

# Crédit Mutuel Pierre 1

2014

RAPPORT ANNUEL



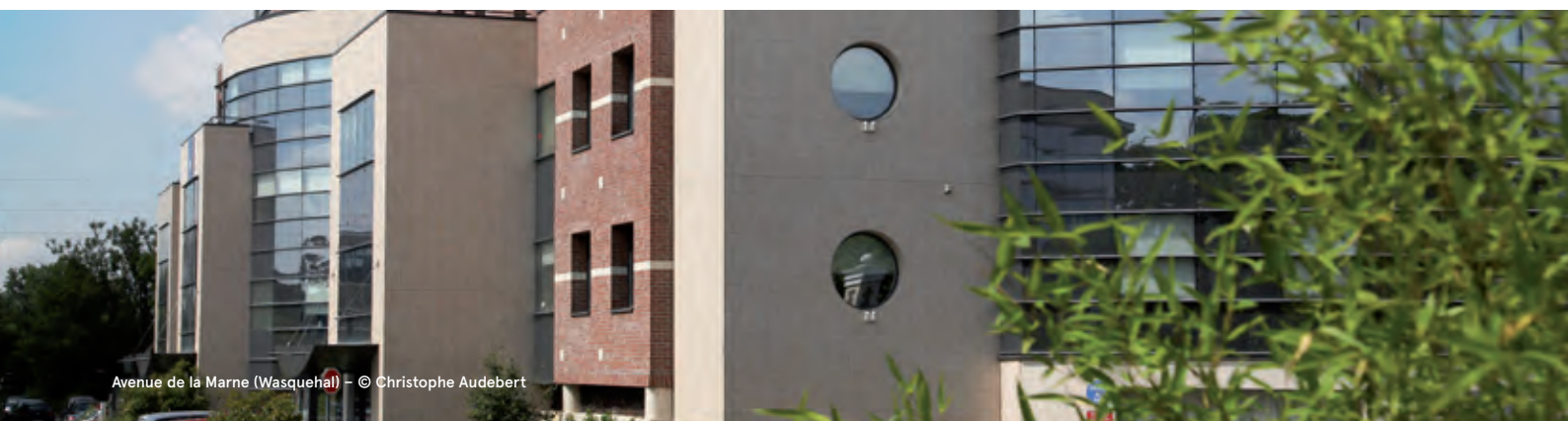
LA FRANÇAISE

# Crédit Mutuel Pierre 1

SCPI d'entreprise à capital variable

Assemblée générale ordinaire du 23 juin 2015

1	Avant-propos .....	2
2	Organes de direction et de contrôle .....	5
3	Rapport de la société de gestion sur l'exercice 2014 .....	6
4	Tableaux complétant le rapport de la société de gestion .....	16
5	Rapport du conseil de surveillance .....	19
6	Texte des résolutions .....	21
7	Comptes au 31 décembre 2014 .....	22
8	Annexe .....	24
9	Composition du patrimoine .....	32
10	Rapports du commissaire aux comptes .....	39





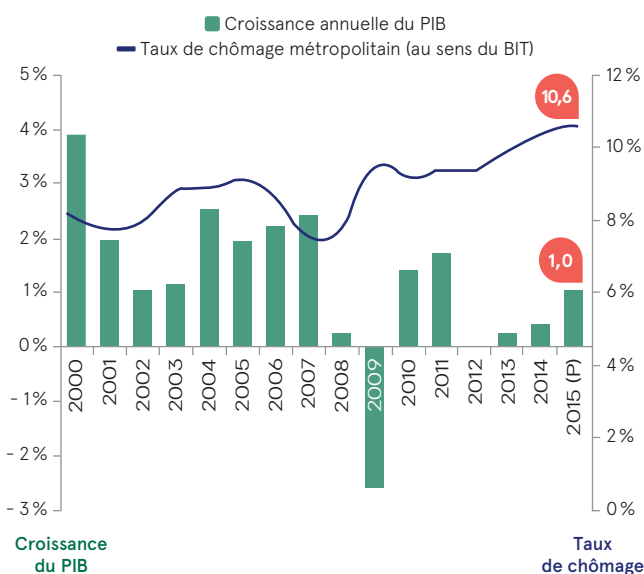
# AVANT-PROPOS

## Les SCPI d'immobilier d'entreprise de la Française Real Estate Managers dans leur environnement économique

### L'ENVIRONNEMENT MACRO-ÉCONOMIQUE EN 2014

Sur l'ensemble de l'année 2014, l'économie française a enregistré une très faible croissance de son PIB, de 0,4 %, un rythme quatre fois moins élevé que celui enregistré en Allemagne. À l'exception du 3<sup>ème</sup> trimestre, qui avait surpris par sa vigueur, la progression du PIB aura été étale tout au long de l'année. Elle a ainsi atteint 0,1% au 4<sup>ème</sup> trimestre et pâtit du nouveau recul des investissements et du ralentissement de la consommation.

#### ● Croissance du PIB et taux de chômage en France



Source : INSEE, COE-Rexecode, février 2015.

L'année boursière, quant à elle, s'est montrée très hétérogène en termes de performances entre les grandes zones géographiques. In fine, elle aura suivi une tendance heurtée, notamment sur les actions européennes, avec une succession de phases de hausse et de baisse, de forte amplitude et rapides dans leur déroulé, s'accompagnant d'importantes rotations sectorielles et de style. Aux États-Unis, en revanche, Le S&P500 enregistre en 2014 une 6<sup>ème</sup> année de hausse consécutive, soit +23 % par an depuis le point bas de mars 2009. La valorisation du marché est supérieure à sa moyenne historique.

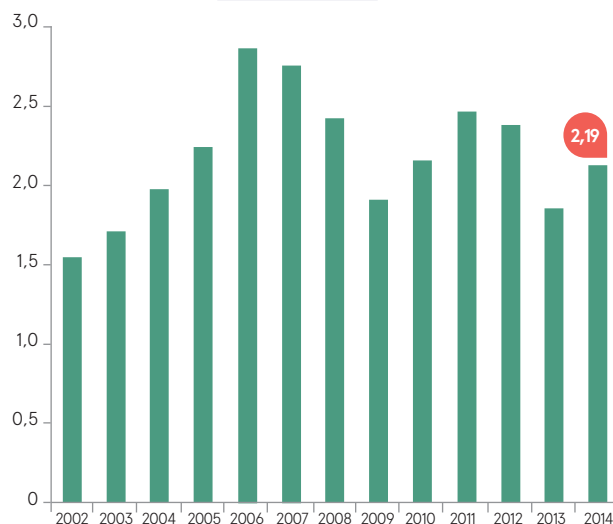
Le secteur des foncières cotées françaises a néanmoins nettement surperformé le CAC40, qui a connu une évolution étale, terminant péniblement l'année comme il l'avait commencé, autour de 4 250 points. Les foncières cotées ont ainsi proposé des valorisations très satisfaisantes, dans l'environnement actuel de taux bas. Selon l'indice IEIF SIIC France, elles ont généré un rendement très honorable, de 17,03 % (dividende compris). La performance de l'indice Euronext IEIF Reit, quant à elle, a atteint 26,11% contre 4,01 % pour le Dow Jones Euro Stoxx 50.

### L'IMMOBILIER D'ENTREPRISE EN 2014

#### Le marché locatif des bureaux : des améliorations à confirmer

Après un 3<sup>ème</sup> trimestre très décevant, le marché locatif des bureaux en Île-de-France a montré un net regain d'activité au cours des trois derniers mois de l'année. Les transactions locatives affichent ainsi en rebond sensible au 4<sup>ème</sup> trimestre 2014, de 10 % par rapport au 4<sup>ème</sup> trimestre 2013 et même de 54 % par rapport au 3<sup>ème</sup> trimestre 2014. Sur l'ensemble de l'année 2014, la demande placée progresse également de manière soutenue, de 13 % pour un volume de 2,12 millions de m<sup>2</sup> commercialisés, se rapprochant ainsi de sa moyenne de long terme. Les volumes commercialisés ont été portés notamment par des transactions de grande taille à La Défense, dont le marché s'est animé depuis le milieu de l'année, et par des opérations de plus petite taille dans Paris.

#### ● Demande placée de bureaux en Île-de-France (millions de m<sup>2</sup>)

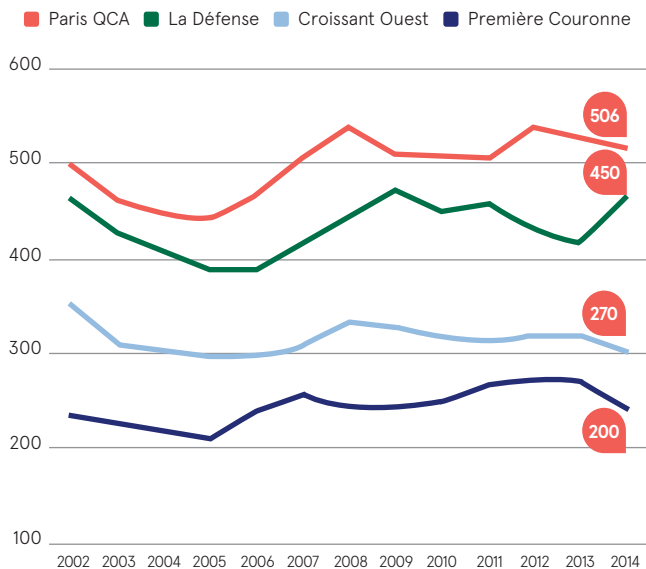


Source : Immostat - Pôle Etudes LF GREIM, janvier 2015.

Pour autant, l'absorption nette de bureaux a été négative en fin d'année, pour la 2<sup>ème</sup> fois depuis 1990, c'est-à-dire que les surfaces libérées par les entreprises ont été plus importantes que celles prises à bail, reflétant l'atonie de la croissance française.

Le redémarrage à la hausse de l'offre, après le léger reflux observé au 3<sup>ème</sup> trimestre, illustre bien ce phénomène, en particulier dans Paris et en 2<sup>ème</sup> couronne. L'offre progresse ainsi de 3 % et dépasse à nouveau les 4 millions de m<sup>2</sup> immédiatement disponibles, pour un taux de vacance qui atteint désormais 7,6 %. Il devrait se stabiliser au cours des prochains trimestres, les livraisons de bureaux neufs attendues en 2015 s'avérant relativement faibles, proches de 400 000 m<sup>2</sup>. Les valeurs locatives ont poursuivi leur tassement au 4<sup>ème</sup> trimestre, qu'il s'agisse du loyer « prime » ou du loyer moyen, tandis que les mesures d'accompagnement sont toujours largement usitées par les bailleurs, pour attirer ou conserver leurs locataires. Les revenus locatifs demeurent donc, globalement, orientés à la baisse.

## ● Valeurs locatives faciales moyennes en Île-de-France (euro/m<sup>2</sup>/an)



Source : Immostat - Pôle Etudes LF GREIM, janvier 2015.

Les dix principales métropoles régionales ont connu une année 2014 plus mitigée, marquée par une progression à la fois de l'offre et de la demande placée. Les commercialisations augmentent de près de 4 %, après le recul enregistré en 2012. 1100 000 m<sup>2</sup> ont été pris à bail sur l'ensemble de l'année, portés par 22 transactions de taille supérieure à 5 000 m<sup>2</sup>.

Comme souvent en régions, les transactions locatives ont été conditionnées par la disponibilité d'offres de qualité satisfaisante. L'offre a, elle aussi, augmenté en 2014, de 5 %, une progression comparable à celle enregistrée entre 2012 et 2013. Ainsi, la part des commercialisations dans des bureaux neufs passe de 38 % en 2013 à 40 % en 2014. Dans le même temps, l'offre neuve ne représente plus que 20 % des disponibilités totales contre 24 % en 2013, confirmant l'absorption très rapide des surfaces les plus qualitatives.

La résultante d'une offre et d'une demande en hausse est la stabilité des valeurs locatives. Après avoir dépassé la marque des 200 euros/m<sup>2</sup>/an en fin d'année 2013, le loyer moyen pour les bureaux neufs ou restructurés reste inchangé, à 207 euros/m<sup>2</sup>/an. Pour autant, la rareté d'offres neuves se manifeste par un loyer « prime » en très nette progression, de 13 %, à 300 euros/m<sup>2</sup>/an à Marseille.

## Le marché des commerces : les actifs « prime » toujours privilégiés par les enseignes et les investisseurs

Le marché français des commerces a attiré énormément de capitaux en 2014. Les acquisitions de commerces ont été, en effet, particulièrement nombreuses, atteignant près de 7 milliards d'euros du montant de l'année, avec cinq transactions au-dessus 500 millions d'euros, un volume en hausse de 90 % par rapport à l'année 2013. Leur part de marché dans le volume total passe ainsi de 23 % en 2013 à 29 % en 2014. Les centres commerciaux ont représenté à eux seuls 72 % des investissements en commerces, dont 78 % se sont concentrés sur quatre transactions très importantes. Les pieds d'immeuble, développant des surfaces moins importantes, pour un prix/m<sup>2</sup> traditionnellement très élevé, ont attiré 20 % des montants investis en commerces. Pour autant, la dichotomie entre les meilleurs emplacements et ceux plus secondaires perdure. Les investisseurs privilégient les biens à forte fréquentation et qui font, par conséquent, l'objet d'un intérêt accru de la part des enseignes, notamment internationales. Ainsi, les taux de rendement « prime » se contractent à nouveau en fin d'année 2014, de

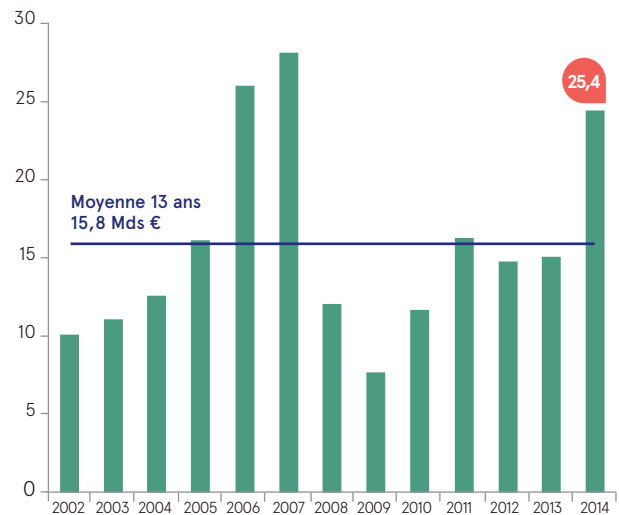
10 points de base pour l'ensemble des formats. Ils s'établissent à 3,80 % pour les pieds d'immeuble, à 4,30 % pour les centres commerciaux et à 5,40 % pour les parcs d'activité commerciale. Les actifs moins bien localisés voient leur taux de rendement se stabiliser, après plusieurs trimestres de hausse.

Les loyers reflètent la même divergence. Les meilleures localisations jouissent d'une demande très soutenue de la part des enseignes et voient leur loyer « prime » progresser encore, bien que plus faiblement au 4<sup>ème</sup> trimestre 2014. L'intérêt des enseignes est tel que les artères proches des emplacements les plus fréquentés ont également enregistré des augmentations de loyers. Les zones secondaires, quant à elles, souffrent encore, le loyer moyen ayant reculé de 9 % sur l'ensemble de l'année 2014. Toutefois, les valeurs locatives semblent s'ajuster graduellement, même si des baisses localisées devraient encore intervenir. Elles ne devraient pas se stabiliser avant la fin de l'année 2015. La Loi Pinel, entrée récemment en vigueur, devrait réamorcer voire accélérer la hausse des loyers. Elle prévoit que les charges, dont s'acquittaient jusqu'à présent les locataires, seront désormais imputées aux bailleurs, induisant une perte sensible de leurs revenus. L'ensemble des loyers devrait ainsi augmenter nettement dans les prochaines années, mais sans effet sur les revenus locatifs nets.

## Le marché de l'investissement : toujours plus haut

Près de 25 milliards d'euros ont été investis en immobilier d'entreprise en 2014 sur l'ensemble du territoire, en deçà de 17 % seulement du volume record enregistré en 2007. Cette performance est d'autant plus remarquable qu'elle s'établit dans un contexte de recours à l'endettement nettement plus sélectif. Ce résultat marque un très net redémarrage de l'activité, qui progresse de près de 60 % par rapport à 2012 et 2013, soutenue par plusieurs transactions de grande taille, d'un montant supérieur à 200 millions d'euros. Leur part a représenté plus de la moitié du volume annuel, un niveau jamais recensé par le passé. De plus, les acquisitions de commerces ont été particulièrement nombreuses, atteignant près de 7 milliards d'euros du montant de l'année, avec cinq transactions dépassant 500 millions d'euros.

## ● Volumes d'investissement en immobilier d'entreprise banalisé en France (milliards d'euros)

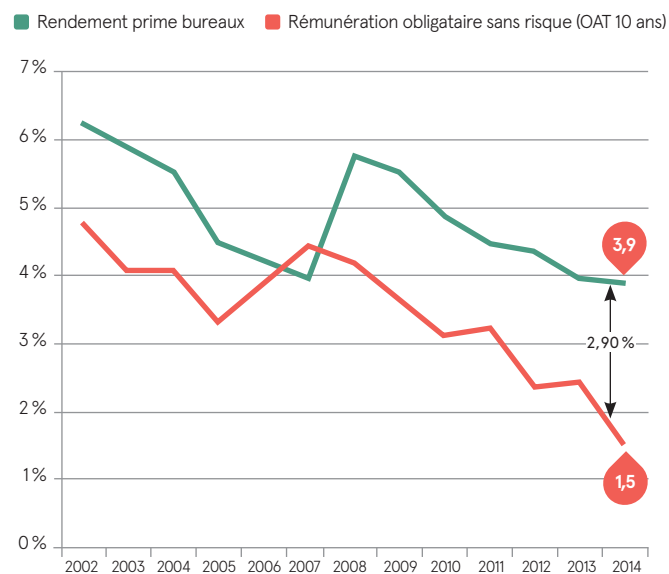


Source : Immostat - Pôle Etudes LF GREIM, janvier 2015.

Paris intramuros et la zone de marché tertiaire du Croissant Ouest ont attiré plus de la moitié des investissements, confirmant que la localisation des actifs demeure essentielle à leur bonne commercialisation et à la progression des valeurs locatives. Les Régions, quant à elles, ont représenté près d'un quart des engagements recensés en 2014, une part relativement constante en perspective historique.

Les taux de rendement « prime » subissent toujours une forte pression à la baisse sur l'ensemble des marchés, d'autant que la menace d'une remontée des taux sans risque semble écartée, au moins à court et à moyen terme, ceux-ci ayant même atteint un nouveau point bas en toute fin d'année. En régions, le taux « prime » atteint 5,40% au 31 décembre 2014, niveau supérieur de 30 points de base au plus bas atteint en 2007.

### Hiérarchie des taux de rendement



Source : Agence France Trésor, Pôle Etudes LF GREIM, janvier 2015.

Après une année 2014 contrastée, marquée par des pays dynamiques et d'autres en croissance plus lente, les diverses prévisions économiques publiées au cours des dernières semaines semblent être plus convergentes pour 2015 et 2016. Or, ces anticipations ne tiennent pas totalement compte des changements de grande ampleur actuellement en cours : effondrement du prix du pétrole, forte baisse de l'euro, nouvelle politique budgétaire européenne, ouverture des vannes monétaires par la Banque centrale européenne. Ainsi, le Quantitative Easing de la BCE, qui consistera à acheter 60 milliards d'euros de titres par mois, devrait entraîner de nouvelles baisses de coût du financement, une relance de la consommation et des investissements, ainsi qu'une remontée de l'inflation vers l'objectif de 2%. De son côté, la Commission européenne a annoncé un plan d'investissement et une plus grande souplesse dans la mise en œuvre du Pacte de stabilité et de croissance. Selon nos estimations, ces mesures de soutien à l'activité pourraient générer jusqu'à 0,3 point de PIB. Cependant, des facteurs d'instabilité financière apparaissent simultanément : le saut dans l'inconnu de la BCE, la perspective d'une normalisation de la politique monétaire américaine, les chocs sur les prix mondiaux et les taux de change, enfin la menace récente de restructuration de la dette grecque. En résumé, les indicateurs de conjoncture actuels anticipent une croissance européenne encore médiocre cette année, avec des signes graduels d'amélioration. Elle atteindrait ainsi 1% en 2015 et 1,5% en 2016, tandis que le taux d'inflation serait en moyenne nul en 2015 puis excéderait 1% en 2016.

L'économie française, quant à elle, devrait connaître une croissance plus forte qu'attendue en 2015, portée presque exclusivement par ces événements exogènes, même si certaines mesures gouvernementales, le CICE notamment, récemment entrées en vigueur, pourraient commencer à porter leur fruit. L'activité devrait tout particulièrement profiter d'un commerce extérieur dynamisé par la faiblesse de l'Euro et d'un pouvoir d'achat restauré à la fois par les politiques budgétaires moins austères et par une baisse des prix dans le secteur de l'énergie, pétrole en tête, engendrant une inflation quasi-nulle. Pour autant, cette meilleure orientation des indicateurs ne sera pas suffisante pour relancer le marché de l'emploi : le taux de chômage ne devrait donc pas entamer de reflux avant la deuxième partie de l'année 2015.

