

Rapport Annuel 2014 Pierre Expansion



FIDUCIAL

Rapport Annuel 2014

PIERRE EXPANSION

Société Civile de Placement Immobilier à capital fixe
pouvant procéder à une offre au public de ses parts sociales

Au capital de 30 067 840 €
342 833 472 RCS NANTERRE

Visa de l'Autorité des Marchés Financiers n° 10-09 du 25 juin 2010 portant sur la note d'information

Assemblée Générale Ordinaire du 11 juin 2015

Exercice 2014

Siège social : 41 rue du Capitaine Guynemer - 92400 COURBEVOIE
Bureaux et correspondance : 41 avenue Gambetta - 92928 LA DEFENSE CEDEX
Tél. 01 49 07 86 80 - Fax 01 49 97 56 66

Organes de gestion et de contrôle

Société de gestion

FIDUCIAL Gérance

Société anonyme à Directoire et Conseil de Surveillance au capital de 20 360 000 €
Siège social : 41 rue du Capitaine Guynemer - 92400 COURBEVOIE (adresse postale)
612 011 668 RCS NANTERRE - Agrément AMF n° GP-08000009 du 27 mai 2008

Tél. 01 49 07 86 80 - e-mail : gestion.associes.spci@fiducial.fr - Site Internet : www.fiducial-gerance.fr

Directoire

Patrick LENOEL, Président du Directoire
Michèle SEPHONS, Directeur Général et membre du Directoire

Conseil de Surveillance

Bertrand COTE, Président
Yves SKRABACZ, Vice-Président
Hubert JACOLIN
FIDUCIAL REAL ESTATE SA

Conseil de surveillance

EURINVEST, représentée par Gérard ADDA, Président
Christian CHABAS
Jean-Paul COLTAT
Dominique GUILLET
Antoine de LACHEISSERIE
Michel LAFARGUE
Yves PERNOT
Jean-Marie PICHARD
Jacques TCHENG

ASSURANCES CREDIT MUTUEL NORD VIE – sigle ACMN-VIE, représentée par M. Pierre GUTNER

Commissaire aux comptes

Cabinet ESCOFFIER

40 rue Laure Diebold - 69009 LYON
Serge BOTTOLI

Expert immobilier

EXPERTISES GALTIER

92 bis, rue Edouard Vaillant - 92309 LEVALLOIS-PERRET Cedex

Dépositaire

CACEIS BANK FRANCE

1-3, Place Valhubert
75013 PARIS

Sommaire

AVANT-PROPOS	PAGE 4
RAPPORT DE LA SOCIETE DE GESTION	PAGE 6
RAPPORT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE	PAGE 11
TABLEAUX COMPLETANT LE RAPPORT DE LA SOCIETE DE GESTION	PAGE 12
COMPOSITION DU PATRIMOINE AU 31 DECEMBRE 2014	PAGE 15
PRESENTATION DES COMPTES ANNUELS	PAGE 17
ANNEXE AUX COMPTES ANNUELS	PAGE 23
RAPPORTS DU COMMISSAIRE AUX COMPTES	PAGE 29
TEXTE DES RESOLUTIONS	PAGE 33
RAPPEL DES CHIFFRES SIGNIFICATIFS	PAGE 35

LES SCPI EN 2014

Les SCPI continuent à résister à la crise économique et aux conséquences de la crise financière.

La résistance à la crise économique se reflète d'abord dans l'évolution globale des résultats et des dividendes des SCPI pour l'année 2014. Le taux moyen de dividende, le « DVM », est supérieur à 5,08% pour la moyenne du marché et 5,39% en moyenne pour les SCPI gérées par FIDUCIAL Gérance, en dépit des difficultés rencontrées par les acteurs économiques de vos SCPI. Les taux d'occupation se maintiennent à des niveaux généralement satisfaisants, et les impayés dus à la crise n'empêchent pas les résultats de se maintenir. Certes, point de progression spectaculaire, mais une « résilience » forte du produit SCPI dans un tel contexte. Elle est due, pour l'essentiel, aux qualités des SCPI qui permettent d'amortir les à-coups de la conjoncture, grâce à la division de leurs risques et à la solidité de leurs portefeuilles immobiliers.

Certes, la crise économique, si elle devait perdurer, continuerait à éroder le potentiel de revenus des patrimoines immobiliers, mais l'heure du retournement semble se rapprocher et le marché immobilier physique ne connaît pas de véritable déséquilibre dû aux constructions nouvelles. Les stocks de locaux disponibles pèsent naturellement sur le niveau des loyers. A contrario, les nouvelles constructions ont été freinées à un point tel que, dans les zones démographiquement et économiquement dynamiques, les bailleurs SCPI vont retrouver des positions plus favorables, probablement à partir de 2016/2017.

Cette résistance aux crises et le niveau de leurs performances, expliquent l'afflux d'épargne vers les SCPI ces dernières années.

Les SCPI ont confirmé en 2014 leur attractivité, avec plus de 3,5 milliards d'euros de collecte brute. En cinq ans, l'encours des actifs gérés par les SCPI a cru de plus de 10 milliards d'euros et est passé de 22,3 à 32,9 milliards d'euros. Beaucoup de capitaux cherchent à s'investir dans l'immobilier français et pas seulement ceux issus de la gestion collective française (SCPI, OPCI). Nombreux sont les investisseurs de toutes tailles et de toutes nationalités qui veulent investir sur nos marchés : en volume de capitaux placés sur 2013/2014, Paris est au deuxième rang derrière Londres et devant New York, Tokyo ou Shanghai.

Toutefois, comme sur tout marché, un excès d'offre entraîne une inflation du prix des produits ou des actifs. Les SCPI sont des investisseurs de long terme et ne peuvent investir indéfiniment sur des marchés qui seraient portés à des niveaux de prix trop élevés.

C'est la raison pour laquelle, votre Société de Gestion n'hésite pas à se démarquer et à ne pas céder à la facilité consistant à collecter sans modération.

Ce faisant, votre Société de Gestion fait le choix d'une performance pérenne à long terme, tout en continuant à moderniser les patrimoines existants, sans céder à la tentation de faire grossir inconsidérément la taille des SCPI existantes.

Les épargnants fidèles ne s'y trompent pas et les marchés secondaires des parts sont équilibrés : les associés des SCPI à capital variable peuvent vendre avec des délais tout à fait raisonnables et les associés des SCPI à capital fixe peuvent, généralement, céder dans des conditions de prix également raisonnables. Les associés sortants sont, en pratique, très peu nombreux, car le placement SCPI, qu'il ait été acheté ou hérité, demeure, dans le paysage patrimonial et financier actuel, un des placements les plus compétitifs, en terme de rendement et de sécurité.

2014, UNE ANNEE RECORD POUR LE MARCHE DE L'INVESTISSEMENT DEPUIS LA CRISE DE 2008

En 2014, la France renoue avec ses niveaux d'avant crise en cumulant 22,7 milliards d'euros d'engagements immobiliers recensés à janvier 2015. Cette performance est due à un 4^{ème} trimestre qui restera comme l'un des plus actifs du marché l'investissement français, avec environ 7,8 milliards d'euros investis. Le marché enregistre ainsi une progression de l'ordre de 46% sur l'ensemble de l'année par rapport à 2013.

Toutefois, cette performance est à relativiser par le montant unitaire des transactions. En effet, 2014 a été l'année des grosses opérations, avec sept transactions dont quatre portefeuilles dépassant les 500 millions d'euros, un record absolu. Le nombre de transactions ciblées supérieures à 200 millions d'euros a évolué de 89% sur un an, alors que les petites transactions d'un montant unitaire inférieur à 20 M€ s'effondrent et reculent de 28%. Quant au montant des transactions, plus de 45% de l'ensemble des engagements en 2014, a dépassé 200 M€ contre 9% inférieur à 20 M€.

Le bureau reste le segment d'allocation privilégié des investisseurs avec près de 15 milliards d'euros, soit plus de 65% des volumes échangés. La part relative des bureaux a cependant reculé sur un an, puisqu'elle représentait 72% du marché en 2013. Les investissements en bureaux se répartissent à 90% en Ile-de-France, les marchés régionaux n'ayant pas profité de l'embellie. Déjà observée en 2013, la recherche des investisseurs s'ouvre sur d'autres arrondissements parisiens hors Quartier Centre Affaires, ou sur le Croissant Ouest et la première Couronne, tout en continuant de se focaliser sur les actifs sécurisés dits « core ». A noter que le taux de rendement bureaux « prime » de Paris Quartier Centre Affaires est passé sous la barre des 4%, pour s'établir à 3,75%.

Si la part des bureaux marque le pas sur l'ensemble des volumes échangés, la part des actifs commerciaux a, elle, plus que doublé, passant de 3 milliards à 6,5 milliards sur un an, soit 28% des investissements en 2014, et ce, du fait de transactions exceptionnelles de centres commerciaux. Le marché du commerce de centre-ville a été dynamique en 2014 avec 1,3 milliards d'euros investis. L'île de France a continué à centraliser les engagements en commerces, mais Paris a concentré, à elle seule, la plus grosse partie des sommes investies, avec notamment trois transactions importantes « Beaugrenelle », « Madeleine » et « Boulevard Haussmann ». Le marché de l'investissement en commerces devrait revenir en 2015 à des niveaux plus classiques. L'engouement des investisseurs pour les actifs commerciaux, réputés particulièrement résilients, constitue une tendance de fond en France depuis le début de la crise. De ce fait, la compression des taux de rendement continue, le taux « prime » en centre-ville parisien s'établissant sous le seuil de 4% et celui des zones commerciales périphériques à 5,25%.

Sur ces deux segments, les institutionnels restent les plus présents, les fonds d'investissement étant les plus actifs. L'année 2014 aura été compliquée pour les SCPI/OPCI qui, avec des collectes de fonds record, sont confrontés à un environnement de plus en plus concurrentiel pour le placement de leurs fonds. La modération dans la collecte de fonds est de ce fait indispensable pour préserver la performance des portefeuilles des immeubles des SCPI.

2014, UNE ANNEE CONTRASTEE POUR LE MARCHE LOCATIF

Les loyers moyens pondérés sont en légère baisse en Ile de France et dans certains quartiers parisiens à l'exception du Quartier Centre des Affaires où les loyers se maintiennent.

Après une année 2013 difficile, 2014 aura été une année de transition vers un atterrissage possible des loyers. L'année 2015 devrait rester néanmoins tendue quant au maintien des niveaux de loyers.

Si la conjoncture économique s'améliore et que les taux de vacance diminuent, un retour à l'équilibre en ce qui concerne les valeurs locatives pourrait se profiler dans les prochains mois.

RAPPORT DE LA SOCIETE DE GESTION

Mesdames, Messieurs,

Nous vous avons réunis en Assemblée Générale Ordinaire, conformément aux dispositions légales et statutaires, pour vous présenter tout d'abord les résultats de l'exercice 2014 et soumettre à votre approbation les résolutions qui en découlent.

Dans le présent rapport, nous commencerons par vous relater l'activité de votre Société au cours de l'exercice, notamment en ce qui concerne le marché des parts (primaire et secondaire), la gestion locative, les acquisitions et cessions d'actifs, ainsi que l'examen des comptes.

Le Commissaire aux Comptes vous donnera lecture de son rapport général et de son rapport spécial et nous entendrons ensuite le rapport du Conseil de Surveillance.

Après avoir répondu à vos questions, nous procéderons au vote des résolutions qui seront présentées à votre approbation en Assemblée Générale Ordinaire.

