946	153 946
Provisions pour dépréciation des créances	-1 126 697	-1 126 697	-1 124 643	-1 124 643
Créances	4 253 317	4 253 317	3 856 437	3 856 437
Valeurs mobilières de placement	6 300 000	6 300 000	4 500 000	4 500 000
Fonds de remboursement	200 000	200 000	200 000	200 000
Autres disponibilités	363 387	363 387	1 735 872	1 735 872
Valeurs de placement et disponibilités	6 863 387	6 863 387	6 435 872	6 435 872
Provisions générales pour risques et charges				
Emprunts	0	0	6 841	6 841
Autres dettes financières	-1 830 815	-1 830 815	-2 110 243	-2 110 243
Dettes d'exploitation	-353 772	-353 772	-371 506	-371 506
Dettes associés	-1 482 412	-1 482 412	-1 557 668	-1 557 668
Dettes diverses	-767 891	-767 891	-833 350	-833 350
Dettes	-4 434 890	-4 434 890	-4 865 927	-4 865 927
TOTAL II	6 685 684	6 685 684	5 436 272	5 436 272
III - COMPTES DE RÉGULARISATION				
Charges constatées d'avance	15 972	15 972	24 620	24 620
Charges à répartir sur plusieurs exercices				
Produits constatés d'avance	-1 636 556	-1 636 556	-1 774 001	-1 774 001
TOTAL III	-1 620 584	-1 620 584	-1 749 381	-1 749 381
TOTAL GÉNÉRAL	121 268 052	136 897 100	120 209 991	136 344 890
Nombre de parts en fin de période	352 425	352 425	351 778	351 778
Valeur par part comptable (1) réalisation (2)	344	388	342	388
Frais de reconstitution (3)		22 651 270		22 670 588
Total = valeur de reconstitution globale		159 548 369		159 015 478
Valeur de reconstitution par part		453		452

(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 (7,5 %) 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	84 421 200		158 640	84 579 840
Capital en cours de souscription	5 520		-3 360	2 160
Sous-total	84 426 720	0	155 280	84 582 000
Primes d'émission				0
Primes d'émission	55 704 772		346 080	56 050 852
Primes d'émission en cours de souscription	4 370		-2 660	1 710
Prélèvement sur prime d'émission	-20 086 961		-439 197	-20 526 157
Sous-total	35 622 182	0	-95 777	35 526 405
Écarts d'évaluation	0			0
Fonds de remboursement prélevé sur résultat	0			0
Plus ou moins-values cessions d'immeubles	9 201		1 008 510	1 017 711
Réserves				0
Report à nouveau	107 218	44 670		151 888
Résultat				
Résultat de l'exercice antérieur	6 433 310	-6 433 310		0
Distribution	-6 388 640	6 388 640		0
Résultat de l'exercice			6 527 418	6 527 418
Acomptes sur distribution			-6 537 371	-6 537 371
Sous-total	44 670	-44 670	-9 952	-9 952
TOTAL	120 209 991	0	1 058 061	121 268 052