Dans ce contexte, l'absorption nette devrait revenir en territoire faiblement positif en 2015, la demande des utilisateurs progressant légèrement cette année. La baisse des loyers devrait ralentir graduellement, tandis que le loyer « prime » pourrait se stabiliser en toute fin d'année. Le marché de l'investissement, quant à lui, devrait atteindre des volumes proches de ceux enregistrés en 2014. Les taux « prime » devraient poursuivre leur contraction en 2015. Ceux observés pour les actifs plus secondaires baisseront plus nettement, réduisant ainsi l'écart entre les taux pour ces deux catégories. Compte tenu des évolutions de marché attendues, le maintien d'une prime de risque suffisante entre ces deux segments demeurera néanmoins indispensable et sa variation devra faire l'objet d'une attention toute particulière. Par ailleurs, la qualité de la localisation sera toujours privilégiée. À mesure que la reprise économique se raffermira, la propension des investisseurs à se positionner sur des actifs plus risqués devrait encore s'accroître courant 2015. La divergence entre les marchés de l'investissement et locatifs perdurera donc encore cette année, empêchant un redémarrage franc de l'activité. Ces tendances contraires devraient entraîner une stabilisation des valeurs vénales pour les meilleurs actifs dès fin 2015.



# FICHE D'IDENTITÉ

## Crédit Mutuel Pierre 1



- **Type de SCPI**  
SCPI d'entreprise  
à capital variable
- **Siège social**  
173 boulevard Haussmann  
75008 Paris
- **Date d'immatriculation**  
14 juin 1973
- **N° immatriculation au RCS**  
419 867 213 RCS Paris
- **Date de dissolution statutaire**  
14 juin 2072
- **Capital social effectif au 31 décembre 2014**  
521 660 232 euros
- **Capital plafond statutaire**  
750 000 033 euros
- **Visa AMF**  
SCPI n° 14-16 en date du 08 août 2014

### SOCIÉTÉ DE GESTION DE LA SCPI

#### La Française Real Estate Managers

Société par actions simplifiée au capital de 1 220 384 euros  
Siège social : 173 boulevard Haussmann - 75008 Paris  
399 922 699 RCS PARIS  
Agrément délivré par l'AMF en tant que société de gestion de portefeuille n° GP-07000038 du 26 juin 2007  
Agrément AIFM au titre de la directive 2011/61/UE en date du 24 juin 2014

#### Directoire

Xavier LEPINE, Président  
Patrick RIVIERE, Vice-Président  
Marc BERTRAND, Directeur Général  
Marc-Olivier PENIN

#### Conseil de surveillance

Éric CHARPENTIER, Président  
Groupe La Française  
Caisse Centrale du Crédit Mutuel  
Caisse Régionale de Crédit Mutuel de Loire Atlantique  
et du Centre-Ouest  
Crédit Mutuel Arkéa  
Caisse Fédérale du Crédit Mutuel Nord Europe

#### Commissaires aux comptes

**Titulaire :** Deloitte & Associés  
185 avenue Charles de Gaulle  
92200 Neuilly-sur-Seine  
**Suppléant :** B.E.A.S  
195 avenue Charles de Gaulle  
92200 Neuilly-sur-Seine

### DÉPOSITAIRE DE LA SCPI

CACEIS Bank France - 1-3 place Valhubert - 75013 Paris

**Fin de mandat :** durée illimitée

### CONSEIL DE SURVEILLANCE DE LA SCPI

#### Composition du conseil de surveillance :

Maurice TOME, Président  
Philippe Georges DESCHAMPS, Secrétaire  
Yves BARRUET  
Gérard BAUDIFFIER  
Jean-Baptiste BILLY  
Maelle BRIENS  
Bernard DESTOMBES  
Patrick KONTZ  
François RINCHEVAL  
Franco TELLARINI  
Les assurances du Crédit Mutuel Vie  
SCI Pérérité Pierre

**Fin de mandat :** à l'issue de l'assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2016

### EXPERT IMMOBILIER DE LA SCPI

Société CB Richard Ellis Valuation - 145/151, rue de Courcelles - 75017 Paris

**Fin de mandat :** à l'issue de l'assemblée générale de 2019 appelée à statuer sur les comptes de l'exercice 2018

### COMMISSAIRES AUX COMPTES DE LA SCPI

**Titulaire :** Deloitte & Associés - 185, avenue Charles de Gaulle - 92200 Neuilly-sur-Seine  
**Suppléant :** B.E.A.S - 195, avenue Charles de Gaulle - 92200 Neuilly-sur-Seine

**Fin des mandats :** à l'issue de la présente assemblée générale



## Introduction

La situation locative tendue de 2013 s'est poursuivie au cours de l'exercice 2014. La pression à la baisse de son résultat est la conséquence directe des départs de certains locataires et des nombreuses renégociations de loyers indispensables au maintien de certains autres. Toutefois, les axes de gestion fixés en début d'année 2014, en vue de stabiliser

les flux locatifs, ont été très majoritairement atteints, avec notamment le maintien de Vinci Construction à Nanterre, celui du groupe Caisse d'Épargne à Schiltigheim (67) et La Poste à Paris 1<sup>er</sup>. Ces renouvellements permettent de soutenir le résultat de la SCPI avec une distribution annuelle de 12,84 euros par part.

La SCPI a mené tout au long de l'année une politique de modernisation de ses actifs, en raison du vaste patrimoine constitué progressivement au cours des quarante dernières années. Cette année, 16 actifs identifiés comme obsolètes ou en voie d'obsolescence ont été cédés pour un total de 28 millions d'euros. Ces immeubles étaient vacants à 76%. Le patrimoine en exploitation s'établit à 356 139 m<sup>2</sup> fin décembre.

Les volumes d'investissement sont eux aussi importants, puisque la SCPI a investi 43 millions d'euros cette année. Ces opérations, rigoureusement sélectionnées, ont bénéficié des nouvelles dispositions réglementaires autorisant la prise de participation de parts de sociétés civiles immobilières (SCI), ayant acquis des immeubles de plus de 70 millions d'euros unitaire pour Crédit Mutuel Pierre 1. De plus, dans le contexte économique actuel de taux attractifs, ces nouvelles structures (SCI) ont saisi l'opportunité d'emprunter à taux bas pour financer une part des immeubles, optimisant leur rendement.

La SCPI a ainsi fait l'acquisition de deux nouveaux actifs en Île-de-France, dont l'ensemble immobilier *Panorama Seine* et *Dockside* à Issy-les-Moulineaux (92), détenu à 7,5% par la SCPI. Bénéficiant des nouvelles normes environnementales, cet immeuble de bureaux de 10 200 m<sup>2</sup>, situé aux portes de Paris, est entièrement loué au groupe Sodexo, qui y a établi son siège monde, dans le cadre d'un bail de 12 ans fermes.

L'année est également marquée par la livraison d'une VEFA\* consistant en une quote-part indivise de 25% de l'immeuble de bureaux *Equinox* à Lyon sur 10 200 m<sup>2</sup> en mars, et la signature de deux nouvelles opérations de valorisation en VEFA. La première a été réalisée en juillet à Nanterre sur 722 m<sup>2</sup> livrables en avril 2016, immeuble détenu à 20% par la SCPI, la seconde est intervenue début octobre à Montrouge sur 4 803 m<sup>2</sup> livrables au 2<sup>ème</sup> trimestre 2017, actif détenu à 34% par la SCPI.

L'activité locative en 2014 s'est équitablement répartie entre le maintien des locataires en place (renégociations et renouvellements de baux) et la relocation de surfaces vacantes. Les surfaces relouées ont représenté 33 500 m<sup>2</sup>, celles libérées 40 800 m<sup>2</sup> et 16 800 m<sup>2</sup> ont été cédées vides. Le stock de locaux vacants a ainsi diminué de 9 400 m<sup>2</sup> et s'élève à 49 091 m<sup>2</sup>, soit un taux d'occupation physique de 86,2% à fin décembre. Le taux d'occupation financier s'établit à 84,2% sur l'ensemble de l'année.

Les locations de surfaces vacantes ayant pris effet en 2014 ont représenté 18 900 m<sup>2</sup>. Citons par exemple :

- Office Dépôt pour 3 069 m<sup>2</sup> en janvier, Mory pour 1 787 m<sup>2</sup> en mars, Intersafe Abrium pour 733 m<sup>2</sup> et Caldic pour 787 m<sup>2</sup> en avril, dans *le Tropical* à Villepinte ; l'immeuble étant désormais entièrement occupé ;
- le centre de fitness MFL pour 2 227 m<sup>2</sup> dans la Tour Part-Dieu à Lyon 3<sup>ème</sup>, en juillet.

Les renouvellements et renégociations de baux ont notamment permis de maintenir en place Unilocations dans *le Baudran* à Arcueil sur 3 143 m<sup>2</sup>, le CNES à Ramonville-Saint-Agne sur 1 723 m<sup>2</sup> et IT CE (groupe Caisse d'Épargne) sur 4 573 m<sup>2</sup>, soit la totalité de l'immeuble SXB2, à Schiltigheim.

## Politique et enjeux 2015

D'ores et déjà, 9 146 m<sup>2</sup> ont été signés pour une prise d'effet en 2015, dont :

- Sewan Communications sur 1 804 m<sup>2</sup> au 45 rue Paradis à Paris 10<sup>ème</sup>, en janvier ;
- Vinci Construction maintenu sur 81% des surfaces du Vectorial à Nanterre à compter du 2<sup>ème</sup> trimestre ;
- CM-CIC Factor sur 439 m<sup>2</sup> dans *l'Atrium*, rue Vivier Merle à Lyon, en mars ;
- Viseo pour 512 m<sup>2</sup> dans *Iléo*, quai le Gallo à Boulogne, en mai ; l'immeuble étant désormais entièrement occupé.

Crédit Mutuel Pierre 1 va poursuivre sa politique de régénération de ses actifs en réalisant des arbitrages d'opportunités, et en anticipant l'obsolescence de certains immeubles. Ce plan de cession porte sur 30 000 m<sup>2</sup> de locaux vacants à 70%. Parmi les actifs d'ores et déjà identifiés, citons celui de Bègles, l'immeuble de la rue Marcel Dassault à Boulogne-Billancourt et une partie de l'actif situé Traverse de Pomègues à Marseille.

L'amélioration de la situation locative reste au centre des priorités de gestion, et sera poursuivie via l'aboutissement des négociations locatives déjà bien engagées sur *Equinox* et *l'Atrium* à Lyon, puis Maillot 2000 à Paris 17<sup>ème</sup>, et aux locations des autres opérations de valorisation en cours, notamment rue d'Enghien à Paris. L'année 2015 sera également marquée par la commercialisation des surfaces rénovées du Malesherbes à Levallois-Perret et *l'Orée des Batignolles* à Paris 17<sup>ème</sup>.

\* VEFA : Vente en État Futur d'Achèvement.

## CARACTÉRISTIQUES PRINCIPALES

Capital effectif	521 660 232,00 €
Nombre de parts	3 409 544
Capitalisation	971 720 040,00 €
Nombre d'associés	20 195
Valeur de réalisation	239,98 €
Prix de souscription	285,00 €
Valeur de retrait (Prix net vendeur)	262,20 €
Valeur ISF pour 2014*	262,20 €
Distribution de l'exercice 2013**	12,84 €

\* Correspond à la valeur pouvant être retenue par les associés assujettis à l'ISF.  
 \*\* Correspond au dividende perçu par un associé présent du 1<sup>er</sup> janvier au 31 décembre.

Taux de distribution sur valeur de marché 2014 (DVM)***	4,51%
Variation du prix moyen de la part sur l'année 2014****	0,00%
<b>Taux de rentabilité interne (TRI)</b>	
5 ans	3,40%
7 ans	3,13%
10 ans	6,68%

\*\*\* Le taux de distribution sur valeur de marché est la division :  
 (i) du dividende brut avant prélèvement fiscal obligatoire 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.

\*\*\*\* La variation du prix moyen de la part sur l'année est la division :  
 (i) de l'écart entre le prix acquéreur moyen de l'année N et le prix acquéreur moyen de l'année N-1 ;  
 (ii) par le prix de part acquéreur moyen de l'année N-1.

## TABLEAU DE CHIFFRES SIGNIFICATIFS (EN EUROS)

	2014	2013
<b>Compte de résultat au 31 décembre</b>		
Produits de la SCPI	79 739 345,51	91 930 327,64
dont loyers	55 475 515,54	58 784 380,77
Total des charges	39 179 176,85	47 818 973,59
Résultat	40 560 168,66	44 111 354,05
Dividende	43 580 571,42	46 403 808,67
<b>État du patrimoine et tableau des capitaux propres au 31 décembre</b>		
Capital social	521 660 232,00	520 718 976,00
Total des capitaux propres	759 556 963,72	766 460 007,51
Immobilisations locatives	817 167 248,77	805 565 262,95

	Global 2014	Par part 2014
<b>Autres informations</b>		
Bénéfice	40 560 168,66	11,95*
Dividende	43 580 571,42	12,84*
<b>Patrimoine</b>		
Valeur vénale / expertise (y compris actifs détenus indirectement)	874 928 099,82	256,61
Valeur vénale des actifs immobiliers en direct et actif net réévalué des parts de sociétés immobilières	869 946 195,16	255,15
Valeur comptable	759 556 963,72	222,77
Valeur de réalisation	818 231 744,66	239,98
Valeur de reconstitution	948 464 184,34	278,18

\* Bénéfice et dividende par part en jouissance sur l'année.

## MARCHÉ DES PARTS EN 2014

	Nombre	En % du nombre total de parts émises
Parts nouvelles	6 152	0,18%
Parts retirées avec contrepartie	68 962	2,02%
Parts cédées de gré à gré	1 301	0,04%
Parts transférées par succession et/ou donation	23 361	0,69%
Parts en attente de retrait au 31/12	20 226	1,02%

L'année 2014 est marquée par un premier semestre très fluide sur le marché des parts, générant une collecte nette de près de 1,8 million d'euros au 30 juin 2014. Elle correspond à l'augmentation de capital de Crédit Mutuel Pierre 1 et a contribué au financement des acquisitions immobilières réalisées et décrites ci-après.

Le second semestre a connu un volume plus faible de souscriptions de parts, insuffisant pour assurer la totalité des demandes de retrait en fin d'exercice.

Ainsi, sur l'ensemble de l'année, le marché des parts a enregistré un volume de souscriptions global de 21,4 millions d'euros dont 19,7 millions d'euros ont été affectés à la contrepartie du retrait de 68 962 parts. A la fin de l'année 2014, 20 226 parts demeurent en attente de retrait. Elles représentent 5,7 millions d'euros (0,6% du total des parts) et concernent 150 associés.

La capitalisation de la SCPI atteint près de 972 millions d'euros, en légère hausse par rapport à 2013.



## Évolution du patrimoine

### ● Les acquisitions de l'exercice 2014

La SCPI Crédit Mutuel Pierre 1 a réalisé quatre investissements en 2014 pour un montant de 42 729 292,00 euros HT AEM<sup>(1)</sup> assurant une rentabilité prévisionnelle de 6,27%.

**1. Le 17 juillet 2014**, la SCPI a procédé à la signature de l'extension d'un immeuble sis au croisement de la rue des Trois Fontanot et du boulevard Pesaro à Nanterre (92), en vue de réaliser une surface complémentaire de plancher globale de 3 610 m<sup>2</sup> à usage de bureaux. Le promoteur ADIM, qui avait réalisé la restructuration du bâtiment principal, est en charge de cette extension. Les travaux ont démarré en septembre 2014 et la livraison est prévue pour janvier 2016. Cette acquisition a été réalisée à hauteur de 20 % par Crédit Mutuel Pierre 1 et apportera une rentabilité de 5,62 %.

**2. Le 3 octobre 2014**, la SCPI a procédé à la signature de l'acte de VEFA<sup>(2)</sup> de l'immeuble situé 21/23 rue de la Vanne à Montrouge (92). Ce nouveau projet, dessiné par le cabinet Brenac et Gonzales, développera une surface globale de 14 126 m<sup>2</sup> en R+5 et bénéficiera de 303 emplacements de parking, d'un restaurant d'entreprise de 250 places et d'une cafétéria. Il sera certifié HQE<sup>(3)</sup> excellent et BREEAM<sup>(4)</sup> Very Good. Détenue à 34 % par Crédit Mutuel Pierre 1, cet actif générera une rentabilité de 6,71 %.

**3. Le 30 décembre 2014**, la SCPI a acquis l'immeuble Le Jazz, situé dans le nouveau quartier du Trapèze, cours de l'Île Séguin à Boulogne-Billancourt (92). Livré en 2010, le Jazz développe une surface globale de 7 529 m<sup>2</sup>, et est constitué d'un rez-de-chaussée et de 7 étages, en plus d'une mezzanine en superstructure sur un rez-de-jardin et 4 niveaux de sous-sol. Le parking comporte 131 places en sous-sol. L'immeuble est entièrement loué au groupe Michelin, dans le cadre d'un bail de 6 ans fermes. Détenue à 100 % par la SCI LF Jazz, dont la SCPI détient 7,5 % des parts, l'ensemble immobilier affichera une rentabilité de 5,26 % avant financement.

**4. Le 30 décembre 2014**, la SCPI a réalisé l'acquisition d'un ensemble immobilier, composé de deux actifs indépendants : le *Panorama Seine* et le *Dockside*, pour une surface globale de 10 021 m<sup>2</sup> situés à Issy-les-Moulineaux (92). Cet ensemble immobilier, livré en 2008, est pris à bail en totalité par la société Sodexo via des baux fermes de 9 ans. Les deux actifs ont plus précisément les caractéristiques suivantes :

- Le *Panorama Seine* développe 7 893 m<sup>2</sup> en R+7 et 2 niveaux de sous-sols, avec 72 emplacements de parking ;
- Le *Dockside* s'étend sur 2 128 m<sup>2</sup> en R+2 et 1 niveau de sous-sol avec 44 emplacements de parking.

Détenue à 100 % par la SCI\* LF Panside, dont la SCPI détient 7,5 % des parts, l'ensemble immobilier affichera une rentabilité de 5,78 % avant financement.

#### \*Nouvelle législation - Prise de participation dans des SCI

Compte tenu des nouvelles dispositions réglementaires entrées en vigueur, la SCPI peut désormais acquérir des titres de participation de certaines sociétés immobilières, elles-mêmes investies dans des immeubles. Crédit Mutuel Pierre 1 peut donc détenir des actifs de manière indirecte par l'intermédiaire de parts de SCI.

Les autres associés de ces SCI sont également des SCPI du groupe La Française.

<sup>(1)</sup> AEM : Acte En Main.

<sup>(2)</sup> VEFA : Vente en Etat Futur d'Achèvement.

<sup>(3)</sup> HQE : Haute Qualité Environnementale.

<sup>(4)</sup> BREEAM : standard de référence en termes de construction durable, il est devenu la méthode d'évaluation utilisée pour décrire les performances environnementales d'un bâtiment.

Date de signature	Adresse	Type	QP SCPI*	Surface utile QP SCPI (m <sup>2</sup> )*	Nombre de parkings (u)	Prix AEM HT (€)
17/07/14	Le Vermont Rue des Trois Fontanot / Boulevard Pesaro 92000 NANTERRE	Bureaux	20 %	722	0	4 584 080
03/10/14	21/23 rue de la Vanne 92120 MONTRouGE	Bureaux	34 %	4 803	103	26 358 500
30/12/14	Le Jazz 23 cours de l'Île Séguin 92100 BOULOGNE-BILLANCOURT	Bureaux	7,5 %	565	10	5 304 229
30/12/14	Panorama Seine & Dockside 255 et 224 quai de la Bataille de Stalingrad 92130 ISSY-LES-MOULINEAUX	Bureaux	7,5 %	752	9	6 482 483
<b>TOTAL</b>				<b>6 842</b>	<b>122</b>	<b>42 729 292</b>

\* Quote-part détenue par la SCPI.