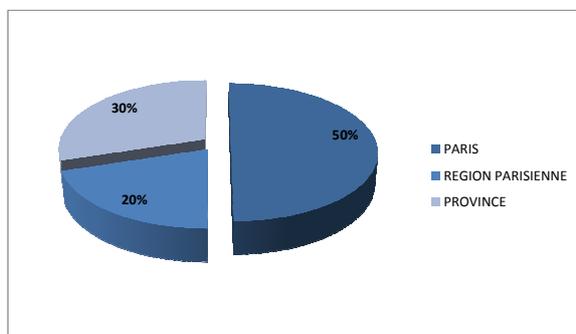
PATRIMOINE

Composition du patrimoine

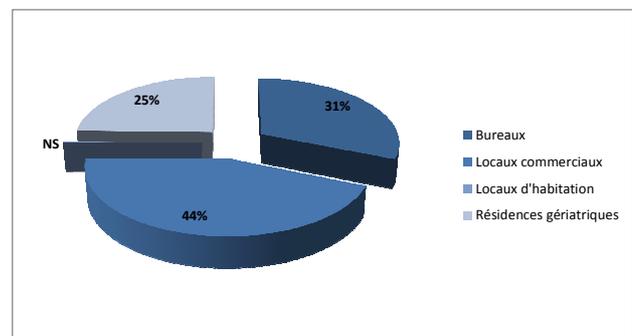
Au 31 décembre 2014, le patrimoine immobilier de la SCPI PIERRE EXPANSION totalise une superficie de 14 257 m² répartis sur 64 immeubles de la façon suivante :

Répartition géographique

En valeur vénale (à la clôture de l'exercice)



Répartition par nature



Valeur vénale du patrimoine immobilier

La société Expertises GALTIER a réalisé l'actualisation de la valeur des immeubles composant le patrimoine de votre société au 31 décembre 2014 par application des deux méthodes, par capitalisation du revenu net et par comparaison. Cette expertise fait apparaître une valeur estimée à 36 211 420 € hors droits, soit une hausse de 0,84 % par rapport à 2013 à patrimoine constant.

Nous vous informons qu'afin d'éviter tout risque d'incidence sur les pourparlers en cours, les évaluations des immeubles mis en vente ne sont pas publiées dans « l'inventaire détaillé des placements immobiliers » mais ont été prises en compte dans la valeur vénale globale du patrimoine.

Les principales augmentations de valeur concernent les immeubles suivants :

Immeubles	Valeur 2013	Valeur 2014	Variation 2013/2014
26/68 Allée de Mycènes - 34000 MONTPELLIER	3 370 000 €	3 520 000 €	+4,5%
38/40 Rue Nicolas Blanc - 59000 LILLE	240 000 €	250 000 €	+4,2%
15 rue Boissière - 75016 PARIS	8 750 000 €	8 940 000 €	+2,2%
30 Rue Miromesnil - 75008 PARIS	490 000 €	500 000 €	+2,0%
96-98 rue Paul Doumer - 75116 PARIS	1 270 000 €	1 290 000 €	+1,6%

Hors immeubles en arbitrage, les baisses de valeurs ont été constatées sur les immeubles ci-après :

Immeubles	Valeur 2013	Valeur 2014	Variation 2013/2014
1 Bis et 3 Avenue de la Voulzie - 77160 PROVINS	808 000 €	780 000 €	-3,5%
55 Rue Thiers - 92100 BOULOGNE BILLANCOURT	500 000 €	487 000 €	-2,6%
86/88 Rue du Point du Jour - 92100 BOULOGNE BILLANCOURT	1 850 000 €	1 820 000 €	-1,6%
Clos de la Fontaine - 1/3 Rue H. Welshinger - 78220 VIROFLAY	215 000 €	211 900 €	-1,4%

Les valeurs estimées (36 211 420 €) sont supérieures aux valeurs comptables (35 738 448 €).

Taux d'occupation financier (TOF)

2014	1er trimestre	2ème trimestre	3ème trimestre	4ème trimestre
En loyer	96,39%	94,88%	93,83%	95,01%

(montant total des loyers facturés / montant total des loyers facturables, c'est-à-dire loyers quittancés + loyers potentiels des locaux vacants)

Comparaison du taux d'occupation financier (TOF) 2014 par rapport à 2013

	2013	2014
TOF du 4ème trimestre	93,83%	95,01%
TOF annuel	93,16%	95,03%

L'évolution positive du TOF en 2014 par rapport à 2013 provient principalement de l'acquisition en fin d'année 2013 de l'immeuble à Paris 14ème, 66/68 rue de la Tombe Issoire dont les loyers ont produit pleinement ses effets en 2014 et les cessions réalisées en 2013 sur les sites de Nice et Marseille qui étaient totalement vacants.

Situation locative

Malgré un contexte économique difficile cette année, le volume des loyers quittancés au cours de l'exercice 2014 est passé de 2 796 095 € à 2 845 933 € soit 49 838 € de loyers facturés supplémentaires, ce qui représente une hausse de 1,8 %. Cette hausse provient notamment de l'acquisition situé à Paris 14^{ème}, 66/68 rue de la Tombe Issoire à la fin de l'année 2013 et dont les loyers sont devenus pleinement productifs en 2014.

État des vacants

Le stock des surfaces vacantes au 31 décembre 2014 était de 1 133 m² dont 175 m² de locaux à usage d'habitation en arbitrage. En fin d'année les surfaces vacantes hors immeuble en arbitrage, concernent des locaux :

- à usage de commerce dans un immeuble situé avenue de la Voulzie à Provins (590 m²),
- à usage de bureaux dans les immeubles situés 86/88 rue du Point du Jour à Boulogne Billancourt (147 m²), 279 rue des Apothicaires et 26/68 allée des Mycènes à Montpellier (221 m²).

Le manque à gagner total des locaux vacants, hors immeubles en arbitrage, représente 128 777 € HT sur l'exercice 2014.

Relocations

La totalité des loyers générés et encaissés par votre société concernant les relocations s'est élevée à un montant de 23 372 € HT en 2014. Les relocations ont porté sur une surface globale de 363 m² principalement sur les immeubles suivants : Boulogne Billancourt (150 m²), Montpellier (150 m²), Cannes (53 m²) et représentent un loyer annuel total de 66 000 €HT.

Travaux

Votre Société de Gestion n'a réalisé aucun gros travaux cette année.

Provisions pour créances douteuses

Votre société a doté 59 713 € en provisions pour créances douteuses. Cette dotation concerne principalement les immeubles suivants :

- 96/98 avenue Paul Doumer - 75016 Paris	22 959 €
- 1 à 16 résidence du Parc - 78430 Louveciennes	18 227 €
- 1 allée des Norottes - 93130 Noisy le Grand	12 106 €

Toutes actions utiles sont, bien entendu, menées en vue du recouvrement des loyers impayés.

Point sur l'acquisition des sites "Nicolas" en indivision en date des 5 et 7 septembre 2007

La SCPI CIFOCOMA 2, indivisaire (quote-part 4,40%) sur les 35 sites acquis les 5 et 7 septembre 2007 en indivision avec la SCPI FICOMMERCE (quote-part 89,60%) et votre SCPI (quote-part 6%), demande le partage de l'indivision.

COMPTE DE RESULTAT AU 31 DECEMBRE 2014

Le résultat net de Pierre Expansion ressort à 2 127 K€ au 31/12/2014 à comparer à 2 089 K€ au 31/12/2013, soit une progression de 1.8%.

Les loyers s'élèvent à 2 846 K€ au 31/12/2014 et progressent de 1,8% sous l'effet principalement de l'acquisition à fin 2013 de l'immeuble de la rue de la Tombe Issoire à Paris 14^{ème}. A périmètre constant, ceux-ci progressent à hauteur de -0.26% sur l'année écoulée.

Les travaux d'entretien courant et autres charges immobilières non refacturées aux locataires s'élèvent à 238 K€ à comparer à 353 K€ l'an passé.

Une dotation aux provisions sur créances douteuses de 60 K€ a été constituée au 31/12/2014 pour couvrir principalement le risque de recouvrement de cinq locataires. Après prise en compte des reprises de provision, la dotation nette aux provisions pour créances douteuses et les pertes sur créances irrécouvrables s'élèvent à 43 K€, soit 1.5% des loyers quittancés, contre -66 K€ en 2013 (compte tenu notamment de la reprise de la provision pour litige de 100 K€ qui avait été comptabilisée en 2013).

Aucun travaux éligibles à la provision pour gros travaux n'a été réalisé en 2014. Cette dernière a néanmoins fait l'objet d'une dotation annuelle égale à 5% des loyers quittancés, soit 137 K€.

Le dividende de l'exercice, proposé au vote des associés, s'élève à 11,04 € par part comme en 2013, faisant ressortir un rendement de 5.45% par rapport à la valeur de réalisation.

MARCHÉ DES PARTS

Marché secondaire

	Prix d'exécution *	Prix acheteur *	Nombre de parts échangées
1 ^{er} trimestre 2014	201,30 €	221,03 €	101
2 ^{ème} trimestre 2014	201,30 €	221,03 €	128
3 ^{ème} trimestre 2014	201,30 €	221,03 €	212
4 ^{ème} trimestre 2014	187,04 €	205,37 €	54

* Prix moyen trimestriel

Prix acheteur : prix correspondant au prix d'exécution + droits d'enregistrement de 5% et commission de cession de 4% HT (4,784% TTC au taux de TVA en vigueur au 31.12.2013 et 4,80% TTC au taux de TVA en vigueur au 01.01.2014).

Au total, ce sont donc 495 parts qui ont été échangées au prix d'exécution.

Transactions hors marché

Au cours de l'année 2014, 543 parts ont été échangées sans l'intervention de la Société de Gestion.

Ordres de vente en attente

Au 31 décembre 2014, 395 parts était en attente de cession (soit 0,21% du nombre total des parts).

Marché des parts année 2014

Sur l'ensemble du marché, 1 038 parts ont été échangées (soit 0,55% du nombre total des parts).

Mutations de parts

Au cours de l'année 2014, ce sont 183 parts qui ont fait l'objet d'un transfert de propriété enregistré par la Société de Gestion au titre de successions (2 dossiers). Il est rappelé à cette occasion que la donation de parts de SCPI doit être actée devant notaire. Toute transmission par don manuel ne peut donc être acceptée par la Société de Gestion et ce, sur le fondement de l'article 931 du Code Civil.

ORGANISATION INTERNE DE LA SOCIETE DE GESTION

Nous vous informons que la Société de Gestion a décidé de déléguer la production comptable des SCPI (Tenue de la comptabilité courante, travaux d'arrêté et fiscalité), jusqu'alors assurée au sein de la Direction Financière de FIDUCIAL Gérance, à une entité de la Firme FIDUCIAL. Cette délégation a été mise en place de façon progressive depuis l'arrêté du 31 décembre 2014. Conformément à la réglementation en vigueur, l'Autorité des marchés financiers a été notifiée avant que les dispositions de cette délégation ne prennent effet. Cette délégation, motivée principalement par une volonté de sécuriser les process existants et de pérenniser les ressources comptables, est neutre pour votre SCPI et n'engendre naturellement aucun coût.

FIDUCIAL Gérance reste à tout moment responsable de la bonne exécution des tâches déléguées, et du respect par le délégataire de l'ensemble des dispositions réglementaires applicables.