TABLEAU III - INVENTAIRE DÉTAILLÉ DES PLACEMENTS IMMOBILIERS

Code postal	Ville	Voie	Date achat	Nb lots	Activité	Surface m ²	Loyer K€/an (3)	Rend %	Valeur comptable	Valeur estimée	
										2014	2013
75011	PARIS	Richard Lenoir	mars-00	1	Distribution-Sanitaire-Chauffage	1 050	122				
92100	BOULOGNE-BILLANCOURT	Silly	avr.-00	1	Assurance	153	60				
75002	PARIS	Rameau	avr.-00	1	Librairie, Gravures	31	18				
78600	MAISONS-LAFFITTE	Saint-Germain	oct.-00	1	Restaurant	254	46				
75018	PARIS	Damrémont	déc.-00	4	Pharmacie, immobilier, boulangerie	250	72				
TOTAL ACQUISITIONS 2000				8		1 738	317	6,8	1 523	4 650	4 370
93000	SAINT-OUEN	République	janv.-01	1	Pharmacie	159	36				
75013	PARIS	Gobelins	août-01	3	Chaussures, boulangerie	264	58				
TOTAL ACQUISITIONS 2001				4		423	94	6,5	649	1 440	1 430
75011	PARIS	Roquette	oct.-02	1	Éditions	218	73				
75001	PARIS	Saint-Honoré	oct.-02	1	Presse	117	48				
TOTAL ACQUISITIONS 2002				2		335	121	6,5	849	1 850	1 820
94300	VINCENNES	Montreuil	mai-03	1	Parapharmacie	107	77				
75006	PARIS	Monsieur le Prince	juin-03	1	Produits culturels asiatiques	67	32				
TOTAL ACQUISITIONS 2003				2		174	109	6,2	681	1 750	1 590
75019	PARIS	MacDonald	janv.-04	1	La Grande Récré	842	135				
92100	BOULOGNE-BILLANCOURT	Reine	févr.-04	1	Bureau de Poste	186	100				
75014	PARIS	Raymond Losserand	mars-04	2	Restaurant, traiteur	95	28				
75004	PARIS	Sévigné	avr.-04	1	Articles de mode	31	47				
75011	PARIS	Beaumarchais NP	nov.-04	2	Cycles, motos	423	114				
75019	PARIS	Botzaris	déc.-04	1	Alimentaire	244	54				
TOTAL ACQUISITIONS 2004				8		1 821	477	6,6	3 533	7 275	6 985
60100	CREIL	République	mars-05	1	Vins et spiritueux	117	23				
75001	PARIS	Opéra	avr.-05	1	Bureau de change	41	103				
75002	PARIS	Petits Carreaux	avr.-05	3	Optique, restaurant, bijouterie	128	94				
75002	PARIS	Gramont	avr.-05	1	Boulangerie/café	45	22				
75005	PARIS	Montagne Ste-Geneviève	avr.-05	1	Restaurant	70	26				
75008	PARIS	Tronchet	avr.-05	1	Bureaux	26	11				
75012	PARIS	Docteur Goujon	avr.-05	1	Salon de beauté	31	10				
75018	PARIS	Abbesses	avr.-05	1	Équipement de la personne	45	39				
94300	VINCENNES	Montreuil	avr.-05	1	Prêt-à-porter	28	16				
75017	PARIS	Ampère	avr.-05	4	Parkings	4	9				
94300	VINCENNES	Laitières.	sept.-05	1	Plombier	24	10				
75012	PARIS	Daumesnil	oct.-05	1	Restaurant	96	44				
78140	VÉLIZY-VILLACOUBLAY	Europe	déc.-05	1	Laser game	606	79				
75012	PARIS	Ledru Rollin	déc.-05	1	Intérim	122	35				
91120	PALAISEAU	Paris	déc.-05	1	Boulangerie	193	18				
TOTAL ACQUISITIONS 2005				20		1 576	539	6,7	5 056	8 005	7 954
91800	BOUSSY SAINT-ANTOINE	La Ferme	févr.-06	10	Galerie commerciale	1 631	140				
62100	CALAIS	Jacquard	févr.-06	1	Opticien	517	57				
92100	BOULOGNE-BILLANCOURT (*)	Thiers	mai-06	2	OTIS	127	30				
59320	ENGLOS	Englos	mai-06	1	Ascenseurs	530	65				
92800	PUTEAUX	Jean-Jaurès	oct.-06	1	Prêt-à-porter enfants	90	30				
92500	RUEIL-MALMAISON	Maréchal Foch	nov.-06	1	Papeterie	258	93				
75006	PARIS	Monsieur Le Prince	déc.-06	2	Éditions	173	90				
TOTAL ACQUISITIONS 2006				18		3 326	505	8,1	5 120	6 240	6 215
95520	OSNY	de l'Oseraie	janv.-07	3	Brasserie, 4 magasins d'usine	888	180				
10150	PONT SAINTE-MARIE (*)	Marc Verdier	janv.-07	8	Opticien, restaurant, prêt-à-porter	1 363	136				