## Les cessions de l'exercice 2014

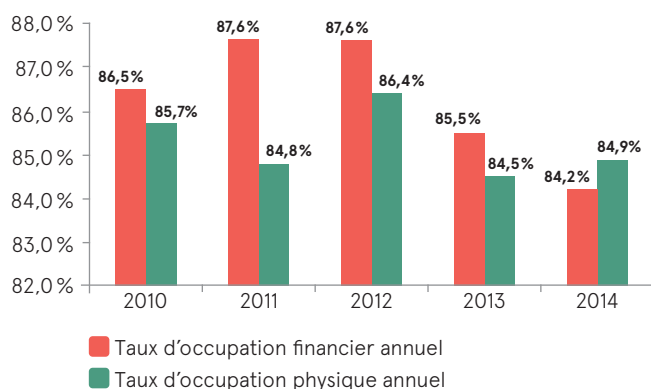
Date de cession	Adresse	Type	QP SCPI*	Surface utile (m <sup>2</sup> ) QP SCPI*	Vacance (m <sup>2</sup> )	Date d'acquisition	Valeur bilantielle (€)	Valeur Expertise HD 31/12/2013 (€)	Prix de cession brut (€)
01/04/2014	2 allée d'Enghein B12 54600 VILLERS-LES-NANCY	BUR	100	947	619	20/06/1994	783 064	761 528	774 000
30/04/2014	La Pilaterie Rue de la Couture 59000 MARCOQ-EN-BAROEUL	ACT/ BUR	100	1 760	-	08/01/1987	992 396	1 946 947	1 300 000
13/05/2014	Europarc du Haut-Lévêque M11 10 avenue Léonard de Vinci 33600 PESSAC	BUR	100	786	-	15/03/1990	724 954	890 676	920 000
16/05/2014	9 rue Alessandro Volta 33700 MÉRIGNAC	BUR	100	855	-	30/03/1984	319 000	527 795	500 000
26/05/2014	Le Jardin des Arts 63 avenue Roger Salengro 69100 VILLEURBANNE	BUR	100	569	569	03/11/1983	461 173	467 000	490 000
11/06/2014	Le Montjoie 194 avenue du Président Wilson 93210 LA PLAINE SAINT-DENIS	BUR	35	1 425	1 425	26/03/1992	2 065 540	2 879 921	1 400 000
30/06/2014	26 rue Paul Vaillant Couturier 94200 IVRY-SUR-SEINE	BUR	100	466	125	26/10/1989	281 641	514 666	575 000
17/07/2014	Le Vermont 28 boulevard de Pesaro 92000 NANTERRE	TERR	20	-	-	31/08/2006	335 645	-	270 152
18/07/2014	3 allée du Moulin Berger Chemin du Tronchon 69130 ECULLY	BUR	100	1 720	506	14/12/1989	1 606 212	1 923 066	1 750 000
26/08/2014	Rue du Pré Catelan 59110 LA MADELEINE	BUR	100	2 090	2 090	22/12/1988	1 756 685	2 432 079	2 375 000
11/09/2014	9005 rue André & Yvonne Meynier 35000 RENNES	BUR	100	855	855	23/12/1987	792 735	983 250	850 000
19/09/2014	20 chemin du Randin 69130 ECULLY	BUR	100	610	610	29/10/1986	810 248	583 649	812 850
24/09/2014	Le Mercure Parc Ariane 1 78280 GUYANCOURT	BUR	50	919	919	26/11/1991	1 550 543	1 516 352	1 150 000
03/10/2014	Sud Affaire 21 rue de la Vanne 92120 MONTROUGE	BUR	34	3 674	3 674	22/12/1989	7 894 083	7 650 000	5 261 160
04/12/2014	10 rue du Four à Chaux 69009 LYON	BUR	100	5 213	5 213	06/05/2003	8 207 586	10 010 844	9 170 000
23/12/2014	20 Traverse de Pomègues 13008 MARSEILLE	BUR	50	169	169	30/08/2006	368 674	210 239	252 500
<b>TOTAL</b>				<b>22 058</b>	<b>16 774</b>		<b>28 950 179</b>	<b>33 298 012</b>	<b>27 850 662</b>

\* Quote-part détenue par la SCPI.

## Gestion du patrimoine

### Taux d'occupation

Les taux d'occupation moyens calculés soit en fonction des loyers, soit en fonction des surfaces, ont évolué de la manière suivante :



### Rappel :

Sont exclus du calcul des taux les immeubles acquis mais non livrés.

- le taux d'occupation financier annuel exprime le montant total des loyers et indemnités d'occupation appelés sur l'année par rapport aux loyers et indemnités d'occupation qui pourraient être perçus si l'ensemble du patrimoine était occupé sur la même période ;
- le taux d'occupation physique annuel est la moyenne des quatre taux d'occupation physique trimestriels. Ces taux expriment à chaque fin de trimestre la surface occupée par rapport à la surface totale du patrimoine.

### Gestion locative

#### Mouvements locatifs de l'exercice

Prise d'effet en m <sup>2</sup>	Année 2014	Année 2013
Libérés	25 358	59 341
Reloués	34 779	48 886

En 2014, 74 dossiers locatifs ont été signés et ont porté sur 45 871 m<sup>2</sup> environ. La prise d'effet est intervenue en 2014 pour 58 d'entre eux, en 2015 9 dossiers et rétroactivement pour les 7 dossiers restants. Il s'agit plus précisément de :

- 44 locations résorbant du stock vacant, dont 4 extensions ;
- 10 renégociations de loyers et 7 réductions de surfaces ;
- 5 maintiens en place après délivrance du congé ;
- 8 renouvellements de bail.

#### Loyers facturés

Au cours de l'exercice 2014, 55 475 515,54 euros de loyers ont été facturés aux locataires.

## Relocation, résorption des vacants, renégociations et renouvellements

Les plus significatifs sont indiqués ci-après :

Nature	Adresse	Type	Surface relouée (m²)	Date effet	Locataires
Relocation	Le Tropical 18 place des Nymphéas 93420 VILLEPINTE	BUR	2 707	03/2014 04/2014 04/2014	- 1 787 m² Mory Global - 733 m² Intersafe Abrium - 787 m² Caldic
Relocation	Tour Part Dieu 129 rue Servient 69003 LYON	BUR	2 227	07/2014	MFL
Relocation	Iléo 27-33 quai Alphonse Le Gallo 92100 BOULOGNE-BILLANCOURT	BUR	850	11/2014 05/2015	- 338 m² Méotec - 512 m² Viséo
Relocation	45 rue de Paradis 75010 PARIS	BUR	1 804	01/2015	Sewan Communications
Relocation	Atrium 107-109 boulevard Vivier Merle 69003 LYON	BUR	439	03/2015	CM-CIC Factor
Renégociation	Le Mandinet 1/11 allée des Palombes 77185 LOGNES	COM	1 481	02/2013	Pi Laser
Renégociation Renouvellement	Le Vectorial 45-61 avenue Jules Quentin 92000 NANTERRE	BUR	12 134	01/2014 02/2014	- 6 705 m² Vinci Quentin Gestion - 5 429 m² Vinci Construction France
Renégociation	Le Baudran 21-37 rue de Stalingrad 94110 ARCUEIL	BUR	3 143	01/2014	Nouveau bail 4/6/9 ans avec Unilocations
Renégociation	Carnot Plaza 14-16 avenue Carnot 91300 MASSY	BUR	1 301	09/2014	Avnet Emg
Renégociation	1 rue Ariane 31520 RAMONVILLE-SAINT-AGNE	BUR	1 723	11/2014	Maintien en place du CNES
Renouvellement	9-11 bis rue des Halles 75001 PARIS	COM	796	04/2013	La Poste
Renouvellement	SXB2 Espace Europeen de l'Entreprise 4 rue de la Haye 67300 SCHILTIGHEIM	BUR	4 573	12/2014	IT Ce

## Vacants

Au 31 décembre 2014, les surfaces vacantes de la SCPI atteignent 49 091 m<sup>2</sup> (58 511 m<sup>2</sup> fin 2013) et représentent un loyer potentiel de 7,1 millions d'euros par an.

Elles se répartissent comme suit :

Paris	4 199 m <sup>2</sup>	soit 8,6 %
Île-de-France	16 162 m <sup>2</sup>	soit 32,9 %
Région	28 730 m <sup>2</sup>	soit 58,5 %

Les vacants les plus significatifs en fin d'année 2014 concernent les locaux sis à :

Adresse	Type	Surface utile vacante (m <sup>2</sup> )	Commentaires
Equinox 129 avenue Félix Faure 69003 LYON	BUR	2 552	Protocole signé sur 1 225 m <sup>2</sup> pour signature de bail au 2 <sup>ème</sup> trimestre 2015.
Maillot 2000 251 boulevard Pereire 75017 PARIS	BUR	1 435	767 m <sup>2</sup> signés avec Tower Watson (4 <sup>e</sup> et partie du 5 <sup>e</sup> ), effet 02/2015. Bail dérogatoire en signature pour 18 mois minimum sur 7 <sup>ème</sup> étage, effet 01/2015.
47 rue d'Enghien 75010 PARIS	BUR	1 072	Indivision avec SCPI gérée par BNP. Concertation commune sur stratégie à mener selon plusieurs scénarios de rénovation ou arbitrage en l'état.
Le Malesherbes 102-116 rue Victor Hugo 92300 LEVALLOIS-PERRET	BUR	1 222	Locaux en cours de rénovation disponibles en février 2015. Contact en cours pour le solde.
Tour Part Dieu 129 rue Servient 69003 LYON	BUR	2 893	Négociation en cours sur 2 000 m <sup>2</sup> et bail en signature pour 249 m <sup>2</sup> effet 05/2015.
L'Orée des Batignolles 115 rue Cardinet 75017 PARIS	BUR	1 050	Immeuble rénové proposé à la location soit en totalité soit à la division.
Le Stephenson 1 rue Stephenson 78180 MONTIGNY-LE-BRETONNEUX	BUR	2 045	Marché locatif extrêmement concurrentiel face à une demande atone.
20 rue Traverse de Pomègues 13008 MARSEILLE	BUR	2 444	Promesse de vente signée avec BNP Promotion Résidentiel avec réitération prévue en juin 2015.
144-146 rue Paul Bellamy 44000 NANTES	BUR	1 824	Arbitrage global bloqué par les autres copropriétaires. Location ou arbitrage des lots réactivés.
Atrium 107-109 Boulevard Vivier Merle 69003 LYON	BUR	1 601	439 m <sup>2</sup> reloués à effet 03/2015, baux en signature avec EDF sur 384 m <sup>2</sup> et négociations en cours sur le solde.
Le Mandinet 1-11 allée des Palombes 77185 LOGNES	COM	2 660	Bureaux vacants en étage dans un ensemble principalement à usage de commerces. Processus d'arbitrage lancé.
Iléo 27-33 quai Alphonse Le Gallo 92100 BOULOGNE-BILLANCOURT	BUR	538	Dernières surfaces vacantes louées à Viséo effet 05/2015. L'immeuble sera loué en totalité.

## Résiliations

Les congés reçus à 6 mois en fin d'année portent sur 22 334 m<sup>2</sup>, soit 6,27% de la surface en exploitation (356 139 m<sup>2</sup>).

Les résiliations les plus significatives concernent :

Adresse	Type	Surface utile résiliée (m <sup>2</sup> )	Date d'effet	Commentaires
45 rue de Paradis 75010 PARIS	BUR	2 033	31/12/2014 31/03/2015	- 1 804 m <sup>2</sup> BCD Travel (reloué en l'état à Sewan communication effet 01/2015 -4/6/9 ans). - 230 m <sup>2</sup> Isobox (à rénover avant relocation).
Technoparc des Prés 2 7-9 allée Lakanal 59650 VILLENEUVE-D'ASCQ	BUR	1 010	31/12/2014	Eiffage.
Les Métropolitaines 13-15 avenue du Général Leclerc 94700 MAISONS-ALFORT	BUR	2 222	31/12/2014	Congé de BPI France qui conserve 1 146 m <sup>2</sup> . Travaux de rénovation en cours de planification sur le solde.
Plaine Espace 17-19 avenue de la Métallurgie 93210 LA PLAINE SAINT-DENIS	BUR	2 709	31/12/2014	SCT. Prorogation jusqu'à fin juin 2016 signée.
77-79 rue Marcel Dassault 92100 BOULOGNE-BILLANCOURT	BUR	1 125	31/12/2014	Provalliance GIE. Processus d'arbitrage lancé.
Technosud II 99-101 rue Pierre Semard 92320 CHATILLON	BUR	2 605	15/01/2015	Siemens. Locaux divisibles. Un contact en cours sur 500 m <sup>2</sup> .
Le Vectorial 45-61 avenue Jules Quentin 92000 NANTERRE	BUR	6 705	26/02/2015	Maintien en place signé sur les bâtiments V1 et V2. Libération du bât. V3 différée au 30/04/2015.
Espace Clichy - Bât. Arcturus 68 rue Villeneuve 92110 CLICHY	BUR	3 361	31/03/2015	Learning Tree International. Processus d'arbitrage validé.

## ● Contentieux

Les procédures judiciaires ont été poursuivies au cours de l'exercice, et les mesures d'exécution appropriées entreprises. Avec l'évolution favorable de certains dossiers, une reprise de la provision a été réalisée pour 480 556,52 euros. Dans le même temps, l'apparition et/ou l'évolution de certaines créances ont

nécessité une dotation à la provision à hauteur de 838 846,55 euros. Ainsi, la dotation nette aux créances douteuses s'élève à la somme de 358 290,03 euros.

Au 31 décembre 2014, la provision pour créances douteuses s'établit à 2 411 961,81 euros.

## ● Travaux sur le patrimoine

Les chiffres portés dans le tableau ci-dessous reprennent :

- le montant de l'ensemble des travaux de toute nature réalisés (grosses réparations couvertes par la provision, aménagements et installations, climatisations, entretiens courants, remises en état locatif, travaux de restructuration) ;
- le montant de la provision pour grosses réparations existant au 31 décembre.

2014	En euros
Travaux réalisés	11 497 472,74
Provisions pour travaux au 31 décembre	5 895 834,55

## Gros travaux

Dont les plus significatifs sont :

Adresse	Nature des travaux	Coût HT (euros)
69003 LYON	129 rue Servient Travaux de désamiantage	637 156,05
92000 NANTERRE CEDEX	87 rue des Trois Fontanot Réhabilitation partielle de l'immeuble	423 562,49
94200 IVRY-SUR-SEINE	Le Panoramique Rénovation complète du hall, des sanitaires et des paliers	268 124,78
93210 LA PLAINE ST-DENIS	Le Montjoie Travaux de réhabilitation	215 060,63
63170 AUBIERE	Roussillon Réfection étanchéité	139 912,24

## Aménagements et installations

Dont les plus significatifs sont :

Adresse	Nature des travaux	Coût HT (euros)
94200 IVRY-SUR-SEINE	Le Panoramique Remise en état des lots R+3, R+4, droit et R+6/ Rénovation des sanitaires du 3 <sup>ème</sup> , 4 <sup>ème</sup> et 6 <sup>ème</sup> étages/ Remise en état des lots au RDC et au R+1	499 027,60
75010 PARIS	30-32 rue de Chabrol Aménagement locaux Apex	436 598,00
93420 VILLEPINTE	18 place des Nymphéas Participation aux travaux d'aménagement d'Office Dépôt	250 771,90
06000 NICE	Les Portes de l'Arenas Remise en état des lots 3 <sup>ème</sup> étage pour relocation à Tratebel et ICF	209 192,61
94110 ARCUEIL	Le Baudran Remise en état du 5 <sup>ème</sup> étage	176 363,06

## Travaux de restructuration

Dont les plus significatifs sont :

Adresse	Nature des travaux	Coût HT (euros)
92000 NANTERRE	Le Vermont Restructuration	51 150,00
78180 MONTIGNY-LE-BRETONNEUX	Saint-Quentin-en-Yvelines Restructuration	47 804,41
92100 BOULOGNE-BILLANCOURT	Iléo - Le Gallo Restructuration	10 768,00

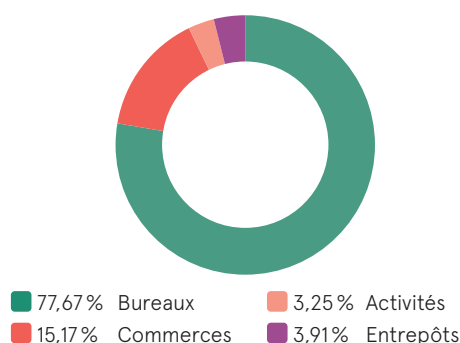
## Expertises et répartition du patrimoine

En 2014, l'afflux de capitaux mais également l'offre plus variée et abondante d'actifs immobiliers ont permis au marché de l'investissement français de renouer avec les bonnes performances d'avant crise. Les investisseurs concentrent leurs recherches sur des produits présentant peu de risque, avec des baux sécurisés et dans des marchés liquides. Au niveau locatif, l'activité est restée morose et les valeurs locatives stables malgré quelques réajustements à la baisse sur les zones secondaires.

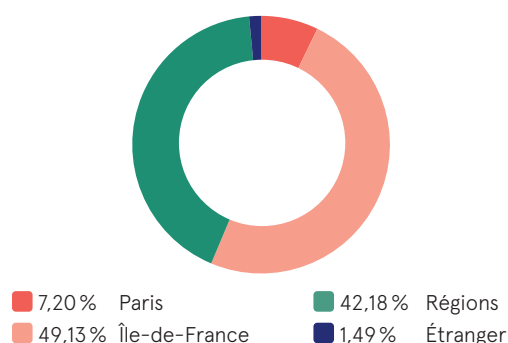
Dans ce contexte, le patrimoine de Crédit Mutuel Pierre 1 s'établit au 31 décembre 2014 à 874 928 099,82 euros hors droits incluant les nouvelles acquisitions réalisées au cours de l'exercice (dont la rue de la Vanne à Montrouge, le Jazz à Boulogne Billancourt et les immeubles Dockside et Panorama Seine à Issy-les-Moulineaux). A périmètre constant, la valeur progresse de 1,01% par rapport au 31 décembre 2013.

### Répartition du patrimoine en surface et en % au 31 décembre 2014

Répartition par nature de locaux du patrimoine en surface et en % au 31 décembre 2014



Répartition géographique du patrimoine en surface et en % au 31 décembre 2014



### Répartition du patrimoine en valeur vénale et en % au 31 décembre 2014\*

	Bureaux	Commerces	Activités	Entrepôts	Total (euros)	Total (%)
Paris	118 396 555,28	17 366 821,00			135 763 376,28	15,52%
Île-de-France	443 131 107,74	43 614 620,81	12 509 045,76	9 177 915,64	508 432 689,95	58,11%
Régions	198 599 198,98	26 523 270,73	548 157,24	1 233 361,29	226 903 988,24	25,93%
Étranger	3 828 045,35				3 828 045,35	0,44%
<b>TOTAL (euros)</b>	<b>763 954 907,35</b>	<b>87 504 712,54</b>	<b>13 057 203,00</b>	<b>10 411 276,93</b>	<b>874 928 099,82</b>	
Total 2013	750 004 084,41	84 551 652,77	12 929 971,15	10 567 077,84	858 052 786,17	
<b>TOTAL (%)</b>	<b>87,32%</b>	<b>10,00%</b>	<b>1,49%</b>	<b>1,19%</b>		<b>100,00%</b>

\* Actifs immobiliers détenus en direct et au travers de parts de sociétés immobilières (au prorata de la quote part de détention du capital).

## Endettement

### Ratio d'endettement et d'engagements VEFA au 31 décembre 2014

	%	M€
Capitalisation au 31 décembre 2013		969,97
Valeur du patrimoine au 31 décembre 2014		869,95
Autorisation AGE sur la base de capitalisation au 31 décembre 2013	15,00%	145,50
Dettes et engagements 2014 sur capitalisation au 31 décembre 2013	3,81%	36,97

## VALEURS DE LA SOCIÉTÉ AU 31 DÉCEMBRE 2014

Conformément aux dispositions en vigueur, il a été procédé, à la clôture de l'exercice, à la détermination des valeurs suivantes :

### ● Valeur comptable

Elle correspond à la valeur bilantielle à la clôture de l'exercice.

	En euros
Valeur immobilisée des acquisitions	817 167 248,77
Valeur nette des autres actifs retenus pour la valeur comptable	(57 610 285,05)
<b>Valeur comptable</b>	<b>759 556 963,72</b>
<b>Valeur comptable ramenée à une part</b>	<b>222,77</b>

### ● Valeur de réalisation

Il s'agit de la valeur vénale du patrimoine résultant des expertises réalisées, augmentée de la valeur nette des autres actifs.

	En euros
Valeur « actuelle » des immeubles	869 946 195,16
Valeur nette des autres actifs retenus pour la valeur de réalisation	(51 714 450,50)
<b>Valeur de réalisation</b>	<b>818 231 744,66</b>
<b>Valeur de réalisation ramenée à une part</b>	<b>239,98</b>

### ● Valeur de reconstitution

Il s'agit de la valeur de réalisation majorée des frais afférents à une reconstitution du patrimoine.

	En euros
Valeur de réalisation	818 231 744,66
Frais d'acquisition des immeubles	53 936 664,10
Commission de souscription	76 295 775,58
<b>Valeur de reconstitution*</b>	<b>948 464 184,34</b>
<b>Valeur de reconstitution ramenée à une part</b>	<b>278,18</b>

\* Y compris la TVA non récupérable sur les commissions de souscription.

## PROCÉDURES DE CONTRÔLE INTERNE

Au travers de l'organisation fonctionnelle du Groupe La Française, la société La Française Real Estate Managers et, par conséquent, l'ensemble des sociétés qu'elle gère, dont la SCPI Crédit Mutuel Pierre 1, bénéficient de la mise à disposition de la Direction de la "Conformité, Contrôle Interne et Risques Opérationnels" du Groupe.

Les travaux de Contrôle Interne et Risques Opérationnels s'articulent autour :

- du respect de la réglementation et du programme d'activité de la société de gestion ;
- du respect de l'intérêt des porteurs ;
- de l'organisation du processus de gestion, depuis les décisions d'investissement jusqu'aux activités opérationnelles ;
- du suivi des risques opérationnels et réglementaires ;
- du respect des dispositions déontologiques applicables à l'ensemble des collaborateurs, prestataires ou membres des conseils de surveillance pour la protection des investisseurs et la régularité des opérations.

Les missions et les tâches de Contrôle Interne et Risques Opérationnels ont pour objectif de compléter les dispositifs de contrôle de premier niveau existants dans chaque service impliqué, au vu des obligations réglementaires et de l'organisation de la société.