ASSEMBLEE GENERALE

La Société de Gestion vous propose de vous prononcer sur les résolutions concernant notamment :

- Approbation des comptes arrêtés au 31 décembre 2014,
- Quitus à la Société de Gestion,
- Quitus au Conseil de Surveillance,
- Affectation du résultat de l'exercice,
- Approbation des valeurs réglementaires de votre Société (comptable, réalisation et reconstitution),
- Rapport spécial du Commissaire aux Comptes sur les conventions visées aux articles L214-106 du Code Monétaire et Financier et approbation desdites conventions,
- Fin du mandat de la société d'expertise immobilière Expertises GALTIER – Proposition de désignation de la société d'expertise immobilière BNP PARIBAS REAL ESTATE, après réalisation d'un appel d'offres.

La Société de Gestion sollicite également de votre part le renouvellement des autorisations suivantes relatives :

- au montant des emprunts qu'elle pourra contracter pour le compte de la SCPI. Nous vous indiquons que qu'aucun emprunt n'a été souscrit en 2014 pour le compte de la SCPI et vous proposons, comme chaque année, de fixer la limite des emprunts à 25 % de la capitalisation de la Société,
- à la vente d'un ou plusieurs actifs devenus obsolètes, vacants ou qui génèrent un faible rendement,
- à l'attribution de jetons de présence et de remboursement de frais aux membres du Conseil de Surveillance.

Lors de sa séance du 17 mars 2015, les membres du Conseil de Surveillance ayant demandé une distribution du report à nouveau au titre de l'exercice 2015, la Société de Gestion a, en conséquence, intégré dans la résolution portant sur l'affectation du résultat une clause visant à l'autoriser à procéder à la distribution partielle dudit report à nouveau de manière à le réduire à des proportions raisonnables et ce, sous réserve de l'attestation établie par le Commissaire aux Comptes.

Vous trouverez le texte de ces projets de résolutions dans les dernières pages du présent rapport annuel.

En conclusion de ce rapport, en vous remerciant de la confiance que vous nous témoignez et en vous assurant de gérer votre Société dans le strict respect de l'intérêt des associés, nous vous demandons, Mesdames, Messieurs, d'approuver les résolutions présentées et agréées par la Société de Gestion, telles qu'elles vous sont proposées.

La Société de Gestion
FIDUCIAL Gérance

RAPPORT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

Mesdames, Messieurs, Chers associés,

Les membres du conseil de surveillance ont été tenus informés par la société de gestion FIDUCIAL Gérance de la vie de votre **SCPI PIERRE EXPANSION**, lors des réunions régulières qui se sont tenues depuis la dernière assemblée générale des associés.

Les chiffres significatifs de votre SCPI sont les suivants :

- Les produits locatifs de l'exercice 2014 ont atteint 2 845 933 € contre 2 796 095 € en 2013.
- Le bénéfice de l'exercice 2014 est de 2 126 769 € contre 2 089 328 € en 2013.
- Le taux d'occupation financier a varié au cours de l'exercice : passant de 96,39% au 1^{er} trimestre à 95,01% au dernier trimestre 2014.
- Marché secondaire : 495 parts ont été échangées au prix d'exécution.
- Transactions hors marché : 543 parts ont été échangées sans l'intervention de la société de gestion.
- Le dividende de l'année 2014 a été de 11,04 € par part comme en 2013.

Le rapport joint de la société de gestion rappelle les principaux éléments de la gestion. Ce rapport et les comptes qui nous ont été présentés, n'appellent pas de remarques de notre part.

En application de l'article L 214-106 du Code Monétaire et Financier, les membres du conseil de surveillance approuvent la commission de gestion de 8,50% hors taxes des recettes et des produits financiers encaissés hors taxes versée par votre société à FIDUCIAL Gérance. Au titre de l'exercice 2014, cette commission s'élève à 255 606,63 € hors taxes.

Nous vous proposons d'approuver les comptes et les conventions repris dans les rapports du commissaire aux comptes qui ont été présentés au conseil de surveillance et acceptés par lui, ainsi que les résolutions qui vous sont proposées.

Nous attirons votre attention sur les résolutions ci-après :

- **QUATRIEME RESOLUTION** : jugeant qu'il n'était pas opportun de conserver le report à nouveau à un montant aussi élevé, la Société de Gestion, à la demande unanime des membres du Conseil, a intégré une clause visant à l'autoriser à distribuer partiellement ledit report à nouveau de manière à le ramener à des proportions raisonnables et ce, sous réserve de l'attestation établie par le Commissaire aux Comptes;
- **SEPTIEME RESOLUTION** : concernant la désignation de la société BNP PARIBAS REAL ESTATE en qualité d'expert immobilier en remplacement de la société EXPERTISES GALTIER, nous vous indiquons que cette proposition de désignation nous agréée.

Nous demandons aux associés qui ne pourront pas assister à l'assemblée générale, de bien vouloir voter par correspondance ou de donner procuration à l'associé de leur choix.

Le Président
EURINVEST
Représentée par Monsieur Gérard ADDA

TABLEAUX COMPLÉTANT LE RAPPORT DE LA SOCIÉTÉ DE GESTION

suivant instruction de l'AMF de mai 2002 prise en application du règlement n° 94-05

**TABLEAU I - COMPOSITION DU PATRIMOINE IMMOBILIER EN % DE LA VALEUR VENALE DES IMMEUBLES
(à la clôture de l'exercice)**

	Bureaux	Locaux commerciaux	Locaux d'habitation	Résidence gériatrique
PARIS	3,57%	21,68%	-	24,69%
REGION PARISIENNE	13,61%	6,53%	-	-
PROVINCE	14,05%	15,46%	0,41%	-
TOTAUX	31,23%	43,67%	0,41%	24,69%

TABLEAU II - EVOLUTION DU CAPITAL

Date de création : 4 novembre 1987

Nominal de la part : 160 €

Année	Montant du capital nominal au 31 décembre	Montant des capitaux apportés à la S.C.P.I. par les associés lors des souscriptions au cours de l'année	Nombre de parts au 31 décembre	Nombre d'associés au 31 décembre	Rémunération H.T. de la société de gestion à l'occasion des augmentations de capital	Prix d'entrée au 31 décembre (1)
2010	30 067 840 €	Néant	187 924	273	Néant	200,00 €
2011	30 067 840 €	Néant	187 924	275	Néant	197,68 €*
2012	30 067 840 €	Néant	187 924	276	Néant	200,00 €
2013	30 067 840 €	Néant	187 924	281	Néant	221,10 €
2014	30 067 840 €	Néant	187 924	279	Néant	207,60 €

(1) Prix d'exécution payé par l'acheteur

* En l'absence d'échanges sur le 4^{ème} trimestre 2011, le prix d'exécution (payé par l'acheteur) n'a pas été déterminé et le prix indiqué correspond à la valeur de réalisation.

TABLEAU III - EVOLUTION DES CONDITIONS DE CESSIION OU DE RETRAIT

Année	Nombre de parts cédées ou retirées	% par rapport au nombre total de parts en circulation au 1 ^{er} janvier	Demandes de cessions ou de retraits en suspens (en nombre de parts)	Délai moyen d'exécution d'une cession ou d'un retrait	Rémunération HT de la gérance sur les cessions ou les retraits
2010	1 466	0,78%	72	N. S.	7 121,11 €
2011	133	0,07%	11	N.S.	1 036,42 €
2012	59	0,03%	77	N. S.	472,09 €
2013	722	0,41%	1	N. S.	5 483,33 €
2014	1 038	0,55%	395	N.S.	4 613,06 €

TABLEAU IV - EVOLUTION DU PRIX DE LA PART

	2010	2011	2012	2013	2014
Dividende versé au titre de l'année (1)	10,80 €	10,80 €	13,68 €	11,04 €	11,04 €
dont % des revenus non récurrents	0%	0%	19,74% *	0%	0%
Prix d'exécution au 1 ^{er} janvier	154,80 €	182,18 €	200,00 €	200,00 €	201,40€
Rentabilité de la part sur prix d'exécution au 1 ^{er} janvier	6,98%	5,93%	6,84%	5,52%	5,48%
Prix de part acquéreur moyen de l'année	181,12 €	213,83 €	219,57 €	220,02 €	219,11 €
Taux de distribution sur valeur de marché - DVM (2)	5,96%	5,05%	6,23%	5,02%	5,04%
Report à nouveau cumulé par part (3)	4,48 €	10,17 €	6,72 €	6,79 €	6.87 €

(1) Avant prélèvement

(2) Le taux de distribution sur la valeur de marché de la SCPI est le rapport entre :
- le dividende brut avant prélèvement libératoire versé au titre de l'année n (y compris les acomptes exceptionnels et quote-part de plus-values)
- et le prix de part acquéreur (frais et droits inclus) moyen de l'année n, pondéré par le nombre de parts acquises au cours des échanges successifs (acquisitions et souscriptions).

(3) Report à nouveau par part constaté après répartition du résultat de l'exercice précédent

* correspondant au versement d'une partie du report à nouveau

TABLEAU V – EVOLUTION PAR PART DES RESULTATS FINANCIERS AU COURS DES CINQ DERNIERS EXERCICES (HT)

	2010	% du Total des Revenus	2011	% du Total des Revenus	2012	% du Total des Revenus	2013	% du Total des Revenus	2014	% du Total des Revenus
REVENUS										
. Recettes locatives brutes	15,14	97,47%	14,16	91,35%	14,15	95,69%	14,88	99,48%	15,14	99,55%
. Produits financiers (1)	0,12	0,77%	0,34	2,21%	0,25	1,72%	0,08	0,52%	0,06	0,39%
. Produits divers	0,27	1,76%	1,00	6,44%	0,38	2,59%	0,00	0,00%	0,01	0,06%
* TOTAL	15,53	100,00%	15,50	100,00%	14,79	100,00%	14,96	100,00%	15,21	100,00%
CHARGES (2)										
. Commission de gestion	1,34	8,63%	1,23	7,92%	1,21	8,15%	1,24	8,29%	1,36	8,94%
. Autres frais de gestion	0,66	4,22%	1,31	8,47%	0,71	4,80%	0,36	2,39%	0,33	2,14%
. Entretien du patrimoine	0,61	3,91%	0,47	3,02%	0,55	3,73%	0,71	4,74%	0,00	0,00%
. Charges locatives non récupérables	2,50	16,12%	1,94	12,53%	1,14	7,73%	1,83	12,25%	1,47	9,68%
Sous-total charges externes	5,10	32,87%	4,95	31,95%	3,61	24,41%	4,14	27,68%	3,16	20,77%
Amortissements nets (3)										
. Patrimoine	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%
. Autres	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%
Provisions nettes (3)										
. Pour travaux	0,30	1,92%	0,24	1,57%	0,26	1,77%	0,08	0,54%	0,73	4,79%
. Autres	-0,17	-1,07%	0,11	0,71%	0,24	1,64%	-0,86	-5,74%	0,02	0,16%
Sous-total charges internes	0,13	0,85%	0,35	2,28%	0,50	3,41%	-0,78	-5,19%	0,75	4,95%
* TOTAL	5,24	33,72%	5,31	34,23%	4,11	27,81%	3,36	22,48%	3,91	25,72%
* RESULTAT COURANT	10,29	66,28%	10,19	65,77%	10,67	72,19%	11,59	77,52%	11,30	74,28%
* RESULTAT EXCEPTIONNEL	6,20	39,94%	-0,14	-0,93%	0,37	2,52%	-0,48	-3,18%	0,02	0,12%
Variation report à nouveau, réserves et fonds de remboursement	5,70	36,68%	-0,75	-4,85%	-2,63	-17,80%	0,08	0,52%	0,28	1,82%
Revenus distribués (1)	10,80	29,60%	10,80	70,61%	13,68	92,51%	11,04	73,81%	11,04	72,57%

(1) avant prélèvement

(2) hors amortissements prélevés sur la prime d'émission

(3) dotation de l'exercice diminuée des reprises

TABLEAU VI – EMPLOI DES FONDS

	TOTAL AU 01/01/2014 (*)	DURANT L'ANNEE 2014	TOTAL AU 31/12/2014
+ Fonds collectés	41 271 746 €		41 271 746 €
+ Cession d'immeubles (*)	6 514 621 €		6 514 621 €
- Frais d'acquisition et TVA non récupérables sur investissements prélevés sur la prime d'émission	4 357 656 €		4 357 656 €
- Frais de constitution et d'augmentation de capital prélevés sur la prime d'émission			
- Achats d'immeubles et travaux immobilisés	42 253 070 €		42 253 070 €
+ Moins-values réalisées sur cessions d'actif	-1 144 934 €		-1 144 934 €
'- Frais et droits d'enregistrement prélevés sur la prime de fusion	148 614 €		148 614 €
- Dépôts et cautionnements	11 767 €		11 767 €
Sommes restant à investir	-129 673 €		-129 673 €

(*) Depuis l'origine de la société.