TABLEAU III - INVENTAIRE DÉTAILLÉ DES PLACEMENTS IMMOBILIERS

Code postal	Ville	Voie	Date achat	Nb lots	Activité	Surface m ²	Loyer K€/an (3)	Rend %	Valeur comptable	Valeur estimée	
										2014	2013
91600	SAVIGNY-SUR-ORGE	Henri Dunant	avr.-07	1	Restaurant	440	65				
91410	DOURDAN	Saint-Pierre	mai-07	4	Supermarché	1 619	99				
67000	STRASBOURG	Rome	juin-07	2	Librairies	294	45				
29200	BREST	Gaston Planté	juil.-07	1	Équipement personne et maison	1 464	96				
75018	PARIS	Trois Frères	sept.-07	1	Supermarché	48	24				
95330	ENGHIEN-LES-BAINS	Général de Gaulle	oct.-07	1	Cuisiniste	226	63				
22200	GUINGAMP	Chateaubriand	nov.-07	7	Supermarché, divers commerces	2 023	89				
91130	RIS-ORANGIS	Grigny	déc.-07	3	Pharmacie, boulanger, médecin	206	45				
93340	LE RAINCY	Résistance	déc.-07	1	Services financiers	229	41				
10120	SAINT-ANDRÉ-LES-VERGERS	Charles de Refuge	déc.-07	1	Chausseur	634	55				
93270	SEVRAN	Livry	déc.-07	1	Alimentation	157	41				
TOTAL ACQUISITIONS 2007				35		9 591	979	8,2	12 679	11 917	11 973
89100	SENS	Les Cannetières	mars-08	1	Location matériel	480	57				
92120	CLICHY (*)	Anatole France	avr.-08	13	Bureaux	747	139				
35760	MONGERMONT	Edison	avr.-08	1	Décoration	559	53				
75017	PARIS	Courcelles	août-08	1	Hédiard	189	127				
75001	PARIS	Croix des Petits Champs	sept.-08	2	Fleuriste	108	80				
75014	PARIS	Château	sept.-08	1	Boucherie	64	22				
75018	PARIS	Caulaincourt	sept.-08	1	Épicerie	26	16				
75008	PARIS	Penthièvre	sept.-08	1	Expert art	54	40				
92100	BOULOGNE-BILLANCOURT	Victor Hugo	sept.-08	1	MMA Assurance	48	17				
TOTAL ACQUISITIONS 2008				22		2 275	551	7,1	7 220	7 760	7 785
75012	PARIS	Bercy.	oct.-10	5	La Poste + Hertz	392	176				
75014	PARIS	du Maine	déc.-10	1	Optique	116	46				
TOTAL ACQUISITIONS 2010				6		508	222	6,7	2 800	3 330	3 290
92700	COLOMBES	Europe	janv.-11	7	Galerie commerciale	2 445	394				
75013	PARIS	Auguste Blanqui	mars-11	1	Laboratoire médical	107	45				
91470	LIMOURS (*)	Chartres	juin-11	7	Galerie commerciale	1 775	255				
75009	PARIS	Maubeuge	sept.-11	1	Halte-garderie	115	36				
93200	SAINT-DENIS	Auguste Gillot	oct.-11	1	Mobilier d'intérieur	261	52				
75008	PARIS	Miromesnil	nov.-11	1	Équipement de la maison	466	86				
59350	LILLE (*)	Gambetta	nov.-11	14	Galerie commerciale	861	245				
78370	PLAISIR	Valibout	déc.-11	1	Supermarché	880	86				
95210	SAINT-GRATIEN	Raguenets	déc.-11	1	Supermarché	920	70				
33700	MÉRIGNAC	Henri Vigneau	déc.-11	2	Loisir, culture, informatique	3 730	515				
58200	NEVERS	Jean Moulin	déc.-11	19	Galerie commerciale	1 605	414				
TOTAL ACQUISITIONS 2011				55		13 165	2 199	6,9	31 211	31 890	31 960
75016	PARIS	Lauriston	janv.-12	1	Boucher	55	22				
75009	PARIS	Saint-Lazare	janv.-12	2	Restaurant + bar à vin	165	70				
75001	PARIS	Pierre lescot	janv.-12	1	Brasserie	192	71				
75016	PARIS	Bois de Boulogne	janv.-12	1	Restaurant	136	57				
75014	PARIS	Maine	févr.-12	1	Décoration d'intérieur	55	37				
75016	PARIS	Paul Doumer	juin-12	1	Prêt-à-porter	175	183				
34000	MONTPELLIER	Ganges	juil.-12	7	Galerie commerciale	3 587	418				
84000	AVIGNON (*)	Cap Sud	août-12	7	Galerie commerciale	8 031	845				
92600	ASNIÈRES	Marne	oct.-12	1	Franprix	317	117				
92370	CHAVILLE	Jouy	oct.-12	2	Franprix	560	88				
75020	PARIS	Belleville	oct.-12	1	Franprix	483	135				
TOTAL ACQUISITIONS 2012				25		13 756	2 043	6,6	31 675	30 915	31 795
92300	BOULOGNE-BILLANCOURT	Reine	mars-13	1	Restaurant italien	58	35				