## CHANGEMENTS SUBSTANTIELS INTERVENUS AU COURS DE L'EXERCICE

Conformément à la réglementation, il est rappelé que sont intervenus au cours de l'exercice les changements substantiels suivants :

- élargissement de la politique d'investissement : la politique d'investissement de la SCPI a été élargie et intègre désormais la possibilité d'investir, à titre accessoire dans des États de l'Union européenne ;
- nouvel acteur : la société CACEIS Bank France a été désignée comme dépositaire de votre SCPI suite à l'entrée en vigueur de la directive Alternative Investment Fund Managers (AIFM). Elle s'assure de la régularité des décisions de la SCPI et de la société de gestion.





# TABLEAUX COMPLÉTANT LE RAPPORT DE LA SOCIÉTÉ DE GESTION

## ÉVOLUTION DU CAPITAL AU COURS DE L'ANNÉE (EN EUROS)

Année	Montant du capital nominal au 31 décembre	Montant des capitaux apportés à la SCPI par les associés lors des souscriptions <sup>(1)</sup>	Nombre de parts au 31 décembre	Nombre d'associés au 31 décembre	Rémunération H.T. de la société de gestion lors des souscriptions	Prix d'entrée au 31 décembre <sup>(2)</sup>
2010	490 948 695,00	(1 249 075,26)	3 208 815	19 434	1 495 885,20	285,00
2011	498 496 491,00	14 059 620,00	3 258 147	19 234	2 685 566,40	285,00
2012	507 081 474,00	15 991 635,00	3 314 258	19 362	2 633 673,60	285,00
2013	520 718 976,00	25 403 190,00	3 403 392	19 990	3 878 006,40	285,00
2014	521 660 232,00	1 753 320,00	3 409 544	20 195	1 712 599,20	285,00

<sup>(1)</sup> Diminué des retraits

<sup>(2)</sup> Prix payé par l'acquéreur ou le souscripteur.

## ÉVOLUTION DU PRIX DE LA PART

	2010	2011	2012	2013	2014
Prix de souscription au 1 <sup>er</sup> janvier (euros)	285,00	285,00	285,00	285,00	285,00
Dividende versé au titre de l'année <sup>(1)</sup> (euros)	14,28	14,28	14,28	13,92	12,84
<i>dont distribution de report à nouveau (en %)</i>					6,93%
<i>dont distribution de réserves de plus-values (en %)</i>	8,19%	7,35%	5,67%	16,81%	
Taux de distribution sur valeur de marché <sup>(2)</sup> (en %)	5,01%	5,01%	5,01%	4,88%	4,51%
Report à nouveau cumulé par part <sup>(3)</sup> (euros)	1,42	1,47	1,55	3,17	2,29

(1) Dividende pour une part ayant eu jouissance au 1<sup>er</sup> janvier.

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

(3) Report à nouveau après affectation du résultat.

## ÉVOLUTION DU MARCHÉ DES PARTS

Année	Nombre de parts échangées	% sur le nombre total de parts en circulation au 1 <sup>er</sup> janvier	Délai moyen d'exécution d'une transaction	Nombre de parts en attente au 31 décembre	Rémunération de la société de gestion sur les cessions (euros HT) <sup>(1)</sup>
2010	65 609	2,04%	5 - 6 mois	2 573	24 054,28
2011	68 456	2,13%	1 mois	24	18 540,75
2012	59 825	1,83%	1 mois		30 672,04
2013	80 954	2,44%	1 mois		31 990,06
2014	68 962	2,02%	1 mois	20 226	29 314,37

<sup>(1)</sup> Rémunération sur les parts cédées de gré à gré et les parts transférées par succession et/ou donation.

## ÉVOLUTION PAR PART EN JOUISSANCE DES RÉSULTATS FINANCIERS AU COURS DES 5 DERNIERS EXERCICES (EN EUROS ET EN % DES REVENUS)

	2010		2011		2012		2013		2014	
	(euros)	%	(euros)	%	(euros)	%	(euros)	%	(euros)	%
<b>REVENUS</b>										
Recettes locatives brutes	17,47	95,05	17,17	95,28	18,04	97,60	17,67	97,98	16,34	98,44
Produits financiers avant prélèvement fiscal obligatoire	0,16	0,87	0,07	0,39	0,02	0,12	0,08	0,42	0,06	0,36
Produits divers	0,75	4,08	0,78	4,33	0,42	2,28	0,29	1,60	0,20	1,21
<b>TOTAL DES REVENUS</b>	<b>18,38</b>	<b>100,00</b>	<b>18,02</b>	<b>100,00</b>	<b>18,49</b>	<b>100,00</b>	<b>18,03</b>	<b>100,00</b>	<b>16,60</b>	<b>100,00</b>
<b>CHARGES</b>										
Commission de gestion	1,74	9,47	1,63	9,05	1,71	9,26	1,69	9,36	1,53	9,20
Autres frais de gestion*	0,45	2,45	0,25	1,39	0,40	2,14	0,34	1,89	0,30	1,81
Entretien du patrimoine au cours de l'exercice	0,12	0,65	0,13	0,72	0,14	0,75	0,10	0,56	0,11	0,65
Charges immobilières non récupérées	1,65	8,98	1,90	10,54	1,59	8,61	1,64	9,10	1,60	9,65
<b>SOUS-TOTAL CHARGES EXTERNES</b>	<b>3,96</b>	<b>21,55</b>	<b>3,91</b>	<b>21,70</b>	<b>3,84</b>	<b>20,76</b>	<b>3,77</b>	<b>20,92</b>	<b>3,54</b>	<b>21,31</b>
<b>Amortissements nets</b>										
- patrimoine	0,46	2,50	0,22	1,22						
- autres (charges à étaler)			0,14	0,78	0,35	1,90	0,34	1,89	0,37	2,20
<b>Provisions</b>										
- dotation provision pour grosses réparations	0,81	4,41	0,70	3,88	0,70	3,79	0,65	3,63	0,64	3,88
- dotation nette aux autres provisions**	0,06	0,33	(0,21)	(1,17)	0,07	0,39	0,01	0,04	0,11	0,64
<b>SOUS-TOTAL CHARGES INTERNES</b>	<b>1,33</b>	<b>7,24</b>	<b>0,85</b>	<b>4,72</b>	<b>1,12</b>	<b>6,08</b>	<b>1,00</b>	<b>5,56</b>	<b>1,12</b>	<b>6,72</b>
<b>TOTAL DES CHARGES</b>	<b>5,28</b>	<b>28,78</b>	<b>4,76</b>	<b>26,42</b>	<b>4,96</b>	<b>26,84</b>	<b>4,77</b>	<b>26,48</b>	<b>4,65</b>	<b>28,03</b>
<b>RÉSULTAT</b>										
Variation du report à nouveau			0,03	0,17	0,06	0,32	1,68	9,32	0,89	5,36
Revenus distribués avant prélèvement fiscal obligatoire	14,28	77,69	14,28	79,28	14,28	77,24	13,92	77,19	12,84	77,33
Revenus distribués après prélèvement fiscal obligatoire	14,23	77,42	14,25	79,08	14,28	77,24	13,92	77,19	12,84	77,33

\* Ce poste comprend les frais suivants nets de leurs transferts de charges : les honoraires du commissaire aux comptes, les honoraires de commercialisation et d'expertise du patrimoine, les frais de publication, les frais d'assemblées et de conseils de surveillance, les frais bancaires, les frais d'actes, la cotisation AMF, les honoraires de dépôt, les pertes sur créances irrécouvrables, les commissions de souscription ainsi que les charges financières et exceptionnelles.

\*\* Dotation de l'exercice diminuée des reprises.

## EMPLOI DES FONDS (EUROS)

	Total au 31/12/2013*	Durant l'année 2014	Total au 31/12/2014
Fonds collectés	836 066 640,70	1 753 320,00	837 819 960,70
Cessions d'immeubles	162 124 371,65	28 714 973,26	190 839 344,91
Plus et moins values sur cessions	362 611,46	(2 003 177,17)	(1 640 565,71)
Réévaluations	18 144 555,57	(2 972 303,51)	15 172 252,06
Prélèvements sur primes d'émission et de fusion	(98 910 478,21)	(679 982,19)	(99 590 460,40)
Achats d'immeubles	(963 176 857,26)	(31 173 791,56)	(994 350 648,82)
Achats de parts de sociétés immobilières		(6 423 205,00)	(6 423 205,00)
<b>SOMMES RESTANT À INVESTIR</b>	<b>(45 389 156,09)</b>	<b>(12 784 166,17)</b>	<b>(58 173 322,26)</b>

\* Depuis l'origine de la société

## DÉCLARATION FISCALE

Les SCPI sont fiscalement transparentes. Leurs associés déclarent, en conséquence, leur quote-part des revenus encaissés par la SCPI au cours de l'exercice et non les revenus qu'ils perçoivent directement de celle-ci.

Les revenus de la SCPI Crédit Mutuel Pierre 1 sont constitués :

- des revenus fonciers qui, provenant de la location des immeubles, sont imposables après imputation des charges déductibles ;
- des revenus financiers générés par le placement de la trésorerie disponible. Ces revenus sont en principe soumis au prélèvement forfaitaire non libératoire de 24 %.

Par ailleurs, les déficits résultant des dépenses déductibles, autres que les intérêts d'emprunts, sont déductibles du revenu global dans la limite annuelle de 10 700,00 euros.

Les revenus à déclarer ont été déterminés comme suit pour l'exercice 2014 :

### Personnes physiques

	(euros)
<b>Revenu Foncier</b>	
Revenu brut	64 906 853
Autres charges déductibles	19 699 804
Revenu net	45 207 049
Soit par part pleine jouissance	13,32

### Revenu Financier

	(euros)
Revenu	Néant
Soit par part pleine jouissance	Néant
Soit par part pleine jouissance après prélèvement fiscal obligatoire	Néant

### Personnes morales

	(euros)
Bénéfice net comptable au titre des BIC*	38 655 390,57
Réintégration (Impôt Espagne)	21 532,21
Déduction (Plus-values nettes à long terme)	1 498 096,34
Résultat fiscal	37 178 826,44

\* Plus ou moins values comptables comprises.

	(euros)
Bénéfice net comptable au titre de l'IS*	38 655 390,57
Réintégration (Impôt Espagne)	21 532,21
Déduction	
Résultat fiscal	38 676 922,78

\* Plus ou moins values comptables comprises.

## INFORMATIONS SUR LES DÉLAIS DE PAIEMENT (EN EUROS)

En application de l'article D.441-4 du Code de commerce, nous vous présentons dans le tableau suivant la décomposition, à la date de clôture au 31/12/2014, des soldes des dettes fournisseurs par date d'échéance, ainsi qu'un rappel du tableau à fin d'année précédente à titre de comparaison.

	Dettes échues à la clôture	Échéances (J = date de clôture)					Hors échéances	Total dettes fournisseurs
		à J+15	entre J+16 et J+30	entre J+31 et J+45	entre J+46 et J+60	au-delà de J+60		
<b>Échéances au 31/12/2014</b>								
Fournisseurs	938 331,57						938 331,57	*
Fournisseurs d'immobilisations						23 315 941,68	23 315 941,68	**
<b>TOTAL À PAYER</b>	<b>938 331,57</b>					<b>23 315 941,68</b>	<b>24 254 273,25</b>	
<b>Échéances au 31/12/2013</b>								
Fournisseurs	1 185 532,16						1 185 532,16	
Fournisseurs d'immobilisations						937 386,85	937 386,85	
<b>TOTAL À PAYER</b>	<b>1 185 532,16</b>					<b>937 386,85</b>	<b>2 122 919,01</b>	

\* Les comptes de dettes fournisseurs incluent des soldes débiteurs pour certains fournisseurs.

\*\* Les comptes de dettes fournisseurs d'immobilisations incluent des montants relatifs à des VEFA pour lesquelles les règlements s'effectuent en fonction d'appels de fonds dont les dates de règlement sont contractuelles.



Mesdames, Messieurs,

Dans le cadre de sa mission d'assistance et de contrôle, votre conseil de surveillance a l'honneur de vous présenter son rapport sur l'exercice clos le 31 décembre 2014.

Au cours de nos réunions, nous avons pu examiner les comptes de la société, ainsi que la situation du marché des parts et du patrimoine, recevant sur ces points toutes les informations et explications qui pouvaient nous être nécessaires pour analyser et comprendre leur évolution.

Nous sommes donc en mesure de faire les observations et commentaires qui suivent.

## CAPITAL ET MARCHÉ DES PARTS

Le rythme de la collecte s'est quelque peu ralenti au cours de l'année. Les capitaux collectés ont en effet diminué de plus de la moitié par rapport à 2013, pour s'élever à 21 407 490,00 euros, correspondant à l'émission de 75 114 parts, dont 68 962 parts ayant compensé des demandes de retrait et 6 152 ayant augmenté le capital.

Le capital effectif de la SCPI était ainsi porté de 520 718 976,00 euros au 31 décembre 2013 à 521 660 232,00 euros au 31 décembre 2014. En raison de ce tassement de la collecte, le marché comptait, en attente de retrait à la fin de l'exercice, 20 226 parts, soit 0,6 % du nombre total de parts de la SCPI.

## PATRIMOINE

Lors de chacune de nos réunions, la société de gestion nous a présenté les cessions et les acquisitions d'immeubles envisagées, portant à notre connaissance les éléments nous permettant de juger du bien-fondé de chacune de ces opérations.

Nous avons ainsi été informés des arbitrages réalisés, lesquels ont permis à notre SCPI de se séparer de 16 actifs totalisant 22 058 m<sup>2</sup> de locaux vacants à hauteur de 76 %. Ces actifs cédés, dont celui devant faire l'objet à Montrouge, rue de La Vanne, de la réalisation d'une opération de valorisation en VEFA, ont représenté un montant total de cession de 27 850 662,40 euros HT acte en main.

En contrepartie, notre SCPI a investi 42 729 292,00 euros dans quatre acquisitions, dont deux réalisées en l'état futur d'achèvement et portant sur l'extension de l'immeuble le *Vermont* à Nanterre et sur l'opération de valorisation précitée à Montrouge. Ces actifs, dont la livraison est respectivement prévue au cours des 1<sup>ers</sup> trimestres 2016 et 2017, bénéficieront de la RT 2012 (Réglementation Thermique 2012) et seront labellisés HQE (Haute Qualité Environnementale).

Quant aux deux autres investissements, réalisés au travers de SCI spécifiquement constituées à cet effet avec d'autres SCPI du Groupe, ils ont concerné les acquisitions de deux ensembles immobiliers, le *Jazz* à Boulogne et le *Panorama Seine* et *Dockside* à Issy-les-Moulineaux, loués suivant des baux fermes à des locataires de qualité. Ces deux dernières acquisitions, qui représentent ensemble un montant total de 11 786 712,00 euros, ont été financées à hauteur de 50 % par des emprunts. Sur ce point, dans le contexte actuel de taux bancaires très favorables, votre conseil approuve le recours aux possibilités d'emprunt pour financer de nouvelles acquisitions et optimiser le rendement.

Malgré les efforts permanents de la société de gestion, les pressions du marché locatif (les libérations, les mesures d'accompagnement) se reflètent dans la baisse du taux d'occupation financier, qui s'est établi à 84,2 % pour 2014 contre 85,5 % en 2013.

Concernant le patrimoine, la société de gestion nous a exposé ses axes de stratégie pour 2015, notamment, la poursuite et l'intensification des arbitrages visant à céder les actifs ayant perdu de leur attractivité ou à anticiper leur obsolescence, ainsi que l'accélération de la politique de surinvestissement avec le développement du recours à l'emprunt bancaire. Votre conseil adhère à ces objectifs, qui s'inscrivent dans le cadre du rajeunissement du patrimoine de notre SCPI et de son adaptation à l'évolution de la demande locative.

## VALEUR DU PATRIMOINE ET VALEUR DE LA PART

La valeur vénale du patrimoine résultant des expertises ressort, au 31 décembre 2014, à 869 946 195,16 euros, dont 6 018 345,34 euros correspondant à la valeur nette réactualisée des titres des SCI LF *Jazz* et LF *Panside* (le *Panorama Seine* et *Dockside*). À périmètre identique, la valeur estimée du patrimoine, telle qu'elle résulte des expertises, enregistre une progression de 1,01 %.

Dans son rapport, la société de gestion donne les différentes valeurs de la part prévues par les textes. Ces valeurs très théoriques n'appellent pas d'observation de notre part.

## COMPTES SOCIAUX

---

Les comptes sociaux font apparaître un montant de loyers et charges quittancés de 72 683 469,89 euros contre 83 283 045,93 euros pour l'exercice précédent. Ce tassement des flux locatifs se répercute sur le résultat de l'exercice qui ressort à 40 560 168,66 euros, soit en retrait de 8 % par rapport à 2013.

Ramené à une part, ce résultat correspond à un montant de 11,95 euros et il a été versé aux associés un dividende de 12,84 euros par part pour l'exercice, dont 0,89 euro prélevé sur le report à nouveau.

Pour 2015, les libérations et les efforts qui devront être consentis afin de préserver le maintien en place des locataires (renégociations des loyers, franchises) auront encore pour effet de diminuer le résultat, qui est estimé à 11,49 euros par part. Dans ces conditions, il est prévu de ramener la distribution au titre de l'exercice à 12,12 euros par part. Indépendamment du contexte économique difficile actuel, votre conseil demeure soucieux de cette orientation à la baisse du résultat. Aussi, restera-t-il attentif aux actions qui pourront être mises en place en vue de contribuer au redressement de notre SCPI.

## CONVENTIONS

---

Votre conseil a été tenu informé des conventions visées à l'article L.214-106 du Code monétaire et financier, éventuellement conclues au cours de l'exercice et de la poursuite de celles existant antérieurement. Ces conventions sont détaillées dans le rapport du commissaire aux comptes et nous vous demandons de bien vouloir vous y reporter.

## PROJET DE RÉSOLUTIONS

---

Les projets de résolutions qui nous ont été présentés lors de notre réunion du 3 mars 2015 sont soumis à votre approbation. Ces projets n'appelant pas d'observations particulières de notre part, nous vous invitons à les approuver dans leur ensemble.

Tels sont, Mesdames, Messieurs, les commentaires relatifs à l'exercice 2014 que nous avons estimé devoir porter à votre connaissance.

Avant de clore notre rapport, nous tenons à remercier la société de gestion et le commissaire aux comptes qui ont fait diligence pour faciliter l'accomplissement de notre mission.

**Le conseil de surveillance.**



# TEXTE DES RÉSOLUTIONS À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE ORDINAIRE

## PREMIÈRE RÉSOLUTION

L'assemblée générale, après avoir entendu la lecture des rapports de la société de gestion, du conseil de surveillance et du commissaire aux comptes, approuve le rapport de la société de gestion dans toutes ses parties ainsi que les comptes de l'exercice arrêtés au 31 décembre 2014 tels qu'ils sont présentés et qui font ressortir un capital effectif de 521 660 232,00 euros et un bénéfice net de 40 560 168,66 euros.

L'assemblée donne quitus à la société La Française Real Estate Managers pour sa gestion et lui renouvelle en tant que de besoin sa confiance aux fins d'exécution de son mandat dans toutes ses dispositions.

## DEUXIÈME RÉSOLUTION

L'assemblée générale constate l'existence d'un bénéfice de 40 560 168,66 euros, qui augmenté du report à nouveau de l'exercice précédent, soit 10 816 179,83 euros, correspond à un bénéfice distribuable de 51 376 348,49 euros, somme qu'elle décide de répartir comme suit :

- à titre de distribution une somme de 43 580 571,42 euros (correspondant au montant total des acomptes déjà versés) ;
- au report à nouveau une somme de 7 795 777,07 euros.

## TROISIÈME RÉSOLUTION

L'assemblée générale, après avoir pris connaissance de l'état annexé au rapport de gestion, approuve cet état dans toutes ses parties ainsi que les valeurs de la société arrêtées au 31 décembre 2014, telles qu'elles lui sont présentées et qui s'établissent comme suit :

- valeur comptable :  
759 556 963,72 euros, soit 222,77 euros par part ;
- valeur de réalisation :  
818 231 744,66 euros, soit 239,98 euros par part ;
- valeur de reconstitution :  
948 464 184,34 euros, soit 278,18 euros par part.

## QUATRIÈME RÉSOLUTION

L'assemblée générale après avoir entendu lecture du rapport spécial du commissaire aux comptes sur les opérations visées à l'article L.214-106 du Code monétaire et financier, prend acte de ce rapport et en approuve le contenu.

## CINQUIÈME RÉSOLUTION

L'assemblée générale :

- autorise la société de gestion à doter le fonds de remboursement dans la limite, au cours d'un exercice, d'un montant ne pouvant excéder 10 % de la capitalisation appréciée au 31 décembre de l'exercice précédent ;
- autorise la société de gestion à affecter, à cette fin au « Fonds de remboursement », pour leur montant total ou estimé nécessaire, les fonds provenant de cessions d'éléments du patrimoine social.