COMPOSITION DU PATRIMOINE AU 31 DECEMBRE 2014

DÉSIGNATION DES IMMEUBLES	DATES D'ACQUISITION OU D'APPORT	SURFACES TOTALES (en M²)	TYPE	PRIX HORS TAXES FRAIS ET DROIT (en €)	FRAIS D'ACQUISITION (en €)	TOTAL (en €)	VALEURS D'EXPERTISE AU 31.12.2014 (en €)
20 Rue de Longchamp - 75016 PARIS	11/01/1989	217	Commerce	1 027 823	241 056	1 268 879	1 060 000
86/88 Rue du Point du Jour - 92100 BOULOGNE BILLAN COURT	03/11/1989	793	Bureau	2 852 528	290 882	3 143 410	1 820 000
7 Rue de Clichy - 75009 PARIS	09/07/1991	190	Bureau	1 020 244	203 848	1 224 092	735 000
98 Avenue des Ternes - 75017 PARIS	11/07/1991	170	Commerce	1 295 817	255 425	1 551 242	774 000
19 Rue de la Trémoille - 75008 PARIS	03/04/1992	62	Bureau	388 745	77 139	465 884	345 000
55 Rue Thiers - 92100 BOULOGNE BILLAN COURT	03/04/1992	136	Bureau	480 214	9 251	489 466	487 000
31 Rue Boissière - 75016 PARIS	13/05/1992	120	Commerce	655 531	131 403	786 934	410 000
279 Rue des Apothicaires / 61/67 G. Dupuytren - 34000 MONTPELLIER	22/05/1992	1 105	Bureau	1 416 251	25 178	1 441 429	930 000
96-98 rue Paul Doumer - 75116 PARIS	30/04/1993	70	Commerce	1 250 082	247 103	1 497 185	1 290 000
15 rue Boissière - 75016 PARIS	30/05/1996	1 030	Résidence gériatrique	6 890 656	0	6 890 656	8 940 000
68 Boulevard Saint-Marcel - 75005 PARIS	04/03/1998	220	Commerce	381 123	74 648	455 770	610 000
Clos de la Fontaine - 1/3 Rue H. Welshinger - 78220 VIROFLAY	01/01/2009	248	Bureau	220 000	0	220 000	211 900
20 Rue de Madrid - 75008 PARIS	01/01/2009	43	Bureau	172 000	0	172 000	213 000
30 Avenue Mozart - 75016 PARIS	01/01/2009	73	Commerce	263 000	0	263 000	278 000
1 Allée des Norottes - 196 Rue Pierre Brossolette - 93130 NOISY LE GRAND	01/01/2009	427	Commerce	712 000	0	712 000	726 000
27 Rue des Grangettes - 55000 BAR-LE -DUC *	01/01/2009	247	Habitation	250 000	0	250 000	190 000
7 Rue Victor Cousin - 06400 CANNES	01/01/2009	53	Commerce	140 000	0	140 000	160 000
20 Avenue Jean Rondeaux - 76000 ROUEN	01/01/2009	2 116	Commerce	1 470 000	0	1 470 000	1 517 000
25 Rue de la République - 84000 AVIGNON	01/01/2009	548	Commerce	2 040 000	0	2 040 000	2 430 000
26/68 Allée de Mycènes - 34000 MONTPELLIER	01/01/2009	3 048	Bureau	3 450 000	0	3 450 000	3 520 000
"Le Parc du Château" - 1 à 16 Résidence du Parc - 78430 LOUVECIENNES	01/01/2009	345	Commerce	375 000	0	375 000	359 600
30 Rue Miromesnil - 75008 PARIS	01/01/2009	101	Commerce	430 000	0	430 000	500 000
38/40 Rue Nicolas Blanc - 59000 LILLE	01/01/2009	114	Commerce	240 000	0	240 000	250 000
252/254 Avenue Grammont - 37100 TOURS	01/01/2009	140	Bureau	375 000	0	375 000	358 000
258 Avenue de Grammont - 37100 TOURS	01/01/2009	134	Bureau	290 000	0	290 000	280 000
61 rue de Montorgueil - 75001 PARIS (indivision)	01/01/2009	4	Commerce	68 640	0	68 640	77 400
64 rue Saint Louis en Ile - 75004 PARIS (indivision)	01/01/2009	3	Commerce	46 440	0	46 440	47 400
25 bvd de la tour Maubourg - 75007 PARIS (indivision)	01/01/2009	4	Commerce	74 700	0	74 700	75 000
1 rue de Chazelles - 96 rue de Courcelles - 75017 PARIS (indivision)	01/01/2009	4	Commerce	64 500	0	64 500	66 000
45 rue de rochechouart - 75009 PARIS (indivision)	01/01/2009	6	Commerce	41 100	0	41 100	41 100
151 rue d'Alésia - 75017 PARIS (indivision)	01/01/2009	7	Commerce	65 280	0	65 280	68 400
199 rue de la convention - 75015 PARIS (indivision)	01/01/2009	5	Commerce	56 700	0	56 700	56 400
331 bis rue de Vaugirard - 75015 PARIS (indivision)	01/01/2009	5	Commerce	61 800	0	61 800	61 800
2 rue Donizetti - 75016 PARIS (indivision)	01/01/2009	8	Commerce	181 200	0	181 200	187 800
2 rue Dufrenoy - 75016 PARIS (indivision)	01/01/2009	4	Commerce	58 080	0	58 080	60 600
66 rue Kléber - 75016 PARIS (indivision)	01/01/2009	4	Commerce	63 000	0	63 000	66 600
64 rue de Passy - 75016 PARIS (indivision)	01/01/2009	8	Commerce	387 000	0	387 000	487 200
73 bvd Berthier - 75017 PARIS (indivision)	01/01/2009	6	Commerce	29 100	0	29 100	29 100
71 rue Mocquet - 75017 PARIS (indivision)	01/01/2009	3	Commerce	30 600	0	30 600	30 600

DÉSIGNATION DES IMMEUBLES	DATES D'ACQUISITION OU D'APPORT	SURFACES TOTALES (en M ²)	TYPE	PRIX HORS TAXES FRAIS ET DROIT (en €)	FRAIS D'ACQUISITION (en €)	TOTAL (en €)	VALEURS D'EXPERTISE AU 31.12.2014 (en €)
50 rue Damrémont - 75018 PARIS (indivision)	01/01/2009	3	Commerce	26 400	0	26 400	25 800
98 av de Flandres - 75019 PARIS (indivision)	01/01/2009	6	Commerce	39 000	0	39 000	38 400
1 rue Bokanowski - 92600 ASNIERES (indivision)	01/01/2009	3	Commerce	31 800	0	31 800	34 200
10 rue I.Nérat - 93600 AULNAY SOUS BOIS (indivision)	01/01/2009	5	Commerce	30 000	0	30 000	30 600
9-11 av G.Peri - 92320 CHATILLON (indivision)	01/01/2009	6	Commerce	18 900	0	18 900	20 400
29 av Jaurès - 92140 CLAMART (indivision)	01/01/2009	4	Commerce	51 000	0	51 000	53 400
34 place du Comte Haymon - 91100 CORBEIL ESSONNE (indivision)	01/01/2009	19	Commerce	27 600	0	27 600	28 200
50 avenue de Paris - 95600 EAUBONNE (indivision)	01/01/2009	7	Commerce	18 900	0	18 900	18 600
35-41 rue du Gal de Gaulle - 95800 ENGHEN LES BAINS (indivision)	01/01/2009	3	Commerce	32 100	0	32 100	33 000
108 rue Grande - 77300 FONTAINBLEAU (indivision)	01/01/2009	11	Commerce	39 900	0	39 900	43 200
1 rue des Marchés - 77400 LAGNY SUR MARNE (indivision)	01/01/2009	9	Commerce	25 500	0	25 500	29 400
53 av Pierre Larousse - 92240 MALAKOFF (indivision)	01/01/2009	3	Commerce	14 700	0	14 700	16 440
7 Place des Arts - 92360 MEUDON (indivision)	01/01/2009	5	Commerce	12 900	0	12 900	13 800
3 bis av du Mchal Foch - 93360 NEULLY PLAISANCE (indivision)	01/01/2009	7	Commerce	20 700	0	20 700	20 400
142 grande rue CDG - 94130 NOGENT SUR MARNE (indivision)	01/01/2009	2	Commerce	28 500	0	28 500	29 100
6 rue Boursier - 91400 ORSAY (indivision)	01/01/2009	8	Commerce	21 300	0	21 300	23 400
13 rue du Gal de Gaulle - 78120 RAMBOUILLET (indivision)	01/01/2009	6	Commerce	21 600	0	21 600	25 200
198 rue Houdean - 92330 SCEAUX (indivision)	01/01/2009	4	Commerce	26 520	0	26 520	28 800
9 av du Gal de Gaulle - 78140 VELIZY (indivision)	01/01/2009	5	Commerce	12 300	0	12 300	13 380
26 av de Saint Cloud - 78000 VERSAILLES (indivision)	01/01/2009	6	Commerce	35 100	0	35 100	37 800
3-11 place de l'Hôtel de Ville - 60200 COMPIEGNE (indivision)	01/01/2009	4	Commerce	43 050	0	43 050	48 000
1 Bis et 3 Avenue de la Voulzie - 77160 PROVINS	27/12/2010	612	Commerce	817 500	0	817 500	780 000
45 rue de Périgueux - 16000 ANGOULEME	21/12/2011	637	Commerce	1 192 974	71 539	1 264 513	1 190 000
8 square Newton - 78180 MONTIGNY LE BRETONNEUX	26/07/2012	871	Bureau	2 326 050	47 900	2 373 950	2 410 000
66/68, rue de la Tombe Issoire/25, rue d'Alembert 75014 PARIS	17/12/2013	190	Commerce	1 510 000	95 400	1 605 400	1 510 000
TOTAUX		14 257		35 738 448	1 770 774	37 509 221	36 211 420

* Immeuble en cours d'arbitrage ou susceptible de l'être en 2015 dont la valeur n'est de ce fait pas publiée.