TABLEAU III - INVENTAIRE DÉTAILLÉ DES PLACEMENTS IMMOBILIERS

Code postal	Ville	Voie	Date achat	Nb lots	Activité	Surface m ²	Loyer K€/an (3)	Rend %	Valeur comptable	Valeur estimée	
										2014	2013
75007	PARIS	Las Cases	mars-13	1	Galerie d'art	24	16				
75014	PARIS	Jean Moulin	mars-13	2	Terminal de cuisson	67	32				
92100	NANTERRE	Henri Barbusse	mars-13	9	Restaurant	371	94				
75011	PARIS	Chemin Vert	mars-13	1	Salon de thé	104	37				
75017	PARIS	Guy Môquet	mars-13	1	Restauration rapide	40	14				
75018	PARIS	Poteau	mars-13	2	Boulangerie	92	23				
75018	PARIS	André del Sarte	mars-13	1	Salon de thé + commerce mobilier	40	15				
75020	PARIS	Cambodge	mars-13	1	Body Minute	39	29				
60270	GOUVIEUX	Corbier Thiébaud	mars-13	5	Société Générale	244	67				
60500	CHANTILLY	Connétable	mars-13	11	Salon de thé + beauté	537	92				
92100	BOULOGNE-BILLAN COURT	Reine	mars-13	1	Subway	38	36				
92170	VANVES	Larmeroux	mars-13	1	Broquante	37	13				
93200	SAINT-DENIS	Charronnerie	mars-13	1	Laverie	57	19				
95640	MARINES	Jean Jaurès	mars-13	5	Pizzeria	197	14				
75005	PARIS	Valette	sept.-13	1	Photocopie	43	22				
75001	PARIS	Étienne Marcel	sept.-13	1	Restaurant	134	48				
75005	PARIS	École Polytechnique	sept.-13	1	Restaurant	16	12				
75008	PARIS	Boccador	sept.-13	1	Restaurant	24	51				
75008	PARIS	Argenson	sept.-13	2	Encadreur + Beauté	53	19				
75008	PARIS	Cambacérés	sept.-13	1	Sandwicherie	11	13				
75015	PARIS	Saint-Charles	sept.-13	1	Restaurant	61	20				
75008	PARIS	Malesherbes	sept.-13	1	Bar brasserie	47	24				
75009	PARIS	Douai	sept.-13	1	Bureaux production cinéma	75	20				
TOTAL ACQUISITIONS 2013				53		2 409	765	6,1	11 453	12 550	12 390
06000	NICE	François Grosso	déc.-14	1	Bureaux	830	136				
75011	PARIS	République	déc.-14	1	Brasserie	104	15				
TOTAL ACQUISITIONS 2014				3		934	151	6,7	2 005	2 260	0
TOTAL GÉNÉRAL DES 111 IMMEUBLES				261		52 031	9 071	6,9	116 454	131 832	129 557