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

L'assemblée générale autorise la société de gestion à :

- procéder, sur la base de situations intermédiaires, à la distribution partielle des réserves distribuables de « plus ou moins-values sur cessions d'immeubles locatifs », sous condition de l'attestation établie par le commissaire aux comptes sur l'existence de telles réserves et décide que, dans un tel cas, cette distribution partielle s'effectuera dans la limite d'un montant maximum par part ne pouvant excéder 25 % du dividende de l'exercice ;
- verser aux associés non imposés dans la catégorie des plus-values immobilières des particuliers, le montant par part de l'impôt sur la plus-value immobilière acquitté, s'il y a lieu lors des cessions d'éléments du patrimoine social de l'exercice, au nom et pour le compte des autres associés imposés dans cette catégorie ;
- le montant de l'impôt sur la plus-value immobilière, acquitté au nom et pour le compte des associés imposés dans la catégorie des plus-values immobilières des particuliers, s'est élevé en 2014 à 71 925,00 euros, soit 0,04 euro par part.

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, prenant acte de l'expiration, à l'issue de la présente réunion, du mandat de la société Deloitte & Associés, commissaire aux comptes titulaire, renouvelle son mandat, pour une durée de six ans expirant à l'issue de l'assemblée générale annuelle appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2020.

## HUITIÈME RÉSOLUTION

L'assemblée générale, prenant acte de l'expiration, à l'issue de la présente réunion, du mandat de la société BEAS, commissaire aux comptes suppléant, renouvelle son mandat, pour une durée de six ans expirant à l'issue de l'assemblée générale annuelle appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2020.

## NEUVIÈME RÉSOLUTION

Tous pouvoirs sont donnés au porteur d'une copie ou d'un extrait du présent procès-verbal en vue d'accomplir les formalités légales de dépôt et de publicité consécutives à l'adoption des résolutions précédentes.



# COMPTES ANNUELS

## ÉTAT DU PATRIMOINE AU 31 DÉCEMBRE 2014 (EUROS)

	EXERCICE 2014		EXERCICE 2013	
	Valeurs bilantielles	Valeurs estimées	Valeurs bilantielles	Valeurs estimées
<b>PLACEMENTS IMMOBILIERS</b>				
<b>Immobilisations locatives</b>	<b>817 167 248,77</b>	<b>869 946 195,16</b>	<b>805 565 262,95</b>	<b>858 052 786,45</b>
Terrains et constructions	773 001 661,71	833 077 849,82	790 319 718,61	847 287 361,45
Constructions sur sol d'autrui				
Immobilisations corporelles en cours	30 509 642,20	30 850 000,00	10 732 767,00	10 765 425,00
Autres immobilisations locatives	7 232 739,86		4 512 777,34	
Titres, parts de sociétés à prépondérance immobilière	6 423 205,00	6 018 345,34		
<b>Charges à répartir sur plusieurs exercices</b>				
<b>Provisions liées aux placements immobiliers</b>	<b>(5 895 834,55)</b>		<b>(6 432 168,91)</b>	
Grosses réparations à répartir sur plusieurs exercices	(5 895 834,55)		(6 432 168,91)	
Travaux de remise en état à répartir sur plusieurs exercices				
Autres provisions pour risques et charges				
<b>TOTAL I</b>	<b>811 271 414,22</b>	<b>869 946 195,16</b>	<b>799 133 094,04</b>	<b>858 052 786,45</b>
<b>TITRES, PARTS ET CRÉANCES RATTACHÉES</b>				
Titres, parts et actions détenus par la SCPI				
<b>TOTAL II</b>				
<b>AUTRES ACTIFS ET PASSIFS D'EXPLOITATION</b>				
<b>Actifs immobilisés</b>	<b>283 830,87</b>	<b>283 830,87</b>	<b>394 968,31</b>	<b>394 968,31</b>
Associés capital souscrit non appelé				
Immobilisations incorporelles				
Immobilisations corporelles d'exploitation				
Immobilisations financières	283 830,87	283 830,87	394 968,31	394 968,31
<b>Créances</b>	<b>17 031 469,17</b>	<b>17 031 469,17</b>	<b>19 317 789,10</b>	<b>19 317 789,10</b>
Locataires et comptes rattachés	5 037 196,20	5 037 196,20	5 519 544,36	5 519 544,36
Provisions pour dépréciation des créances	(2 411 961,81)	(2 411 961,81)	(2 053 671,78)	(2 053 671,78)
Créances fiscales et sociales	7 004 925,51	7 004 925,51	2 981 007,73	2 981 007,73
Fournisseurs et comptes rattachés	2 253 258,05	2 253 258,05	7 012 920,78	7 012 920,78
Autres créances	5 148 051,22	5 148 051,22	5 857 988,01	5 857 988,01
Provisions pour dépréciation des autres créances				
<b>Valeurs de placement et disponibilités</b>	<b>2 135 677,87</b>	<b>2 135 677,87</b>	<b>6 557 706,77</b>	<b>6 557 706,77</b>
Valeurs mobilières de placement	1 307 380,31	1 307 380,31		
Fonds de remboursement				
Autres disponibilités	828 297,56	828 297,56	6 557 706,77	6 557 706,77
<b>Provisions générales pour risques et charges</b>				
<b>Dettes</b>	<b>(71 333 453,61)</b>	<b>(71 333 453,61)</b>	<b>(59 153 225,86)</b>	<b>(59 153 225,86)</b>
Dettes financières	(18 592 717,09)	(18 592 717,09)	(26 815 983,51)	(26 815 983,51)
Dettes d'exploitation	(9 531 875,14)	(9 531 875,14)	(11 626 735,42)	(11 626 735,42)
Dettes diverses	(43 208 861,38)	(43 208 861,38)	(20 710 506,93)	(20 710 506,93)
<b>TOTAL III</b>	<b>(51 882 475,70)</b>	<b>(51 882 475,70)</b>	<b>(32 882 761,68)</b>	<b>(32 882 761,68)</b>
<b>COMPTES DE RÉGULARISATION ACTIF ET PASSIF</b>				
Charges constatées d'avance	168 025,20	168 025,20	209 675,15	209 675,15
Charges à répartir sur plusieurs exercices				
Produits constatés d'avance				
<b>TOTAL IV</b>	<b>168 025,20</b>	<b>168 025,20</b>	<b>209 675,15</b>	<b>209 675,15</b>
<b>CAPITAUX PROPRES COMPTABLES</b>	<b>759 556 963,72</b>		<b>766 460 007,51</b>	
<b>VALEUR ESTIMÉE DU PATRIMOINE *</b>		<b>818 231 744,66</b>		<b>825 379 699,92</b>

\* Cette valeur correspond à la valeur de réalisation définie aux articles L214-109 et R214-157-1 du Code monétaire et financier.

## VARIATION DES CAPITAUX PROPRES AU 31 DÉCEMBRE 2014 (EUROS)<sup>(1)</sup>

Capitaux propres comptables Évolution au cours de l'exercice	Situation d'ouverture	Affectation résultat 2013	Autres mouvements	Situation au 31/12/2014
<b>Capital</b>	<b>520 718 976,00</b>		<b>941 256,00</b>	<b>521 660 232,00</b>
Capital souscrit	520 718 976,00		941 256,00	521 660 232,00
Capital en cours de souscription				
<b>Primes d'émission</b>	<b>148 220 113,85</b>		<b>132 081,81</b>	<b>148 352 195,66</b>
Prime d'émission	217 815 816,16		812 064,00	218 627 880,16
Prime d'émission en cours de souscription				
Prélèvement sur prime d'émission	(69 666 444,86)		(679 982,19)	(70 346 427,05)
Écart sur remboursements de parts	70 742,55			70 742,55
<b>Prime de fusion</b>	<b>68 217 072,64</b>			<b>68 217 072,64</b>
Prime de fusion	71 716 796,38			71 716 796,38
Prélèvement sur prime de fusion	(3 499 723,74)			(3 499 723,74)
<b>Écart de réévaluation</b>	<b>18 144 555,57</b>		<b>(2 972 303,51)</b>	<b>15 172 252,06</b>
Écart de réévaluation	18 144 555,57		(2 972 303,51)	15 172 252,06
Amortissement prélevé sur écart de réévaluation				
Écart sur dépréciation des immeubles d'actif				
<b>Réserves indisponibles</b>				
<b>Fonds de remboursement prélevé sur le résultat distribuable</b>				
<b>Plus ou moins values sur cessions d'immeubles</b>	<b>362 611,46</b>		<b>(2 003 177,17)</b>	<b>(1 640 565,71)</b>
<b>Réserves</b>				
Fonds de réinvestissement				
<b>Report à nouveau</b>	<b>5 178 601,15</b>	<b>5 618 076,84</b>	<b>19 501,84</b>	<b>10 816 179,83</b>
<b>Résultat de l'exercice</b>	<b>5 618 076,84</b>	<b>(5 618 076,84)</b>	<b>(3 020 402,76)</b>	<b>(3 020 402,76)</b>
Résultat de l'exercice avant acomptes et prélèvement fiscal obligatoire	44 111 354,05	(44 111 354,05)	40 560 168,66	40 560 168,66
Acomptes sur distribution	(38 493 277,21)	38 493 277,21	(43 580 571,42)	(43 580 571,42)
Prélèvement fiscal obligatoire				
<b>TOTAL GÉNÉRAL</b>	<b>766 460 007,51</b>		<b>(6 903 043,79)</b>	<b>759 556 963,72</b>

(1) Correspond à la colonne «Valeurs bilantielles» de l'état du patrimoine.



## COMPTE DE RÉSULTAT AU 31 DÉCEMBRE 2014 (EUROS)

CHARGES	31/12/2014	31/12/2013
CHARGES IMMOBILIÈRES	26 454 422,58	33 546 907,14
<b>Charges ayant leur contrepartie en produits</b>	<b>17 207 954,35</b>	<b>24 498 665,16</b>
<b>Charges d'entretien du patrimoine locatif</b>	<b>448 709,94</b>	<b>337 667,63</b>
<b>Grosses réparations et travaux exceptionnels</b>	<b>2 725 509,38</b>	<b>2 473 265,38</b>
<b>Charges immobilières non récupérables</b>	<b>6 072 248,91</b>	<b>6 237 308,97</b>
Charges locatives non récupérables	1 184 000,10	1 204 207,72
Charges locatives sur locaux vacants	3 066 798,62	2 870 998,33
Autres charges immobilières non récupérables	1 821 450,19	2 162 102,92
CHARGES D'EXPLOITATION	12 460 216,88	13 735 455,98
<b>Diverses charges d'exploitation</b>	<b>7 752 001,45</b>	<b>9 785 231,69</b>
Rémunération de la société de gestion	5 186 009,52	5 618 316,83
Honoraires	172 238,03	131 539,05
Autres services extérieurs	249 235,16	214 381,55
Impôts, taxes et versements assimilés	18 152,79	8 996,74
Autres charges	2 126 365,95	3 811 997,52
<b>Dotations aux amortissements d'exploitation</b>	<b>1 680 193,86</b>	<b>1 134 875,30</b>
<b>Dotations aux provisions d'exploitation</b>	<b>3 028 021,57</b>	<b>2 815 348,99</b>
Provisions pour créances douteuses	838 846,55	639 742,31
Provisions pour grosses réparations et travaux de remise en état	2 189 175,02	2 175 606,68
Provisions pour risques et charges		
CHARGES FINANCIÈRES	244 983,69	528 922,16
CHARGES EXCEPTIONNELLES	19 553,70	7 688,31
<b>TOTAL DES CHARGES</b>	<b>39 179 176,85</b>	<b>47 818 973,59</b>
<b>RÉSULTAT DE L'EXERCICE (Bénéfice)</b>	<b>40 560 168,66</b>	<b>44 111 354,05</b>
<b>TOTAL GÉNÉRAL</b>	<b>79 739 345,51</b>	<b>91 930 327,64</b>

PRODUITS	31/12/2014	31/12/2013
PRODUITS DE L'ACTIVITÉ IMMOBILIÈRE	72 891 147,14	84 033 632,24
<b>Produits de l'activité immobilière</b>	<b>72 683 469,89</b>	<b>83 283 045,93</b>
Loyers	55 475 515,54	58 784 380,77
Charges facturées	17 207 954,35	24 498 665,16
<b>Produits des activités annexes</b>	<b>207 677,25</b>	<b>750 586,31</b>
AUTRES PRODUITS D'EXPLOITATION	6 175 149,75	7 434 332,03
<b>Reprises d'amortissements d'exploitation</b>	<b>439 519,24</b>	<b>3 540,29</b>
<b>Reprises de provisions d'exploitation</b>	<b>3 206 065,90</b>	<b>3 086 744,74</b>
Provisions pour créances douteuses	480 556,52	488 598,46
Provisions pour grosses réparations et travaux de remise en état	2 725 509,38	2 473 265,38
Provisions pour risques et charges		124 880,90
<b>Transfert de charges d'exploitation</b>	<b>2 529 564,61</b>	<b>4 344 047,00</b>
PRODUITS FINANCIERS	200 212,39	252 802,90
<b>Produits financiers</b>	<b>200 212,39</b>	<b>252 802,90</b>
<b>Reprises de provisions sur charges financières</b>		
PRODUITS EXCEPTIONNELS	472 836,23	209 560,47
<b>Produits exceptionnels</b>	<b>472 836,23</b>	<b>209 560,47</b>
<b>Reprises de provisions produits exceptionnels</b>		
<b>TOTAL GÉNÉRAL</b>	<b>79 739 345,51</b>	<b>91 930 327,64</b>





## ● Introduction

Les comptes annuels qui sont soumis à votre approbation ont été établis conformément :

- aux conventions générales comptables, notamment dans le respect des principes de prudence, de continuité de l'exploitation, de permanence des méthodes et d'indépendance des exercices ;
- aux règles spécifiques applicables aux Sociétés Civiles de Placements Immobiliers (SCPI) par le Code monétaire et financier ; par l'arrêté du 26 avril 1995 et par le règlement 99-06 du 23 juin 1999 relatif aux dispositions comptables applicables aux SCPI.

## RÈGLES GÉNÉRALES D'ÉTABLISSEMENT DES COMPTES

Selon les dispositions qui résultent du règlement du Comité de la Réglementation Comptable n°99-06 du 23 juin 1999 applicable aux exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2000, les comptes annuels des SCPI comprennent :

- un bilan et une estimation des différents actifs, le tout regroupé dans l'état du patrimoine complété par un tableau d'analyse de la variation des capitaux propres ;
- un compte de résultat ;
- une annexe.

### Principales règles d'évaluation

Les éléments inscrits en comptabilité sont évalués à leur coût historique.

Les « Immobilisations locatives » représentent le coût d'acquisition de l'ensemble du patrimoine, valeur des terrains comprise, augmenté des aménagements réalisés et diminué des garanties locatives acquises à la SCPI.

Les « Terrains et constructions » ne subissent aucun amortissement, conformément à la réglementation propre aux SCPI.

Depuis le 1<sup>er</sup> janvier 1998, les dépenses de climatisation ainsi que les charges liées à la remise en état des immobilisations locatives de nature à augmenter la valeur locative du bien, sont immobilisées et ne subissent aucun amortissement.

Les immeubles acquis en VEFA, font l'objet d'une inscription à l'état du patrimoine en « immobilisations en cours » pour la totalité de l'engagement immobilier. Les versements au titre des appels de fonds se font au fur et à mesure de l'avancement des travaux par un compte de fournisseur d'immobilisation.

### Titres et parts de sociétés à prépondérance immobilière

Lors de la transposition des dispositions de la directive européenne (AIFMD) et la publication des mesures de modernisation de la gestion d'actifs, une possibilité nouvelle d'investissement par l'intermédiaire de certaines sociétés a été introduite pour les SCPI. Les sociétés concernées ne peuvent ainsi être que des sociétés de personnes dont les parts ne sont pas admises aux négociations sur un marché réglementé répondant à des critères définis, et notamment dont l'actif doit être principalement constitué d'immeubles acquis ou construits en vue de leur location ou de droits réels portant sur de tels biens.

Lors de l'assemblée générale annuelle de 2014, l'objet social de Crédit Mutuel Pierre 1 a ainsi été élargi afin de lui permettre de détenir des actifs immobiliers de manière indirecte, par l'intermédiaire de l'acquisition de parts de sociétés tel que des SCI.

Lors de la transposition des dispositions de la directive européenne (AIFMD) et la publication des mesures de modernisation de la gestion d'actifs, une possibilité nouvelle d'investissement par l'intermédiaire de certaines sociétés a été introduite pour les SCPI. Les sociétés concernées ne peuvent ainsi être que des sociétés de personnes dont les parts ne sont pas admises aux négociations sur un marché réglementé répondant à des critères définis, et notamment dont l'actif doit être principalement constitué d'immeubles acquis ou construits en vue de leur location ou de droits réels portant sur de tels biens.

Lors de l'assemblée générale annuelle de 2014, l'objet social de Crédit Mutuel Pierre 1 a ainsi été élargi afin de lui permettre de détenir des actifs immobiliers de manière indirecte, par l'intermédiaire de l'acquisition de parts de sociétés tel que des SCI.

Suivant une recommandation de l'ANC n°2015-01 du 7 janvier 2015, cette rubrique présente la valeur totale des titres et parts des entités dont la SCPI détient le contrôle, c'est-à-dire :

- soit des :
  - parts de sociétés de personne définies au 2° du I de l'article L.214-115 du Code monétaire et financier ;
  - parts ou actions des SCPI ou OPCI définies au 3° du I de l'article L.214-115 du Code monétaire et financier et ;
- qui remplissent les critères mentionnés à l'alinéa I de l'article R 214-156 du Code monétaire et financier et ;
- si les autres actifs ou instruments financiers comptabilisés à l'actif des SCPI ou SCI et OPCI sous-jacents ne représentent qu'au maximum 10 % de leur actif.

### Titres, parts et créances rattachées d'autres sociétés

Suivant une recommandation de l'ANC n°2015-01 du 7 janvier 2015, cette rubrique présente la valeur totale des titres et parts des entités détenus par la SCPI :

- soit des :
  - des titres et parts de sociétés de personnes pour lesquels la SCPI ne détient pas le contrôle définis à l'alinéa I de l'article R 214-156 du Code monétaire et financier ;
  - des parts ou actions des SCPI ou OPCI définies au 3° du I de l'article L.214-115 du Code monétaire et financier, ou des SCI définies au 2° du I de l'article L.214-115 du code monétaire et financier ;
- qui remplissent les critères mentionnés à l'alinéa I de l'article R 214-156 du Code monétaire et financier et ;
- si les autres actifs ou instruments financiers comptabilisés à l'actif des SCPI ou SCI et OPCI sous-jacents représentent plus de 10 % de leur actif.

### Imposition des plus-values Immobilières

À compter du 1<sup>er</sup> janvier 2004, les plus-values réalisées par les particuliers, ne sont plus imposées annuellement, au vu de leur déclaration d'ensemble de revenus, mais immédiatement au moment de chaque cession. Il appartient désormais au notaire d'établir la déclaration et d'acquiescer, lors des formalités de publicité foncière, l'impôt afférent à la plus-value immobilière due par le vendeur.

Les personnes morales demeurent imposées directement au vu de leur déclaration de résultat. Afin de préserver l'égalité entre les porteurs, la SCPI propose à l'assemblée générale la distribution d'une partie du produit de la vente.

Cette distribution correspondrait pour une part au montant de l'impôt au taux de droit commun. Le montant de la distribution projetée a été prélevé sur le compte de plus ou moins-values sur cessions d'immeubles.

Pour les associés relevant du régime des particuliers, cette distribution viendrait compenser l'impôt réglé par la SCPI pour le compte de l'associé et ne donnerait lieu à aucun versement.

Pour les autres catégories d'associés cette distribution se traduirait par un versement en numéraire.

Une mise en distribution partielle de la plus-value constatée sur les cessions d'actifs réalisés au cours de l'exercice 2014, pour un montant total de 130 027 euros, sera versée au profit des associés présents à la date de la cession :

- pour les associés imposés à l'impôt sur le revenu, une somme de 71 925 euros correspondant au montant de l'impôt sur la plus-value acquittée pour leur compte et venant en compensation de leur dette à ce titre ;
- pour les associés non imposés à l'impôt sur le revenu, une somme de 58 102 euros correspondant au versement en numéraire à effectuer en leur faveur.

### Valeur vénale des immeubles locatifs

Selon les dispositions comptables applicables aux SCPI, la colonne « Valeurs estimées » de l'état du patrimoine présente la valeur vénale des immeubles locatifs ainsi que la valeur nette des autres actifs de la société ; le total de cette colonne correspond à la valeur de réalisation définie aux articles L.214-109 et R.214-157-1 du Code monétaire et financier.

La valeur vénale des immeubles locatifs résulte d'une expertise effectuée par la société CBRE en qualité d'expert indépendant. Chaque immeuble doit faire l'objet d'une expertise tous les 5 ans, elle est actualisée par l'expert immobilier chaque année sans visite systématique de l'immeuble.

Les expertises et actualisations sont établies dans le respect des règles stipulées par la charte professionnelle des experts immobiliers conformément à la recommandation commune de l'AMF et du Conseil National de la Comptabilité d'octobre 1995.

L'expert détermine la valeur d'un immeuble locatif en mettant en œuvre deux méthodes :

- la méthode par comparaison directe de la valeur par référence à des transactions récentes comparables ;
- la méthode par capitalisation du revenu brut qui consiste à lui appliquer un taux de capitalisation conduisant à une valeur hors droit et hors frais.