PRESENTATION DES COMPTES ANNUELS AU 31 DECEMBRE 2014

- ÉTAT DU PATRIMOINE
- ANALYSE DE LA VARIATION DES CAPITAUX PROPRES
- COMPTE DE RÉSULTAT
- TABLEAU RECAPITULATIF DES PLACEMENTS IMMOBILIERS
- INVENTAIRE DÉTAILLÉ DES PLACEMENTS IMMOBILIERS
- ANNEXE

Etat du Patrimoine au 31/12/2014

	31/12/2014		31/12/2013	
	Valeurs bilantielles	Valeurs estimées	Valeurs bilantielles	Valeurs estimées
<u>Placements immobiliers</u>				
<u>Immobilisations locatives</u>				
Terrains et constructions locatives	+ 35 738 447,64 €	+ 36 211 420,00 €	+ 35 738 447,64 €	+ 35 909 580,00 €
Immobilisations en cours	+	+	+	+
<u>Charges à répartir sur plusieurs exercices</u>				
Commissions de souscription	+		+	
Frais de recherche des immeubles	+		+	
TVA non récupérable sur immobilisations locatives	+		+	
Autres frais d'acquisition des immeubles	+		+	
<u>Provisions liées aux placements immobiliers</u>				
Dépréciation exceptionnelle d'immobilisations locatives	-		-	
Grosses réparations à répartir sur plusieurs exercices	- 617 911,21 €		- 480 898,63 €	
Autres provisions pour risques et charges	-		-	
TOTAL I	35 120 536,43 €	36 211 420,00 €	35 257 549,01 €	35 909 580,00 €
<u>Autres actifs et passifs d'exploitation</u>				
<u>Actifs immobilisés</u>				
Associés capital souscrit non appelé	+	+	+	+
Immobilisations incorporelles	+	+	+	+
Immobilisations corporelles d'exploitation	+	+	+	+
Immobilisations financières	+ 11 766,60 €	+ 11 766,60 €	+ 11 766,60 €	+ 11 766,60 €
<u>Créances</u>				
Locataires et comptes rattachés	+ 638 992,98 €	+ 638 992,98 €	+ 814 723,87 €	+ 814 723,87 €
Autres créances	+ 171 559,69 €	+ 171 559,69 €	+ 83 985,85 €	+ 83 985,85 €
Provisions pour dépréciation des créances	- 260 419,59 €	- 260 419,59 €	- 255 843,83 €	- 255 843,83 €
<u>Valeurs de placement et disponibilités</u>				
Valeurs mobilières de placement	+ 3 103 288,71 €	+ 3 103 288,71 €	+ 890 599,51 €	+ 890 599,51 €
Autres disponibilités	+ 413 480,36 €	+ 413 480,36 €	+ 2 362 032,87 €	+ 2 362 032,87 €
<u>Provisions générales pour risques et charges</u>				
Provisions pour litiges et risques	-	-	-	-
<u>Dettes</u>				
Dettes financières	- 379 535,13 €	- 379 535,13 €	- 394 124,18 €	- 394 124,18 €
Dettes d'exploitation	- 252 023,87 €	- 252 023,87 €	- 373 076,29 €	- 373 076,29 €
Dettes diverses	- 532 439,35 €	- 532 439,35 €	- 411 260,49 €	- 411 260,49 €
Dettes diverses/Distribution	- 1 076 804,52 €	- 1 076 804,52 €	- 1 080 038,38 €	- 1 080 038,38 €
TOTAL II	1 837 865,88 €	1 837 865,88 €	1 648 765,53 €	1 648 765,53 €
<u>Comptes de régularisation actif et passif</u>				
Charges constatées d'avance	+ 5 040,00 €	+ 5 040,00 €	+ 5 040,00 €	+ 5 040,00 €
Charges à répartir sur plusieurs exercices	+	+	+	+
Produits constatés d'avance	-	-	-	-
TOTAL III	5 040,00 €	5 040,00 €	5 040,00 €	5 040,00 €
CAPITAUX PROPRES COMPTABLES	36 963 442,31 €		36 911 354,54 €	
VALEUR ESTIMEE DU PATRIMOINE *		38 054 325,88 €		37 563 385,53 €

* Cette valeur correspond à la valeur de réalisation définie à l'article L.214-78 du code de Monétaire et Financier (anciennement l'article 11 de la loi n°70 1300 du 31 décembre 1970) et à l'article 14 du décret n°71524 du 1er juillet 1971

Tableau d'Analyse de la Variation des Capitaux Propres au 31/12/2014

Capitaux propres comptables Evolution au cours de l'exercice	Situation d'ouverture au 01/01/2014	Affectation résultat N-1	Autres Mouvements	Situation de clôture au 31/12/2014
Capital				
Capital souscrit	30 067 840,00 €			30 067 840,00 €
Capital en cours de souscription				
Primes d'émission				
Primes d'émission	8 542 938,03 €			8 542 938,03 €
Primes de fusion	3 249 945,41 €			3 249 945,41 €
Primes d'émission en cours de souscription				
Prélèvement sur prime d'émission	-4 946 632,49 €			-4 946 632,49 €
Prélèvement sur prime de fusion	-148 613,87 €			-148 613,87 €
Ecarts d'évaluation				
Ecart de réévaluation				
Ecart sur dépréciation des immeubles d'actif				
Ecart sur remboursement de parts				
Fonds de remboursement prélevé s/ le résultat distribuable				
Plus ou moins values réalisées s/ cessions d'immeubles	-1 144 934,17 €			-1 144 934,17 €
Réserves				
Report à nouveau	1 276 164,27 €	14 647,36 €		1 290 811,63 €
Résultat de l'exercice				
Résultat de l'exercice 2014			2 126 768,74 €	2 126 768,74 €
Résultat de l'exercice 2013	2 089 328,32 €	-2 089 328,32 €		
Acomptes sur distribution 2014			-2 074 680,97 €	-2 074 680,97 €
Acomptes sur distribution 2013	-2 074 680,96 €	2 074 680,96 €		
TOTAL GENERAL	36 911 354,54 €		52 087,77 €	36 963 442,31 €

Compte de Résultat au 31/12/2014

CHARGES (Hors Taxes)	31/12/2014	31/12/2013	PRODUITS (Hors Taxes)	31/12/2014	31/12/2013
Charges ayant leur contrepartie en produits	786 102,84 €	667 342,51 €	Produits de l'activité immobilière		
Charges d'entretien du patrimoine locatif			Loyers	2 845 933,23 €	2 796 094,57 €
Grosses réparations couvertes par provisions		124 578,78 €	Charges facturées	786 102,84 €	667 342,51 €
Travaux d'entretien	140,00 €	8 767,23 €	Produits annexes		
Autres charges immobilières	237 957,54 €	344 199,31 €	Autres produits divers	1 607,59 €	3,55 €
TOTAL CHARGES IMMOBILIERES	1 024 200,38 €	1 144 887,83 €	Transfert de charges		
			TOTAL PRODUITS IMMOBILIERES	3 633 643,66 €	3 463 440,63 €
Rémunération de la Société de Gestion	255 606,63 €	233 130,22 €	Honoraires de souscription		
Honoraires de souscription			Transfert de charges d'exploitation		104 123,00 €
Frais d'acquisitions		95 400,00 €			
Honoraires sur ventes		8 723,00 €	Reprises des provisions d'exploitation		
Diverses charges d'exploitation	61 092,84 €	67 251,96 €	Provisions créances irrécouvrables		
Pertes sur créances irrécouvrables	38 874,80 €		Provisions créances douteuses	55 137,28 €	132 959,52 €
Dotation aux amortissements d'exploitation			Provisions grosses réparations		124 578,78 €
Dotation aux provisions d'exploitation			Provisions pour litiges		100 000,00 €
Provisions pour dépréciation comptes débiteurs					
Provisions pour créances douteuses	59 713,04 €	71 724,14 €	TOTAL CHARGES D'EXPLOITATION	55 137,28 €	461 661,30 €
Provisions pour grosses réparations	137 012,58 €	139 804,73 €			
Provisions pour litiges			TOTAL PRODUITS D'EXPLOITATION	55 137,28 €	461 661,30 €
TOTAL CHARGES FINANCIERES	1 608,68 €		TOTAL PRODUITS FINANCIERS	12 787,10 €	14 670,64 €
Charges financières	1 608,68 €		Produits financiers	12 787,10 €	14 670,64 €
Charges exceptionnelles			Produits exceptionnels	3 309,65 €	6 063,30 €
Charges exceptionnelles s/ activités immobilières		95 585,67 €	Produits exceptionnels s/ activités immobilières		
TOTAL CHARGES EXCEPTIONNELLES		95 585,67 €	TOTAL PRODUITS EXCEPTIONNELS	3 309,65 €	6 063,30 €
RESULTAT DE L'EXERCICE	2 126 768,74 €	2 089 328,32 €			
TOTAL GENERAL	3 704 877,69 €	3 945 835,87 €	TOTAL GENERAL	3 704 877,69 €	3 945 835,87 €

TABLEAU RECAPITULATIF DES PLACEMENTS IMMOBILIERS AU 31 DECEMBRE 2014

	Exercice 2014		Exercice 2013 *		Evolution des valeurs estimées en %	Evaluation 2014 €/m ²
	Valeurs comptables (€)	Valeurs estimées (€)	Valeurs comptables (€)	Valeurs estimées (€)		
Terrains et constructions locatives						
Bureaux	12 991 033	11 309 900	12 991 033	11 216 000	0,8%	1 671
Locaux commerciaux	15 606 759	15 811 520	15 606 759	15 788 580	0,1%	2 546
Habitations	250 000	150 000	250 000	155 000	-3,2%	
Résidences gériatriques	6 890 656	8 940 000	6 890 656	8 750 000	2,2%	8 680
Total	35 738 448	36 211 420	35 738 448	35 909 580	0,8%	2 540
Immobilisations en cours						
Bureaux						
Locaux commerciaux						
Habitations						
Résidences gériatriques						
Total						
TOTAL GENERAL	35 738 448	36 211 420	35 738 448	35 909 580	0,8%	2 540

* Suite à une analyse plus approfondie par la SGP la répartition des actifs par destination a été revue