(*) Vacance totale ou partielle au 31/12/2014

TABLEAU III - INVENTAIRE DÉTAILLÉ DES PLACEMENTS IMMOBILIERS

RÉPARTITIONS SECTORIELLES ET GÉOGRAPHIQUES

	Ventilation % (en valeur 2014)	Surface m ²	Loyer K€/an (3)	Valeur 2014 K€		Rendement % (2)	Valeur 2013 K€
				Comptable	Estimée (1)		Estimée (4)
Murs de magasins	67	30 196	5 992	74 296	88 812	6,7	89 833
Galeries commerciales	29	19 935	2 712	37 956	38 070	7,1	39 070
Bureaux et locaux d'activité	4	1 900	368	4 202	4 950	7,4	3 755
TOTAL GÉNÉRAL	100	52 031	9 071	116 454	131 832	6,9	132 658
Paris	36	8 333	2 965	34 506	47 605	6,2	47 510
Île-de-France	28	16 292	2 698	33 500	36 425	7,4	41 043
Régions	36	27 406	3 408	48 448	47 802	7,1	44 105
TOTAL GÉNÉRAL	100	52 031	9 071	116 454	131 832	6,9	132 658
dont cessions 2014 - estimation fin 2013		1 686		2 618	3 100	0	3 100
dont acquisitions 2014		934		2 005	2 260	6,7	0
acquisitions antérieures		52 783		117 067	129 572	7,1	129 558
Situation à fin 2013		52 062		117 068	132 658	7,2	132 658
Variation sur un an				0,0 %			-0,6 %
TOTAL GÉNÉRAL		52 031		116 454	131 832		132 658

(1) La valeur estimée est basée sur l'expertise de fin d'année par Foncier Expertise

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

(3) Loyer potentiel au 31/12/2014

(4) Périmètre au 31/12/2013, y compris les ventes 2014

VENTES 2014

Code postal	Ville	Voie	Date acte	Prix (net vendeur) €	Expertise occupée €	Impôt €	Loyer € / an	Rendt aem %	Plus-value nette €
75014	PARIS	Plantes	28/4/2014	1 100 000	800 000	74 527	67 800	5,8	392 973
13200	ARLES	Sagne	1/7/2014	2 600 000	2 300 000	35 577	166 400	6	579 423
TOTAL				3 700 000	3 100 000	110 104	234 200	5,9	972 396

PROMESSE 2014

Code postal	Ville	Voie	Date promesse	Nb lots	Activité	Surface m ²	Loyer K€ / an	Rendt aem %	Prix K €
75004	PARIS	Henri IV	26/11/2014	1	Restaurant	115	72	6,4	1 130