Au 31 décembre 2014, la valeur vénale des immeubles locatifs est de 874 928 099,82 euros.

### Actif net réévalué des titres et parts de sociétés à prépondérance immobilière

L'actif net réévalué des titres et parts de sociétés immobilières contrôlées par la SCPI s'évalue à partir :

- des valeurs vénales des immeubles locatifs détenus par la société, retraitées de l'impact de la fiscalité latente correspondant à une cession des parts de la société ;
- de la valeur nette des autres actifs détenus ;
- de la quote-part de détention du capital de la société par la SCPI.

### Plan d'entretien des immeubles

Les provisions pour grosses réparations sont destinées à faire face à des travaux dont la réalisation est rendue nécessaire pour le maintien de l'immeuble dans un état conforme à sa destination.

Depuis le 1<sup>er</sup> Janvier 2003, la dotation à la provision aux grosses réparations est déterminée par la mise en œuvre de la méthode basée sur le plan d'entretien de la SCPI visant à répartir sur 6 ans le montant prévisionnel des travaux de grosses réparations tout en maintenant une provision au moins égale à 5 % contre 10 % antérieurement du montant des loyers quittancés de l'exercice précédent.

La provision pour grosses réparations se détermine à partir des éléments suivants :

- une provision forfaitaire déterminée par un pourcentage des loyers quittancés ;
- le plan d'entretien des immeubles prévoyant les travaux à effectuer sur les immeubles à un horizon de 6 ans.

La fiabilisation du plan d'entretien, consécutivement aux audits techniques effectués sur le patrimoine au cours des exercices 2008 et 2009, a pour conséquence une diminution du taux forfaitaire de 10 % à 5 % des loyers quittancés à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2009.

Au 31 décembre 2014, la provision pour grosses réparations s'établit à 5 895 834,55 euros.

### Amortissements et prélèvements sur prime d'émission et prime de fusions

Les Agencements, Aménagements et Installations sont amortis selon le mode linéaire sur une durée de 5 ans.

Les frais d'acquisition ainsi que la TVA non récupérable sur immobilisations sont prélevés sur la prime d'émission.

Les commissions de souscription versées à la société de gestion sont prélevées sur la prime d'émission.

### Provisions pour dépréciation des créances

Les créances douteuses sont provisionnées à 100 % de la créance, déduction faite du dépôt de garantie, de la TVA et de la rémunération HT qui serait due à la société de gestion si ces sommes étaient encaissées.

### Informations diverses

Au cours de l'année 2014, il y a eu 27 500 000,00 euros remboursés sur les lignes de crédit mais aussi 19 500 000,00 euros débloqués.

Au 31 décembre 2014, le montant total des lignes de crédit se porte à 11 000 000,00 euros.

## TABLEAUX CHIFFRÉS (EN EUROS)

### ● TABLEAU RÉCAPITULATIF DES PLACEMENTS IMMOBILIERS

	Exercice 2014		Exercice 2013	
	Valeurs comptables	Valeurs estimées	Valeurs comptables	Valeurs estimées
<b>Terrains et constructions locatives</b>				
Bureaux	692 038 450,59	722 104 657,35	706 692 649,49	739 238 659,41
Locaux d'activité	11 415 411,78	13 057 203,00	11 378 925,00	12 929 971,15
Commerces	69 545 514,50	87 504 712,54	69 506 935,05	84 551 652,77
Entrepôts	7 235 024,70	10 411 276,93	7 253 986,41	10 567 077,84
<b>TOTAL</b>	<b>780 234 401,57</b>	<b>833 077 849,82</b>	<b>794 832 495,95</b>	<b>847 287 361,17</b>
<b>Immobilisations en cours</b>				
Bureaux	30 509 642,20	30 850 000,00	10 732 767,00	10 765 425,00
Locaux d'activité				
Commerces				
Entrepôts				
<b>TOTAL</b>	<b>30 509 642,20</b>	<b>30 850 000,00</b>	<b>10 732 767,00</b>	<b>10 765 425,00</b>
<b>Titres et parts de sociétés à prépondérance immobilière</b>	<b>6 423 205,00</b>	<b>6 018 345,34</b>		
<b>TOTAL GÉNÉRAL</b>	<b>817 167 248,77</b>	<b>869 946 195,16</b>	<b>805 565 262,95</b>	<b>858 052 786,17</b>

### ● VARIATION DES IMMOBILISATIONS

#### Terrains et constructions

<b>Solde des terrains et constructions au 31/12/2013</b>		<b>790 319 718,61</b>
<b>Acquisitions</b>		<b>10 986 035,94</b>
LYON - 241 rue Garibaldi	203 225,00	
LYON - 129 avenue Félix Faure	10 744 130,50	
LOGNES - 1/11 allée des Palombes	38 680,44	
<b>Cessions</b>		<b>(26 743 497,79)</b>
LYON - Le Four à Chaux	(8 207 585,50)	
MONTRouGE - Sud Affaires	(6 979 140,54)	
LA PLAINE-SAINT-DENIS - Le Montjoie	(2 065 540,47)	
LA MADELEINE - Pré Catelan	(1 756 685,04)	
GUYANCOURT - Parc Club Ariane - Bât. Mercure	(1 542 651,98)	
ÉCULLY - Technoparc du Moulin Berger (vendu)	(1 447 119,42)	
MARCQ-EN-BARCEUL - La Pilaterie	(858 751,86)	
RENNES - Z avenue Beauregard	(792 735,00)	
VILLERS-LES-NANCY - Enghien - Bât. B12	(783 063,90)	
ÉCULLY - Le Randin	(697 454,00)	
PESSAC - Parc Techno du Haut Lévêque	(558 021,91)	
VILLEURBANNE - Le Jardin des Arts	(461 172,94)	
MÉRIGNAC - Alessandro Volta	(319 000,13)	
IVRY-SUR-SEINE - Espace 26	(274 575,10)	
<b>Cessions partielles</b>		<b>(686 394,67)</b>
MARSEILLE - Le Cayol	(350 750,07)	
NANTERRE - Le Vermont	(335 644,60)	

<b>Travaux de restructuration</b>		<b>110 643,59</b>
NANTERRE - Le Vermont	51 150,00	
MONTIGNY-LE-BRETONNEUX - Saint-Quentin-en-Yvelines	47 804,42	
BOULOGNE-BILLANCOURT - Ileo - Le Gallo	10 768,00	
BOULOGNE-BILLANCOURT - Le Métropole	440,00	
BORDEAUX - Le Plaza	425,00	
MARSEILLE - Technopôle Château Gombert	56,17	
<b>Acquisitions de climatisation</b>		<b>292 175,67</b>
Renouvellements de climatisations existantes		2 946 781,76
Sorties de climatisations (renouvellements)		(2 946 781,76)
<b>Autres variations</b>		<b>(1 277 019,64)</b>
<b>Solde des terrains et constructions au 31/12/2014</b>		<b>773 001 661,71</b>
<b>Agencements, aménagements, installations</b>		
<b>Solde des agencements, aménagements, installations au 31/12/2013</b>		<b>19 741 579,90</b>
Nouveaux agencements		2 541 101,24
Agencements, aménagements et installations en cours		2 517 288,54
Cessions d'agencements de l'exercice		(2 668 580,98)
Agencements en cours comptabilisés en agencements achevés		(939 582,43)
<b>Solde des agencements, aménagements, installations au 31/12/2014</b>		<b>21 191 806,27</b>
<b>Amortissements des agencements, aménagements, installations</b>		
<b>Solde des amortissements des agencements au 31/12/2013</b>		<b>(15 228 802,56)</b>
Dotations de l'exercice		(1 240 674,62)
Reprises de l'exercice		2 510 410,77
<b>Solde des amortissements des agencements au 31/12/2013</b>		<b>(13 959 066,41)</b>
<b>Solde net des agencements, aménagements, installations au 31/12/2014</b>		<b>7 232 739,86</b>
<b>Immobilisations en cours</b>		
<b>Solde des immobilisations en cours au 31/12/2013</b>		<b>10 732 767,00</b>
<b>Acquisitions de VEFA</b>		<b>30 509 642,20</b>
MONTRouGE - 21 rue de la Vanne	25 926 642,20	
NANTERRE - Le Vermont	4 583 000,00	
<b>VEFA livrées au cours de l'exercice</b>		<b>(10 732 767,00)</b>
LYON - 129 avenue Félix Faure	(10 732 767,00)	
<b>Solde des immobilisations en cours au 31/12/2014</b>		<b>30 509 642,20</b>
<b>Titres et parts de société à prépondérance immobilière</b>		
<b>Solde des titres et parts de société à prépondérance immobilière au 31/12/2013</b>		<b>6 423 205,00</b>
<b>Acquisitions</b>		<b>6 423 205,00</b>
SCI LF Buffalo	74 675,00	
SCI LF Jazz	2 806 780,00	
SCI LF Panside	3 272 750,00	
SCI LF Prisme	269 000,00	
<b>Cessions</b>		
<b>Solde des titres et parts de société à prépondérance immobilière au 31/12/2014</b>		<b>6 423 205,00</b>
<b>Immobilisations financières</b>		
<b>Solde des dépôts versés au 31/12/2013</b>		<b>394 968,31</b>
Fonds de roulement versés aux syndicats		69 548,21
Fonds de roulement restitués par les syndicats		(180 685,65)
<b>Solde des dépôts versés au 31/12/2014</b>		<b>283 830,87</b>

## ● DÉTENTION DES TITRES DE PARTICIPATION

	% de détention
SCI LF Buffalo	7,5 %
SCI LF Jazz	7,5 %
SCI LF Panside	7,5 %
SCI LF Prisme	7,5 %

## ● RELEVÉ DES AMORTISSEMENTS

	Durée	Montant au 31/12/2013	Compte à compte 2014*	Dotation 2014	Montant au 31/12/2014
Agencements, aménagements, installations	5 ans	15 228 802,56	(2 510 410,77)	1 240 674,62	13 959 066,41

\* Les valeurs nettes comptables des agencements, aménagements installations des immeubles arbitrés ont été portées en capitaux propres.

## ● RELEVÉ DES CHARGES A ÉTALER

	Montant net 31/12/2013	Augmentation 2014	Compte à compte 2014	Dotation 2014	Montant net au 31/12/2014
Frais d'acquisition des immobilisations		439 519,24		(439 519,24)	
<b>TOTAL</b>		<b>439 519,24</b>		<b>(439 519,24)</b>	

## ● RELEVÉ DES PROVISIONS

	Montant au 31/12/2013	Dotation 2014	Provisions utilisées ou reprises	Montant au 31/12/2014
Pour grosses réparations	6 432 168,91	2 189 175,02	2 725 509,38	5 895 834,55
Pour risques et charges				
Pour créances douteuses	2 053 671,78	838 846,55	480 556,52	2 411 961,81
<b>TOTAL</b>	<b>8 485 840,69</b>	<b>3 028 021,57</b>	<b>3 206 065,90</b>	<b>8 307 796,36</b>

## ● ÉCART DE RÉÉVALUATION

Solde au 31/12/2013	(18 144 555,57)
Reprises de l'exercice	2 972 303,51
<b>TOTAL AU 31/12/2014</b>	<b>(15 172 252,06)</b>

## ● AFFECTATION DU RÉSULTAT DE L'EXERCICE PRÉCÉDENT

Résultat 2013	44 111 354,05
Report à nouveau 2013	5 178 601,15
<b>TOTAL DISTRIBUABLE</b>	<b>49 289 955,20</b>
Distribution 2013	38 493 277,21
Reconstitution du report à nouveau*	19 501,84
<b>REPORT À NOUVEAU APRÈS AFFECTATION DU RÉSULTAT</b>	<b>10 816 179,83</b>

\* Prélèvements sur la prime d'émission, pour chaque part nouvelle souscrite, du montant permettant le maintien du report à nouveau existant au 1<sup>er</sup> janvier de l'exercice.

## ● CHARGES À PAYER ET PRODUITS À RECEVOIR

### Charges à payer

Fournisseurs : factures non parvenues	401 146,93
Locataires et comptes rattachés	77 238,00
Autres dettes d'exploitation	4 922 464,58
Intérêts courus à payer	11 991,53
<b>TOTAL</b>	<b>5 412 841,04</b>

### Produits à recevoir

Locataires : factures à établir	412 209,66
Autres créances d'exploitation	2 350 387,88
Intérêts courus à recevoir	107 870,21
<b>TOTAL</b>	<b>2 870 467,75</b>

## ● DÉTAIL DES CRÉANCES LOCATAIRES

Locataires	916 533,72
Locataires : factures à établir	412 209,66
Locataires : créances douteuses	3 708 452,82
<b>TOTAL</b>	<b>5 037 196,20</b>

## ● INDEMNITÉS DES MEMBRES DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

<b>TOTAL</b>	<b>10 800,00</b>
--------------	------------------

## ● CHARGES EXCEPTIONNELLES

Apurement comptes locataires	19 441,46
Pénalités et amendes	93,31
Rompus	18,93
<b>TOTAL</b>	<b>19 553,70</b>

## ● PRODUITS EXCEPTIONNELS

Indemnités d'assurance	1 998,38
Soldes locataires passés en profit	295 227,97
Soulte suite à l'acte de scission de la copropriété de Lognes	175 593,60
Rompus	16,28
<b>TOTAL</b>	<b>472 836,23</b>

## ● ENGAGEMENTS DONNÉS OU REÇUS

### Cautions

Cautions bancaires reçues des locataires	5 179 547,35
Cautions bancaires reçues des fournisseurs	917 482,61

## ● PROMESSES D'ACHAT ET DE VENTE D'ACTIFS IMMOBILIERS

### Promesses d'acquisitions

Mode de détention	Adresse	Nature	Date	Prix (€)
SCI LF PRISME (7,5 %)	148-152 route de la Reine - 92100 BOULOGNE	Bureaux	22/12/2014	5 355 000,00





# TABLEAU DE COMPOSITION DU PATRIMOINE

Pour la classification des immeubles, il est tenu compte de leur affectation principale.

## ● Immeubles détenus en direct par la SCPI

	Date d'acquisition ou d'apport	Quote-Part (%)	Surface (m <sup>2</sup> )	Valeur d'acquisition ou d'apport (I) (euros)	Travaux et aménagements (II) (euros)	Valeur comptable 2014 (I+II) (euros)	Valeur comptable 2013 (euros)
<b>Activités</b>							
Zone Artisanale du Buissonnet 76800 SAINT-ETIENNE-DU-ROUVRAY	14/11/01	100	1 180,00	359 749,23		359 749,23	359 749,23
47 allée du Clos des Charmes 77090 COLLEGIEN	06/11/97	50	685,50	348 804,84	7 054,20	355 859,04	359 386,14
3 impasse Dumur 92110 CLICHY	03/10/07	100	1 331,13	3 320 000,00		3 320 000,00	3 320 000,00
99-101 rue Pierre Sénard 92320 CHÂTILLON	06/11/97	100	5 330,36	5 364 715,05	462 289,93	5 827 004,98	5 786 991,10
9 rue Ampère 95500 GONNESSE	16/12/81	100	1 608,00	714 328,53		714 328,53	714 328,53
Parc des Bellevues - Bât. A Avenue du Gros Chêne 95610 ERAGNY-SUR-OISE	06/11/97	100	1 463,00	838 470,00		838 470,00	838 470,00
<b>TOTAL</b>			<b>11 597,99</b>	<b>10 946 067,65</b>	<b>469 344,13</b>	<b>11 415 411,78</b>	<b>11 378 925,00</b>
<b>Bureaux</b>							
Le Grand Central 16 avenue Thiers 06000 NICE	06/11/97	100	1 668,00	1 753 164,00	33 534,95	1 786 698,95	1 763 952,78
Les Portes de l'Arenas 455 promenade des Anglais 06200 NICE	06/11/97	100	1 734,02	2 216 702,22	194 932,39	2 411 634,61	2 247 244,08
Les Portes de l'Arenas 455 promenade des Anglais 06200 NICE	06/11/97	100	2 589,00	3 535 472,63	18 570,19	3 554 042,82	3 554 042,82
Villa 1 473 route des Dolines 06560 VALBONNE	06/11/97	100	268,68	304 898,00	11 341,72	316 239,72	325 220,17
Villa 14 473 route des Dolines 06560 VALBONNE	06/11/97	100	265,92	290 823,98	38 652,00	329 475,98	342 359,98
Villa 10 473 route des Dolines 06560 VALBONNE	06/11/97	100	265,43	274 408,02	8 696,00	283 104,02	287 452,02
Villa 13 473 route des Dolines 06560 VALBONNE	06/11/97	100	264,54	320 143,00	22 552,52	342 695,52	349 681,48
20 Traverse de Pomègues 13008 MARSEILLE	30/08/06	50	2 443,87	5 185 524,93	165 173,85	5 350 698,78	5 709 452,33
3 rue du C <sup>st</sup> Rolland 13008 MARSEILLE	06/11/97	100	2 047,18	2 054 770,17	146 910,39	2 201 680,56	2 259 532,52
Euclide 43 rue Frédéric Joliot Curie 13013 MARSEILLE	06/11/97	50	2 376,03	2 032 711,03	1 511 977,30	3 544 688,33	3 528 036,58
Parc du Golf - Bât. 21 Rue Guilibert G de la Lauzière 13100 AIX-EN-PROVENCE	06/11/97	100	1 016,55	1 202 059,15	74 541,84	1 276 600,99	1 234 032,89
Rue du Clos Herbert 14000 CAEN	06/11/97	100	1 560,00	1 402 531,00		1 402 531,00	1 402 531,00
Parc de la Folie Couvrechef 31 rue des Compagnons 14000 CAEN	06/11/97	100	1 223,00	686 021,00		686 021,00	686 021,00
4 place de Boston 14200 HEROUVILLE SAINT-CLAIR	14/11/01	100	2 932,82	1 904 514,13	8 329,74	1 912 843,87	1 916 697,84

	Date d'acquisition ou d'apport	Quote-Part (%)	Surface (m <sup>2</sup> )	Valeur d'acquisition ou d'apport (I) (euros)	Travaux et aménagements (II) (euros)	Valeur comptable 2014 (I+II) (euros)	Valeur comptable 2013 (euros)
Parc Technologique Barajas 28001 MADRID (Espagne)	06/11/97	100	5 318,27	6 494 328,00	75 792,20	6 570 120,20	6 608 016,29
25 avenue Gaspard Coriolis 31100 TOULOUSE	21/07/08	100	6 643,71	13 000 000,00		13 000 000,00	13 000 000,00
Le Péri-Est 2-4 rue de La Tuilerie 31130 BALMA	14/11/01	100	1 124,00	726 487,38	97 491,15	823 978,53	823 978,53
Parc Activités Saint-Martin 9 rue Alain Fournier 31300 TOULOUSE	19/07/12	30	1 759,92	5 698 241,10		5 698 241,10	5 698 241,10
Parc Activités St Martin Star Park B 17 rue Marius Terce 31300 TOULOUSE	25/06/07	100	2 671,00	5 993 700,00	45 771,72	6 039 471,72	6 040 501,61
Parc Activités St Martin Star Park A 17 rue Marius Terce 31300 TOULOUSE	19/07/05	100	2 689,30	4 391 116,81		4 391 116,81	4 391 116,81
Parc Activités du Canal 1 rue Ariane 31520 RAMONVILLE-SAINT-AGNE	06/11/97	50	1 666,00	1 602 752,02	462 157,50	2 064 909,52	2 064 909,52
Labège Innopole - Bât. 4 Voie n° 5 31670 LABEGE	06/11/97	100	957,68	787 529,12	96 961,56	884 490,68	860 643,35
Le Plaza 185 boulevard du M <sup>al</sup> Leclerc 33000 BORDEAUX	01/07/03	100	2 767,67	3 563 552,37	10 691,98	3 574 244,35	3 578 952,84
181 cours du Médoc 33000 BORDEAUX	27/03/02	100	2 155,00	2 831 508,77		2 831 508,77	2 831 508,77
Le Mariveaux 11-17 rue Condillac 33000 BORDEAUX	06/11/97	100	1 286,86	1 775 674,38	48 035,88	1 823 710,26	1 846 309,39
Haut Lévêque - Bât. 22 25 avenue Léonard de Vinci 33600 PESSAC	14/11/01	100	917,69	1 082 388,00	32 561,21	1 114 949,21	1 127 995,14
Haut Lévêque - Bât. M17 18-20 av. Léonard de Vinci 33600 PESSAC	06/11/97	100	517,35	531 965,82		531 965,82	531 965,82
Avenue Léonard de Vinci 33600 PESSAC	06/11/97	100					724 953,58
9 rue Alessandro Volta 33700 MERIGNAC	06/11/97	100					319 000,13
Le Mondial 219 rue le Titien 34000 MONTPELLIER	26/05/04	100	1 957,00	3 287 285,56		3 287 285,56	3 287 285,56
Rue A. Meynier 35000 RENNES	06/11/97	100					792 735,00
Parc d'activités Tours Nord 12 allée Colette Duval 37000 TOURS	06/11/97	100	943,09	760 385,21	169 553,79	929 939,00	978 443,85
Le Telinvest 16 rue Henri Barbusse 38100 GRENOBLE	22/10/07	100	2 816,34	5 034 537,00	15 033,41	5 049 570,41	5 072 000,41
Le Bellamy 144 rue Paul Bellamy 44000 NANTES	14/11/01	100	1 824,00	1 371 074,91		1 371 074,91	1 371 074,91
Salorges 23 boulevard Salvador Allende 44000 NANTES	06/11/97	100	1 165,36	1 061 202,77		1 061 202,78	1 061 237,10
Le Montana 2 rue Château de l'Éraudière 44300 NANTES	06/11/97	100	1 973,00	1 671 155,28	340 724,47	2 011 879,74	2 000 328,13
Parc de l'Angevinière - Bât. A 15 boulevard Marcel Paul 44800 SAINT-HERBLAIN	06/11/97	100	1 050,00	858 685,07	88 537,02	947 222,09	974 587,19
4 place Jean Monnet 45000 ORLEANS	06/11/97	100	889,00	832 980,37		832 980,37	832 980,37
63 rue Banner 45000 ORLEANS	06/11/97	100	645,14	514 285,20		514 285,20	514 315,78
Pôle Techno H Farman - Bât. B19 13 rue Clément Ader 51100 REIMS	06/11/97	100	746,69	707 544,16		707 544,16	707 846,47