INVENTAIRE DETAILLE DES PLACEMENTS IMMOBILIERS AU 31 DECEMBRE 2014

Désignation des immeubles	Exercice 2014		Exercice 2013		Evolution des valeurs estimées en %	Evaluation 2014 €/m ²
	Valeurs comptables (€)	Valeurs estimées (€)	Valeurs comptables (€)	Valeurs estimées (€)		
20 Rue de Madrid - 75008 PARIS	172 000	213 000	172 000	213 000	0,0%	4 953
30 Avenue Mozart - 75016 PARIS	263 000	278 000	263 000	274 000	1,5%	3 808
30 Rue Miromesnil - 75008 PARIS	430 000	500 000	430 000	490 000	2,0%	4 950
68 Boulevard Saint-Marcel - 75005 PARIS	381 123	610 000	381 123	610 000	0,0%	2 773
20 Rue de Longchamp - 75016 PARIS	1 027 823	1 060 000	1 027 823	1 060 000	0,0%	4 885
98 Avenue des Ternes - 75017 PARIS	1 295 817	774 000	1 295 817	767 000	0,9%	4 553
19 Rue de la Trémoille - 75008 PARIS	388 745	345 000	388 745	342 000	0,9%	5 565
31 Rue Boissière - 75016 PARIS	655 531	410 000	655 531	410 000	0,0%	3 417
7 Rue de Clichy - 75009 PARIS	1 020 244	735 000	1 020 244	735 000	0,0%	3 868
96-98 rue Paul Doumer - 75116 PARIS	1 250 082	1 290 000	1 250 082	1 270 000	1,6%	18 429
15 rue Boissière - 75016 PARIS	6 890 656	8 940 000	6 890 656	8 750 000	2,2%	8 680
66/68, rue de la Tombe Issoire/25, rue d'Alembert 75014 PARIS	1 510 000	1 510 000	1 510 000	1 510 000	0,0%	7 947
61 rue de Montorgueil - 75001 PARIS (indivision)	68 640	77 400	68 640	77 400	0,0%	19 350
64 rue Saint Louis en Ile - 75004 PARIS (indivision)	46 440	47 400	46 440	47 400	0,0%	15 800
25 bvd de la tour Maubourg - 75007 PARIS (indivision)	74 700	75 000	74 700	77 400	-3,1%	18 750
1 rue de Chazelles - 96 rue de Courcelles - 75017 PARIS (indivision)	64 500	66 000	64 500	65 400	0,9%	16 500
45 rue de rochechouart - 75009 PARIS (indivision)	41 100	41 100	41 100	40 800	0,7%	6 850
151 rue d'Alésia - 75017 PARIS (indivision)	65 280	68 400	65 280	71 400	-4,2%	9 771
199 rue de la convention - 75015 PARIS (indivision)	56 700	56 400	56 700	56 400	0,0%	11 280
331 bis rue de Vaugirard - 75015 PARIS (indivision)	61 800	61 800	61 800	61 800	0,0%	12 360
2 rue Donizetti - 75016 PARIS (indivision)	181 200	187 800	181 200	187 200	0,3%	23 475
2 rue Dufrenoy - 75016 PARIS (indivision)	58 080	60 600	58 080	61 200	-1,0%	15 150
66 rue Kléber - 75016 PARIS (indivision)	63 000	66 600	63 000	66 600	0,0%	16 650
64 rue de Passy - 75016 PARIS (indivision)	387 000	487 200	387 000	483 000	0,9%	60 900
73 bvd Berthier - 75017 PARIS (indivision)	29 100	29 100	29 100	28 800	1,0%	4 850
71 rue Mocquet - 75017 PARIS (indivision)	30 600	30 600	30 600	30 600	0,0%	10 200
50 rue Damrémont - 75018 PARIS (indivision)	26 400	25 800	26 400	26 400	-2,3%	8 600
98 av de Flandres - 75019 PARIS (indivision)	39 000	38 400	39 000	38 400	0,0%	6 400
Total Paris	16 578 560	18 084 600	16 578 560	17 851 200	1,3%	7 048
Clos de la Fontaine - 1/3 Rue H. Welshinger - 78220 VIROFLAY	220 000	211 900	220 000	215 000	-1,4%	854
1 Allée des Norottes - 196 Rue Pierre Brossollette - 93130 NOISY LE GRAND	712 000	726 000	712 000	726 000	0,0%	1 700
"Le Parc du Château" - 1 à 16 Résidence du Parc - 78430 LOUVECIENNES	375 000	359 600	375 000	363 000	-0,9%	1 042
86/88 Rue du Point du Jour - 92100 BOULOGNE BILLANCOURT	2 852 528	1 820 000	2 852 528	1 850 000	-1,6%	2 295
55 Rue Thiers - 92100 BOULOGNE BILLANCOURT	480 214	487 000	480 214	500 000	-2,6%	3 581
1 Bis et 3 Avenue de la Vouizie - 77160 PROVINS	817 500	780 000	817 500	808 000	-3,5%	1 275
8 square Newton - 78180 MONTIGNY LE BRETONNEUX	2 326 050	2 410 000	2 326 050	2 410 000	0,0%	2 767
1 rue Bokanowski - 92600 ASNIERES (indivision)	31 800	34 200	31 800	34 200	0,0%	11 400
10 rue I.Nérat - 93600 AULNAY SOUS BOIS (indivision)	30 000	30 600	30 000	30 000	2,0%	6 120
9-11 av G.Peri - 92320 CHATILLON (indivision)	18 900	20 400	18 900	20 400	0,0%	3 400
29 av Jaurès - 92140 CLAMART (indivision)	51 000	53 400	51 000	53 400	0,0%	13 350
34 place du Comte Haymon - 91100 CORBEIL ESSONNE (indivision)	27 600	28 200	27 600	28 800	-2,1%	1 484
50 avenue de Paris - 95600 EAUBONNE (indivision)	18 900	18 600	18 900	18 600	0,0%	2 657
35-41 rue du Gal de Gaulle - 95800 ENGHEN LES BAINS (indivision)	32 100	33 000	32 100	33 000	0,0%	11 000
108 rue Grande - 77300 FONTAINEBLEAU (indivision)	39 900	43 200	39 900	43 200	0,0%	3 927
1 rue des Marchés - 77400 LAGNY SUR MARNE (indivision)	25 500	29 400	25 500	33 000	-10,9%	3 267
53 av Pierre Larousse - 92240 MALAKOFF (indivision)	14 700	16 440	14 700	16 500	-0,4%	5 480
7 Place des Arts - 92360 MEUDON (indivision)	12 900	13 800	12 900	13 800	0,0%	2 760
3 bis av du Mchal Foch - 93360 NEULLY PLAISANCE (indivision)	20 700	20 400	20 700	20 400	0,0%	2 914
142 grande rue CDG - 94130 NOGENT SUR MARNE (indivision)	28 500	29 100	28 500	28 500	2,1%	14 550
6 rue Boursier - 91400 ORSAY (indivision)	21 300	23 400	21 300	23 400	0,0%	2 925
13 rue du Gal de Gaulle - 78120 RAMBOUILLET (indivision)	21 600	25 200	21 600	25 200	0,0%	4 200
198 rue Houdean - 92330 SCEAUX (indivision)	26 520	28 800	26 520	28 800	0,0%	7 200
9 av du Gal de Gaulle - 78140 VELIZY (indivision)	12 300	13 380	12 300	13 380	0,0%	2 676
26 av de Saint Cloud - 78000 VERSAILLES (indivision)	35 100	37 800	35 100	37 800	0,0%	6 300
Total Région Parisienne	8 252 613	7 293 820	8 252 613	7 374 380	-1,1%	2 057
27 Rue des Grangettes - 55000 BAR-LE -DUC *	250 000		250 000			
7 Rue Victor Cousin - 06400 CANNES	140 000	160 000	140 000	160 000	0,0%	3 019
20 Avenue Jean Rondeaux - 76000 ROUEN	1 470 000	1 517 000	1 470 000	1 500 000	1,1%	717
25 Rue de la République - 84000 AVIGNON	2 040 000	2 430 000	2 040 000	2 430 000	0,0%	4 434
26/68 Allée de Mycènes - 34000 MONTPELLIER	3 450 000	3 520 000	3 450 000	3 370 000	4,5%	1 155
279 Rue des Apothicaires / 61/67 G. Dupuytren - 34000 MONTPELLIER	1 416 251	930 000	1 416 251	940 000	-1,1%	842
38/40 Rue Nicolas Blanc - 59000 LILLE	240 000	250 000	240 000	240 000	4,2%	2 193
252/254 Avenue Grammont - 37100 TOURS	375 000	358 000	375 000	361 000	-0,8%	2 557
258 Avenue de Grammont - 37100 TOURS	290 000	280 000	290 000	280 000	0,0%	2 090
45 rue de Périgueux - 16000 ANGOULEME	1 192 974	1 190 000	1 192 974	1 200 000	-0,8%	1 868
3-11 place de l'Hôtel de Ville - 60200 COMPIEGNE (indivision)	43 050	48 000	43 050	48 000	0,0%	12 000
Total Province	10 907 275	10 833 000	10 907 275	10 684 000	1,4%	1 330
TOTAL GENERAL	35 738 448	36 211 420	35 738 448	35 909 580	0,8%	2 540

* Immeuble en cours d'arbitrage ou susceptible de l'être en 2015 dont la valeur n'est de ce fait pas publiée.

INFORMATIONS SUR LES REGLES GENERALES D'EVALUATION

Les comptes annuels 2014, soumis à votre approbation, ont été établis dans le respect des dispositions figurant dans le Code Monétaire et Financier. Les règles comptables particulières applicables aux sociétés civiles de placement immobilier, sont définies par l'arrêté du 26 avril 1995 modifié par l'arrêté du 14 décembre 1999 portant homologation du règlement n° 99-06 du Comité de la réglementation comptable du 23 juin 1999.

Leur établissement respecte les principes de prudence, de permanence des méthodes, d'indépendance des exercices en se plaçant dans la perspective de continuité de l'exploitation.

Les éléments inscrits dans la colonne "valeurs bilantielles" de l' "Etat du patrimoine" sont présentés au coût historique. La valeur vénale des immeubles locatifs et la valeur nette des autres actifs sont présentées, à titre d'information, dans la colonne "valeurs estimées". La méthodologie suivie par la société EXPERTISES GALTIER consiste à déterminer la valeur des biens en établissant une moyenne entre la valeur de rendement et la valeur par comparaison. Une expertise complète est réalisée pour chaque bien tous les cinq ans. Une actualisation intervient les autres années, sans visite systématique des biens.

Vous trouverez dans le "Tableau récapitulatif des placements immobiliers" et dans l'état "Inventaire détaillé des placements immobiliers au 31 décembre 2014" de l'instruction de l'Autorité des Marchés Financiers, la valeur vénale de chaque immeuble établie par la Société EXPERTISES GALTIER.

Les provisions pour dépréciation des créances locataires sont constituées dès l'instant où il existe un risque de non-recouvrement. Elles sont calculées sur les créances en fonction de l'appréciation de ce risque, selon leur antériorité.

Concernant l'entretien des immeubles, la dotation aux provisions pour grosses réparations est calculée sur la base d'un pourcentage des loyers quittancés au cours de l'exercice. Une provision complémentaire est éventuellement dotée au vu d'un plan prévisionnel d'entretien, établi immeuble par immeuble, dès lors que le stock de provision se révèle insuffisant pour couvrir les dépenses de grosses réparations de l'exercice suivant.

Le taux de dotation est déterminé en fonction de la nature de l'actif constituant le patrimoine de la SCPI : 3% pour les actifs commerciaux, 4% pour les actifs résidentiels et 5% pour les actifs de bureau.

Compte tenu que le patrimoine de votre SCPI est majoritairement composé d'actifs de bureaux, une dotation équivalente à 5% des loyers quittancés a été provisionnée en 2014.

IMMOBILISATIONS LOCATIVES

	Valeurs brutes au 01/01/2014	Augmentations	Diminutions	Valeurs brutes au 31/12/2014
. Terrains et constructions locatives	35 738 447,64 €			35 738 447,64 €
	35 738 447,64 €			35 738 447,64 €

> Au cours de l'année 2014, la SCPI n'a pas réalisé aucune acquisition ni aucun arbitrage.

IMMOBILISATIONS FINANCIERES

	Valeurs brutes au 01/01/2014	Augmentations	Diminutions	Valeurs brutes au 31/12/2014
. Dépôts et cautionnements versés	11 766,60 €			11 766,60 €
	11 766,60 €			11 766,60 €

> Aucune variation n'a été constatée au cours de l'exercice 2014.