(1) Date acte : 10/02/2015

TABLEAU IV - COMPTE DE RÉSULTAT

CHARGES	31.12.2014	31.12.2013
Frais d'acquisition d'immeubles	196 450	996 159
Autres charges ayant leur contrepartie en produits	1 034 683	1 143 040
Charges d'entretien du patrimoine locatif	324 147	261 415
Grosses réparations	546 305	203 452
Impôts fonciers	753 758	700 188
Autres charges immobilières	72 870	59 028
Charges immobilières	2 928 213	3 363 282
Commissions d'arbitrage	74 000	
Commissions de gestion	655 773	675 770
Commissions de souscription	242 437	507 816
Honoraires d'exploitation	227 665	182 718
Impôts et taxes	54 706	50 495
Dotations aux amortissements d'exploitation		
Dotations aux provisions pour créances douteuses	541 853	592 862
Dotations aux provisions pour grosses réparations	253 963	247 779
Autres charges	508 058	74 244
Charges d'exploitation	2 558 455	2 331 683
Charges financières	0	0
Charges exceptionnelles	0	3 554
Dotations aux amortissements et aux provisions - Charges exceptionnelles		
Charges exceptionnelles	0	3 554
TOTAL DES CHARGES	5 486 668	5 698 520
BÉNÉFICE	6 527 418	6 433 310
TOTAL GÉNÉRAL	12 014 087	12 131 830
PRODUITS		
Loyers	8 470 126	8 254 186
Charges refacturées	1 683 814	1 827 285
Produits annexes		
Produits de l'activité immobilière et annexes	10 153 940	10 081 471
Reprises d'amortissements d'exploitation		
Reprises de provisions pour créances douteuses	538 247	216 489
Reprises de provisions pour grosses réparations	546 305	203 452
Reprises de provisions pour risques et charges		
Transferts de charges d'exploitation	670 874	1 509 958
Autres produits		
Autres produits d'exploitation	1 755 426	1 929 899
Produits financiers	89 192	115 876
Produits exceptionnels	15 528	4 584
Reprise d'amortissements et provisions - Produits exceptionnels		
Produits exceptionnels	15 528	4 584
TOTAL DES PRODUITS	12 014 087	12 131 830

Le résultat de l'exercice 2014 est de 6 527 K€. Compte tenu du projet d'affectation de ce résultat, le total des fonds propres est de 121 268 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 131 832 K€, soit une plus-value latente de 15 378 K€ par rapport au prix d'achat de 116 454 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** : Novapierre 1 dispose d'une ligne de crédit ouverte par la BRED, portée à 3 M€ depuis 2008. Cette ligne de crédit n'a pas été utilisée.

■ **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 (240 € 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.

■ **Plus ou moins-value sur cessions d'immeubles** : il s'agit de la plus-value brute réalisée sur les cessions des magasins vendus.

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 de Novapierre 1 dans les frais de mise en copropriété.

■ **Dotations aux provisions** : la provision pour grosses réparations fait l'objet d'une dotation annuelle qui est égale à 3 % des loyers, soit 254 K€ en 2014. La dotation aux provisions pour créances douteuses s'élève à 542 K€ (compte tenu des reprises sur provisions de 538 K€ et des pertes sur créances irrécouvrables de 425 K€, qui figurent dans les autres charges, la charge nette s'élève à 429 K€ contre 381 K€ en 2013).

■ **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 8 % 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 et commissions payés au titre de la ligne de crédit de la BRED.

D) Engagements hors bilan

■ En contrepartie des engagements de financement reçus de la BRED, et en vertu de l'autorisation donnée par l'assemblée générale du 27 octobre 2000, votre société a donné en hypothèque les biens immobiliers situés rue de Silly à Boulogne, rue de St-Germain à Maisons-Laffitte et avenue des Gobelins à Paris (sans changement).