	Date d'acquisition ou d'apport	Quote-Part (%)	Surface (m <sup>2</sup> )	Valeur d'acquisition ou d'apport (I) (euros)	Travaux et aménagements (II) (euros)	Valeur comptable 2014 (I+II) (euros)	Valeur comptable 2013 (euros)
Pôle Techno du Brabois - Bât. B7 7 allée de la Forêt de la Reine 54500 VANDOEUVRE-LES-NANCY	14/11/01	100	986,04	777 082,84	7 574,39	784 657,23	789 565,63
2 allée d'Enghien 54600 VILLERS-LÈS-NANCY	06/11/97	100					783 063,90
11 rue Edouard Belin - B13 57000 METZ	06/11/97	100	1 124,46	752 623,92	309 211,90	1 061 835,82	1 071 687,67
Vieux Faubourg 27 bis rue du Vieux Faubourg 59000 LILLE	06/11/97	50	1 280,79	1 839 477,19	36 691,90	1 876 169,09	1 893 883,87
Le National 54-56-58 rue Nationale 59000 LILLE	06/11/97	100	1 006,31	1 814 143,00	14 859,20	1 829 002,20	1 836 431,80
Rue du Pré Catelan 59110 LA MADELEINE	14/11/01	100					1 756 685,04
Avenue de la Marne 59290 WASQUEHAL	12/05/04	100	7 736,03	12 079 115,36		12 079 115,36	12 079 115,36
Technoparc des Prés 2 7-9 allée Lakanal 59650 VILLENEUVE D'ASCQ	12/07/04	100	2 524,10	3 090 000,00	51 765,23	3 141 765,23	3 090 000,00
Technoparc des Prés - Bât. C1 21 allée Lavoisier 59650 VILLENEUVE-D'ASCQ	06/11/97	100	784,08	655 182,55	18 072,64	673 255,19	673 804,80
Zi de la Pilaterie 59700 MARCQ-EN-BAROEUL	14/11/01	100					992 396,41
Parc Tertiaire de la Meinau 2 rue de la Durance 67000 STRASBOURG	06/11/97	100	949,56	908 881,85	111 372,76	1 020 254,61	1 020 428,00
Espace Européen Entreprise - Bât. B4 Rue de Copenhague 67300 SCHILTIGHEIM	17/12/07	100	2 055,75	3 832 006,00		3 832 006,00	3 832 006,00
SXB2 Espace Europeen de l'Entreprise Rue de La Haye 67300 SCHILTIGHEIM	17/02/03	100	4 778,86	8 032 000,00		8 032 000,00	8 032 000,00
Le Green 241 rue Garibaldi 69003 LYON	27/12/11	25	2 858,28	10 267 275,00	36 421,39	10 303 696,39	10 098 356,60
Equinox 129 avenue Félix Faure 69003 LYON	19/04/12	25	2 551,76	10 744 130,50		10 744 130,50	
1 cours Albert Thomas 69003 LYON	06/11/97	100	3 240,00	3 673 673,50	64 450,22	3 738 123,72	3 767 530,87
Atrium Part Dieu 107-109 bd Vivier Merle 69003 LYON	13/11/07	27,5	4 623,33	18 363 537,50	28 639,74	18 392 177,24	18 363 537,52
Tour Part Dieu 129 rue Servient 69003 LYON	30/06/08	100	10 412,00	12 400 000,00	682 105,25	13 082 105,25	12 448 090,65
9 rue Denis 69008 LYON	14/11/01	100	2 258,00	941 982,00		941 982,00	941 982,00
10 rue du Four à Chaux 69009 LYON	06/05/03	100					8 207 585,50
63 avenue Roger Salengro 69100 VILLEURBANNE	06/11/97	100					461 172,94
20 chemin du Randin 69130 ECULLY	14/11/01	100					810 247,97
Chemin du Tronchon 69130 ECULLY	06/11/97	100					1 606 211,80
Europarc du Chêne 10 rue Edison 69500 BRON	14/11/01	100	1 433,65	1 750 000,00	11 398,80	1 761 398,80	1 775 084,88
Activillage 1-3 allée des Ginkgos 69500 BRON	06/11/97	100	2 014,00	1 976 437,00	127 571,16	2 104 008,16	2 243 419,76
Carré Feydeau 5-9 rue Feydeau 75002 PARIS	30/09/04	49	3 482,65	19 428 718,87	3 310 083,71	22 738 802,58	22 738 802,58
8-10 rue de Renard 75004 PARIS	30/07/08	30	2 251,89	12 711 900,00		12 711 900,00	12 711 900,00

	Date d'acquisition ou d'apport	Quote-Part (%)	Surface (m <sup>2</sup> )	Valeur d'acquisition ou d'apport (I) (euros)	Travaux et aménagements (II) (euros)	Valeur comptable 2014 (I+II) (euros)	Valeur comptable 2013 (euros)
3 rue Chauveau Lagarde 75008 PARIS	06/11/97	100	786,58	3 963 674,00	257 375,00	4 221 049,00	4 221 049,00
45 rue de Paradis 75010 PARIS	30/09/03	100	3 496,90	8 871 715,17	1 035 682,17	9 907 397,34	9 907 427,15
32 rue de Chabrol 75010 PARIS	30/09/03	100	2 622,44	7 896 759,75	414 588,68	8 311 348,43	7 896 759,75
47 rue d'Enghien 75010 PARIS	06/11/97	60	1 438,82	3 116 666,76		3 116 666,76	3 116 666,76
18-20 rue Edouard Jacques 75014 PARIS	23/04/03	100	782,36	2 626 456,40		2 626 456,40	2 626 456,40
Héron Building - 6 <sup>ème</sup> étage 66 avenue du Maine 75014 PARIS	01/07/99	100	559,94	2 058 062,00		2 058 062,00	2 058 062,00
Héron Building - 6 <sup>ème</sup> étage 66 avenue du Maine 75014 PARIS	02/01/80	100	597,00	2 134 286,00		2 134 286,00	2 134 286,00
65 rue Chardon Lagache 75016 PARIS	21/06/79	100	486,70	1 097 633,00		1 097 633,00	1 097 633,00
Maillot 2000 - 4/5/7 <sup>ème</sup> étages 251 boulevard Pereire 75017 PARIS	20/02/08	50	1 434,65	10 233 500,00	502 169,07	10 735 669,07	10 235 140,00
L'Orée des Batignolles 115 rue Cardinet 75017 PARIS	06/11/97	100	1 050,06	3 181 762,86	1 487 269,01	4 669 031,87	4 178 062,68
Le Centaure 1 et 2 141 bis & ter - 143 rue de Saussure 75017 PARIS	14/11/01	100	1 166,00	1 899 482,68		1 899 482,68	1 899 482,68
199 rue Championnet 75018 PARIS	06/11/97	33	762,30	1 641 003,41	672 386,52	2 313 389,93	2 313 389,93
22 place Gadeau de Kerville 76000 ROUEN	06/11/97	100	549,00	442 102,00		442 102,00	442 102,00
51 rue du Mail 76100 ROUEN	14/11/01	100	2 252,55	1 811 163,19		1 811 163,19	1 811 163,19
Parc de la Vatine - Bât. B6 9 rue Sakharov 76130 MONT-SAINT-AIGNAN	06/11/97	100	1 097,14	1 173 857,00	116 129,01	1 289 986,01	1 177 857,00
8 rue Jean Rostand 76140 LE PETIT-QUEVILLY	14/11/01	100	3 304,59	2 677 448,98	23 687,73	2 701 136,71	2 689 163,98
Vélizy Valley - Bât. Avenir 18 rue Grange Dame Rose 78140 VELIZY-VILLACOUBLAY	03/10/07	20	1 420,60	4 400 000,00		4 400 000,00	4 400 000,00
Les Terres Pleins 31 avenue de l'Europe 78140 VELIZY-VILLACOUBLAY	06/11/97	33,33	515,95	1 128 010,00		1 128 010,00	1 128 010,00
Vélizy Valley - Bât. Avenir 18 rue Grange Dame Rose 78140 VELIZY-VILLACOUBLAY	06/11/97	33	662,61	1 358 321,00		1 358 321,00	1 358 321,00
13 avenue Morane Saulnier 78140 VELIZY-VILLACOUBLAY	06/11/97	100	2 602,00	4 076 148,09	513 827,12	4 589 975,21	4 589 975,21
Bât. Oxford 12 rue du Fort de Saint-Cyr 78180 MONTIGNY-LE-BRETONNEUX	06/11/97	100	3 015,13	3 537 926,32	456 547,15	3 994 473,47	3 998 179,94
Le Stephenson 1 rue George Stephenson 78180 MONTIGNY-LE-BRETONNEUX	06/11/97	53	10 245,55	16 519 102,29	10 692 296,02	27 211 398,31	27 108 471,38
Le Prisme 1 rue Georges Braque 78280 GUYANCOURT	12/12/02	100	4 860,10	9 057 778,01		9 057 778,01	9 057 778,01
Boulevard des Chênes - Rue Boucher 78280 GUYANCOURT	06/11/97	50					1 550 543,46
Le Concorde 3 rue Jean Mermoz 80000 AMIENS	14/11/01	100	2 040,00	1 737 459,40		1 737 459,40	1 737 459,40
Boulevard des Coquibus 91000 EVRY	06/11/97	100	1 875,79	1 446 365,53		1 446 365,53	1 446 365,53
Le Campus zone nord 102 rue de Paris 91300 MASSY	16/05/08	40	5 437,51	28 000 000,00		28 000 000,00	28 000 000,00

	Date d'acquisition ou d'apport	Quote-Part (%)	Surface (m <sup>2</sup> )	Valeur d'acquisition ou d'apport (I) (euros)	Travaux et aménagements (II) (euros)	Valeur comptable 2014 (I+II) (euros)	Valeur comptable 2013 (euros)
Carnot Plaza Avenue Carnot 91300 MASSY	29/02/08	30	2 286,42	8 588 873,70	6 598,36	8 595 472,06	8 599 072,05
Bât. Kilimandjaro / Mac Kinley 8-10 avenue des Tropiques 91940 LES ULIS	06/11/97	33	1 187,96	1 317 576,83	20 804,63	1 338 381,46	1 349 511,48
Le Vermont 28 boulevard de Pesaro 92000 NANTERRE	31/08/06	20	3 103,20	13 182 735,40	8 364 595,79	21 547 331,19	21 714 952,59
Le Vectorial 23-38 rue Michelet 92000 NANTERRE	27/02/06	25	6 704,75	21 440 750,00		21 440 750,00	21 440 750,00
Parc des Fontaines - Bât. C 163-169 av. Georges Clémenceau 92000 NANTERRE	02/06/04	100	4 085,06	12 537 000,00		12 537 000,00	12 537 000,00
Le Carillon 87 rue des Trois Fontanot 92000 NANTERRE	07/09/07	27,5	4 871,90	36 300 000,00	756 447,75	37 056 447,75	36 342 900,00
Iléo 27-33 quai Alphonse Le Gallo 92100 BOULOGNE-BILLANCOURT	04/11/03	28	4 920,45	18 622 096,82	13 189 890,73	31 811 987,55	31 855 530,46
45 rue Abel Gance 92100 BOULOGNE-BILLANCOURT	24/10/05	25	1 554,37	9 090 250,00	2 250,00	9 092 500,00	9 092 500,00
Le Métropole 84 avenue du G <sup>al</sup> Leclerc 92100 BOULOGNE-BILLANCOURT	06/11/97	40	593,30	2 004 222,45	59 173,02	2 063 395,47	2 007 741,88
77-79 rue Marcel Dassault 92100 BOULOGNE-BILLANCOURT	14/11/01	100	1 125,14	1 879 300,09	217 522,78	2 096 822,87	2 105 289,36
Espace Clichy - Bât. Arcturus 68 rue Villeneuve 92110 CLICHY	06/11/97	100	3 361,00	5 107 042,00		5 107 042,00	5 107 042,00
16-18-20 rue Barbès 92120 MONTROUGE	18/10/11	6	935,94	5 700 000,00		5 700 000,00	5 700 000,00
Sud Affaires 21-23 rue de la Vanne 92120 MONTROUGE	06/11/97	34					7 894 083,43
Le Kubik - Bât. B18, B19 9 allée des Barbannières 92230 GENNEVILLIERS	06/11/97	20	780,00	1 035 037,59	820 342,51	1 855 380,10	1 821 516,68
Le Malesherbes 102 à 116 rue Victor Hugo 92300 LEVALLOIS-PERRET	15/09/10	30	3 048,72	14 380 242,00	80 893,08	14 461 135,08	14 380 241,99
90-92 rue de Villiers 92300 LEVALLOIS-PERRET	12/07/00	50	1 521,99	7 240 664,94	646 266,96	7 886 931,90	7 945 786,29
7 avenue de la Cristallerie 92310 SEVRES	30/06/03	25	4 321,73	16 067 340,56	87 390,78	16 154 731,34	16 154 731,34
City Défense 16-40 rue Henri Regnault 92400 COURBEVOIE	01/10/07	30	2 588,28	21 300 000,00		21 300 000,00	21 300 000,00
Le Vermeer - Bât. B 31-41 rue Adam Ledoux 92400 COURBEVOIE	06/11/97	50	964,52	2 107 156,22	4 207,55	2 111 363,77	2 113 688,88
3 rue de Rome 93110 ROSNY-SOUS-BOIS	06/11/97	100	3 841,31	4 221 899,18	421 223,64	4 643 122,82	4 623 524,38
Le Central II 93160 NOISY-LE-GRAND	06/11/97	100	1 144,00	729 055,77		729 055,77	729 055,77
Axialys 1 et 2 276 (Axialys 1) et 274 (Axialys 2) avenue du Pdt Wilson 93200 SAINT-DENIS	22/12/10	15	3 648,60	18 000 000,00		18 000 000,00	18 000 000,00
Plaine Espace 17-19 av. de la Métallurgie 93210 LA PLAINE-SAINT-DENIS	16/11/04	100	6 614,54	18 240 328,88	92 650,85	18 332 979,73	18 334 029,15
21 rue des Bretons 93210 LA PLAINE-SAINT-DENIS	29/01/03	100	1 746,92	4 774 587,00		4 774 587,00	4 774 587,00
194 avenue du Pdt Wilson 93210 LA PLAINE-SAINT-DENIS	06/11/97	35					2 065 540,47
Le Tropical 18 place des Nymphéas 93420 VILLEPINTÉ	02/06/05	100	6 408,10	11 000 000,00	4 517 174,72	15 517 174,72	15 279 885,67

	Date d'acquisition ou d'apport	Quote-Part (%)	Surface (m <sup>2</sup> )	Valeur d'acquisition ou d'apport (I) (euros)	Travaux et aménagements (II) (euros)	Valeur comptable 2014 (I+II) (euros)	Valeur comptable 2013 (euros)
Bât. Aristote Rue Olof Palme 94000 CRETEIL	06/11/97	100	2 595,08	2 717 864,10	197 367,30	2 915 231,40	2 915 231,40
Le Baudran 21-37 rue de Stalingrad 94110 ARCUEIL	14/11/01	100	5 154,00	7 828 891,64	1 340 099,85	9 168 991,49	9 269 604,37
Le Péripole - Bât. I T 137 avenue Joffre 94120 FONTENAY-SOUS-BOIS	06/11/97	100	1 903,26	2 210 511,00	730 479,02	2 940 990,02	2 940 990,02
Le Péripole - Bât. I 6-12 avenue du Val de Fontenay 94120 FONTENAY-SOUS-BOIS	06/11/97	100	702,92	853 714,00	298 521,57	1 152 235,57	1 152 235,57
37 rue Marceau 94200 IVRY-SUR-SEINE	06/11/97	100	2 482,17	2 581 933,84		2 581 933,84	2 581 933,84
26 rue Paul Vaillant Couturier 94200 IVRY-SUR-SEINE	14/11/01	100					281 640,73
Le Panoramique 5 avenue de Verdun 94200 IVRY-SUR-SEINE	06/11/97	100	3 497,64	5 306 795,54	619 320,99	5 926 116,53	6 019 066,80
Le Panoramique 5 avenue de Verdun 94200 IVRY-SUR-SEINE	22/05/89	100	94,80	37 857,90		37 857,90	37 857,90
10-12 cours Louis Lumière 94300 VINCENNES	21/05/92	50	1 765,50	5 242 400,00	1 291,03	5 243 691,03	5 251 364,60
Les Métropolitaines 13 avenue du G <sup>nl</sup> Leclerc 94700 MAISONS-ALFORT	14/11/01	100	2 431,86	5 791 995,64		5 791 995,64	5 791 995,64
Aristote 141 rue Michel Carre 95000 ARGENTEUIL	06/11/97	50	1 630,16	2 018 595,36	248 058,19	2 266 653,55	2 305 978,60
Le Thalès 141-145 rue Michel Carre 95100 ARGENTEUIL	06/11/97	100	3 400,00	4 725 919,00	565 568,01	5 291 487,01	5 023 807,01
<b>TOTAL BUREAUX</b>			<b>275 568,49</b>	<b>634 049 610,93</b>	<b>57 988 839,66</b>	<b>692 038 450,59</b>	<b>706 692 649,49</b>

### Commerces

Villa Joséphine 24 rue du Docteur Oursel 27000 EVREUX	26/07/07	62,5	143,83	649 871,00		649 871,00	649 971,99
61 route de Bayonne 31000 TOULOUSE	06/11/97	100	857,09	686 020,00		686 020,00	686 020,00
204 avenue de la Libération 42120 LE COTEAU	27/12/11	100	3 065,00	2 405 880,84		2 405 880,84	2 405 880,84
Les Promenades 28 boulevard Joffre 51100 REIMS	06/11/97	100	1 144,67	1 381 364,73		1 381 364,73	1 381 364,73
Rue du Général Leclerc 59510 HEM	27/12/11	100	2 890,00	2 921 565,89		2 921 565,89	2 921 565,89
Rue de l'église de Berguette 62330 ISBERGUES	27/12/11	100	2 958,00	2 233 966,04		2 233 966,04	2 233 966,04
Rue de Baudoin - RD 231 62340 GUINES	27/12/11	100	3 436,00	3 080 676,67		3 080 676,67	3 080 676,67
Rue Alfred Leroy 62700 BRUAY-LA-BUISSIÈRE	13/06/79	100	325,00	304 898,00		304 898,00	304 898,00
Avenue du Roussillon 63170 AUBIERE	06/11/97	100	1 130,10	807 980,00		807 980,00	807 980,00
Rue du Stade 65400 ARGELES-GAZOST	27/12/11	100	4 999,00	3 731 372,17		3 731 372,17	3 731 372,17
Boulevard Louis Pradel 69330 JONAGE	27/12/11	100	2 716,00	3 857 087,42		3 857 087,42	3 857 087,42
4-4 bis rue du 11 novembre 1918 69780 MIONS	26/07/07	100	542,06	1 386 001,00		1 386 001,00	1 386 001,00
9-11-11 bis rue des Halles 75001 PARIS	14/11/01	100	921,00	2 092 515,00		2 092 515,00	2 092 515,00
4 avenue de Friedland 75008 PARIS	14/11/01	100	156,54	582 508,00		582 508,00	582 508,00
3 rue Chauveau Lagarde 75008 PARIS	06/11/97	100	113,81	426 534,36		426 534,36	426 534,36