ETAT DES PROVISIONS

	Cumulées au 01/01/2014	Dotations	Reprises	Cumulées au 31/12/2014
. Provisions pour grosses réparations	480 898,63 €	137 012,58 €		617 911,21 €
. Provisions pour créances douteuses	255 843,83 €	59 713,04 €	-55 137,28 €	260 419,59 €
. Provisions pour litige et risque				
	736 742,46 €	196 725,62 €	-55 137,28 €	878 330,80 €

> Le plan de travaux sur cinq ans fait ressortir que les provisions pour grosses réparations au taux de 5% des loyers quittancés sont suffisantes pour couvrir les dépenses de 2015. Aucune grosse réparation n'a été réalisée en 2014.

> Les dotations aux provisions pour créances douteuses sur l'exercice 2014 concernent principalement des locataires des immeubles "Paris-Paul Doumer" pour 22 959 €, Louveciennes pour 18 227 € et Noisy-le-Grand pour 12 106 €. Les reprises de provisions concernent des provisions devenues sans objet au cours de l'exercice.

AFFECTATION DU RESULTAT 2013

. Report à nouveau antérieur		1 276 164,27 €
. Résultat de l'exercice 2013		2 089 328,32 €
. Dividendes versés aux associés	2 074 680,96 €	
. Report à nouveau	1 290 811,63 €	
	3 365 492,59 €	3 365 492,59 €

> Cette affectation a été effectuée en conformité avec la quatrième résolution de l'Assemblée Générale Mixte du 2 juin 2014.

ETAT DES CREANCES

	Montants bruts	Montants bruts à moins d'un an	Montants bruts à plus d'un an
. Créances locatives	638 992,98 €	638 992,98 €	
. Créances fiscales	72 448,85 €	72 448,85 €	
. Débiteurs divers	99 110,84 €	99 021,34 €	89,50 €
	810 552,67 €	810 463,17 €	89,50 €

> Les créances locatives enregistrent les loyers et charges appelés et non encore perçus pour 520 597,35 € ainsi que les provisions pour charges à recevoir à hauteur de 118 395,63 €.

> Les créances fiscales correspondent essentiellement à de la TVA à récupérer.

> Les débiteurs divers correspondent au compte indivision pour 53 481,86 € et le solde des débiteurs divers pour 32 638,17 €.

ETAT DES DETTES

	Montants bruts	Montants bruts à moins d'un an	Montants bruts à plus d'un an
. Dépôts de garantie des locataires	379 535,13 €		379 535,13 €
. Locataires, avance sur charges	195 430,27 €	195 430,27 €	
. Dettes fiscales	45 909,80 €	45 909,80 €	
. Associés solde sur distribution	1 076 804,52 €	1 076 804,52 €	
. Crédoiteurs divers	543 123,15 €	543 123,15 €	
	2 240 802,87 €	1 861 267,74 €	379 535,13 €

> Les locataires crédoiteurs représentent des charges à reverser après leur reddition ainsi que des avances locataires reçues en 2014 et qui concernent le quittance de janvier 2015.

> Les dettes fiscales concernent principalement la TVA à encaisser sur les loyers impayés pour 45 239,37 €.

> Les crédoiteurs divers représentent principalement les dividendes bloqués pour 14 866,99 €, les dividendes rejetés lors des distributions des acomptes pour 24 748,53 €, le solde d'indivision pour 463 539,32 €, ainsi que le solde fournisseurs pour 10 683,80 € et les provisions pour charges à payer à hauteur de 28 631,65 € (principalement honoraires du commissariat aux comptes et honoraires de gestion).

CAPITAL

	Valeurs brutes au 01/01/2014	Augmentations	Diminutions	Valeurs brutes au 31/12/2014
Capital souscrit	30 067 840,00 €			30 067 840,00 €

> Aucune variation n'est constatée au cours de l'exercice 2014.

PLUS OU MOINS-VALUES REALISEES SUR CESSIONS D'IMMEUBLES

	Valeurs brutes au 01/01/2014	Augmentations	Diminutions	Valeurs brutes au 31/12/2014
Plus ou moins-values réalisées s/ cessions d'immeubles	-1 144 934,17 €			-1 144 934,17 €

> Conformément à l'arrêté du 26 avril 1995 relatif aux dispositions comptables applicables aux SCPI, les plus-values ou moins-values réalisées à l'occasion des cessions d'immeubles ont la nature de gains ou de pertes en capital.

> Absence de cession en 2014.

ETATS DES ENGAGEMENTS FINANCIERS

. Engagements reçus : **235 898,58 €**

> Ces engagements reçus représentent des cautions bancaires obtenues des locataires, soit en remplacement du dépôt de garantie, soit en sûreté complémentaire.

. Engagements donnés : **Néant**

INFORMATIONS RELATIVES AU COMPTE DE RESULTAT

SOLDES INTERMEDIAIRES DE GESTION

PRODUITS DE L'EXERCICE

. Loyers	2 845 933,23 €	
. Charges facturées	786 102,84 €	
. Autres produits divers	1 607,59 €	
PRODUCTION DE L'EXERCICE (ou production brute de l'activité immobilière)		3 633 643,66 €

CHARGES IMMOBILIERES

. Charges ayant leur contrepartie en produits	-786 102,84 €	
. Charges d'entretien du patrimoine locatif	-140,00 €	
. Grosses réparations		
. Autres charges immobilières	-237 957,54 €	

PRODUCTION NETTE (ou production nette de l'activité immobilière) 2 609 443,28 €

CHARGES D'EXPLOITATION DE LA SOCIETE -316 699,47 €

EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION

2 292 743,81 €

PERTES SUR CREANCES IRRECOURVABLES -38 874,80 €

DOTATIONS AUX AMORTISSEMENTS NETTES D'EXPLOITATION

DOTATIONS AUX PROVISIONS NETTES D'EXPLOITATION -141 588,34 €

RESULTAT D'EXPLOITATION (avant charges et produits financiers)

2 112 280,67 €

Produits financiers	12 787,10 €	
Charges financières	1 608,68 €	
RESULTAT NET DES OPERATIONS FINANCIERES		11 178,42 €

RESULTAT COURANT

2 123 459,09 €

Produits exceptionnels	3 309,65 €	
Charges exceptionnelles		
RESULTAT NET DES OPERATIONS EXCEPTIONNELLES		3 309,65 €

RESULTAT NET COMPTABLE

2 126 768,74 €

TABLEAU DE FINANCEMENT

	2013	2014
VALEURS DISPONIBLES AU DEBUT DE L'EXERCICE	3 595 375,58 €	3 252 632,38 €
Ressources de l'exercice		
Bénéfice de l'exercice	2 089 328,32 €	2 126 768,74 €
Cessions d'actifs	824 350,00 €	
Régularisation des immobilisations incorporelles		
Variation des dettes hors solde sur dividendes	300 160,77 €	-14 462,61 €
Dotations aux provisions	211 528,87 €	196 725,62 €
Total des ressources	3 425 367,96 €	2 309 031,75 €
Emplois de l'exercice		
Variation des valeurs réalisables	-260 636,52 €	-88 157,05 €
Prélèvement sur prime de fusion		
Solde du dividende de l'exercice précédent	1 071 166,80 €	1 080 038,38 €
Acomptes sur dividendes de l'exercice	994 642,58 €	997 876,45 €
Acomptes sur dividendes du 4ème trimestre 2012		
Acomptes sur liquidation d'actifs		
Acquisitions d'actifs	1 605 400,00 €	
Reprise d'amortissements et de provisions	357 538,30 €	55 137,28 €
Total des emplois	3 768 111,16 €	2 044 895,06 €
VALEURS DISPONIBLES EN FIN D'EXERCICE	3 252 632,38 €	3 516 769,07 €

DETAIL DU COMPTE DE RESULTAT

CHARGES

LES CHARGES IMMOBILIERES

1 024 200,38 €

comprennent :

- les charges récupérables auprès des locataires	786 102,84 €
- les travaux d'entretien et de réparation	140,00 €
- les charges non récupérables	188 624,32 €
- les honoraires liés aux contentieux locatifs	39 201,57 €
- les honoraires de relocation	4 725,00 €
- des honoraires divers	5 406,65 €

LES CHARGES D'EXPLOITATION DE LA SOCIETE

552 299,89 €

comprennent :

LA REMUNERATION DE GERANCE comprend	255 606,63 €
- 8,50 % des recettes locatives et financières encaissées et se situe donc dans la limite prévue par les statuts	255 606,63 €

LES DIVERSES CHARGES D'EXPLOITATION comprennent

61 092,84 €

- les honoraires des commissaires aux comptes	21 135,30 €
- les honoraires d'expertise de votre patrimoine immobilier	9 991,14 €
- la rémunération du conseil de surveillance	11 333,39 €
- diverses charges de gestion courante	18 633,01 €

PERTES SUR CREANCES IRRECOUVRABLES

38 874,80 €

LES DOTATIONS AUX PROVISIONS

196 725,62 €

sont détaillées au point "état des provisions"

196 725,62 €

LES CHARGES FINANCIERES pour

1 608,68 €

LES CHARGES EXCEPTIONNELLES pour

PRODUITS

LES PRODUITS DE L'ACTIVITE IMMOBILIERE comprennent

3 633 643,66 €

- les loyers des immeubles	2 845 933,23 €
- les charges immobilières refacturées	786 102,84 €
- les autres produits de l'activité immobilière	1 607,59 €

LES AUTRES PRODUITS D'EXPLOITATION enregistrent

55 137,28 €

- les reprises de provisions pour créances douteuses	55 137,28 €
- les reprises de provisions pour grosses réparations	
- les reprises de provisions pour litiges	
- les transferts de charges	

LES PRODUITS FINANCIERS pour

12 787,10 €

LES PRODUITS EXCEPTIONNELS pour

3 309,65 €

AU TOTAL, LES PRODUITS atteignent
contre un TOTAL DE CHARGES DE

3 704 877,69 €

1 578 108,95 €

LE SOLDE, soit

2 126 768,74 €

correspond au bénéfice de l'exercice.

ETAT DES VALEURS COMPTABLE, DE REALISATION ET DE RECONSTITUTION DE LA SCPI

	Montant Total (en euros)	Montant par part (en euros)
Nombre de parts au 31/12/2014 :	187 924	
Placements immobiliers	35 120 536,43 €	
Autres actifs nets (1)	1 842 905,88 €	
Valeur comptable	36 963 442,31 €	196,69 €
Valeur vénale des immobilisations locatives	36 211 420,00 €	
Autres actifs nets (1)	1 842 905,88 €	
Valeur de réalisation	38 054 325,88 €	202,50 €
<i>Commissions de souscription au moment de la reconstitution</i>		
12% TTC du prix de souscription	4 566 519,11 €	
	4 566 519,11 €	
<i>Frais nécessaires pour</i>		
Frais de notaire et droit d'enregistrement 6,48%	2 347 184,00 €	
Frais de commercialisation 1,80%	651 805,56 €	
	2 998 989,56 €	
Valeur de reconstitution	45 619 834,55 €	242,76 €

(1) Les autres actifs nets correspondent à l'actif circulant net sous déduction des provisions pour risques et charges et des dettes.

RAPPORT GENERAL

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 PIERRE EXPANSION, tels qu'ils sont joints au présent rapport,
- La justification des appréciations,
- Les vérifications spécifiques et les informations prévues par la loi.