Tableaux Complémentaires

	2010		2011		2012		2013		2014	
	% (2)	€	% (2)	€	% (2)	€	% (2)	€	% (2)	€
REVENUS										
Recettes locatives brutes	98	28,1	93	20,5	97	21,8	99	24,2	99	24,1
Produits financiers	0	0,1	7	1,5	3	0,6	1	0,3	1	0,3
Produits divers	1	0,3	0	0,1	0	0,1	0	0,0	0	0,0
Total des revenus	100	28,6	100	22,0	100	22,5	100	24,6	100	24,4
CHARGES										
Grosses réparations	2	0,6	2	0,4	2	0,4	2	0,6	6	1,6
Autres charges immobilières, nettes	3	0,9	3	0,7	1	0,3	4	1,0	6	1,4
Commission de gestion	8	2,4	8	1,7	8	1,8	8	2,0	8	1,9
Autres frais de gestion	4	1,0	3	0,7	5	1,1	4	0,9	7	1,8
Charges financières	1	0,2	1	0,2	1	0,1	0	0,0	0	0,0
Charges exceptionnelles	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0
<i>Sous-total charges externes</i>	<i>18</i>	<i>5,2</i>	<i>17</i>	<i>3,7</i>	<i>16</i>	<i>3,6</i>	<i>18</i>	<i>4,5</i>	<i>27</i>	<i>6,6</i>
Amortissements nets du patrimoine										
Autres amortissements (travaux à étaler)										
Provisions nettes pour travaux (3)	1	0,2	1	0,2	1	0,3	1	0,1	-3	-0,8
Autres provisions nettes (3)	1	0,4	4	0,9	0	0,0	0	0,0	0	0,0
<i>Sous-total charges internes</i>	<i>2</i>	<i>0,6</i>	<i>5</i>	<i>1,1</i>	<i>1</i>	<i>0,3</i>	<i>1</i>	<i>0,1</i>	<i>-3</i>	<i>-0,8</i>
TOTAL DES CHARGES	20	5,8	22	4,8	17	3,9	19	4,6	24	5,8
RÉSULTAT	80	22,8	78	17,3	79	17,7	77	18,9	76	18,6
Variation du report à nouveau	0	0,0	-6	-1,4	0	0,1	1	0,1	0	0,0
Variation des autres réserves										
Revenus distribués	80	22,8	85	18,7	81	18,2	78	19,0	77	18,8
Nombre de parts au 31.12	183 759		311 424		339 243		351 778		352 425	
Nombre de parts (moyenne annuelle)	134 370		220 111		326 399		341 093		351 518	

* 5 derniers exercices

(1) Rapporté à la moyenne annuelle, calculée d'après les dates de jouissance (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
Augmentation de capital, y compris prime d'émission	140 135 862	498 700	140 634 562
Vente d'immeubles	694 775	2 617 490	3 312 265
Bénéfice	31 112 881	6 527 418	37 640 299
PV / cessions immeubles	9 201	1 008 510	1 017 711
Variation des dettes à court terme	5 089 101	-500 068	4 589 033
Variation des dettes à court terme bancaire	-6 841	6 841	0
Dotations nettes aux provisions	543 470	-292 342	251 127
TOTAL DES RESSOURCES	177 578 450	9 866 549	187 444 999
Commission de souscription	-11 274 617	-242 437	-11 517 054
Achat d'immeubles	-117 761 343	-2 005 000	-119 766 343
Frais d'acquisition	-8 764 707	-196 450	-8 961 157
TVA et autres frais non récupérables	-47 634	0	-47 634
Variation des valeurs réalisables	-3 890 950	-382 212	-4 273 162
Solde du dividende	-6 809 031	-1 557 668	-8 366 699
Fonds de remboursement	-200 000		-200 000
Acomptes sur dividendes	-22 594 296	-5 054 958	-27 649 254
TOTAL DES EMPLOIS	-171 342 577	-9 438 725	-180 781 302
DISPONIBLE EN FIN DE PÉRIODE	6 235 873	427 824	6 663 697
Passif exigible	-5 089 101	500 068	-4 589 033
Solde du dividende	-3 222 304	-1 482 412	-4 704 717
Promesses en cours	0	1 130 000	1 130 000
Distribution des plus-values	0		0
Lignes de crédit à moyen terme (1)	3 000 000		3 000 000
DISPONIBLE POUR INVESTISSEMENTS	924 467	575 479	1 499 947