	Date d'acquisition ou d'apport	Quote-Part (%)	Surface (m <sup>2</sup> )	Valeur d'acquisition ou d'apport (I) (euros)	Travaux et aménagements (II) (euros)	Valeur comptable 2014 (I+II) (euros)	Valeur comptable 2013 (euros)
56-60 rue de La Pompe 75016 PARIS	08/06/04	100	1 381,61	3 907 660,00		3 907 660,00	3 907 660,00
43-49 rue Guy Moquet 75017 PARIS	14/11/01	100	2 174,90	1 272 797,00		1 272 797,00	1 272 797,00
ZAC du Mandinet 1-11 allée des Palombes 77185 LOGNES	29/06/04	67	12 159,41	16 277 860,53		16 277 860,53	16 239 180,09
20 boulevard Mendès France 77500 CHELLES	26/07/07	100	175,19	668 140,00		668 140,00	668 140,00
35 boulevard Mendès France 77500 CHELLES	26/07/07	100	298,00	622 540,00		622 540,00	622 540,00
16-18 rue Mendès France 77500 CHELLES	26/07/07	54	106,23	467 543,00		467 543,00	467 543,00
Rue des 44 arpents 91100 VILLABE	02/03/10	30	4 937,34	7 735 854,90		7 735 854,90	7 735 854,90
Rue des 44 arpents 91100 VILLABE	02/03/10	30	2 392,29	2 431 233,90		2 431 233,90	2 431 233,90
Rue Jean Pinnet 91610 BALLANCOURT-SUR- ESSONNE	27/12/11	100	4 280,00	6 094 440,05		6 094 440,05	6 094 440,05
Résidence l'Aubespine 44 avenue de la République 92120 MONTRouGE	26/07/07	100	290,89	1 314 538,00		1 314 538,00	1 314 538,00
149 avenue de la République 92120 MONTRouGE	26/07/07	100	184,22	876 330,00		876 330,00	876 330,00
Les Portes du Soleil 18 bd Charles de Gaulle 92120 MONTRouGE	26/07/07	100	62,57	209 124,00		209 124,00	209 124,00
Le Jardin d'Orïa 91 bd de la Mission Marchand 92400 COURBEVOIE	26/07/07	100	213,43	1 119 212,00		1 119 212,00	1 119 212,00
<b>TOTAL BUREAUX</b>			<b>54 054,18</b>	<b>69 545 514,50</b>	<b>0,00</b>	<b>69 545 514,50</b>	<b>69 506 935,05</b>

#### Entrepôts

ZI de Tartifume Rue des Frères Lumières 33130 BEGLES	22/07/82	100	2 560,00	538 601,99		538 601,99	538 601,99
17 rue Michael Faradet 37170 CHAMBRAY-LES-TOURS	06/11/97	100	701,20	347 421,01	37 611,70	385 032,71	403 994,42
Parc d'Activités Val de Seine - Le Techniparc 94140 ALFORTVILLE	14/11/01	100	8 683,30	5 640 614,00		5 640 614,00	5 640 614,00
24 rue Condorcet 94430 CHENNEVIÈRES-SUR- MARNE	11/04/74	100	2 003,76	670 776,00		670 776,00	670 776,00
<b>TOTAL ENTREPÔTS</b>			<b>13 948,26</b>	<b>7 197 413,00</b>	<b>37 611,70</b>	<b>7 235 024,70</b>	<b>7 253 986,41</b>

#### IMMOBILISATIONS EN COURS

Equinox 129 avenue Félix Faure 69003 LYON	19/04/12	25					10 732 767,00
Le Vermont 28 boulevard de Pesaro 92000 NANTERRE	31/08/06	20	721,80	4 583 000,00		4 583 000,00	
Sud Affaires 21-23 rue de la Vanne 92120 MONTRouGE	03/10/14	34	4 861,32	25 926 642,20		25 926 642,20	
<b>TOTAL IMMOBILISATIONS EN COURS</b>			<b>5 583,12</b>	<b>30 509 642,20</b>	<b>0,00</b>	<b>30 509 642,20</b>	<b>10 732 767,00</b>

<b>TOTAL GÉNÉRAL</b>			<b>360 752,03</b>	<b>752 248 248,28</b>	<b>58 495 795,49</b>	<b>810 744 043,77</b>	<b>805 565 262,95</b>
----------------------	--	--	-------------------	-----------------------	----------------------	-----------------------	-----------------------

La valeur estimée du patrimoine ne figure pas par immeuble dans le tableau de composition du patrimoine en raison des arbitrages en cours ou à venir mais elle est présentée, par typologie d'actifs, dans le tableau récapitulatif de répartition du patrimoine en valeur vénale. Toutefois, l'inventaire détaillé des placements immobiliers, comportant cette information, est tenu à la disposition des associés qui en feraient la demande dans les conditions et conformément à l'article R-214-150 du Code monétaire et financier.

● Immeubles détenus au travers de titres et parts de sociétés à prépondérance immobilière

	SCI Propriétaire	Date d'acquisition ou d'apport	Quote-Part (%)	Surface (m <sup>2</sup> )	Valeur d'acquisition ou d'apport - Écart de réévaluation (I) (euros)	Travaux et aménagements (II) (euros)	Valeur comptable 2014 (I+II) (euros)
<b>Bureaux</b>							
Le Jazz 92100 BOULOGNE-BILLANCOURT	SCI LF JAZZ	30/12/14	100	7 529,00			71 204 247,50
Panorame Seine et Dockside 92130 ISSY-LES-MOULINEAUX	SCI LF PANSIDE	30/12/14	100	9 986,50			87 059 946,28





# RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS

## Exercice clos le 31 décembre 2014

Aux associés,

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 Civile de Placement Immobilier Crédit Mutuel Pierre 1, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la justification de nos appréciations ;
- les vérifications et informations spécifiques prévues par la loi.

Les comptes annuels ont été arrêtés par la société de gestion de la Société Civile de Placement Immobilier. 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 le cabinet CB Richard Ellis, expert indépendant nommé par votre assemblée générale du 17 juin 2014. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

### ● 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 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.

### ● Justification des 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 :

- les appréciations auxquelles nous avons procédé ont porté sur le respect des principes et méthodes comptables applicables aux sociétés civiles de placement immobilier, tels qu'ils sont définis par le règlement du Comité de la Réglementation Comptable n° 99-06 du 23 juin 1999.

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.

### ● 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 dans le rapport de gestion établi par la société de gestion et dans les documents adressés aux associés sur la situation financière et les comptes annuels.

Neuilly-sur-Seine, le 7 mai 2015.

Le commissaire aux comptes :  
**Deloitte & Associés**  
Jean-Pierre VERCAMER.

# RAPPORT SPÉCIAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS RÉGLEMENTÉES

**Exercice clos le 31 décembre 2014**

Aux associés,

En notre qualité de commissaire aux comptes de votre société et en application de l'article L. 214-106 du Code monétaire et financier, 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 avisé 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 d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions en vue de leur approbation.

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

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. Ces diligences ont consisté à vérifier la concordance des informations qui nous ont été données avec les documents de base dont elles sont issues.

## ● Conventions soumises à l'approbation de l'assemblée générale

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

### ● Convention conclue avec la société de gestion

Convention de prestations de services signée avec La Française Real Estate Managers en date du 31 juillet 2014 par laquelle La Française Real Estate Managers assure pour le compte de votre SCPI des prestations techniques spécifiques corrélatives à des modifications législatives, des prestations de commercialisation de locaux vacants, des prestations de rédactions d'actes.

Cette convention remplace la convention de prestations de services du 2 novembre 2006, modifiée par avenant du 5 juillet 2010, à compter de la date de l'assemblée générale extraordinaire ayant modifié les statuts en 2014.

Les modalités financières au titre des prestations fournies sont les suivantes :

- études préalables, travaux préparatoires et diligences pour la mise aux normes réglementaires des patrimoines : une rémunération forfaitaire égale à 200,00 euros HT par actif ;
- suivi et vérifications périodiques ou autres qui pourraient résulter de l'application des textes : une rémunération forfaitaire égale à 200,00 euros HT par actif et par contrôle ;
- préparation et réalisation des audits environnementaux : une rémunération forfaitaire égale à 500,00 euros HT par actif ;
- mise en place de l'annexe verte : une rémunération forfaitaire égale à 1 000,00 euros HT par actif concerné ;
- suivi périodique lié à l'annexe environnementale et, notamment, établissement du bilan et du programme d'actions visant à améliorer la performance énergétique : une rémunération forfaitaire annuelle de 500,00 euros HT par actif concerné ;
- diligences en vue de l'obtention de la certification ou label pour les immeubles, notamment la certification

HQE (Haute Qualité Environnementale) Exploitation ou Rénovation ou le label BBC (Bâtiment Basse Consommation) : une rémunération forfaitaire égale à 1 500,00 euros HT par certification ou labellisation ;

- relocations : 15 % HT taxe du montant du loyer annuel hors taxes et hors charges stipulé au bail pour un bail commercial, taux ramené à 10 % pour un bail de courte durée ;
- renouvellements de baux : une rémunération forfaitaire due par la SCPI de 500,00 euros HT lorsque le montant du loyer annuel HT et HC stipulé au bail est inférieur à 10 000,00 euros, de 2 000,00 euros HT lorsque le montant du loyer annuel HT et HC stipulé au bail est compris entre 10 000,00 euros et 50 000,00 euros, de 5 000,00 euros HT lorsque le montant du loyer annuel HT et HC stipulé au bail est compris entre 50 000,00 euros et 100 000,00 euros et de 10 000,00 euros HT lorsque le montant du loyer annuel HT et HC stipulé au bail est supérieur à 100 000,00 euros ;
- rédactions d'actes : une rémunération forfaitaire due par la SCPI de 300,00 euros HT lorsque le montant du loyer annuel HT et HC stipulé au bail est inférieur à 10 000,00 euros, de 800,00 euros HT lorsque le montant du loyer annuel HT et HC stipulé au bail est compris entre 10 000,00 euros et 50 000,00 euros, de 1 000,00 euros HT lorsque le montant du loyer annuel HT et HC stipulé au bail est compris entre 50 000,00 euros et 100 000,00 euros et de 2 000,00 euros HT lorsque le montant du loyer annuel HT et HC stipulé au bail est supérieur à 100 000,00 euros.

Les montants facturés au titre de ces prestations sont inclus dans le tableau présenté ci-après

## ● Conventions déjà approuvées par l'assemblée générale

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

### ● Convention conclue avec la société de gestion

Convention de prestations de services signée avec La Française Real Estate Managers en date du 2 novembre 2006, modifiée par avenant du 5 juillet 2010, par laquelle La Française Real Estate Managers assure pour le compte de Crédit Mutuel Pierre 1 diverses prestations de services dans les domaines de la reddition de charges, des travaux, des prestations techniques spécifiques corrélatives à des modifications législatives, de la commercialisation des locaux, des rédactions d'actes, de la fiscalité, des investissements et des arbitrages du patrimoine.

Par convention du 30 décembre 2009 avec prise d'effet au 1<sup>er</sup> janvier 2010, modifiée par l'avenant du 19 juillet 2012, La Française Real Estate Managers a confié à Nexity PM la réalisation des prestations suivantes : mission d'assistance et de location, relations avec les locataires, facturation des loyers et gestion des charges, tenue de comptabilité et de trésorerie, recouvrement et suivi des procédures collectives, administration et surveillance technique des immeubles, exécution des travaux, gestion des charges de fonctionnement des immeubles, gestion des sinistres multirisques et dommage ouvrage, garantie de parfait achèvement, visite de fin de garantie décennale et diagnostic destructif amiante.

Les conventions du 2 novembre 2006 et du 30 décembre 2009 modifiées par les avenants du 5 juillet 2010 et du 19 juillet 2012 fixent les modalités financières au titre des prestations fournies en matière :

- de reddition de charges : le prix maximum est désormais fixé à 1 euro HT/m<sup>2</sup> pour les redevances de l'exercice 2009 et 0,88 euro HT/m<sup>2</sup> pour les redevances antérieures, plafonné à 10 % du montant annuel des charges réelles. Cette rémunération est soit refacturée par la SCPI aux locataires, soit supportée par la SCPI pour la quote-part non récupérable ;
- de mise en conformité des immeubles avec la législation : la rémunération de chaque suivi et des vérifications périodiques imposées par les textes fixée à 200,00 euros HT par immeuble ;
- de relocation des locaux vacants : les honoraires dus par la SCPI et les honoraires dus par le locataire et refacturés par la SCPI fixés à 15 % HT du montant du loyer annuel HT et HC stipulé au bail.  
Pour les baux de courte durée : des honoraires dus par la SCPI fixés à 10 % HT du montant du loyer annuel HT et HC stipulé au bail et des honoraires dus par le locataire et refacturés par la SCPI fixés à 10 % HT du montant du loyer annuel HT et HC stipulé au bail ;
- de rédaction d'actes : les honoraires dus par la SCPI et refacturés au locataire ne pouvant plus être inférieurs à 762,00 euros HT jusqu'au 31 mars 2007 et étant fixés à compter du 1<sup>er</sup> avril 2007 en fonction du montant annuel HT et HC stipulé au bail selon quatre niveaux de loyers ;
- de commercialisation des locaux :
  - pour les renégociations avec les locataires ayant délivré leur congé : des honoraires dus par la SCPI au plus égaux à 7,50 % HT du montant du loyer annuel HT et HC stipulé au bail ;
  - pour les extensions de surfaces : des honoraires dus par la SCPI au plus égaux à 7,50 % HT du montant du différentiel entre le montant du loyer annuel HT et HC stipulé à l'ancien bail et le montant du loyer annuel HT et HC stipulé au nouveau bail ;
  - pour les renouvellements de baux : une rémunération forfaitaire due par la SCPI de 500,00 euros HT lorsque le montant du loyer annuel HT et HC stipulé au bail

est inférieur à 10 000,00 euros, de 2 000,00 euros HT lorsque le montant du loyer annuel HT et HC stipulé au bail est compris entre 10 000,00 euros et 50 000,00 euros, de 5 000,00 euros HT lorsque le montant du loyer annuel HT et HC stipulé au bail est compris entre 50 000,00 euros et 100 000,00 euros et de 10 000,00 euros HT lorsque le montant du loyer annuel HT et HC stipulé au bail est supérieur à 100 000,00 euros ;

- d'administration et de surveillance technique des immeubles : selon application d'un barème comprenant quatre tarifs de base applicables suivant la nature et la localisation de l'immeuble, et affectés de coefficients correcteurs liés à la surface de l'immeuble ;
- de fiscalité : pour chaque dégrèvement de taxe foncière obtenu, une rémunération forfaitaire de 850,00 euros HT. Cette rémunération sera prélevée sur la quote-part de remboursement de taxe revenant au locataire ou sur la quote-part de la SCPI pour les locaux vacants ou loués à des locataires non assujettis ;
- de prestations en matière d'investissement : les frais engagés pour les conseils et les experts auxquels il est fait appel pour l'étude des dossiers d'acquisition en data room sont refacturés :
  - à la signature de l'acte ou des actes d'acquisition, à la SCPI ou, aux SCPI concernées ;
  - à réception de la notification de rejet de l'offre, à l'ensemble des SCPI en fonction de leur politique d'investissement et au prorata du montant de leurs capitaux à investir au début du trimestre ;
- La gestion des sinistres multirisques, dommage ouvrage : forfait annuel de 2 200,00 euros HT par dossier amiable en cours ramené à 1 100,00 euros HT par sinistre au-delà des trois premiers sur un même immeuble. Cette rémunération est majorée de 5 % HT des indemnités HT obtenues de l'assureur dommages-ouvrage ;
- Garantie de parfait achèvement : rémunération en fonction de la surface et de la localisation de l'immeuble ;
- La visite de fin de garantie décennale : rémunération en fonction de la surface et de la complexité de l'immeuble,
- Le diagnostic destructif amiante : rémunération suivant grille tarifaire.

Les montants suivants ont été enregistrés au titre de l'exercice 2014 :

CONVENTIONS	Modalités financières	La Française REM (en euros)	Property Manager (en euros)
Rémunération au titre de la mission d'établissement des redevances de charges	Prix maximum fixé à 1,00 euro HT/m <sup>2</sup> pour les redevances 2009 et 0,88 euro HT/m <sup>2</sup> pour les redevances antérieures, indexé sur l'indice trimestriel de la construction. Cette rémunération est soit refacturée par la SCPI aux locataires, soit supportée par la SCPI pour la quote-part non récupérable.		305 830,43
Rémunération au titre de la gestion des sinistres dans le cadre de la dommage ouvrage	Gestion des sinistres dans le cadre de dommage d'ouvrage : forfait annuel de 2 200,00 euros HT par dossier amiable en cours ramené à 1 100,00 euros HT par sinistre au-delà des trois premiers sur un même immeuble. Cette rémunération est majorée de 5 % des indemnités HT obtenues de l'assureur dommages-ouvrage.		32 140,39
Rémunération de la gestion de la garantie de parfait achèvement	Garantie de parfait achèvement : rémunération en fonction de la surface et de la localisation de l'immeuble.		9 175,00
Rémunération de la visite de fin de garantie décennale	Visite de fin de garantie décennale : rémunération en fonction de la surface et de la complexité de l'immeuble.		

CONVENTIONS	Modalités financières	La Française REM (en euros)	Property Manager (en euros)
Rémunération au titre de la mission d'administration et de surveillance technique de l'immeuble	Honoraires fixés selon un barème et surveillance fonction de la nature et de la localisation technique de l'immeuble, affecté d'un coefficient correcteur lié à la surface.		
	Autres prestations techniques : les parties fixent une rémunération spécifique.		
Rémunération de la gestion des diagnostics destructifs amiante avant travaux	Réglementation sur amiante : 200,00 euros HT par immeuble.		
Rémunération au titre des honoraires de rédactions d'actes	Honoraires fixés en fonction du montant des prestations annuelles HT et HC stipulées au bail selon 4 niveaux de loyers. Cette rémunération est refacturée au locataire par la SCPI.	39 877,26	14 520,04
Rémunération au titre du suivi des missions spécifiques	Diagnostic avant travaux : rémunération forfaitaire en fonction de la surface de l'immeuble.	6 075,00	
Rémunération au titre de la mission des renouvellements de baux et de la négociation des avenants d'extension et des relocations	Honoraires fixés à : - 7,50 % HT du montant du loyer HT et HC stipulé au bail pour les renégociations avec les locataires ayant délivré leur congé ; - 7,50 % HT du montant du différentiel pour les extensions de surface ; - Forfaitaire en fonction d'un barème pour les renouvellements de baux ; - 10 à 15 % HT du montant de la relocation.	146 645,58	21 793,99
Rémunération au titre de la mission relative à l'obtention des dégrèvements fiscaux	Rémunération forfaitaire de 850,00 euros HT par dégrèvement obtenu.		

#### ● Convention de placement de la trésorerie disponible

À l'initiative de votre société de gestion, votre société est devenue membre, en date du 1<sup>er</sup> octobre 2002, du GIE Roquepine Placements. L'objet du groupement est d'organiser la centralisation et la mise en commun des disponibilités financières provenant de l'activité économique de chacun de ses membres en vue de procéder à leur placement auprès d'établissements financiers.

L'administrateur unique du groupement est La Française Real Estate Managers qui ne perçoit pas de rémunération à ce titre.

Cette convention a pris fin le 5 mai 2014.

#### ● Conformément aux dispositions de l'article 18 des statuts, la société de gestion La Française Real Estate Managers est habilitée à recevoir les rémunérations suivantes

##### 1) Commission de gestion

Elle correspond à un montant de 10 % HT maximum des produits locatifs hors taxes encaissés et des produits financiers nets, à titre de remboursement des frais administratifs ainsi qu'à titre d'honoraires de gestion.

Le montant comptabilisé en charges au titre de l'exercice 2014 s'élève à 5 186 009,52 euros HT.

##### 2) Commission de souscription

Elle correspond à un montant de 8,00 % HT du montant, prime d'émission incluse, de chaque souscription pour la recherche des capitaux ainsi que pour l'étude et la recherche des investissements.

Le montant prélevé sur la prime d'émission au titre de l'exercice 2014 s'élève à 1 712 599,20 euros HT.

##### 3) Commission d'acquisition ou de cession calculée sur le montant de la transaction immobilière

Elle correspond à un montant de :

- 1,25 % HT maximum du prix d'acquisition ou du prix de cession (hors taxes, hors droits et hors frais) de l'actif immobilier acquis (y compris en l'état futur d'achèvement) ou cédé ;
- 1,25 % HT maximum de la valeur conventionnelle (hors taxes, hors droits et hors frais) des actifs immobiliers retenue pour le calcul du prix d'acquisition des droits sociaux acquis ou cédés des sociétés qui détiennent lesdits actifs immobiliers, au prorata de la participation dans lesdites sociétés acquise ou cédée par la société.

La commission sur les acquisitions ne s'applique pas aux acquisitions consécutives à de nouvelles souscriptions.

Le montant de la commission de cession comptabilisé au titre de l'exercice 2014 s'élève à 353 479,38 euros HT.

Le montant de la commission d'acquisition comptabilisé au titre de l'exercice 2014 s'élève à 70 000,00 euros HT.

##### 4) Commission de suivi et de pilotage de la réalisation des travaux sur le patrimoine immobilier

Elle correspond à un montant de 3 % HT maximum du montant toutes taxes comprises des travaux effectivement réalisés, au titre de la mission de suivi et de pilotage de la réalisation des travaux.

Le montant comptabilisé au titre de l'exercice 2014 s'élève à 110 358,52 euros HT.

Neuilly-sur-Seine, le 7 mai 2015.

Le commissaire aux comptes :  
**Deloitte & Associés**  
Jean-Pierre VERCAMER.





## LA FRANÇAISE

La Française Real Estate Managers - 399 922 699 RCS PARIS  
173, boulevard Haussmann 75008 Paris - Tél. +33 (0)1 53 62 40 60 - Fax +33 (0)1 44 56 11 03  
Une société du Groupe La Française - [www.lafrancaise-group.com](http://www.lafrancaise-group.com)