Les comptes annuels ont été arrêtés par la société de gestion. Les valeurs vénales des immeubles, présentées dans ces comptes, ont été déterminées par Expertises Galtier, expert indépendant nommé par votre Assemblée Générale du 14 juin 2011. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

I - OPINION SUR LES COMPTES ANNUELS

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à vérifier, par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant des montants et informations figurant dans les comptes annuels. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues et la présentation d'ensemble des comptes en coûts historiques. Nos travaux sur les informations relatives à la valeur vénale des immeubles déterminée par l'expert indépendant, ont consisté à en vérifier la concordance avec le rapport de l'expert. Nous estimons que l'intervention de l'expert indépendant et les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

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

II - JUSTIFICATION DES APPRECIATIONS

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 :

L'annexe comptable expose les règles et méthodes comptables applicables aux sociétés civiles de placement immobilier, nous nous sommes assurés de la correcte application de ces dispositions en matière de principes comptables et de présentation.

Les immeubles détenus par la société ont fait l'objet d'une évaluation par un expert immobilier indépendant. Nous nous sommes assurés de la concordance entre les valeurs estimées des immeubles communiquées par la société de gestion dans l'état du patrimoine et les valeurs vénales déterminées par l'expert immobilier.

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

III - VERIFICATIONS ET INFORMATIONS SPECIFIQUES

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 de la société de gestion,
- les documents adressés aux associés sur la situation financière et les comptes annuels.

Fait à Lyon, le 13 avril 2015

Le Commissaire aux Comptes

Cabinet ESCOFFIER
Serge BOTTOLI

Aux associés,

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

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

Par ailleurs, il nous appartient, le cas échéant, de vous communiquer les informations prévues à l'article L.214.106 du code monétaire et financier, 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 A L'APPROBATION DE L'ASSEMBLEE GENERALE

Nous vous informons qu'il ne nous a été donné avis d'aucune convention autorisée au cours de l'exercice écoulé à soumettre à l'approbation de l'assemblée générale en application des dispositions de l'article L.214-106 du code monétaire et financier.

CONVENTIONS DEJA APPROUVEES PAR L'ASSEMBLEE GENERALE

En application de l'article L.214-106 du code monétaire et financier, 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.

1 – Commissions de gestion

La société de gestion FIDUCIAL GERANCE perçoit conformément aux statuts de votre société une commission de gestion au titre de ses fonctions d'administration et de gestion technique correspondant à 8.5 % HT des recettes brutes hors taxes.

Le montant inscrit en charge à ce titre pour l'exercice est de : 255 606.63 € HT.

2 – Commissions de souscription

La société de gestion FIDUCIAL GERANCE perçoit conformément aux statuts de votre société une commission calculée sur :

- les cessions de parts sur le marché secondaire de 4 % HT du prix d'exécution pour chaque cessionnaire ;
- les mutations à titre gratuit (donations / successions) ainsi que pour les cessions de parts sans intervention de la société de gestion de 77 € HT forfaitaire quel que soit le nombre de parts transférées.

Le montant inscrit en charge à ce titre pour l'exercice est de : 4 613.06 € HT.

3 – Commissions sur cessions d'actifs immobiliers

La société de gestion FIDUCIAL GERANCE perçoit une commission sur les cessions d'actifs immobiliers correspondant à 1 % hors taxes du prix net vendeur des actifs cédés, payable après signature des actes de vente.

Cette convention n'a pas eu d'effet sur l'exercice.

4 – Commissions sur acquisitions d'actifs immobiliers

La société de gestion FIDUCIAL GERANCE perçoit une commission sur les acquisitions d'actifs immobiliers correspondant à 1.5 % hors taxes du prix d'acquisition, hors droits et hors frais de mutation, des actifs immobiliers qui ne seraient pas financés par la création de parts nouvelles, payable après signature des actes d'acquisition.

Cette convention n'a pas eu d'effet sur l'exercice.

5 – Commissions de suivi et de pilotage

La société de gestion FIDUCIAL GERANCE perçoit une commission de suivi et de pilotage de la réalisation des travaux sur le patrimoine immobilier correspondant à 2 % hors taxes du montant hors taxes des travaux effectués.

Cette convention n'a pas eu d'effet sur l'exercice.

Fait à Lyon, les 13 avril 2015

Le Commissaire aux comptes

Cabinet ESCOFFIER
Serge BOTTOLI

ASSEMBLEE GENERALE ORDINAIRE DU 11 JUIN 2015

PROJET DE RESOLUTIONS

DELIBERATIONS DE L'ASSEMBLEE GENERALE EN TANT QU'ASSEMBLEE GENERALE ORDINAIRE ET AUX CONDITIONS DE QUORUM ET DE MAJORITE REQUISES EN CONSEQUENCE

PREMIERE RESOLUTION

L'Assemblée Générale, après avoir entendu la lecture des rapports de la Société de Gestion, du Conseil de Surveillance et du Commissaire aux Comptes sur l'exercice clos le 31 décembre 2014, approuve, tels qu'ils lui ont été présentés, les comptes annuels ainsi que les opérations traduites dans ces comptes et résumées dans ces rapports.

DEUXIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale donne à la Société de Gestion FIDUCIAL Gérance quitus entier et définitif de sa gestion pour l'exercice clos le 31 décembre 2014.

TROISIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale donne quitus entier et définitif de sa mission au Conseil de Surveillance pour l'exercice clos le 31 décembre 2014.

QUATRIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale approuve la dotation aux provisions pour grosses réparations pour un montant de 137 012,58 €.

L'Assemblée Générale, constatant que :

le bénéfice de l'exercice s'élève à	2 126 768,74 €
auquel s'ajoute le compte de report à nouveau de	1 290 811,63 €
formant ainsi un bénéfice distribuable de	3 417 580,37 €

1^o/ décide de répartir une somme de 2 074 680,97 € entre tous les associés, au prorata de leurs droits dans le capital et de la date d'entrée en jouissance des parts. L'Assemblée Générale prend acte que les deux acomptes semestriels versés aux associés et à valoir sur la distribution décidée ce jour, en représentent l'exact montant. Aucun versement complémentaire ne sera nécessaire à ce titre.

2^o/ constate qu'après affectation de la somme de 52 087,77 € sur le compte de report à nouveau, celui-ci présente un solde créditeur de 1 342 899,40 €.

L'Assemblée Générale autorise expressément la Société de Gestion à procéder à la distribution partielle du report à nouveau de manière à le réduire à des proportions raisonnables et ce, sous réserve de l'attestation établie par le Commissaire aux Comptes.

CINQUIEME RESOLUTION

Conformément aux dispositions de l'article L214-109 du Code Monétaire et Financier, l'Assemblée Générale approuve la valeur comptable, la valeur de réalisation et la valeur de reconstitution de la Société qui s'élèvent au 31 décembre 2014 à :

valeur comptable :	36 963 442,31 €, soit 196,69 € par part.
valeur de réalisation :	38 054 325,88 €, soit 202,50 € par part.
valeur de reconstitution :	45 619 834,55 €, soit 242,76 € par part.

SIXIEME RESOLUTION

Après avoir entendu le rapport spécial du Commissaire aux Comptes sur les conventions visées à l'article L.214-106 du Code Monétaire et Financier et le rapport du Conseil de Surveillance, l'Assemblée Générale approuve les conventions qui y sont visées.

SEPTIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale, prenant acte que le mandat de la société EXPERTISES GALTIER - 92 bis rue Edouard Vaillant - 92309 LEVALLOIS-PERRET Cedex, expert immobilier, arrive à échéance à l'issue de la présente Assemblée, décide de désigner, en remplacement, la société BNP PARIBAS REAL ESTATE – 167 quai de la Bataille de Stalingrad – 92867 ISSY-LES-MOULINEAUX CEDEX pour expertiser en tant que de besoin le patrimoine de la SCPI et ce, pour une durée de cinq exercices, conformément à l'article 422-235 alinéa 1^{er} du règlement général de l'Autorité des marchés financiers, soit jusqu'à l'Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice 2019.

HUITIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale renouvelle l'autorisation donnée à la Société de Gestion de procéder, dans le cadre de l'article R214-157 du Code Monétaire et Financier et après consultation du Conseil de Surveillance, à la cession d'un ou plusieurs éléments du patrimoine immobilier et ce, aux conditions qu'elle jugera convenables.

Elle l'autorise également à effectuer, pour les besoins de la gestion du patrimoine, des échanges, des aliénations ou des constitutions de droits réels portant sur un ou plusieurs éléments du patrimoine immobilier et ce, aux conditions qu'elle jugera convenables.

Les présentes autorisations sont valables pour une durée expirant à l'issue de l'Assemblée Générale qui statuera sur les comptes de l'exercice 2020.

NEUVIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale autorise la Société de Gestion à procéder à des acquisitions payables à terme et à la souscription d'emprunts (avec constitution des garanties appropriées et, notamment, de toutes sûretés réelles y compris sous forme hypothécaire) et ce, aux charges et conditions qu'elle jugera convenables et dans la limite de 25% maximum de la capitalisation arrêtée au 31 décembre de l'année écoulée, exprimée sur la dernière valeur de réalisation arrêtée par la société de gestion au 31 décembre de l'année écoulée

La présente autorisation est valable pour une durée expirant à l'issue de l'Assemblée Générale qui statuera sur les comptes de l'exercice 2015.

DIXIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale fixe le montant global des jetons de présence à répartir entre les membres du Conseil de Surveillance, pour l'exercice 2015, à 10 000 €. Les membres du Conseil pourront en outre prétendre au remboursement de leurs frais de déplacement sur présentation d'un justificatif.

ONZIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale confère tous pouvoirs au porteur d'un original, d'une copie ou d'un extrait des présentes à l'effet d'accomplir toutes formalités de dépôt, publicité ou autres qu'il appartiendra.

TABLEAU DES CHIFFRES SIGNIFICATIFS

	Global		Par part	
	Exercice 2014	Exercice 2013	Exercice 2014	Exercice 2013
I - Compte de résultat				
- Produits de l'activité immobilière (loyers)	2 845 933,23 €	2 796 094,57 €	15,14 €	14,88 €
- Excédent brut d'exploitation	2 292 743,81 €	2 018 170,62 €	12,20 €	10,74 €
- Résultat de l'exercice	2 126 768,74 €	2 089 328,32 €	11,32 €	11,12 €
II - Valeurs bilantielles				
- Capital social	30 067 840,00 €	30 067 840,00 €	160,00 €	160,00 €
- Total des capitaux propres	36 963 442,31 €	36 911 354,54 €	196,69 €	196,42 €
- Immobilisations locatives	35 738 447,64 €	35 738 447,64 €	190,18 €	190,18 €
- Total de l'état du patrimoine	36 963 442,31 €	36 911 354,54 €	196,69 €	196,42 €
III - Autres informations				
- Résultat distribuable	3 417 580,37 €	3 365 492,59 €	18,19 €	17,91 €
- Dividende	2 074 680,97 €	2 074 680,96 €	11,04 €	11,04 €
IV - Patrimoine				
- Valeur vénale des immeubles	36 211 420,00 €	35 909 580,00 €	192,69 €	191,09 €
- Valeur comptable	36 963 442,31 €	36 911 354,54 €	196,69 €	196,42 €
- Valeur de réalisation	38 054 325,88 €	37 563 385,53 €	202,50 €	199,89 €
- Valeur de reconstitution	45 619 834,55 €	44 928 732,84 €	242,76 €	239,08 €