(1) Maximum 25 M€

TABLEAU VII - ÉVOLUTION DU CAPITAL *

Année (31.12)	Capital nominal 240 €	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	44 112 960	22 340 331	183 804	1 091	1 788 154	410
2011	74 741 760	53 573 049	311 424	2 152	4 216 353	420
2012	81 418 320	12 117 740	339 243	2 441	1 121 390	430
2013	84 426 720	5 939 926	351 778	2 534	507 816	430
2014	84 582 000	498 701	352 425	2 534	243 228	430

* 5 derniers exercices

TABLEAU VIII - PRIX ET DISTRIBUTION SUR VALEUR DE MARCHÉ *

Année	Prix de la part en € 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	420	386,40	19,2	4,47	2,09
2012	430	395,60	18,15	4,22	0,23
2013	430	395,60	18,75	4,36	0,32
2014	430	395,60	18,60	4,33	0,43
2015	430	395,60	NA	NA	0,40

* 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	1 203	0,7	0	15 jours	1 200
2011	5 456	1,8	0	15 jours	2 775
2012	4 101	1,2	0	15 jours	2 925
2013	4 946	1,4	0	15 jours	3 750
2014	7 332	2,1	0	15 jours	4 887

* 5 derniers exercices

TABLEAU X - AFFECTATION DU RÉSULTAT DE L'EXERCICE PRÉCÉDENT

Résultat de l'exercice précédent	6 433 310
Report à nouveau en début d'exercice	107 218
Total	6 540 528
Distribution au titre de l'exercice précédent	6 388 640
Report à nouveau en fin d'exercice (€)	151 888

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	6 527 418 €
Report à nouveau en début d'exercice	151 888 €
Total distribuable	6 679 306 €
Dividendes distribués	6 537 371 €
Report à nouveau en fin d'exercice	141 935 €

En conséquence, le dividende unitaire revenant à chacune des parts en pleine jouissance est arrêté à 18,60 €.

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	121 268 052 €, soit 344 € par part
La valeur de réalisation	136 897 100 €, soit 388 € par part
La valeur de reconstitution	159 548 369 €, soit 453 € par part

Cinquième Résolution

L'assemblée générale décide d'attribuer aux associés, le cas échéant, un dividende exceptionnel représentant les plus-values de cessions d'immeubles, la distribution étant faite au nu-proprétaire en cas de démembrement. L'assemblée donne tous pouvoirs à la société de gestion pour procéder à cette distribution sous déduction des sommes payées par la SCPI pour le compte des associés.

Sixième 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. La présente autorisation est expressément donnée jusqu'à la réunion de l'assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice 2015.

Septième Résolution

L'assemblée générale constate que les mandats de sept (7) membres du Conseil de surveillance arrivent à échéance à l'issue de la présente assemblée. Dans ce contexte et au regard des candidatures exprimées de :

Sortants

- Monsieur Stéphane LIPSKI
- Madame Evelyne SALLEY
- Monsieur Jacques KUNVARI
- Monsieur Jean-Pierre POULHALEC
- Monsieur Christophe VALOIS
- Monsieur Jacques de JUVIGNY
- SCI de l'ASNÉE représentée par Madame Anne-Sophie DEMAIE-TIESSEN

Nouveaux

- Monsieur Christian LEFEVRE
- Monsieur Etienne GUE
- MESNIL FINANCE CONSEIL représentée par Monsieur Gérard MAURIN
- Monsieur Patrick WASSE

et le nombre de suffrages attribués à chacune des candidatures, l'assemblée générale nomme en qualité de membres du Conseil de surveillance sept (7) candidats, pour une durée de trois ans.

Leur mandat expirera à l'issue de l'assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice 2017.

Huitième 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.

Route de Ganges - MONTPELLIER (34)
Galerie commerciale



103, avenue de la République - PARIS XI
Brasserie



47, boulevard Henri IV - PARIS IV
Restaurant (spécialités américaines)



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